

BG BOLSA INTERNACIONAL F.I.

MEMORIA EJERCICIO 2007



PricewaterhouseCoopers
Auditores, S.L.
Pº de Colón, 2 - 1º Dcha.
20002 San Sebastián
España
Tel. +34 943 560 600
Fax +34 943 286 177
www.pwc.com/es

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de Guipuzcoano, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales de BG Bolsa Internacional, Fondo de Inversión que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2007, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2007, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2007. Con fecha 23 de abril de 2007 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2006 en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2007 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de BG Bolsa Internacional, Fondo de Inversión al 31 de diciembre de 2007 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2007 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 2007. 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.

Mª Victoria Mendia Lasa
Socia-Auditora de Cuentas

21 de abril de 2008

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. - R. M. Madrid, hoja 87.250-1, folio 75, tomo 9.267, libro 8.054, sección 3ª
Inscrita en el R.O.A.C. con el número 50242 - CIF: B-79.031290

1. ACTIVIDAD

BG Bolsa Internacional, Fondo de Inversión, en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en San Sebastián el 12 de noviembre de 1997. Tiene su domicilio social en San Sebastián.

Este 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 3 de febrero de 1998 con el número 1.315, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Fondo de Inversión Mobiliaria (F.I.M.) a partir de entonces.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003, 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, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La gestión y administración del Fondo está encomendada a Guipuzcoano, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., sociedad participada al 100% por Banco Guipuzcoano, S.A., que adicionalmente es la Entidad Depositaria del Fondo. 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, Guipuzcoano, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., como Sociedad Gestora y Banco Guipuzcoano, S.A., como Entidad Depositaria, han elaborado un procedimiento específico con el fin de evitar conflictos de interés entre ambas.

El Fondo está sometido a la normativa legal específica de los Fondos de Inversión, recogida principalmente por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, 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 miles de euros. En el caso de los Fondos por compartimentos, cada uno de los compartimentos deberá tener un mínimo de 600 miles de 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.
- 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 mínimos de inversión, así como unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones, calculados estos últimos tomando como base el patrimonio del Fondo.
- 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 2007, 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 el ejercicio 2007 la comisión de gestión ha sido del 2,25%.

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 el ejercicio 2007 la comisión de depositaria ha sido del 0,2%.

La Sociedad Gestora no aplica comisión por la suscripción de nuevas participaciones. En el caso de reembolso de participaciones, se aplica un 1% sobre el importe reembolsado, únicamente en el supuesto de solicitarse con anterioridad a los seis meses de permanencia en el Fondo.

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 su situación financiera, y de sus resultados.

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 7/1990 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y modificaciones posteriores, siendo los más significativos los descritos 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.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias y esta memoria, están expresadas en miles de 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 del devengo

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

b) Cartera de inversiones financieras

Los valores de renta fija y variable se registran por su precio de adquisición, el cual incluye además de los desembolsos realizados o comprometidos, el total de los gastos o inversiones inherentes a la adquisición, neto en su caso, del importe de los intereses devengados pendientes de vencimiento en el momento de la compra.

Los títulos emitidos a descuento o con cupón cero son adquiridos por el Fondo en firme o con pacto de retrocesión y se registran por el efectivo realmente pagado o contratado por la cesión, respectivamente. La diferencia entre este valor y el nominal o precio de recompra se periodifica de acuerdo a la tasa interna de rentabilidad del título.

Por comparación entre el precio de adquisición más el importe de los intereses devengados no vencidos y el valor estimado de realización, calculados ambos de acuerdo a lo indicado en los párrafos de esta Nota, se determinan, en su caso, las plusvalías y minusvalías latentes de la cartera. Las plusvalías de cartera no materializadas así determinadas, se reflejan en "Otras cuentas de orden", y las minusvalías latentes se registran en el epígrafe "Provisión por depreciación de valores mobiliarios" con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

El valor estimado de realización se calcula diariamente de acuerdo con los siguientes criterios:

- Los activos monetarios y los valores de renta fija admitidos a cotización oficial y con vencimiento superior a seis meses, se valoran al cambio oficial de cierre del día de la fecha del balance, si existe, o inmediato hábil anterior o al cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.
- Los activos monetarios y valores de renta fija cotizados o no cotizados, con vencimiento inferior o igual a seis meses, se valoran al precio de adquisición incrementado por el importe de los intereses devengados correspondientes. En el caso de que dichos valores tuvieran un vencimiento inicial superior a los seis meses, se comienza a aplicar el método de valoración previamente comentado cuando faltan seis meses para su vencimiento, considerando como precio de adquisición el que ese día iguala el rendimiento interno de la inversión al tipo de interés de mercado.
- Las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva se valoran al valor liquidativo de la fecha de cierre del balance.
- Los valores de renta fija cotizados cuya cotización no es representativa o los no admitidos a cotización oficial con vencimiento residual superior a seis meses, se valoran tomando el importe que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos vigentes de mercado para emisiones a plazo similar de Deuda del Estado, modificado por un diferencial relacionado con las características del riesgo propias del emisor.

- Los valores de renta variable cotizados se valoran al cambio oficial de cierre del día de la fecha del balance, si existe, o inmediato hábil anterior o al cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre

Los intereses devengados no cobrados de los títulos de renta fija, se periodifican de acuerdo con la tasa interna de rentabilidad y forman parte del resultado del ejercicio.

c) Operaciones con futuros financieros

Las operaciones con futuros financieros se registran en el momento de su contratación, hasta el momento de cierre de la posición o de vencimiento del contrato en el capítulo "Futuros financieros" de las cuentas de riesgo y compromiso, distinguiendo entre compra o venta, por el importe efectivamente comprometido, reflejándose, en dicho importe, las variaciones diarias en el precio de mercado.

Los fondos depositados en concepto de garantía tienen la consideración contable de depósito cedido registrándose en cuentas de deudores del activo del balance de situación.

Diariamente se recogen en la cuenta de pérdidas y ganancias las diferencias que se producen entre el precio de contratación y los sucesivos valores de mercado de las operaciones.

d) Moneda extranjera

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera figuran en el balance al cambio medio oficial del mercado de divisas (fixing) de la fecha del mismo o, en su defecto, del último día hábil de mercado anterior a esa fecha. Las diferencias que, en su caso, proceden de valorar las inversiones financieras en divisas se consideran plusvalías o minusvalías latentes de la cartera y se registran en "Cuentas de orden" y "Provisión por depreciación de valores mobiliarios", respectivamente. Las diferencias que proceden de la tesorería, sean positivas o negativas, se abonan o cargan, respectivamente, al resultado del ejercicio.

e) 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 8/1990, de 27 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

f) 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 "Participes" de pasivo del balance de situación del Fondo.

De conformidad con el Reglamento de Gestión del Fondo, el precio de las participaciones será el valor liquidativo correspondiente al mismo día de la solicitud del interesado, determinándose de este modo tanto el número de participaciones suscritas o reembolsadas, como el efectivo a reembolsar en su caso. Durante el periodo que media entre la solicitud y la determinación efectiva del precio de las participaciones, el importe solicitado se registra en el caso de las suscripciones en el capítulo de "Otros acreedores" del pasivo del balance de situación del Fondo y en "Otras cuentas de orden", en el caso de los reembolsos.

g) Lucro cesante

A efectos del cálculo del valor liquidativo diario de las participaciones del Fondo se determina el importe de lucro cesante derivado del mantenimiento de activos no rentables como consecuencia de las retenciones fiscales. El lucro cesante es calculado de acuerdo con lo establecido en la Circular 8/1990 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, reflejándose su importe en "Otras cuentas de orden".

h) Impuesto sobre Sociedades

La cuenta de pérdidas y ganancias recoge el gasto por el Impuesto sobre Sociedades, 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.

4. DEUDORES

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2007, es el siguiente:

Deudores por venta de valores	1
Administraciones Públicas	68
Otros deudores	208
Depósitos de garantía por operaciones de riesgo y compromiso	208
	277

El capítulo "Deudores por venta de valores" al 31 de diciembre de 2007 recoge el importe de las operaciones de valores de los últimos días del ejercicio pendientes de liquidar.

El capítulo "Deudores - Administraciones Públicas" recoge las retenciones practicadas al Fondo sobre los intereses de la cartera de inversiones financieras y sobre otros rendimientos de capital mobiliario durante el ejercicio 2007 por importe de 61 miles de euros.

Adicionalmente, en el caso de los rendimientos de los títulos extranjeros, se ha registrado en este epígrafe, únicamente, un importe de 7 miles de euros, correspondiente a las retenciones que se consideran recuperables, registrando el resto en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de "Otros impuestos".

El capítulo "Depósitos de garantía por operaciones de riesgo y compromiso" incluye el valor a 31 de diciembre de 2007 de los depósitos constituidos en euros.

5. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

El detalle de la cartera de valores del Fondo, por tipo de activo, al cierre del ejercicio se muestra a continuación:

Cartera interior	1.821
Acciones	1.821
Cartera exterior	12.589
Acciones	12.318
Participaciones y acciones en IIC	271
Provisión por depreciación de valores mobiliarios	(921)
	13.489

En el Anexo I adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones financieras del Fondo al 31 de diciembre de 2007.

A dicha fecha todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Banco Guipuzcoano, S.A., a excepción de las participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva.

El valor nominal de los títulos de la cartera de inversiones financieras se encuentra registrado en cuentas de orden.

Durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, el Fondo ha realizado las siguientes operaciones de adquisición o venta de valores o instrumentos financieros con la Entidad Depositaria:

Compras	166.844
Ventas	(166.844)

6. TESORERÍA

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2007, se muestra a continuación:

Cuenta en depositario	927
Intereses de tesorería	5
	932

Dentro del capítulo "Cuenta en Depositario" se incluye un importe de 165 miles de euros correspondientes al contravalor en euros de la cuenta corriente mantenida en dólares americanos en el Depositario.

El tipo de interés de remuneración de la cuenta en el Depositario ha oscilado entre el 4,21% y 5,22%, en el caso de la cuenta corriente en dólares americanos, y entre el 3,10% y 3,95%, en el caso de la cuenta corriente en euros.

Adicionalmente, durante el ejercicio, el Fondo ha mantenido cuentas corrientes en otras divisas cuya remuneración ha oscilado como se cita a continuación:

- Entre el 2,89% y el 2,95% para el caso de las coronas suecas
- Entre el 0,14% y el 0,17% para el caso de los yenes
- Entre el 1,55% y el 1,78% para el caso de los francos suizos
- Entre el 4,76% y el 6,00% para el caso de la libra esterlina

7. FONDOS PROPIOS

Al 31 de diciembre de 2007 el patrimonio del Fondo está representado por 2.696.550 participaciones de iguales características representadas por certificados nominativos sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio, siendo el número de participes a dicha fecha de 673.

El valor liquidativo de cada participación se ha obtenido de la siguiente forma:

Participes	18.228
Resultados de ejercicios anteriores	(4.958)
Pérdidas y ganancias	1.391
Plusvalías latentes de cartera (brutas)	2.815
Efecto impositivo sobre plusvalías de cartera no materializadas	(28)
Lucro cesante	(3)
	17.445
Número de participaciones emitidas	2.696.550
Valor Liquidativo total / Participaciones emitidas (euros)	6,47

El valor liquidativo de la participación al 31 de diciembre de 2006 fue de 6,15 euros.

El movimiento de los Fondos Propios durante el ejercicio se muestra a continuación:

	Participes	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio
Saldo al 1 de enero de 2007	23.638	(8.082)	3.125
Suscripciones	755	-	-
Reembolsos	(6.166)	-	-
Distribución de resultados	-	3.125	(3.125)
Resultado del ejercicio	-	-	1.391
Otros movimientos	1	(1)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2007	18.228	(4.958)	1.391

El capítulo "Participes" incluye el importe neto de las suscripciones y reembolsos efectuados por éstos.

Al 31 de diciembre de 2007 no existen participes, con un porcentaje de participación, individualmente, superior al 20%, considerado participación significativa, de acuerdo con el artículo 29 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva.

8. OTRAS CUENTAS DE ORDEN

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2007, es el siguiente:

Plusvalías latentes de cartera (brutas)	2.815
Plusvalías netas de impuestos	2.787
Efecto impositivo sobre plusvalías	28
Depósito de valores (valores nominales)	353
Lucro cesante	3
Otras cuentas de orden	4.303
	7.474

9. CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO

El epígrafe "Cuentas de riesgo y compromiso" al 31 de diciembre de 2007 recoge futuros vendidos según el siguiente detalle:

Descripción	Divisa	Vencimiento	Nominal comprometido	Valor de realización
FUTURO S/ EUROSTOXX-50 V.080320	EUR	20/03/2008	2.040	2.040
			2.040	2.040

10. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS Y SITUACIÓN FISCAL

El régimen fiscal del Fondo está regulado por la Norma Foral 7/1996 del Impuesto sobre Sociedades de la Excm. Diputación Foral de Gipuzkoa, encontrándose sujeto en el Impuesto sobre Sociedades a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de participes requerido sea como mínimo el previsto en el artículo quinto de la Ley 35/2003.

Las diferencias entre el resultado contable antes de impuestos y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades corresponden principalmente a la compensación en el ejercicio de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores por un importe de 1.425 miles de euros.

El importe de las bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2007, asciende a 2.879 miles de euros. Estas bases imponibles negativas se generaron en el ejercicio 2002 por importe de 2.792 miles de euros y en el ejercicio 2004 por importe de 87 miles de euros. El Fondo puede aplicar fiscalmente estos importes en el plazo de 15 años desde su generación.

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

No existen contingencias significativas que pudieran derivarse de una revisión por las autoridades fiscales.

11. OTROS GASTOS DE GESTIÓN CORRIENTE

Los importes devengados durante el ejercicio en concepto de comisiones de gestión y depósito han ascendido a 454 y 40 miles de euros, respectivamente.

Las comisiones de gestión y depositaría están establecidas en el Reglamento de Gestión del Fondo, tal y como se indica en la Nota 1.

El coste para el Fondo por servicios de auditoría de cuentas anuales del ejercicio 2007, asciende a 4.141 euros. En dicho ejercicio, no se han prestado otros servicios diferentes de la auditoría por parte de la Sociedad auditora o empresas vinculadas a la misma.

12. BENEFICIOS Y PÉRDIDAS EN VENTA Y AMORTIZACIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS

El detalle de estos epígrafes de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, correspondiente al ejercicio 2007, es el siguiente:

Por venta y amortización de activos de la cartera interior	62
De acciones	62
Por venta y amortización de activos de la cartera exterior	1.548
De títulos de renta variable	1.548
Otras	2.028
Pérdidas en operaciones de riesgo y compromiso	942
Quebrantos en operaciones de riesgo y compromiso	1.084
Comisiones por operaciones de riesgo y compromiso	2
Pérdidas en venta y amortización de activos financieros	3.638
Por venta y amortización de activos de la cartera interior	161
De acciones	161
Por venta y amortización de activos de la cartera exterior	3.628
De títulos de renta variable	3.628
Otras	1.713
Beneficios en operaciones de riesgo y compromiso	795
Productos en operaciones de riesgo y compromiso	918
Beneficios en venta y amortización de activos financieros	5.502

13. CUADROS DE FINANCIACIÓN

A continuación, se muestran los cuadros de financiación del Fondo correspondientes a los ejercicios 2007 y 2006:

	2007	2006
Orígenes		
Recursos procedentes de las operaciones	1.391	3.125
Aportaciones de los participes	755	2.201
	2.146	5.326
Aplicaciones		
Reembolsos de los participes	6.166	9.042
	6.166	9.042
Exceso (defecto) de orígenes sobre aplicaciones		
Aumento (disminución) de capital circulante	(4.020)	(3.716)
Variación del capital circulante		
Aumento (disminución) de deudores	162	19
Aumento (disminución) de inversiones financieras	(4.389)	(3.957)
Aumento (disminución) de tesorería	198	198
Disminución (aumento) de acreedores a corto plazo	9	24
	(4.020)	(3.716)

14. OTRAS INFORMACIONES

Al tratarse de una entidad 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.

15. ASPECTOS DERIVADOS DE LA TRANSICIÓN A LAS NUEVAS NORMAS CONTABLES

La C.N.M.V. ha asumido en su Plan de Actividades 2007-2008 el compromiso de hacer público el enfoque y plazos para abordar las adaptaciones necesarias a la normativa contable aplicable al Fondo al Nuevo Plan General de Contabilidad (NPGC), aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 20 de noviembre. De acuerdo con ello, la C.N.M.V. ha informado que:

- El enfoque que se seguirá en la adaptación al NPGC de la normativa contable aplicable al Fondo consistirá en el desarrollo de normas contables específicas y modelos de información financiera que se adapten a la naturaleza del negocio del Fondo, sus peculiaridades operativas y a las necesidades de información para su supervisión.
- La C.N.M.V., siempre que cuente con las habilitaciones preceptivas, tiene intención de publicar la norma correspondiente en el segundo trimestre del ejercicio 2008.

Siendo previsible que las primeras cuentas anuales en las que sea aplicable la nueva normativa contable sean las correspondientes al ejercicio 2008, es intención de la Sociedad Gestora del Fondo llevar a cabo un plan de transición para la adaptación a la nueva normativa contable que incluirá, entre otros aspectos, el análisis de las diferencias de criterios y normas contables, la selección de los criterios y normas contables a aplicar en la transición y la evaluación de las necesarias modificaciones en los procedimientos y sistemas de información por lo que, a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, no es posible estimar de forma íntegra, fiable y con toda la información relevante los potenciales impactos de la transición.

Balances de situación al 31 de diciembre de 2007 y 2006 (Expresados en miles de euros)

Activo	2007	2006
Activo circulante	14.698	18.727
Deudores	277	115
Cartera de inversiones financieras	13.489	17.878
Cartera interior	1.821	697
Cartera exterior	12.589	17.840
Provisión por depreciación de valores mobiliarios	(921)	(659)
Tesorería	932	734
TOTAL ACTIVO	14.698	18.727
CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO	2.040	-
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	7.474	10.968

Pasivo	2007	2006
Fondos propios	14.661	18.681
Participes	18.228	23.638
Resultados de ejercicios anteriores	(4.958)	(8.082)
Pérdidas y ganancias - Beneficio/(Pérdidas)	1.391	3.125
Acreedores a corto plazo	37	46
Comisiones a pagar	36	44
Otros acreedores	1	2
TOTAL PASIVO	14.698	18.727

Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006

(Expresadas en miles de euros)

Debe	2007	2006
Otros gastos de explotación	500	637
Servicios exteriores	5	5
Otros gastos de gestión corriente	495	632
Beneficios de explotación	-	-
Gastos financieros	585	32
Variación de las provisiones de inversiones financieras	262	(327)
Diferencias negativas de cambio	323	359
Pérdidas en venta y amortización de activos financieros	3.638	2.856
Resultados financieros positivos	1.923	3.763
Beneficios de las actividades ordinarias	1.423	3.126
Resultados extraordinarios positivos	10	75
Beneficios antes de impuestos	1.433	3.201
Otros impuestos	42	76
Resultado del ejercicio (beneficios)	1.391	3.125

Haber	2007	2006
Pérdidas de explotación	500	637
Ingresos financieros	644	866
Dividendos	315	540
Intereses	51	35
Diferencias positivas de cambio	278	291
Beneficios en venta y amortización de activos financieros	5.502	5.785
Resultados financieros negativos	-	-
Pérdidas de las actividades ordinarias	-	-
Resultados extraordinarios	10	75
Resultados extraordinarios negativos	-	-
Pérdidas antes de impuestos	-	-
Resultado del ejercicio (pérdidas)	-	-

(Expresado en miles de euros)

Anexo I

	Divisa	Valor contable	Intereses	Valor de realización	Minusvalía	Plusvalía
Cartera Interior						
Acciones Cotizadas de Bancos						
AC. BANCO SANTANDER CENTRAL- HISPANO	EUR	242	-	258	-	16
TOTALES Acciones Cotizadas de Bancos		242	-	258	-	16
Acciones Cotizadas de Otras instituciones financieras						
AC. RENTA 4	EUR	270	-	236	34	-
TOTALES Acciones Cotizadas de Otras instituciones financieras		270	-	236	34	-
Acciones Cotizadas de Empresas no financieras						
AC. ZELTIA	EUR	456	-	416	40	-
AC. TELEFONICA	EUR	253	-	442	-	189
AC. IBERDROLA RENOVABLES	EUR	293	-	312	-	19
AC. IBERDROLA	EUR	240	-	229	11	-
AC. FLUIDRA	EUR	67	-	62	5	-
TOTALES Acciones Cotizadas de Empresas no financieras		1.309	-	1.461	56	208
TOTAL Cartera Interior		1.821	-	1.955	90	224
Cartera Exterior						
Acciones						
AC. ROLLS-ROYCE GROUP PLC (GBP)	GBP	252	-	227	25	-
AC. APPLE COMP INC (USD)	USD	241	-	511	-	270
AC. ADVANCED MICRO DEVICES (USD)	USD	422	-	280	142	-
AC. CARNIVAL CORPORATION	USD	201	-	163	38	-
AC. PHILIPS ELECTRONICS (NLG)	EUR	156	-	162	-	6
AC. KON KPN NV (NLG)	EUR	246	-	229	17	-
AC. ARCELORMITTAL STEEL CO NV (HOLANDA)	EUR	414	-	504	-	90
AC. ENEL (ITL)	EUR	229	-	234	-	5
AC. INTESA SAN PAOLO (ITL)	EUR	178	-	216	-	38
AC. FOSTER WHEELER (USD)	USD	170	-	579	-	409
AC. VODAFONE GROUP PLC (GBP)	GBP	226	-	299	-	73
AC. CBS Corp. (USD)	USD	380	-	297	83	-
AC. FRANCE TELECOM (FRF)	EUR	390	-	492	-	102
AC. SCHNEIDER ELECTRIC SA (FRF)	EUR	220	-	186	34	-
AC. SANOFI-AVENTIS (FRF)	EUR	431	-	428	3	-
AC. CARREFOUR (FRF)	EUR	249	-	277	-	28
AC. E. ON (DEM)	EUR	305	-	321	-	16
AC. SIEMENS AG (DEM)	EUR	188	-	218	-	30
AC. BMW	EUR	240	-	212	28	-
AC. ROCHE HOLDING (CHF)	CHF	201	-	195	6	-
AC. MARVELL TECHNOLOGY GROUP (USD)	USD	394	-	304	90	-
AC. ROLLS ROYCE DIV 012008	GBP	-	-	2	-	2
AC. GOOGLE INC. (USD)	USD	275	-	329	-	54
AC. RAYTHEON COMPANY	USD	444	-	432	12	-
AC. PMC-SIERRA (USD)	USD	226	-	173	53	-
AC. NEWS CORPORATION	USD	311	-	285	26	-
AC. NATIONAL OILWELL VARCO INC. (USD)	USD	362	-	599	-	237
AC. NII HOLDINGS INC (USD)	USD	395	-	263	132	-
AC. MICROSOFT CORP (USD)	USD	412	-	443	-	31
AC. MC CORMICK & COMPANY	USD	223	-	219	4	-
AC. KBR INC (USD)	USD	276	-	474	-	198
AC. JUNIPER NETWORKS, INC (USD)	USD	209	-	262	-	53
AC. BEST BUY CO. INC (USD)	USD	399	-	393	6	-
AC. HANSEN NATURAL CORPORATION (USD)	USD	214	-	219	-	5
AC. BOEING COMPANY (USD)	USD	492	-	422	70	-
AC. GENENTECH (USD)	USD	245	-	237	8	-
AC. FEDEX CORP (USD)	USD	193	-	139	54	-
AC. FMC TECHNOLOGIES (USD)	USD	334	-	462	-	128
AC. CONSOL ENERGY (USD)	USD	201	-	243	-	42
AC. COCA COLA COMPANY (USD)	USD	303	-	313	-	10
AC. CITADEL BROADCASTING CORP (USD)	USD	-	-	1	-	1
AC. CHESAPEAKE ENERGY CORPORATION (USD)	USD	186	-	187	-	1
AC. CVS CORP (USD)	USD	250	-	264	-	14
AC. SPIRIT AEROSYSTEM HOLLING	USD	324	-	328	-	4
AC. JOY GLOBAL (USD)	USD	311	-	380	-	69
TOTALES Acciones		12.318	-	13.403	831	1.916
Participaciones y acciones en IIC						
PT. WESTAM GLOBAL EMERGING MARKET (A)	USD	271	-	946	-	675
TOTALES Participaciones y acciones en IIC		271	-	946	-	675
TOTAL Cartera Exterior		12.589	-	14.349	831	2.591

INFORME DE GESTIÓN

EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS Y SITUACIÓN DEL FONDO

BG Bolsa Internacional, F.I., fue constituido en San Sebastián el 12 de noviembre de 1997. El Fondo se encuentra inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión Mobiliaria de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 3 de febrero de 1998 con el número 1.315.

El objeto social es la adquisición, tenencia, disfrute, administración en general y enajenación de valores mobiliarios y otros activos financieros que permita la legislación vigente, en cada momento, para compensar con una adecuada composición de sus activos, los riesgos y los tipos de rendimiento de sus diferentes inversiones, sin participación mayoritaria, económica o política en otras sociedades.

La gestión y administración del Fondo está encomendada a Guipuzcoano Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., perteneciente al Grupo Financiero Banco Guipuzcoano. La Entidad Depositaria es Banco Guipuzcoano S.A.

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito y liquidez, de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1.309/2005, de 4 de noviembre, por el que se reglamentó dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El patrimonio del Fondo se sitúa a 31 de diciembre de 2007 en 17.445 miles de euros. El número de participes se sitúa a la misma fecha en 673 frente a los 887 de finales del ejercicio anterior.

El total de ingresos acumulados por el Fondo en el ejercicio asciende a 6.156 miles de euros, frente a un total de gastos de 4.765 miles de euros, lo que le ha proporcionado un beneficio de 1.391 miles de euros a lo largo de 2007. La rentabilidad obtenida por el Fondo en el año asciende a un 5,28%.

Los mercados de renta variable han finalizado 2007 con ganancias moderadas en las bolsas internacionales. El estallido de la crisis de las hipotecas subprime y su devastador efecto en los mercados de crédito y por ende en el mercado bursátil, marcaron un antes y después tras las correcciones que provocaron en agosto.

La situación de inestabilidad en los mercados financieros, provocó una bajada de tipos de interés de 100 p.b. por parte de la Reserva Federal Norteamericana (FED), hasta el 4,25% y el Banco Central Europeo (BCE), tras subir 50 p.b. en el primer trimestre, con el objetivo de alejar la inflación, optó por no incrementar más los tipos de interés, dejándolos en un 4%.

El precio del crudo, se revalorizó hasta precios cercanos a 100\$/ barril, debido a la fortaleza de las economías emergentes y a la frágil oferta del recurso. Esta apreciación del 57% preocupó sobre todo en el primer trimestre por el efecto multiplicador en la inflación que genera en la economía.

En el mercado de divisas, el euro se revalorizaba significativamente frente a numerosas divisas, principalmente el dólar. El euro actuó como moneda refugio frente al dólar revalorizándose un 11% y cerrando el año a 1,45\$/ Euro.

En este contexto, los mercados de renta variable han tenido un comportamiento mixto, así el IBEX se revalorizaba un 7,3%, gracias a la subida principalmente de tres valores. El DJ Eurostoxx 50, cerraba el año con una revalorización del 6,79% y el S&P500 de EE.UU. cerraba con un modesto 3,5%. En Europa destacaba la buena marcha de Alemania, que se revalorizaba un 22%.

Por su parte, la deuda pública, que a principios de año incrementaba su rentabilidad ante las perspectivas de aceleración del crecimiento económico, terminaba el año ejerciendo de refugio para los inversores, que empujaban así los precios al alza y las rentabilidades a la baja. De este modo los bonos a diez años terminaban 2007 en niveles solo ligeramente por encima del 4% en EE.UU. y Europa, en tanto que los tipos a dos años quedaban en EE.UU. en solo el 3%.

ASPECTOS SIGNIFICATIVOS OCURRIDOS DESDE EL CIERRE DEL EJERCICIO

Desde el cierre del ejercicio, hasta la fecha presente, no se ha producido ningún hecho destacable que pueda influir en la evolución de la situación patrimonial del Fondo.

EVOLUCIÓN Y PREVISIONES PARA 2008

Durante el ejercicio de 2008, la economía global podría seguir afectada por la crisis de crédito, derivada de la inestabilidad del mercado de hipotecas "subprime" de EE.UU. El impacto final en los mercados, lo determinará la capacidad de reacción de las economías mundiales, materializándose dicha crisis en una desaceleración o recesión de la economía mundial.

En cuanto a los tipos de interés, las previsiones apuntan a que tengan un comportamiento a la baja para dar apoyo a la desaceleración de crecimiento, dejando en un segundo plano la preocupación sobre la inflación. Se espera que los Bancos Centrales, pero sobre todo la FED actúe de una manera agresiva a los eventos que se desencadenen durante el año.

El Fondo no realiza actividades en materia de investigación y desarrollo, debido a la propia naturaleza del mismo.