

**GESNORTE, S.A., SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES  
DE INVERSIÓN COLECTIVA**

**CUENTAS ANUALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012  
E INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2012,  
JUNTO CON EL INFORME DE AUDITORÍA**

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de GESNORTE, S.A., SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA:

1. Hemos auditado las Cuentas Anuales de **GESNORTE, S.A., SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA**, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2012, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad (que se identifica en la Nota 3 a) de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.
2. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2012 adjuntas, expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de **GESNORTE, S.A., SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA**, al 31 de diciembre de 2012, así como de los resultados de sus operaciones correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.
3. Sin que afecte a nuestra opinión, llamamos la atención respecto a lo señalado en la nota 2 de la memoria adjunta, en la que se indica que durante el ejercicio 2012 se ha llevado a cabo un proceso de fusión mediante el cual Fondonorte Eurobolsa, F.I. ha absorbido a Fondonorte Euro-renta, F.I. y a Fondonorte Divisas, F.I., todos ellos gestionados por Gesnorte, S.A. S.G.I.I.C. En consecuencia, a 31 de diciembre de 2012 los únicos fondos gestionados por la entidad son Fondonorte Euro-bolsa, F.I. y Fondonorte, F.I.
4. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2012 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forman parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2012. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

**Bores Loring Control, S.L.P.**



**Fdo: Mauricio Hernández Martín**

**Madrid, 15 de marzo del 2013**

**ESTADO P1 - BALANCE PÚBLICO INDIVIDUAL**

Tipo gestora: **SGIIC**  
 Denominación gestora: **GESNORTE S.A. S.G.I.I.C.**  
 Nº registro gestora: **9**

		Uds: Euros			
		ACUMULADO ACTUAL		ACUMULADO ANTERIOR	
		31/12/2012		31/12/2011	
<b>ACTIVO</b>					
Tesorería.....	0010	392.506,47	1010	45.273,81	
Cartera de negociación.....	0020	3.852.438,13	1020	4.154.009,39	
Valores representativos de deuda.....	0030	3.319.910,58	1030	3.617.911,09	
Instrumentos de capital.....	0040	532.527,55	1040	536.098,30	
Derivados de negociación.....	0050		1050		
Otros activos financieros.....	0055		1055		
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía.....</i>	0060		1060		
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias....	0070		1070		
Valores representativos de deuda.....	0080		1080		
Instrumentos de capital.....	0090		1090		
Otros activos financieros.....	0095		1095		
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía.....</i>	0100		1100		
Activos financieros disponibles para la venta.....	0110		1110		
Valores representativos de deuda.....	0120		1120		
Instrumentos de capital.....	0130		1130		
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía.....</i>	0140		1140		
Inversiones crediticias.....	0150	205.961,58	1150	365.217,08	
Crédito a intermediarios financieros.....	0160		1160	140.000,77	
Crédito a particulares.....	0170		1170		
Otros activos financieros.....	0180	205.961,58	1180	225.216,31	
Cartera de inversión a vencimiento.....	0190		1190		
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía.....</i>	0200		1200		
Derivados de cobertura.....	0210		1210		
Activos no corrientes en venta.....	0220		1220		
Valores representativos de deuda.....	0230		1230		
Instrumentos de capital.....	0240		1240		
Activo material.....	0250		1250		
Otros.....	0255		1255		
Participaciones.....	0260		1260		
Entidades del grupo.....	0270		1270		
Entidades multigrupo.....	0280		1280		
Entidades asociadas.....	0290		1290		
Contratos de seguros vinculados a pensiones.....	0300		1300		
Activo material.....	0310	305.100,70	1310	320.973,09	
De uso propio.....	0320	305.100,70	1320	320.973,09	
Inversiones inmobiliarias.....	0330		1330		
Activo intangible.....	0340	2.071,61	1340	2.663,53	
Fondo de comercio.....	0350		1350		
Otro activo intangible.....	0360	2.071,61	1360	2.663,53	
Activos fiscales.....	0370		1370		
Corrientes.....	0380		1380		
Diferidos.....	0390		1390		
Resto de activos.....	0410	249,93	1410	249,93	
<b>TOTAL ACTIVO.....</b>	<b>0420</b>	<b>4.758.328,42</b>	<b>1420</b>	<b>4.888.386,83</b>	
<b>PASIVO</b>					
Cartera de negociación.....	0430		1430		
Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias....	0450		1450		
Pasivos financieros a coste amortizado.....	0470	159.662,77	1470	154.259,27	
Deudas con intermediarios financieros.....	0480	41.228,23	1480	34.932,23	
Deudas con particulares.....	0490	118.434,54	1490	119.327,04	
Empréstitos y pasivos subordinados.....	0500		1500		
Otros pasivos financieros.....	0510		1510		
Derivados de cobertura.....	0520		1520		
Pasivos asociados con activos no corrientes en venta.....	0530		1530		
Provisiones.....	0540		1540		
Fondos para pensiones y obligaciones similares.....	0550		1550		
Provisiones para impuestos y otras contingencias legales.....	0560		1560		
Otras provisiones.....	0570		1570		
Pasivos fiscales.....	0580		1580		
Corrientes.....	0590		1590		
Diferidos.....	0600		1600		
Resto de pasivos.....	0620	185.238,52	1620	169.561,11	
<b>TOTAL PASIVO.....</b>	<b>0630</b>	<b>344.901,29</b>	<b>1630</b>	<b>323.820,38</b>	

**ESTADO P1 - BALANCE PÚBLICO INDIVIDUAL**

Tipo gestora: **SGIIC**  
 Denominación gestora: **GESNORTE S.A. S.G.I.I.C.**  
 Nº registro gestora: **9**

		Uds: Euros		
		ACUMULADO ACTUAL	ACUMULADO ANTERIOR	
		31/12/2012	31/12/2011	
<b>PASIVO</b>				
<b>FONDOS PROPIOS.....</b>	<b>0640</b>	<b>4.413.427,13</b>	<b>1640</b>	<b>4.564.566,45</b>
Capital.....	0650	781.300,00	1650	781.300,00
Escriturado.....	0660	781.300,00	1660	781.300,00
<i>Menos: Capital no exigido (-)</i> .....	0670		1670	
Prima de emisión.....	0680		1680	
Reservas.....	0690	2.405.266,45	1690	2.396.858,05
Otros instrumentos de capital.....	0750		1750	
<i>Menos: Valores propios (-)</i> .....	0760		1760	
Resultado del ejercicio (+/-).....	0770	1.226.860,68	1770	1.386.408,40
<i>Menos: Dividendos y retribuciones (-)</i> .....	0780		1780	
<b>AJUSTES POR VALORACIÓN (+/-).....</b>	<b>0790</b>		<b>1790</b>	
Activos financieros disponibles para la venta (+/-).....	0800		1800	
Coberturas de los flujos de efectivo (+/-).....	0820		1820	
Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero (+/-).....	0830		1830	
Diferencias de cambio (+/-).....	0840		1840	
Resto de ajustes por valoración (+/-).....	0850		1850	
<b>SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS.....</b>	<b>0855</b>		<b>1855</b>	
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO.....</b>	<b>0860</b>	<b>4.758.328,42</b>	<b>1860</b>	<b>4.888.386,83</b>
<b>Otras Inversiones</b>				
Avales y garantías concedidas.....	0870		1870	
Otros pasivos contingentes.....	0880		1880	
Compromisos de compraventa de valores a plazo.....	0890		1890	
Valores propios cedidos en préstamo.....	0900		1900	
Desembolsos comprometidos por aseguramiento de emisiones.....	0910		1910	
Derivados financieros.....	0920		1920	
Otras cuentas de riesgo y compromiso.....	0930		1930	
<b>TOTAL CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO.....</b>	<b>0940</b>		<b>1940</b>	
Depósito de títulos.....	0950		1950	
Carteras gestionadas.....	0960	508.877.167,65	1960	545.259.018,79
Otras cuentas de orden.....	0970	512.240.275,05	1970	549.053.836,44
<b>TOTAL OTRAS CUENTAS DE ORDEN.....</b>	<b>0980</b>	<b>1.021.117.442,70</b>	<b>1980</b>	<b>1.094.312.855,23</b>

**ESTADO P2 - CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS PÚBLICA INDIVIDUAL**

Tipo gestora: **SGIIC**  
 Denominación gestora: **GESNORTE S.A. S.G.I.I.C.**  
 Nº registro gestora: **9**

	Uds: Euros			
	ACUMULADO ACTUAL		ACUMULADO ANTERIOR	
	31/12/2012		31/12/2011	
Intereses y rendimientos asimilados.....	0010	116.691,05	1010	128.150,49
Intereses y cargas asimiladas (-).....	0020		1020	
<b>MARGEN DE INTERESES (+/-).....</b>	<b>0030</b>	<b>116.691,05</b>	<b>1030</b>	<b>128.150,49</b>
Rendimiento de instrumentos de capital.....	0040	6.104,99	1040	12.745,31
Comisiones percibidas.....	0050	2.569.680,24	1050	2.888.250,57
Comisiones pagadas (-).....	0060		1060	
Resultado de operaciones financieras (neto) (+/-).....	0070	30.763,88	1070	-41.206,01
Cartera negociación (+/-).....	0080	30.763,88	1080	-41.206,01
Otros instrumentos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.....	0090		1090	
Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdida.....	0100		1100	
Otros (+/-).....	0110		1110	
Diferencias de cambio (neto) (+/-).....	0120		1120	
Otros productos de explotación.....	0130		1130	9.500,00
Otras cargas de explotación (-).....	0140	-4.574,65	1140	-4.714,81
<b>MARGEN BRUTO (+/-).....</b>	<b>0150</b>	<b>2.718.665,51</b>	<b>1150</b>	<b>2.992.725,55</b>
Gastos de personal (-).....	0160	-705.168,58	1160	-741.414,61
Gastos generales (-).....	0170	-370.628,98	1170	-403.732,83
Amortización (-).....	0180	-20.983,83	1180	-23.301,91
Dotaciones a provisiones (neto) (+/-).....	0190		1190	
Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto) (+/-).....	0200		1200	
Inversiones crediticias (+/-).....	0210		1210	
Otros Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.....	0220		1220	
<b>RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN (+/-).....</b>	<b>0230</b>	<b>1.621.884,12</b>	<b>1230</b>	<b>1.824.276,20</b>
Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto) (+/-).....	0240		1240	
Activos materiales (+/-).....	0250		1250	
Activos intangibles (+/-).....	0260		1260	
Resto (+/-).....	0270		1270	
Ganancias/ (Pérdidas) en la baja de activos no clasificados como no corrientes en venta.....	0280	-3.947,07	1280	2.690,50
Diferencia negativa en combinaciones de negocios.....	0290		1290	
Ganancias/(Pérdidas) de activos no corrientes en venta no clasificados como operativos.....	0300		1300	
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (+/-).....</b>	<b>0310</b>	<b>1.617.937,05</b>	<b>1310</b>	<b>1.826.966,70</b>
Impuesto sobre beneficios (+/-).....	0320	-391.076,37	1320	-440.558,30
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE OPERACIONES CONTINUADAS (+/-).....</b>	<b>0330</b>	<b>1.226.860,68</b>	<b>1330</b>	<b>1.386.408,40</b>
Resultado de operaciones interrumpidas (neto) (+/-).....	0340		1340	
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO (+/-).....</b>	<b>0350</b>	<b>1.226.860,68</b>	<b>1350</b>	<b>1.386.408,40</b>
<b>BENEFICIO POR ACCION.....</b>	<b>0360</b>	<b>47,19</b>	<b>1360</b>	<b>53,32</b>
Básico.....	0370	47,19	1370	53,32
Diluido.....	0380		1380	

## A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31-12-2012

	Notas de la memoria	2012	2011
<b>A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias</b>		1.226.860,68	1.386.408,40
<b>Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto</b>			
<b>I. Por valoración de activos y pasivos.</b>			
1. Ingresos/gastos de activos financieros disponibles para la venta.			
2. Ingresos/gastos por pasivos a valor razonable con cambios en el patrimonio neto.			
3. Otros ingresos/gastos.			
<b>II. Por coberturas.</b>			
1. Ingresos/gastos por coberturas de flujos de efectivo.			
2. Ingresos/gastos por cobertura de inversión neta en el extranjero.			
<b>III. Subvenciones, donaciones y legados.</b>			
<b>IV. Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes.</b>			
<b>V. Efecto impositivo.</b>			
<b>B) Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto (I+II+III+IV+V)</b>		0,00	0,00
<b>Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias</b>			
<b>VI. Por valoración de activos y pasivos.</b>			
1. Ingresos/gastos de activos financieros disponibles para la venta.			
2. Ingresos/gastos por pasivos a valor razonable con cambios en el patrimonio neto.			
3. Otros ingresos/gastos.			
<b>VII. Por coberturas.</b>			
1. Ingresos/gastos por coberturas de flujos de efectivo.			
2. Ingresos/gastos por cobertura de inversión neta en el extranjero.			
<b>VIII. Subvenciones, donaciones y legados.</b>			
<b>IX. Efecto impositivo.</b>			
<b>C) Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias (VI+VII+VIII+IX)</b>		0,00	0,00
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (A + B + C)</b>		1.226.860,68	1.386.408,40

GESNORTE, S.A. S.G.I.I.C.

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

	Capital		Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	TOTAL
	Escriturado	No exigido				
<b>E. SALDO , FINAL DEL AÑO 2010</b>	<b>781.300,00</b>	<b>0,00</b>	<b>2.384.762,81</b>	<b>19.168,49</b>	<b>1.474.926,75</b>	<b>4.660.158,05</b>
I. Ajustes por cambios de criterio 2010						0,00
II. Ajustes por errores 2010						0,00
<b>D. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2011</b>	<b>781.300,00</b>	<b>0,00</b>	<b>2.384.762,81</b>	<b>19.168,49</b>	<b>1.474.926,75</b>	<b>4.660.158,05</b>
I. Total ingresos y gastos reconocidos.					1.386.408,40	1.386.408,40
II. Operaciones con socios o propietarios.	0,00	0,00	0,00	-7.073,25	-1.474.926,75	-1.482.000,00
1. Aumentos de capital.						0,00
2. (-) Reducciones de capital.						0,00
3. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto (conversión obligaciones, condonaciones de deudas).						0,00
4. (-) Distribución de dividendos.				-7.073,25	-1.474.926,75	-1.482.000,00
5. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas).						0,00
6. Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios.						0,00
7. Emisiones y cancelaciones de otros instrumentos de Patrimonio.						0,00
III. Otras variaciones del patrimonio neto.						0,00
<b>E. SALDO , FINAL DEL AÑO 2011</b>	<b>781.300,00</b>	<b>0,00</b>	<b>2.384.762,81</b>	<b>12.095,24</b>	<b>1.386.408,40</b>	<b>4.564.566,45</b>
I. Ajustes por cambios de criterio 2011						0,00
II. Ajustes por errores 2011						0,00
<b>D. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2012</b>	<b>781.300,00</b>	<b>0,00</b>	<b>2.384.762,81</b>	<b>12.095,24</b>	<b>1.386.408,40</b>	<b>4.564.566,45</b>
I. Total ingresos y gastos reconocidos.					1.226.860,68	1.226.860,68
II. Operaciones con socios o propietarios.	0,00	0,00	0,00	0,00	-1.378.000,00	-1.378.000,00
1. Aumentos de capital.						0,00
2. (-) Reducciones de capital.						0,00
3. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto (conversión obligaciones, condonaciones de deudas).						0,00
4. (-) Distribución de dividendos.					-1.378.000,00	-1.378.000,00
5. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas).						0,00
6. Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios.						0,00
7. Emisiones y cancelaciones de otros instrumentos de Patrimonio.						0,00
III. Otras variaciones del patrimonio neto.						0,00
<b>E. SALDO , FINAL DEL AÑO 2012</b>	<b>781.300,00</b>	<b>0,00</b>	<b>2.384.762,81</b>	<b>12.095,24</b>	<b>1.235.269,08</b>	<b>4.413.427,13</b>

# GESNORTE, S.A., SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES

## DE INVERSIÓN COLECTIVA

### MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO

EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

#### **1. Actividad e información de carácter general**

GESNORTE, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva se constituyó por tiempo indefinido en Bilbao el 28 de Diciembre de 1968, trasladando su domicilio social a Madrid, calle Felipe IV, nº 3, con fecha 18 de Noviembre de 1976, estando inscrita en el Registro Especial Administrativo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 9.

La Sociedad tiene como objeto social exclusivo las siguientes actividades previstas en el artículo 40 de la Ley 35/2003, de 2 de noviembre:

- Gestión discrecional e individualizada de carteras de inversiones, incluidas las pertenecientes a fondos de pensiones, en virtud de un mandato otorgado por los inversores o persona legalmente autorizada, siempre que tales carteras incluyan uno o varios de los instrumentos previstos en el apartado 4 del artículo 63 de la Ley del Mercado de Valores.
- Administración, representación, gestión y comercialización de fondos de capital riesgo, en los términos establecidos por la Ley 1/1999, de 5 de enero, reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras.
- Asesoramiento sobre inversiones en uno o varios de los instrumentos previstos en el apartado 4 del artículo 63 de la Ley del Mercado de Valores.
- Custodia y administración de las participaciones de los fondos de inversión y, en su caso, de las acciones de las sociedades de inversión.
- Comercialización de acciones o participaciones de IIC.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores acordó en el Consejo de 11 de Julio de 2007 la ampliación del programa de actividades de la Sociedad Gestora, al objeto de incluir la *comercialización de participaciones de IIC*.

Adicionalmente a la gestión de las IIC que se detallan en la Nota 13, la Sociedad no presta ningún tipo de servicio de inversión ni actividades complementarias a terceros.

La Sociedad no tiene firmado ningún contrato que suponga la delegación de ninguna de las actividades arriba mencionadas.

La Sociedad no pertenece a ningún grupo de sociedades de acuerdo con la descripción prevista en el artículo 42 del Código de Comercio para los grupos de sociedades.

Las cuentas anuales del ejercicio 2012 de la Sociedad Gestora han sido formuladas el día 6 de marzo de 2013 por su Consejo de Administración, en su condición de órgano responsable de dicha formulación, y están pendientes de aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

La información relacionada con el número de personas empleadas al cierre del ejercicio se presenta en el siguiente cuadro:

Departamento	Mujeres		Hombres		Total	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Dirección			1	1	1	1
Inversiones	2	2	1	1	3	3
Administración	3	3	1	1	4	4
Control	1	1	1	1	2	2
<b>TOTAL</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>10</b>	<b>10</b>

La Sociedad no tiene sucursales.

## 2. Proceso de fusión

Durante el ejercicio 2012, se han fusionado tres de los cuatro fondos gestionados por la sociedad:

- Fondonorte Eurobolsa, F.I. (fondo absorbente)
- Fondonorte Euro-renta, F.I. (fondo absorbido)
- Fondonorte Divisas, F.I. (fondo absorbido)

La fusión se justifica porque, debido a un reembolso de más del 20% del patrimonio realizado en febrero de 2012, Fondonorte Euro-renta, F.I. incumplía el requisito de mantener un patrimonio mínimo de 3 millones de euros y los otros dos fondos habían disminuido significativamente sus patrimonios. El objetivo de la fusión es regularizar esta situación, tal y como indica la legislación vigente, antes de que transcurra un año desde el momento del incumplimiento y gestionar más eficientemente el patrimonio de los fondos por parte de la Gestora.

La fusión fue aprobada por el Consejo de Administración del 18 de abril de 2012 y formalizada mediante contrato de fusión entre la Gestora y el Depositario (Deutsche Bank, S.A.E.) firmado el 11 de septiembre de 2012.

Asimismo, la fusión fue comunicada como hecho relevante a la CNMV y el proyecto de fusión está depositado en la CNMV desde el 3 de julio de 2012 que autorizó su realización mediante escrito de fecha 6 de julio de 2012.

La ecuación de canje resultante de los valores liquidativos del día 10 de septiembre de 2012 fue de 5,560765 participaciones de Fondonorte Eurobolsa, F.I. por cada participación de Fondonorte Euro-renta, F.I. y de 1,284987 participaciones de Fondonorte Eurobolsa, F.I. por cada participación de Fondonorte Divisas, F.I.

Las comisiones del fondo absorbente, una vez inscrito el folleto actualizado, son las siguientes:

- Comisión anual de gestión: 1,25% sobre el patrimonio gestionado (anteriormente del 2%)
- Comisión anual de depositaria: 0,08% sobre el patrimonio gestionado (se mantiene igual)

La comunicación a los partícipes sobre la fusión se realizó el 13 de julio de 2012 mediante una carta en la que se informaba de los aspectos más relevantes y a la que se adjuntaba un ejemplar del proyecto de fusión.

Conforme al artículo 26.4 de la Ley 35/2003 de 4 de noviembre de Instituciones de Inversión Colectiva, los requisitos de publicidad se cumplieron mediante la publicación el 20 de julio de 2012 en dos diarios de ámbito nacional y el 24 de julio de 2012 en el BOE, de la autorización del proyecto de fusión, tanto por parte del Consejo de Administración, como por parte de la CNMV.

La fusión se acogió al régimen fiscal especial de fusiones establecido en el capítulo VIII del Título VII de la Ley del Impuesto sobre 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.

### **3. Bases de presentación de las cuentas anuales**

#### ***a) Imagen fiel***

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con los formatos y criterios de valoración establecidos en la Circular 7/2009 (de 26 de noviembre) de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y en la restante normativa específica de las Instituciones de Inversión Colectiva, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad

#### ***b) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre.***

La Sociedad ha elaborado sus estados financieros bajo el principio de empresa en funcionamiento, sin que exista ningún tipo de riesgo importante que pueda

suponer cambios significativos en el valor de los activos o pasivos en el ejercicio siguiente.

En las cuentas anuales adjuntas se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por la Dirección para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ella. Básicamente, estas estimaciones se refieren a valoraciones de activos financieros para los que no existe mercado activo.

Es posible que, a pesar de que estas estimaciones se realizaron en función de la mejor información disponible a la fecha de formulación de estas cuentas anuales sobre los hechos analizados, se produzcan acontecimientos en el futuro que obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en próximos ejercicios, lo que se haría de forma prospectiva reconociendo los efectos del cambio de estimación en las correspondientes cuentas de pérdidas y ganancias futuras.

*c) Comparación de la información*

A los efectos de la obligación establecida en el artículo 35.6 del Código de Comercio, y a los efectos derivados de la aplicación del principio de uniformidad y del requisito de comparabilidad se reflejan cifras comparativas con el año anterior.

*d) Cambios en criterios contables*

No se han realizado ajustes por cambios en criterios contables realizados en el ejercicio.

**4. Hechos posteriores a la fecha del balance**

Entre el cierre del ejercicio y la de formulación de cuentas anuales no se han puesto de manifiesto circunstancias que, existiendo en la fecha de cierre del ejercicio, hayan supuesto la inclusión de un ajuste en las cifras contenidas en los documentos que integran las cuentas anuales.

Asimismo, en el mismo periodo no se han producido hechos que afecten a la aplicación del principio de empresa en funcionamiento.

**5. Normas de registro y valoración**

Para la elaboración de estas cuentas anuales, se han seguido los principios contables y normas de valoración descritas en la Circular 7/2009. Los más significativos son los siguientes:

**a) Inmovilizado intangible**

Recoge, básicamente, el coste de las aplicaciones informáticas y página web que utiliza la Sociedad para el desarrollo de su actividad social y se presentan valoradas a su precio de adquisición netas de amortización. La amortización se calcula linealmente en un plazo máximo de tres años.

Los cargos por amortización de estos activos se registran en el epígrafe "Amortización" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Todos los elementos de inmovilizado intangible registrados cumplen el requisito de identificabilidad al haber surgido de derechos legales o contractuales.

**b) Inmovilizado material**

El inmovilizado material se reconoce como activo únicamente cuando se estime probable que la Sociedad vaya a obtener beneficios económicos a través de su utilización o venta posterior.

Todos los elementos de inmovilizado material registrados al cierre del ejercicio se clasifican como de uso propio dado que su fin es el de ser utilizados para propósitos administrativos y suministro de los servicios propios de la actividad de la Sociedad.

Se presenta valorado a su precio de adquisición neto de amortización. Los porcentajes anuales de amortización aplicados por el método lineal son los siguientes, en función de las tablas vigentes:

- Para edificios: 2%
- Para mobiliario, enseres y decoración: 10%
- Para equipos informáticos: 25%
- Para fotocopiadoras: 15%
- Para instalación eléctrica: 8%
- Para instalaciones telefónicas, de seguridad y climatización: 12%
- Para instalaciones diversas: 10%

Los cargos por amortización de estos activos se registran en el epígrafe "Amortización" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

**c) Activos financieros**

Los activos financieros se reconocen en el balance cuando la Sociedad se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Se dan de baja, total o parcialmente, cuando expiren o se hayan cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero que se corresponde con el momento que se estima se han transferido de forma sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad. La diferencia entre la contraprestación recibida bruta de los costes de transacción y el valor en libros se registra como gasto o ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

A efectos de valoración, los activos financieros se clasifican dentro de los siguientes grupos:

1. Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Cartera de negociación.

En este grupo se clasifican todos los activos financieros en que invierte la Sociedad, dado que la orientación de la gestión es la obtención de ganancias a corto plazo.

En el momento de su reconocimiento se valoran por su valor razonable, equivalente al precio de la transacción, excluido (en su caso) el importe de los intereses devengados pendientes de cobro en el momento de la compra.

Al cierre del ejercicio se valoran por su valor razonable, sin deducir ningún coste de transacción en que se pudiera incurrir por la venta del instrumento. Los cambios de valor se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias, distinguiendo entre la parte atribuible a los rendimientos devengados del instrumento y el resto.

Por valor razonable se entiende:

- a) Instrumentos de patrimonio cotizados: valor de mercado considerando como tal el que resulte de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.
- b) Valores representativos de deuda cotizados: los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se hayan obtenido de forma consistente. Si las cotizaciones oficiales no reflejan debidamente la evolución de los tipos de interés de mercado, la sociedad gestora obtendrá los precios de otros intermediarios, emisores o difusores de información. Si no se dispone de precios representativos, la sociedad gestora ajustará dichas cotizaciones para que el rendimiento interno de la inversión iguale los tipos de interés de mercado y el riesgo de crédito del emisor.
- c) Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se estima mediante los cambios que resulten de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta las diferencias que puedan existir en sus derechos económicos.

- d) Valores no cotizados: su valor razonable se calcula de acuerdo a los criterios de valoración incluidos en las Normas 6<sup>a</sup>, 7<sup>a</sup> y 8<sup>a</sup> de la Circular 4/97, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. El valor de realización será el equivalente al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes.
- e) Acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva: precio de cotización en caso de que se negocien en un mercado o sistema multilateral de cotización. En caso contrario último valor liquidativo disponible.
- f) Adquisición temporal de activos: precio que iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.

## 2. Inversiones crediticias. (Créditos y otras partidas a cobrar)

En este grupo se clasifican los saldos deudores por comisiones de gestión pendientes de cobro y los créditos no comerciales, siempre que generen flujos de efectivo determinados o determinables y no sean derivados.

En el momento de su reconocimiento se valoran por su valor razonable, equivalente al precio de la transacción.

Al cierre del ejercicio se valoran por su coste amortizado aplicando el método del tipo de interés efectivo, a excepción de los créditos con vencimiento inferior a un año sin interés contractual y los saldos deudores con la Hacienda Pública, que se valoran al nominal.

### *d) Pasivos financieros*

Los pasivos financieros se reconocen en el balance cuando la Sociedad se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Se da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se ha extinguido. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero o de la parte del mismo que se haya dado de baja y la contraprestación pagada incluidos los costes de transacción atribuibles y en la que se recogerá asimismo cualquier activo cedido diferente del efectivo o pasivo asumido, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.

Todos los pasivos financieros se clasifican como "Pasivos financieros a coste amortizado".

Se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, equivale al precio de la transacción, que se corresponde con el valor razonable de

la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

La valoración posterior se realiza a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espera pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se valoran a su valor de reembolso siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Cuando existe alguna evidencia objetiva de que se ha producido un deterioro de valor, se ajusta su valor en libros en el importe de la pérdida por deterioro con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias. Esta pérdida se calcula como diferencia entre el valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo esperados, aplicando un tipo de interés de mercado.

*e) Ingresos y gastos*

Los ingresos y gastos se reconocen contablemente en función de su período de devengo, utilizando para su contabilización las oportunas cuentas de periodificación.

*f) Impuesto sobre Sociedades*

El gasto por impuesto sobre beneficios se calcula mediante la suma del impuesto corriente que resulta de la aplicación del tipo de gravamen sobre la base imponible del ejercicio y después de aplicar las correspondientes deducciones, más la variación de los activos y pasivos por impuesto diferido.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables por las diferencias entre el valor contable de activos y pasivos y su valor fiscal, así como los créditos por deducciones fiscales pendiente de aplicación. Dichos importes se reconocen aplicando a las diferencias temporarias el tipo de gravamen al que se espera sean liquidadas.

Los activos por impuesto diferido únicamente se reconocen en caso de que se considere probable que la sociedad vaya a tener en el futuro suficientes bases imponibles positivas como para que sean aplicados.

En cada cierre contable se revisan los impuestos diferidos registrados con objeto de comprobar que se mantienen vigentes, efectuándose las oportunas correcciones valorativas a los mismos en caso de que los resultados del análisis indiquen que se han modificado.

## 6. Patrimonio neto y propuesta de aplicación de resultados

### a) *Capital social*

El capital social al 31 de diciembre de 2012 está compuesto por 26.000 acciones nominativas de 30,05 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Estos datos son los mismos que al cierre del ejercicio 2011.

La distribución de las acciones de GESNORTE, S.A., S.G.I.I.C. a 31 de diciembre de 2012 es la siguiente:

ACCIONISTAS	Nº de acciones	
	2012	2011
MGS, Seguros y Reaseguros, S.A.	9.848	9.848
Ges Seguros y Reaseguros	5.253	5.253
Helvetia Compañía Suiza, S.A.	8.249	8.249
Ergo Vida Seguros y Reaseguros	285	285
Nacional de Reaseguros	1.325	1.325
Reale Seguros Generales	1.040	1.040
<b>TOTAL</b>	<b>26.000</b>	<b>26.000</b>

La Sociedad, en cumplimiento de lo preceptuado en el artículo 31 del R.D. 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de Noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, ha comunicado oportunamente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores las participaciones significativas y los cambios en la composición de su capital social.

A la fecha de cierre del ejercicio no existían ampliaciones de capital en curso, ni ampliaciones autorizadas por la Junta General.

Durante el ejercicio la Sociedad no ha realizado operaciones con acciones propias ni a la fecha de cierre tenía autocartera.

Durante el ejercicio 2012 se han distribuido dividendos por importe de 1.378.000 € (2011: 1.482.000 €) con cargo a resultados de ejercicios anteriores.

### b) *Reserva legal*

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que se alcance, al menos, el 20% del capital social. La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda el 10% del capital ya aumentado. La Sociedad cubría el porcentaje mínimo exigido para la reserva legal al cierre del ejercicio 2011.

*c) Reservas voluntarias*

Sin perjuicio de los requisitos de fondos propios mínimos detallados en el apartado siguiente, las reservas voluntarias son de libre disposición.

*d) Recursos propios*

El artículo 100 del real decreto 1082/2012 del 13 de julio de 2012, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva establece que las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva deberán mantener unos recursos propios mínimos de 300.000 euros íntegramente desembolsado, incrementado en una proporción del 0.02 por 100 (0.02%) del valor efectivo del patrimonio de las IIC y las entidades reguladas en la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras, que administren y/o gestionen en la parte que dicho patrimonio exceda de 250.000.000 de euros, incluidas las carteras gestionadas por delegación. Cuando la SGIIC comercialice acciones o participaciones de IIC, los recursos propios mínimos deberán incrementarse en una cantidad de 100.000 euros con carácter previo al inicio de tal actividad, más un 0,5 por 1.000 (0.05%) del patrimonio efectivo de los partícipes o accionistas cuya comercialización haya realizado directamente la SGIIC.

La Sociedad cumple con los recursos propios necesarios según la normativa antes citada, una vez formulada la propuesta de distribución de resultados.

*e) Propuesta de distribución de resultados*

La propuesta de distribución del resultado neto del ejercicio 2012 que el Consejo de Administración de la Sociedad presentará para su aprobación en la Junta General de Accionistas se adjunta en el Anexo I.

**7. Activos financieros**

El valor en libros de cada una de las categorías de activos financieros señalados en la nota 4.c) al cierre del ejercicio es el siguiente:

EJERCICIO		CLASES			
	2012	Instrumentos de capital	Valores representativos de deuda	Créditos y otros	TOTAL
	Cartera de negociación	532.527,55	3.261.415,45	58.495,13	3.852.438,13
	Inversiones crediticias	0,00	0,00	205.961,58	205.961,58
	Tesorería	0,00	0,00	392.506,47	392.506,47
	<b>TOTAL</b>	<b>532.527,55</b>	<b>3.261.415,45</b>	<b>656.963,18</b>	<b>4.450.906,18</b>

EJERCICIO		CLASES			
	2011	Instrumentos de capital	Valores representativos de deuda	Créditos y otros	TOTAL
	Cartera de negociación	536.098,30	3.548.112,38	69.798,71	<b>4.154.009,39</b>
	Inversiones crediticias	0,00	140.000,77	225.216,31	<b>365.217,08</b>
	Tesorería	0,00	0,00	45.273,81	<b>45.273,81</b>
	<b>TOTAL</b>	<b>536.098,3</b>	<b>3.688.113,15</b>	<b>340.288,83</b>	<b>4.567.498,58</b>

Las inversiones financieras que integran la Cartera figuran singularizadas en el "Estado G03-Inventario de Cartera" que figura en el Anexo I.

Dentro de la categoría "Cartera de negociación" y enmarcados en la clase "Créditos y otros" se encuentran los intereses de la cartera de inversiones, cuyo importe asciende a 58.495,13 € (2011: 69.798,71 €), y recoge la periodificación de los rendimientos de las inversiones hasta su vencimiento, tanto los intereses corridos satisfechos al vendedor en el momento de su adquisición como los intereses devengados desde ésta hasta su exigibilidad.

## 8. Coeficiente de inversión

El Artículo 102 de Real Decreto 1082/2012 de 13 de julio de 2012, de Instituciones de Inversión Colectiva, establece que los recursos propios de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva deberán estar invertidos, al menos, en un 60% en valores admitidos a negociación en alguno de los mercados de los señalados en el artículo 30.1.a) de la ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, en cuentas a la vista o en depósitos en entidades de crédito. El 40 por 100 restante podrá estar invertido en cualquier activo adecuado al cumplimiento del fin social. A 31 de diciembre de 2012, la Sociedad cumplía este requisito legal

## 9. Pasivos financieros

Al cierre del ejercicio los pasivos financieros ascienden a 159.662,77 € (2011: 154.259,27 €). Todos ellos se clasifican en la categoría de "Pasivos financieros a coste amortizado" y se corresponden con acreedores por servicios y atenciones estatutarias pendientes de pago.

El resto de pasivos, por importe de 185.238,52 € (2011: 169.561,11 €) se corresponden con deudas con Administraciones Públicas.

Todos los pasivos financieros reconocidos en el balance de cierre vencen en el transcurso del ejercicio 2013.

### 10. Inmovilizado material

A continuación, se resume la composición de este epígrafe del balance de situación adjunto y el movimiento habido durante los ejercicios 2011 y 2012:

	Terrenos y Construcciones	Mobiliario, Instalaciones y Otros	Equipos Informáticos	Amortización Acumulada
<b>Saldos a 31/12/2010</b>	<b>409.209,16</b>	<b>156.272,60</b>	<b>140.204,27</b>	<b>(370.375,12)</b>
Adiciones	0,00	4.964,85	2.114,09	(21.416,76)
Retiros	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Saldos a 31/12/2011</b>	<b>409.209,16</b>	<b>161.237,45</b>	<b>142.318,36</b>	<b>(391.791,88)</b>
Adiciones	0,00	0,00	3.235,68	(19.108,07)
Retiros	0,00	0,00		
<b>Saldos a 31/12/2012</b>	<b>409.209,16</b>	<b>161.237,45</b>	<b>145.554,04</b>	<b>(410.899,95)</b>

Al cierre del ejercicio no existen restricciones a la titularidad de estos activos ni estaban afectos a garantía en cumplimiento de deudas.

Tampoco existe ninguna obligación ni compromiso de adquisición, construcción, desarrollo o reparación de los elementos de inmovilizado material.

### 11. Activos intangibles

Todos los activos intangibles se consideran de vida útil definida.

El movimiento que se ha producido en las cuentas de este epígrafe durante el ejercicio 2012 ha sido el siguiente:

	Aplicaciones informáticas	Amortización Acumulada
<b>Saldos a 31/12/2010</b>	<b>137.329,27</b>	<b>(132.780,59)</b>
Adiciones	0,00	(1.885,15)
Retiros	0,00	0,00
<b>Saldos a 31/12/2011</b>	<b>137.329,27</b>	<b>(134.665,74)</b>
Adiciones	1.283,84	(1.875,76)
Retiros	0,00	0,00
<b>Saldos a 31/12/2012</b>	<b>138.613,11</b>	<b>(136.541,50)</b>

## 12. Deterioro de valor de los activos materiales e intangibles

No se ha conocido durante el ejercicio 2012 pérdidas por deterioro en ninguna de las partidas de inmovilizado tanto material como intangible, como tampoco lo fue en el ejercicio anterior.

## 13. Planes de pensiones y otras prestaciones

Durante el ejercicio se ha reconocido como gasto en concepto de planes de aportación definida un importe de 4.783,33 € (2011: 5.275,11 €), quedando registrado dentro de la partida "Gastos de personal" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

## 14. Comisiones, intereses y rendimientos de instrumentos de capital.

Durante el ejercicio 2012 y el anterior los ingresos ordinarios de la Sociedad se han producido por los siguientes importes y conceptos:

Concepto	2012	2011
Comisión de gestión de I.I.C.	2.569.680,24	2.888.250,57
Ingresos financieros por dividendos	6.104,99	12.745,31
Ingresos financieros por intereses	116.691,05	128.150,49
<b>Total</b>	<b>2.692.476,28</b>	<b>3.029.146,37</b>

Tras la fusión (ver nota 2), la Sociedad tiene encomendada la gestión de 2 Fondos de Inversión. El detalle de las comisiones devengadas durante los ejercicios 2012 y 2011 por la prestación de estos servicios y del patrimonio gestionado a dicha fecha, es el siguiente:

### EJERCICIO 2012

Denominación de la IIC	Importe Total Comisiones	% Comisión sobre Patrimonio Medio	Total Patrimonio Administrado (Final del Período)
Fondonorte F.I.	2.419.067,87	0,45%	489.629.098,15
Fondonorte Euro-renta F.I.	20.645,82	1,25%	0,00
Fondonorte Eurobolsa F.I.	85.471,32	1,25%	19.248.069,50
Fondonorte Divisas F.I.	44.495,23	2,00%	0,00
<b>Total</b>	<b>2.569.680,24</b>		<b>508.877.167,65</b>

Las comisiones de Fondonorte Euro-renta, F.I. y de Fondonorte Divisas, F.I. se refieren al período comprendido entre el 1 de enero de 2012 y el 10 de septiembre de 2012 (fecha de la fusión efectiva). Por este motivo el patrimonio al final del período (31.12.2012) que figura en el cuadro para estos dos fondos es cero. Asimismo, la comisión de gestión sobre Fondonorte Eurobolsa, F.I. se ha reducido del 2% al 1,25%.

EJERCICIO 2011

Denominación de la IIC	Importe Total Comisiones	% Comisión sobre Patrimonio Medio	Total Patrimonio Administrado (Final del Período)
Fondonorte F.I.	2.467.650,19	0,45%	535.294.381,08
Fondonorte Euro-renta F.I.	61.788,51	1,25%	3.227.866,50
Fondonorte Eurobolsa F.I.	181.297,82	2,00%	3.407.036,92
Fondonorte Divisas F.I.	177.514,05	2,00%	3.329.734,29
<b>Total</b>	<b>2.888.250,57</b>		<b>545.259.018,79</b>

El importe de las comisiones pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2012 asciende a 203.652,67 € (2011: 224.846,99 €) y figura incluido en el saldo de la cuenta "Otros activos financieros" del balance de situación adjunto.

**15. Resultados de valoración de la cartera de negociación.**

Como consecuencia de la asignación de activos financieros en la categoría de Cartera de negociación, durante el propio ejercicio y su inmediato anterior se han producido los siguientes resultados:

EJERCICIO 2012

Estado Contable destino	Beneficio valoración activos financieros	Pérdida valoración activos financieros	TOTAL
Registrados en P&G	213.763,92	175.421,70	38.342,22
Registrados en Reservas	--	--	0,00
<b>TOTAL</b>	<b>213.763,92</b>	<b>175.421,70</b>	<b>38.342,22</b>

EJERCICIO 2011

Estado Contable destino	Beneficio valoración activos financieros	Pérdida valoración activos financieros	TOTAL
Registrados en P&G	167.899,62	174.836,00	-6.936,38
Registrados en Reservas	--	--	0,00
<b>TOTAL</b>	<b>167.899,62</b>	<b>174.836,00</b>	<b>-6.936,38</b>

**16. Resultados de operaciones financieras.**

Durante el ejercicio se han producido Beneficios por venta de activos financieros por importe de 245,30 € (2011: 1.347,66 €) y Pérdidas por el mismo concepto por valor de 7.823,64 € (2011: 35.617,29 €).

## 17. Gastos de personal y otros gastos generales

### a) Gastos de personal

El detalle de los gastos de personal se presenta en el siguiente cuadro:

Concepto	2012	2011
Sueldos y salarios	598.312,66	622.324,14
Seguridad social a cargo de la empresa	85.626,84	93.996,99
Aportación Plan de Pensiones y similares	4.783,33	5.275,11
Otros gastos sociales	16.445,75	19.818,37
<b>TOTAL</b>	<b>705.168,58</b>	<b>741.414,61</b>

### b) Otros gastos generales

El detalle de la partida Gastos generales de la cuenta de pérdidas y ganancias es el siguiente:

Concepto	2012	2011
Mantenimiento y reparaciones	61.969,79	51.631,20
Servicios profesionales	141.090,95	190.138,14
Suministros	19.643,78	20.540,09
Servicios información financiera	62.969,44	62.946,07
Servicios diversos	84.955,02	78.477,33
<b>TOTAL</b>	<b>370.628,98</b>	<b>403.732,83</b>

## 18. Situación fiscal

La sociedad cumple los requisitos previstos en el artículo 108 del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, para ser considerada empresa de reducida dimensión. En aplicación del artículo 114 del mencionado texto, modificado por el Real Decreto Ley 13/2010, artículo 1 apartado 3, del 3 de diciembre, de actuaciones en el ámbito fiscal, laboral y liberalizadoras para fomentar la inversión y la creación de empleo, el tipo de gravamen de la sociedad será:

- a) Por la parte de base imponible comprendida entre 0 y 300.000 euros, el tipo de gravamen será del 20%
- b) Por la parte de base imponible restante, el tipo de gravamen será del 25%.

La conciliación del resultado contable del ejercicio 2012 con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades de dicho ejercicio se muestra a continuación:

EJERCICIO 2012

CONCILIACION DEL IMPORTE NETO DE INGRESOS Y GASTOS DEL EJERCICIO CON LA BASE IMPONIBLE DEL IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS						
		Cuenta de Pérdidas y Ganancias			Ingresos y gastos directamente imputados al patrimonio neto	
<b>Saldo de ingresos y gastos del ejercicio</b>		<b>1.226.860,68</b>			<b>0,00</b>	
		<b>Aumentos</b>	<b>Disminuciones</b>	<b>Aumentos</b>	<b>Disminuciones</b>	
	Impuesto sobre Sociedades	391.076,37				
	Diferencias permanentes	8.937,47				
	Diferencias temporarias con origen en el ejercicio					
	Diferencias temporarias con origen en ejercicios anteriores					
	Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores					
<b>Base imponible (resultado final)</b>						<b>1.626.874,52</b>

EJERCICIO 2011

CONCILIACION DEL IMPORTE NETO DE INGRESOS Y GASTOS DEL EJERCICIO CON LA BASE IMPONIBLE DEL IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS						
		Cuenta de Pérdidas y Ganancias			Ingresos y gastos directamente imputados al patrimonio neto	
<b>Saldo de ingresos y gastos del ejercicio</b>		<b>1.386.408,40</b>			<b>0,00</b>	
		<b>Aumentos</b>	<b>Disminuciones</b>	<b>Aumentos</b>	<b>Disminuciones</b>	
	Impuesto sobre Sociedades	440.558,30				
	Diferencias permanentes	1.233,87				
	Diferencias temporarias con origen en el ejercicio					
	Diferencias temporarias con origen en ejercicios anteriores					
	Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores					
<b>Base imponible (resultado final)</b>						<b>1.828.200,57</b>

El gasto por impuesto de sociedades asciende a 391.076,37 € íntegramente correspondiente a impuesto corriente (2011: 440.558,30 €).

Los ejercicios abiertos a inspección comprenden los cuatro últimos ejercicios. Las declaraciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta su prescripción o su aceptación por las autoridades fiscales y, con independencia de que la legislación fiscal es susceptible a interpretaciones. Los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que cualquier pasivo fiscal adicional que pudiera ponerse de manifiesto, como consecuencia de una eventual inspección, no tendrá un efecto significativo en las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

## 18. Operaciones vinculadas

Durante el ejercicio no se han producido ningún tipo de transacciones entre partes vinculadas, salvo las Adquisiciones Temporales de Activos realizadas con el Depositario, tanto de los valores de la Gestora como de los Fondos. El importe total de las operaciones realizadas asciende a 30.180.000,00 € (2011: 35.369.000,00 €)

## 20. Información sobre medio ambiente.

A 31 de diciembre de 2012, dada la finalidad exclusiva del Fondo, no existen activos dedicados a la protección y mejora del medioambiente, ni se ha incurrido en gastos relevantes de esta naturaleza durante el ejercicio.

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2012 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental previsto en la Orden del Ministerio de Justicia de 8 de octubre de 2001.

## 21. Exposición al riesgo.

### a) Valor razonable de los instrumentos financieros

La diferencia entre el precio de adquisición y el valor razonable a 31 de diciembre de 2012 de los activos financieros valorados a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias se describe en el siguiente cuadro:

#### EJERCICIO 2012

Partida de balance	Valor razonable	Precio de adquisición	Diferencia
<i>Cartera de negociación</i>			
Valores representativos de deuda	3.319.910,58	3.283.576,46	36.334,12
Instrumentos de capital	532.527,55	447.585,10	84.942,45
<b>TOTAL</b>	<b>3.852.438,13</b>	<b>3.731.161,56</b>	<b>121.276,57</b>

EJERCICIO 2011

<b>Partida de balance</b>	<b>Valor razonable</b>	<b>Precio de adquisición</b>	<b>Diferencia</b>
<i>Cartera de negociación</i>			
Valores representativos de deuda	3.617.911,09	3.613.722,93	4.188,16
Instrumentos de capital	536.098,30	455.127,83	80.972,17
<b>TOTAL</b>	<b>4.154.009,39</b>	<b>3.999.050,35</b>	<b>85.160,33</b>

Todos los instrumentos presentes en la cartera al cierre del ejercicio se negocian en mercados activos, a excepción de instrumentos de patrimonio que figuran valorados en el balance por importe de 135.553,58 € (2011: 147.833 €), lo que supone un 3,52 % (2011: 3,55%) sobre el total de la cartera de negociación.

En todos los casos el valor razonable se ha determinado tomando como referencia las cotizaciones de los mercados activos, excepto en el caso de los instrumentos de patrimonio no cotizados mencionados en el párrafo anterior, que se han valorado al valor teórico del balance de las sociedades participadas.

**b) Riesgo de crédito**

El desglose de la cartera de valores representativos de deuda clasificados por su calificación Standard & Poors o equivalente es la siguiente:

<b>Calificación</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Igual o superior a BBB	3.161.902,45	3.238.456,88
Igual o inferior a BBB-	99.513,00	309.655,50
<b>TOTAL</b>	<b>3.261.415,45</b>	<b>3.548.112,38</b>

La cartera de renta fija está concentrada en un 88,58 % (2011: 61,07 %) en emisiones de Deuda Pública española.

En el transcurso del ejercicio no se ha producido ningún impago de cupones.

**c) Riesgo de tipo de interés**

Las clasificaciones por vencimiento de los activos financieros de la Sociedad, de los importes que tengan vencimientos en cada uno de los siguientes años al cierre del ejercicio y hasta su último vencimiento, se detallan en el siguiente cuadro:

Datos en miles de euros

EJERCICIO	Vencimientos en años						
	1	2	3	4	5	Más de 5	TOTAL
2012							
Valores representativo de deuda	1.220	893	550	262	285	50	3.261
Créditos y otros	656						656
<b>TOTAL</b>	<b>1.876</b>	<b>893</b>	<b>550</b>	<b>262</b>	<b>285</b>	<b>50</b>	<b>3.917</b>

Datos en miles de euros

EJERCICIO	Vencimientos en años						
	1	2	3	4	5	Más de 5	TOTAL
2011							
Valores representativo de deuda	1.489	326	895	246	257	335	3.548
Créditos y otros	340						340
<b>TOTAL</b>	<b>1.829</b>	<b>326</b>	<b>895</b>	<b>246</b>	<b>257</b>	<b>335</b>	<b>3.888</b>

La Sociedad limita este riesgo concentrando el 81,66 % (2012: 72,57 %) de sus inversiones en renta fija a un plazo igual o inferior a tres años.

*d) Riesgo de liquidez*

La clasificación de los activos y pasivos presentes en el balance de situación por plazos de vencimiento contractuales es la siguiente:

Ejercicio 2012

Plazo	Activos	Pasivos	Acumulado neto
A la vista	392.506,47	0,00	<b>392.506,47</b>
Hasta 1 mes	205.961,58	-83.683,55	<b>514.784,50</b>
Entre 1 y 3 meses	398.839,17	0,00	<b>913.623,67</b>
Entre 3 y 6 meses	592.555,93	-118.434,54	<b>1.387.745,06</b>
Entre 6 y 12 meses	229.183,75	-142.781,20	<b>1.474.147,61</b>
Más de 12 meses	2.040.836,60	0,00	<b>3.514.984,21</b>

Ejercicio 2011

Plazo	Activos	Pasivos	Acumulado neto
A la vista	45.273,81	0,00	<b>45.273,81</b>
Hasta 1 mes	365.216,31	-80.212,45	<b>330.277,67</b>
Entre 1 y 3 meses	0,00	0,00	<b>330.277,67</b>
Entre 3 y 6 meses	1.293.142,64	-118.434,54	<b>1.504.985,77</b>
Entre 6 y 12 meses	194.816,99	-125.173,39	<b>1.574.629,37</b>
Más de 12 meses	2.060.152,75	0,00	<b>3.634.782,12</b>

*e) Riesgo operacional*

La Gestora mantiene una exposición a crédito del 78% (2011: 83%) de la cartera de inversiones al cierre de ejercicio 2012. Destaca la mayor concentración de los activos en el tramo de calificación crediticia BBB de S&P o agencias equivalentes con un 70,45% (2011: AA- con un 74,53%). No existe a fecha de 31 de diciembre ningún valor con calidad crediticia inferior a BBB-. Analizando el riesgo por emisor de la Sociedad, éste refleja una concentración destacada en activos del Reino de España con un 69,01% (2011: 53,40%) de exposición.

El 18,85% (2011: 12,56%) de los activos de la Gestora son fácilmente liquidables al estar invertidos en renta variable y activos líquidos. En la parte de renta fija destaca el tramo comprendido entre los 0-2 años, cuya ponderación es del 50,5% sobre el total de la cartera (2011: 42,49%). Por sectores destaca la concentración superior al 69% en deuda del Reino de España.

La duración media de la cartera al cierre de 2012 es de 1,37 años (2011: 1,69 años), manteniéndose corto de duración evitando así el riesgo de los plazos más largos de la curva de tipos.

Por último reseñar que el 100% de la Gestora está invertida en divisa euro.

*f) Riesgo de mercado:*

Gesnorte S.A. S.G.I.I.C concentra su riesgo de mercado en renta fija euro, principalmente vía Gobiernos, en renta variable de la Eurozona, y con una exposición al riesgo divisa del 100% en euros.

Activos en cartera	2012	2011
Liquidez	9%	4%
Renta Fija	78%	83%
Renta Variable	13%	13%

*g) Concentraciones de riesgo:*

Gesnorte S.A., S.G.I.I.C., cumple con lo dispuesto en el artículo 104 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, referente a la diversificación de riesgos, no invirtiendo más de un 25% de sus recursos propios en valores emitidos o avalados por una misma entidad, exceptuando las emisiones emitidas por Estados miembros de la Unión Europea u otros Estados miembros de la OCDE con una solvencia no inferior a la del Reino de España.

Las ponderaciones de inversión en los distintos activos es decisión de los administradores de Gesnorte S.A. S.G.I.I.C.

**22. Gastos de I+D**

Dada la naturaleza de la Sociedad, no se han realizado gastos en investigación y desarrollo, ni está previsto hacerlo.

**23. Instrumentos financieros**

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la sociedad 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 establecidos por la ley 35/2003 de 4 de noviembre de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el real decreto 1082/2012 de 13 de julio por el que se reglamenta dicha ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

**24. Acciones propias**

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2012, distinto al previsto en su objeto social exclusivo.

**25. Servicio de Atención al Cliente**

En cumplimiento a lo establecido en la Orden de 11 de marzo de 2004 del Ministerio de Economía ECO/734/2004, la Sociedad Gestora, por medio de su Consejo de Administración, aprobó un Reglamento de Defensa del Cliente estando designada como defensora del cliente de la Sociedad Doña Cristina Novella Arribas.

Durante el ejercicio 2012 no se ha presentado reclamación alguna.

Se adjunta extracto del informe del defensor del cliente para el ejercicio 2012:

o *Reclamaciones planteadas e incidencias*

*Durante el año 2012 no se han realizado reclamaciones ante el titular del Departamento de Atención al Cliente por parte de partícipes de los Fondos de Inversión gestionados por GESNORTE S.A., S.G.I.I.C.*

De igual manera, ningún partícipe de los Fondos de Inversión se ha dirigido para realizar consultas o solicitar aclaraciones sobre los Fondos de Inversión o sobre la legislación de aplicación, o interesándose sobre las funciones encomendadas al Departamento de Atención al Cliente.

o **Recomendaciones finales**

Por lo anterior, como titular del Departamento de Atención al Cliente, no estimo necesario realizar recomendaciones, preguntas o propuestas relacionadas con los Fondos de Inversión en materia de quejas, reclamaciones o funcionamiento interno de atención a clientes.

**26. Implantación Circular 6/2009, de 9 de diciembre, de la Comisión Nacional del mercado de Valores, sobre control interno de las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y sociedades de inversión.**

Durante el ejercicio 2010 Gesnorte SA SGIIC adaptó sus sistemas y procedimientos de control a lo recogido en la Circular 6/2009 de la CNMV. Por este motivo, en el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora celebrado el 16 de diciembre de 2010 se acordó el nombramiento de la Unidad de Cumplimiento Normativo y Gestión de Riesgos que sustituye al área de Control en sus tareas de supervisión de riesgos a partir del 1 de enero de 2011. Por igual motivo, se acordó en el Consejo de Administración de 30 de septiembre de 2010 la delegación de la función de auditoría interna en la sociedad Interafi, SL.

**27. Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2012**

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2012 y hasta la fecha de formulación de las cuentas anuales, no se han producido hechos significativos dignos de mención.

**28. Otra información**

**a) Retribuciones al Consejo de Administración, personal de alta dirección y auditores.**

El Consejo de administración de la Sociedad está formado por un total de 12 miembros, más un secretario no consejero, según se detalla a continuación:

<b>PRESIDENTE</b>	D. José María Sampietro Villacampa
<b>VICEPRESIDENTE</b>	D. Jozef Marie Paagman
<b>VOCALES</b>	D. José Gallén Gil
	D. Carlos Querol Prieto
	D. Jorge Luque Vico
	D <sup>a</sup> . Susana Blanco González
	D <sup>a</sup> Lucía Sunyer Lachiondo
	D. Tomás Rodrigo Barón
	D. Massimo Luvie
	D. Iñigo Soto García Junco
	D. Josep Santacreu Bonjoch
	D. José Ruiz Domínguez
<b>SECRETARIO NO CONSEJERO</b>	D. Manuel Blanco Esgueva

Las remuneraciones a los consejeros en concepto de atenciones estatutarias del ejercicio 2011 han ascendido a 118.434,54 € (2011: 118.434,54 €) y se encuentran contabilizadas y pendientes de pago al 31 de diciembre de 2012.

Los Consejeros no perciben dietas de consejo ni ninguna otra remuneración de cualquier tipo, excepto la mencionada anteriormente.

Las retribuciones del personal de alta dirección han ascendido a 178.000,32 € (2011: 175.496,80 €).

La Sociedad no tiene concedido ningún anticipo o crédito, ni ha asumido obligación alguna (a título de garantía) por cuenta de los miembros del Consejo o del personal de alta dirección.

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas prestados por BORES LORING CONTROL, S.L.P. correspondientes a las cuentas anuales del ejercicio 2012 ascienden a 5.248 € (201: 4.894 €).. Ni la firma de auditoría, ni entidades o personas vinculadas a ella o a sus socios, han prestado servicios a la Gestora diferentes de los mencionados en el apartado anterior.

***b) Aplazamiento de pagos***

Ninguno de los pagos realizados a proveedores durante 2012 ha superado el plazo legal establecido.

A la fecha del cierre del ejercicio ningún saldo pendiente de pago a proveedores supera el plazo legal establecido.

**c) Información exigida por el artículo 229.2 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital**

De conformidad con lo establecido por el artículo 229.2 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas, se señalan a continuación las sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la mercantil GESNORTE, S.A., S.G.I.I.C., en cuyo capital participan los miembros del Consejo de Administración y/o sus representantes, así como las funciones que, en su caso, ejercen:

Administradores	Sociedad a través de la cual se presta la Actividad	Actividad	Participación	Funciones o Cargos que desempeñan
D. José María Sampietro Villacampa	MGS Seguros, SA	Aseguradora	Ninguna	Presidente
	Mutuavalor I, S.A. SICAV	Inversión	Ninguna	Vocal
	MGS, Agrupación de Valores, S.A.	Inversión	Ninguna	Vocal
D. Jozef Marie Paagman	Helvetia Patria Holding España, S.A.	Seguros	Ninguna	Secretario no Consejero del Consejo de Admón.
Dª Susana Blanco González	Ninguna	Ninguna	Ninguna	Ninguna
D. José Gallén Gil	MGS Seguros, SA	Aseguradora	Ninguna	Consejero Secretario
	Mutuavalor I, S.A. SICAV	Inversión	Ninguna	Presidente
	MGS, Agrupación de Valores, S.A.	Inversión	Ninguna	Presidente
D. Jorge Luque	Ninguna	Ninguna	Ninguna	Ninguna
D. Carlos Querol Prieto	Ninguna	Ninguna	Ninguna	Ninguna
D. Tomás Rodrigo Barón	MGS Seguros, SA	Aseguradora	0,03%	Director General y Consejero
	Nacional de Reaseguros, S.A.	Aseguradora	0.35%	Consejero
D. Josep Santacreu Bonjoch	Ninguna	Ninguna	Ninguna	Ninguna
D. Iñigo Soto García-Junco	Previcía, S.A. de Inversión Mobiliaria	Inversiones	Ninguna	Consejero Secretario
Dª Lucía Sunyer Lachiondo	Ninguna	Ninguna	Ninguna	Ninguna
D. Massimo Luvicé	Reale Seguros Generales, S.A.	Aseguradora	Ninguna	Consejero
	Reale Vida y Pensiones	Aseguradora	Ninguna	Consejero
	Unnim Protecció	Aseguradora	Ninguna	Consejero
	CAI Seguros Generales	Aseguradora	Ninguna	Consejero
	Società Reale Mutua di Assicurazioni	Aseguradora	Ninguna	Vicedirector General
	Credemassicurazioni, S.p.A.	Aseguradora	Ninguna	Consejero
D. José Ruiz Domínguez	Banca Reale, S.p.A	Bancaria	Ninguna	Director General
	Ninguna	Ninguna	Ninguna	Ninguna

## **GESNORTE S.A. S.G.I.I.C.**

### INFORME DE GESTIÓN

#### CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2012

GESNORTE, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva se constituyó por tiempo indefinido en Bilbao el 28 de Diciembre de 1968, trasladando su domicilio social a Madrid, calle Felipe IV, nº 3, con fecha 18 de Noviembre de 1976, estando inscrita en el Registro Especial Administrativo de la C.N.M.V. con el nº 9.

La sociedad administraba a 31 de Diciembre de 2012 los siguientes Fondos de Inversión: FONDONORTE F.I. Y FONDONORTE EUROBOLSA F.I.

Las Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio 2012 han sido auditadas por Bores Loring Control, S.L.P.

La recuperación de la economía global que comenzó en el año 2009 ha continuado en muchos países desarrollados que aún inmersos en un proceso de reducción de deuda se han visto beneficiados por la mejor salud de las economías emergentes. En la primera mitad del año, los mercados estuvieron muy pendientes de las necesidades de capital de los bancos europeos, así como de la desaceleración de la economía China, que trataba de moderar sus anteriores crecimientos de doble dígito hacia un nivel más sostenible, y que hizo planear el fantasma de un "hard landing" de gran impacto en la economía global. Las preocupaciones del segundo semestre siguieron focalizadas en la Eurozona, extendiéndose a las elecciones norteamericanas, donde finalmente fue reelegido Obama, y al problemático "abismo fiscal". La Eurozona volvió a caer en recesión por segunda vez en cuatro años, debido a los fuertes recortes de presupuestos, y con España y Chipre uniéndose a la lista de países necesitados de ayuda externa, como Grecia, Portugal e Irlanda.

Ha sido un año de mercados alcistas, soportados por una confluencia de estímulos de bancos centrales a lo largo del año. La Fed americana anunció una tercera ronda de "quantitative easing" y la intención de mantener los tipos de interés cercanos a cero, mientras que el desempleo se mantenga por encima de 6.5% y la inflación no sobrepase el 2.5%. La economía americana finalizó el año sin disipar la duda sobre un consenso que evitase el mencionado "abismo fiscal", llegando las dos grandes fuerzas a un acuerdo de última hora que no deja claro qué tipo de implicaciones tendrá: subidas de impuestos, elevación del techo de la deuda, reducción del gasto público. Lo que no hay duda es que es un problema que deben afrontar en el corto plazo, ya que sus niveles de deuda y déficit público son insostenibles y no puede mantenerse por mucho más tiempo la compra masiva de deuda por parte de la Reserva Federal. Si no se hubiera conseguido evitar el abismo fiscal, Estados Unidos hubiera tenido que acometer un recorte del déficit presupuestario cuyo impacto negativo se estima del 3.5%, Habida cuenta el crecimiento estimado del 2%, esto hubiese supuesto que la economía hubiese entrado nuevamente en recesión. Este temor junto al anuncio comentado de una nueva expansión cuantitativa ha conseguido que se alcanzara un cierto compromiso aunque no elimina el riesgo supone un balón de oxígeno para la economía americana.

El Banco Central Europeo por su parte anunció su programa Outright Monetary Transaction (OMT), que está diseñado para permitir al banco central el comprar bonos soberanos en mercados secundarios que relajen las presiones en la Eurozona. Estas compras estarían condicionadas a la participación de los gobiernos en el Fondo de Estabilidad Financiera y sometido a los mecanismos de Estabilidad Europea, que pretenden asegurarse de que los gobiernos llevan a cabo las reformas para alcanzar los objetivos de déficit fijados. Fue punto de

inflexión en la percepción del riesgo por los mercados el discurso del Presidente del BCE, Mario Dragui, el 26 de Julio, cuando aseguró se haría todo lo necesario para preservar el euro. Estas palabras contribuyeron a disipar los miedos a corto plazo, relajando las primas de riesgo de los países periféricos y dieron alas a los mercados de renta variable. En España la situación económica no sólo no ha mejorada sino que los síntomas que muestran son de una recesión profunda y prolongada en el tiempo. El déficit público terminará el año en niveles superiores al poco realista objetivo del gobierno, situado en 6,3%, mientras que el ratio de Deuda sobre PIB superará el nivel de 80%, sin visos de invertir la tendencia. A esto hay que unirle una tasa de desempleo por encima del 25%. En el resto de Europa no hay cambios demasiado destacables. Preocupa la política de Hollande, con una subida agresiva de impuestos a los rentas más altas, que está propiciando una fuga de capitales del país, y con un gasto público lejos de estar controlado. Italia tendrá elecciones a principios de año, sin que esté muy claro cómo se conformará el gobierno, que muy probablemente deberá ser de coalición. Muy importante para el año que entra serán las elecciones en Alemania, por su impacto en el resto de la zona. Hay que decir también que la recapitalización de los bancos de la Eurozona va muy por detrás de la que ya se realizó en Estados Unidos. Por otra parte estamos ante situaciones financieras muy diversas en los distintos países de la eurozona, con países en crisis con un alto endeudamiento y alto nivel de desempleo que permiten un muy bajo perfil de consumo. Aunque en las economías del norte de Europa, como Alemania y Holanda, la situación es más saneada, el tono económico y confianza de los inversores se han debilitado en los últimos meses por caídas de exportaciones de los países emergentes y de la periferia europea. Estamos pues ante un clima de bajo crecimiento en los países más fuertes y de recesión en los más afectados. Reino Unido, a pesar de que al comienzo de la crisis tenía una situación generalizada de endeudamiento, lleva un buen ritmo de desapalancamiento, a lo que le ayuda el poder utilizar políticas monetarias y fiscales al no pertenecer al espacio de la moneda única.

Tras el cambio de gobierno en Japón se produjo una depreciación agresiva del yen dirigida por el gobierno y el banco central del país nipón. Esta solución fácil para su problema endémico de no generar ingresos suficientes para pagar la ingente cantidad de deuda en mercado, especialmente japonés, generará inflación para el ciudadano japonés, que es importador intensivo de energía, y pérdida de competitividad para el resto de economías cercanas. En China, los planes del gobierno de estímulo público y monetario están consiguiendo el objetivo de evitar una brusca desaceleración del país. No obstante, su modelo de crecimiento tiene que buscar un fortalecimiento de la demanda interna y menor dependencia de las importaciones y de las masivas inversiones del estado. Se está produciendo en el gigante asiático un encarecimiento de los productos básicos que fuerza a una apreciación continua del yuan. Es muy difícil hacer vaticinar que puede ocurrir con esta zona cada vez más importante de la economía mundial.

Tras una primera parte del año en el que las rentabilidades de los principales activos eran prácticamente nulas, el segundo semestre se caracterizó por una tendencia fuertemente alcista. El Ibex, única de las bolsas principales en acabar en zona negativa, acabó el año finalmente perdiendo sólo el 3.8%, mientras que la zona euro acaba con una apreciación del MSCI Euro del 15.6%. El DAX alemán alcanzaba el 29.1% de revalorización y el FTSE 100 británico obtenía un 5.8%. El MSCI World lograba un 13.2% y las economías emergentes, aún obteniendo mejores resultados en Asia y Europa que en LatAm, también lograban una media de 15%. En Estados Unidos, el S&P 500 alcanzaba una revalorización de 13.4% mientras que el tecnológico Nasdaq alcanzaba un 16%.

Durante el segundo semestre se inició una fuerte relajación de la prima de riesgo de los países periféricos, que impulsó las subidas de bolsas comentadas anteriormente. Las rentabilidades reales de los bonos gubernamentales "core" son muy bajas, incluso negativas en algunos casos. Esto complica mucho encontrar activos interesantes con un perfil bajo de riesgo.

Las materias primas recortaron a final de año parte de la tendencia positiva que llevaban, aunque también acabaron con subidas del entorno del 3% para el Brent, 5% para el oro y 4% para las materias primas agrícolas. Respecto a las divisas, pocos cambios respecto al euro en el año, si exceptuamos el yen, que se apreció un 13% frente a la moneda comunitaria.

De cara a intentar hacer previsiones para este año 2013 que empieza, estamos convencidos que será aún más complicado que el anterior, si a crecimiento económico nos referimos. Junto a una ralentización de los mercados emergentes, que seguirán liderando el crecimiento mundial, y un crecimiento modesto en USA, por parte de Europa pensamos que estaremos en recesión o con crecimiento muy cercano a cero, entre otras cosas debido al efecto de las medidas de austeridad que se están imponiendo a lo largo y ancho del continente para paliar los déficits fiscales de las distintas economías. La zona euro va a seguir siendo el problema que nos quite el sueño a los inversores, por las dudas que se han instaurado sobre su viabilidad. No creemos realmente que vaya a producirse una ruptura del mismo, por ser una situación de la que nadie saldría realmente beneficiado. Además los últimos movimientos en pos de conseguir una mayor integridad fiscal en Europa (de la que UK se ha descolgado) y el papel cada vez más activo que están tomando el BCE muestran un compromiso de las autoridades tanto políticas como monetarias realmente implicadas en solucionar el problema. Por tanto, creemos que, a pesar de que el riesgo persiste y estará presente en los mercados, las valoraciones tan extremas que se han alcanzado son más bien una oportunidad de compra de riesgo, cosa que haremos controlándolo en todo momento. Por tanto, creemos que más que un tema de comprar crecimiento, que sin duda será más modesto este año, con algunas economías, entre ellas la española, en recesión, se trataría de aprovechar que las expectativas puestas en precio son muy bajas, por lo que hay margen para sorpresas positivas. Por tanto, incrementaremos algo nuestras posiciones en bolsa, siempre con el perfil conservador y fundamental que nos caracteriza. En renta fija creemos que nuestras posiciones en deuda española, tanto gubernamental como crédito, pueden aportarnos valor por el diferencial de riesgo que presentan actualmente y que pensamos que va a relajarse. Por parte de duración sin embargo, somos más cautos, y rebajaremos algo la misma, ya que el riesgo de subida de tipos muy fuerte. Como siempre, estaremos constantemente encima de nuestras posiciones, extremando la vigilancia por el año que, intuimos, va a volver a ser complicado.

### **Resultados del ejercicio**

Los resultados obtenidos alcanzan unos beneficios netos de 1.227 miles de euros (1.386 miles de euros en 2011), un 11,5% inferior al ejercicio anterior.

### **Ingresos**

Los ingresos de la sociedad proceden fundamentalmente de las comisiones de gestión de los fondos, que ascienden a 2.570 miles de euros (2012: 2.888 miles de euros) en el ejercicio 2012 un 11% inferior al ejercicio anterior, producido por la reducción del volumen de negocio y la disminución del patrimonio total gestionado. La sociedad también ha obtenido dividendos, intereses de la cartera de valores y beneficios de valoración, venta y amortización de activos por importe de 6.104,99 € (2011: 12.745,31 €), 116.517,68 € (2011: 127.962,07 €) y 214.009,22 € (2011: 169.247,28 €) respectivamente.

### **Gastos de explotación**

Los gastos de explotación han sido de 1.110.805,16 € (2011: 1.173.166,16 €), un 5,31% inferior al ejercicio anterior.



Los abajo firmantes, componentes del pleno del Consejo de Administración de GESNORTE, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, manifiestan que la Memoria, Balance de Situación, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Estado de Cambios en el Patrimonio Neto y Propuesta de distribución de resultados correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2012, e informe de gestión del ejercicio 2012 transcritos en este documento, han sido unánimemente aprobados en esta reunión del Consejo de Administración válidamente constituida hoy, así como que se presentarán en su día a la consideración de la Junta General de Accionistas para su aprobación, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación:

Madrid, a 6 de marzo de 2013, firmado:

 D. José Mª Sampietro Villacampa Presidente	 D. Jozef Marie Paagman Vicepresidente	
 D. José Gallén Gil Vocal	 D. Carlos Querol Prieto Vocal	 Dª. Lucía Sunyer Lachiondo Vocal
 D. Iñigo Soto García Junco Vocal	 D. Jorge Luque Yico Vocal	 Dª. Susana Blanco González Vocal
 D. Josep Santacreu Bonjoch Vocal	 D. Tomás Rodrigo Barón Vocal	 D. Massimo Luvie Vocal
 D. José Ruiz Domínguez Vocal		 D. Manuel Blanco Esgueva Secretario no consejero

**GESNORTE, S.A., SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES  
DE INVERSIÓN COLECTIVA**

PROPUESTA DE DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS DEL EJERCICIO 2012 (y 2011)

	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b><u>Base de reparto:</u></b>		
Resultados del ejercicio (después del Impto. Sociedades)	1.226.860,68 €	1.386.408,40 €
Remanente del ejercicio anterior	20.503,64 €	12.095,24 €
	<b>1.247.364,32 €</b>	<b>1.398.503,64 €</b>
<b><u>Distribución:</u></b>		
A Reservas voluntarias		-
A Dividendos	1.235.000,00 €	1.378.000,00 €
A Remanente	12.364,32 €	20.503,64 €
	<b>1.247.364,32 €</b>	<b>1.398.503,64 €</b>

**GESNORTE, S.A., SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES  
DE INVERSIÓN COLECTIVA**

COMPOSICIÓN DE LA CARTERA DE VALORES DE LA SOCIEDAD  
AL CIERRE DEL EJERCICIO 2012

(Estado G03 C.N.M.V.)

