

Fondonorte Eurobolsa, Fondo de Inversión

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2015,
junto con el Informe de Auditoría
Independiente

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Partícipes de Fondonorte Eurobolsa, Fondo de Inversión (en adelante, el Fondo), por encargo del Consejo de Administración de Gesnorte, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva (en adelante, Sociedad Gestora):

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas del Fondo, que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2015, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los administradores de la Sociedad Gestora en relación con las cuentas anuales del Fondo

Los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de formular las cuentas anuales del Fondo adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable al Fondo en España, que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales del Fondo libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales del Fondo adjuntas basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales del Fondo están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de los administradores de la Sociedad Gestora de las cuentas anuales del Fondo, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia de dicho control interno. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo a 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados 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.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2015 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad Gestora 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 2015. 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.

DELOITTE, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692

Antonio Ríos Cid
11 de marzo de 2016



DELOITTE, S.L.

Año 2016 N° 01/16/00963
COPIA GRATUITA



CLASE 8.ª



0M6053028

FONDONORTE EUROBOLSA, FONDO DE INVERSIÓN

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014

(Euros)

ACTIVO	31-12-2015	31-12-2014 (*)	PATRIMONIO Y PASIVO	31-12-2015	31-12-2014 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE	-	-	PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS	77.307.292,99	58.217.203,17
Inmovilizado intangible	-	-	Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	77.307.292,99	58.217.203,17
Inmovilizado material	-	-	Capital	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-	Partícipes	84.448.725,85	70.233.893,20
Mobiliario y enseres	-	-	Prima de emisión	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-	Reservas	1.230.269,01	1.230.269,01
ACTIVO CORRIENTE	77.852.670,46	58.291.223,93	(Acciones propias)	-	-
Deudores	911.373,91	518.288,39	Resultados de ejercicios anteriores	(14.242.482,17)	(14.242.482,17)
Cartera de inversiones financieras	70.568.275,11	54.119.465,38	Otras aportaciones de socios	-	-
Cartera interior	15.286.946,16	14.372.630,65	Resultado del ejercicio	5.870.780,30	995.523,13
Valores representativos de deuda	-	-	(Dividendo a cuenta)	-	-
Instrumentos de patrimonio	15.286.946,16	14.372.630,65	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-	Otro patrimonio atribuido	-	-
Depósitos en EECC	-	-	PASIVO NO CORRIENTE	-	-
Derivados	-	-	Provisiones a largo plazo	-	-
Otros	-	-	Deudas a largo plazo	-	-
Cartera exterior	55.281.328,95	39.746.834,73	Pasivos por impuesto diferido	-	-
Valores representativos de deuda	-	-	PASIVO CORRIENTE	545.377,47	74.020,76
Instrumentos de patrimonio	47.706.144,34	34.923.298,44	Provisiones a corto plazo	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	7.575.184,61	4.823.536,29	Deudas a corto plazo	-	-
Depósitos en EECC	-	-	Acreedores	545.377,47	74.020,76
Derivados	-	-	Pasivos financieros	-	-
Otros	-	-	Derivados	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	-	Periodificaciones	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-			
Periodificaciones	-	-			
Tesorería	6.373.021,44	3.653.470,16			
TOTAL ACTIVO	77.852.670,46	58.291.223,93	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	77.852.670,46	58.291.223,93
CUENTAS DE ORDEN					
CUENTAS DE COMPROMISO	-	-			
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-			
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-			
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	10.462.960,63	16.333.740,93			
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-			
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-			
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-			
Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)	-	-			
Pérdidas fiscales a compensar	10.462.960,63	16.333.740,93			
Otros	-	-			
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	10.462.960,63	16.333.740,93			

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 9 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2015.



CLASE 8.ª



0M6053029

FONDONORTE EUROBOLSA, FONDO DE INVERSIÓN

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014

(Euros)

	2015	2014 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC	-	-
Gastos de Personal	-	-
Otros gastos de explotación	(1.082.238,19)	(787.042,50)
Comisión de gestión	(847.181,56)	(619.850,37)
Comisión depositario	(53.693,36)	(39.350,16)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(181.363,27)	(127.841,97)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(1.082.238,19)	(787.042,50)
Ingresos financieros	1.609.409,44	1.214.892,67
Gastos financieros	-	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	4.722.828,09	1.710.231,72
Por operaciones de la cartera interior	54.663,55	700.500,55
Por operaciones de la cartera exterior	4.668.164,54	1.009.731,17
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(26.107,98)	22.385,73
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	646.888,94	(1.164.944,49)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(102.805,58)	11.723,11
Resultados por operaciones de la cartera exterior	749.694,52	(1.176.667,60)
Resultados por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
RESULTADO FINANCIERO	6.953.018,49	1.782.565,63
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	5.870.780,30	995.523,13
Impuesto sobre beneficios	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	5.870.780,30	995.523,13

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 9 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015.



CLASE 8.ª



0M6053030

FONDONORTE EUROBOLSA, FONDO DE INVERSIÓN-

Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014

A) Estados de ingresos y gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014:

	Euros	
	2015	2014 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	5.870.780,30	995.523,13
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	5.870.780,30	995.523,13

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.



CLASE 8.ª



OM6053031

B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014:

	Euros											
	Capital	Participes	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Ajustes por cambios de valor en inmov. material de uso propio	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 diciembre de 2013 (*)	-	50.775.096,71	-	1.230.269,01	-	(14.242.482,17)	-	6.017.411,96	-	-	-	43.780.295,51
Ajustes por cambio de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2014. (*)	-	50.775.096,71	-	1.230.269,01	-	(14.242.482,17)	-	6.017.411,96	-	-	-	43.780.295,51
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	995.523,13	-	-	-	995.523,13
Aplicación del resultado del ejercicio	-	6.017.411,96	-	-	-	-	-	(6.017.411,96)	-	-	-	-
Operaciones con participes	-	13.685.000,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	13.685.000,00
Suscripciones	-	(243.615,47)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(243.615,47)
Reembolsos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2014. (*)	-	70.233.893,20	-	1.230.269,01	-	(14.242.482,17)	-	995.523,13	-	-	-	58.217.203,17
Ajustes por cambio de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2015	-	70.233.893,20	-	1.230.269,01	-	(14.242.482,17)	-	995.523,13	-	-	-	58.217.203,17
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	5.870.780,30	-	-	-	5.870.780,30
Aplicación del resultado del ejercicio	-	995.523,13	-	-	-	-	-	(995.523,13)	-	-	-	-
Operaciones con participes	-	20.332.681,38	-	-	-	-	-	-	-	-	-	20.332.681,38
Suscripciones	-	(7.113.371,86)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(7.113.371,86)
Reembolsos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2015	-	84.448.725,85	-	1.230.269,01	-	(14.242.482,17)	-	5.870.780,30	-	-	-	77.307.292,99

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 9 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015.



CLASE 8.ª



0M6053032

Fondonorte Eurobolsa, Fondo de Inversión

Memoria
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2015

1. Reseña del Fondo

Fondonorte Eurobolsa, Fondo de Inversión (en adelante, el Fondo) se constituyó el 30 de junio de 1998. El Fondo se encuentra sujeto a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, considerando las modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como en lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, y sus posteriores modificaciones por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, por los que se reglamenta dicha ley, y en la restante normativa aplicable.

El Fondo figura inscrito en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 1.606, en la categoría de armonizados conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1.082/2012.

El objeto del Fondo es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos. Dada la actividad a la que se dedica el Fondo, el mismo no tiene responsabilidades, gastos, activos, provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a la información de cuestiones medioambientales.

La política de inversión del Fondo se encuentra definida en el Folleto que se encuentra registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Según se indica en la Nota 7, la dirección y administración del Fondo están encomendadas a Gesnorte, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva.

Los valores mobiliarios están bajo la custodia de Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española (Grupo Deutsche Bank), entidad depositaria del Fondo (véase Nota 4).

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables del Fondo y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Fondo, que es el establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva, que constituye el desarrollo y adaptación, para las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal



CLASE 8.ª



OM6053033

especifica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2015 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales del Fondo, que han sido formuladas por los Administradores de su sociedad gestora, se encuentran pendientes de su aprobación por el Consejo de Administración de la mencionada sociedad gestora (véase Nota 1). No obstante, se estima que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin cambios.

b) Principios contables

En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la Nota 3. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su preparación.

Los resultados y la determinación del patrimonio son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la sociedad gestora del Fondo para la elaboración de las cuentas anuales.

En las cuentas anuales del Fondo se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por los Administradores de su sociedad gestora para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren, en su caso, a la evaluación del valor razonable de determinados instrumentos financieros y de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2015, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

En todo caso, las inversiones del Fondo, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores (véase Nota 4), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la participación fluctúe tanto al alza como a la baja.

c) Comparación de la información

La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2014 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2015.

d) Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en determinados casos, se ha incluido información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

e) Cambios de criterios contables

Durante el ejercicio 2015 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2014.



CLASE 8.ª



0M6053034

f) Corrección de errores

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2014.

3. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo correspondientes a los ejercicios 2015 y 2014 se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

a) Clasificación de los instrumentos financieros a efectos de presentación y valoración

i. Clasificación de los activos financieros

Los activos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

- **Tesorería:** este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuándo éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada en el folleto. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que el Fondo mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y, en su caso, el efectivo recibido por el Fondo en concepto de garantías aportadas.
- **Cartera de inversiones financieras:** se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias":
 - **Valores representativos de deuda:** obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
 - **Instrumentos de patrimonio:** instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.
 - **Instituciones de Inversión Colectiva:** incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
 - **Depósitos en entidades de crédito (EECC):** depósitos que el Fondo mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Tesorería".
 - **Derivados:** incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas pagadas por warrants y opciones compradas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que el Fondo tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por el Fondo.



OM6053035

CLASE 8.ª

- Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.
- Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
- Inversiones morosas, dudosas o en litigio: incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.
- Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente el Fondo frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii. Clasificación de los pasivos financieros

Los pasivos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

- Deudas a largo/corto plazo: recoge, en su caso, las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de crédito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".
- Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas cobradas por warrants vendidos y opciones emitidas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que el Fondo tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por el Fondo. Se clasifican a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".
- Pasivos financieros: recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.
- Acreedores: recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión y depósito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".



CLASE 8.ª



0M6053036

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Partidas a cobrar", y los activos clasificados en el epígrafe "Tesorería", se valoran inicialmente, por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los activos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación y excluyendo, en su caso, los intereses por aplazamiento de pago. Los intereses explícitos devengados desde la última liquidación se registran en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. Posteriormente, los activos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

En todo caso, para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a lo siguiente:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es el valor de mercado que resulta 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, utilizando el mercado más representativo por volumen de negociación.

- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.

- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente, siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos que sea sustancialmente el mismo, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).

- Valores representativos de deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementados en una prima o margen determinada en el momento de la adquisición de los valores.

- Instrumentos de patrimonio no cotizados: su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad



CLASE 8.*



OM6053037

participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que hubieran sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición, y que subsistan en el momento de la valoración.

- Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula, generalmente, de acuerdo al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.

- Acciones o participaciones en otras instituciones de inversión colectiva y entidades de capital-riesgo: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 del Real Decreto 1.082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.

- Instrumentos financieros derivados: si están negociados en mercados regulados, su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea suficientemente líquido o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos conforme a lo estipulado en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera pagar en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su baja. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

En particular, en el caso de la financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por venta en firme de activos adquiridos temporalmente o activos aportados en garantía, se atenderá, en su caso, al valor razonable de los activos a recomprar para hacer frente a la devolución del préstamo o restitución de los activos adquiridos bien temporalmente o bien aportados en garantía.

c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

El tratamiento contable de las transferencias de activos financieros está condicionado por la forma en que se traspan a terceros los riesgos y beneficios asociados a los activos que se transfieren:



CLASE 8.ª



OM6053038

1. Si los riesgos y beneficios se traspasan sustancialmente a terceros – caso de las ventas incondicionales (que constituyen el supuesto habitual) o de las ventas con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de la recompra –, el activo financiero transferido se dará de baja del balance. La diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determinará así la ganancia o pérdida surgida al dar de baja dicho activo.

Se darán de baja los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable después de su inversión con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

2. Si se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido – caso de las ventas de activos financieros con pacto de recompra por un precio fijo o por el precio de venta más un interés, de los contratos de préstamo de valores en los que el prestatario tiene la obligación de devolver los mismos o similares activos u otros casos análogos –, el activo financiero transferido no se dará de baja del balance y se continuará valorándolo con los mismos criterios utilizados antes de la transferencia. Por el contrario, se reconocerá contablemente un pasivo financiero asociado, por un importe igual al de la contraprestación recibida, que se valorará posteriormente a su coste amortizado.

Tampoco se darán de baja los activos financieros cedidos en el marco de un acuerdo de garantía financiera, a menos que se incumplan los términos del contrato y se pierda el derecho a recuperar los activos en garantía, en cuyo caso se darán de baja. El valor de los activos prestados o cedidos en garantía se reconocerán, en su caso, en los epígrafes "Valores recibidos en garantía por la IIC" o "Valores aportados como garantía por la IIC", respectivamente, en cuentas de orden del balance.

3. Si ni se transfieren ni se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido, éste se dará de baja cuando no se hubiese retenido el control del mismo.

De acuerdo con lo anterior, los activos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros solo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando se adquieren.

d) Contabilización de operaciones

i. Compraventa de valores al contado

Cuando existen operaciones con derivados e instrumentos de patrimonio, se contabilizan el día de contratación, mientras que las operaciones de valores representativos de deuda y operaciones del mercado de divisa, se contabilizan el día de liquidación. Las compras se adeudan en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras" interior o exterior, según corresponda, del activo del balance, según su naturaleza y el resultado de las operaciones de venta se registra en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones de la cartera interior (o exterior)" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valorará hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan, en su caso, en el epígrafe "Deudores" del balance.



CLASE 8.ª



0M6053039

ii. Compraventa de valores a plazo

Cuando existen compraventas de valores a plazo se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes "Compromisos por operaciones largas de derivados" o "Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

En los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultado por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados", dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no en el ejercicio, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe "Derivados" de la cartera interior o exterior y del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

iii. Adquisición temporal de activos

Cuando existen adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión, se registran en el epígrafe "Valores representativos de deuda" de la cartera interior o exterior del balance, independientemente de cuales sean los instrumentos subyacentes a los que haga referencia.

Las diferencias de valor razonable que surjan en las adquisiciones temporales de activos, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en su caso, en el epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros– Por operaciones de la cartera interior (o exterior)".

iv. Contratos de futuros, opciones y warrants y otros derivados

Cuando existen operaciones de contratos de futuros, opciones y/o warrants se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes "Compromisos por operaciones largas de derivados" o "Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

Las primas pagadas (cobradas) para el ejercicio de las opciones y warrants se registran por su valor razonable en los epígrafes "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo (o pasivo) del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

En el epígrafe "Deudores" del activo del balance se registran, adicionalmente, los fondos depositados en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos.

En los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados", dependiendo de la realización o no de la liquidación de la operación, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

En aquellos casos en que el contrato de futuros presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizarán en la cuenta "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" de la cuenta de pérdidas y ganancias.



CLASE 8.ª



0M6053040

En el caso de operaciones sobre valores, si la opción es ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, quedando excluidas las operaciones que se liquidan por diferencias.

v. Garantías aportadas al Fondo

Cuando existen valores aportados en garantía al Fondo distintos de efectivo, el valor razonable de estos se registra en el epígrafe "Valores recibidos en garantía por la IIC" de las cuentas de orden. En caso de venta de los valores aportados en garantía, se reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de su obligación de devolverlos. Cuando existe efectivo recibido en garantía, se registra en el epígrafe "Tesorería" del balance.

e) Periodificaciones (activo y pasivo)

En caso de que existan, corresponden, fundamentalmente, a gastos e ingresos liquidados por anticipado que se devengarán en el siguiente ejercicio. No incluye los intereses devengados de cartera, que se recogen en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del balance.

f) Instrumentos de patrimonio propio

Los instrumentos de patrimonio propio del Fondo son las participaciones en que se encuentra dividido su patrimonio. Se registran en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes" del balance.

Las participaciones del Fondo se valoran, a efectos de su suscripción y reembolso, en función del valor liquidativo del día de su solicitud. Dicho valor liquidativo se calcula de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Los importes correspondientes a dichas suscripciones y reembolsos se abonan y cargan, respectivamente, al epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes" del balance.

El resultado del ejercicio del Fondo, sea beneficio o pérdida, y que no vaya a ser distribuido en dividendos (en caso de beneficios), se imputa al saldo del epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes" del balance. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Resultados de ejercicios anteriores" se recogen los resultados (positivos o negativos) que se encontraban pendientes de aplicación al 31 de diciembre de 2008 y que se habían generado en ejercicios anteriores al ejercicio terminado en dicha fecha.

g) Reconocimiento de ingresos y gastos

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados, en su caso, por el Fondo, para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:

i. Ingresos por intereses y dividendos

Los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen, en su caso, contablemente en función de su periodo de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones morosas, dudosas o en



CLASE 8.ª



0M6053041

litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro. La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se registra en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen, en su caso, como ingreso en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, en el momento en que nace el derecho a percibirlos por el Fondo.

ii. Comisiones y conceptos asimilados

Los ingresos generados a favor del Fondo como consecuencia de la aplicación a los inversores, en su caso, de comisiones de suscripción y reembolso se registran, en su caso, en el epígrafe "Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los ingresos que recibe el Fondo como consecuencia de la retrocesión de comisiones previamente soportadas, de manera directa o indirectamente, se registran, en su caso, en el epígrafe "Comisiones retrocedidas a la IIC" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las comisiones de gestión, de depósito y otros gastos de gestión necesarios para el desenvolvimiento del Fondo se registran, según su naturaleza, en el epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los costes directamente atribuibles a la operativa con derivados, tales como corretajes y comisiones pagadas a intermediarios, se registran, en su caso, en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, se registra en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos financieros", según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias del Fondo (véanse apartados 3.b.i, 3.b.ii y 3.i).

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

h) Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios se considera como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido.

El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface el Fondo como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios, considerando, en su caso, las deducciones y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta.



CLASE 8.ª



0M6053042

El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

En caso de que existan derechos a compensar en ejercicios posteriores por pérdidas fiscales, estos no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocerán mediante la compensación del gasto por impuesto cuando el Fondo genere resultados positivos. Las pérdidas fiscales que pueden compensarse, en su caso, se registran en la cuenta "Pérdidas fiscales a compensar" de las cuentas de orden del Fondo.

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre. La cuantificación de dichos pasivos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración.

i) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional del Fondo es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

Cuando existen transacciones denominadas en moneda extranjera se convierten a euros utilizando los tipos de cambio de contado de la fecha de la transacción, entendiéndose como tipo de cambio de contado el más representativo del mercado de referencia a la fecha o, en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, en el caso de partidas monetarias que son tesorería, débitos y créditos, por su importe neto, en el epígrafe "Diferencias de Cambio", de la cuenta de pérdidas y ganancias; para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se llevarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase Nota 3.g.iii).

j) Operaciones vinculadas

La sociedad gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1.082/2012. Para ello, la sociedad gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la sociedad gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la sociedad gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente la sociedad gestora deberá disponer de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la sociedad gestora del Fondo, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la sociedad gestora.



CLASE 8.ª



0M6053043

4. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2015 sin considerar, en su caso, el saldo de los epígrafes "Depósitos en EECC", "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión" se incluye como Anexo, el cual forma parte integrante de esta nota.

En el epígrafe "Acreedores" del balance se incluye al 31 de diciembre de 2015 por importe de 446 miles de euros (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2014), el saldo correspondiente a las ventas de valores al contado que se cancelan en la fecha de liquidación.

Los valores y activos que integran la cartera del Fondo que son susceptibles de estar depositados, lo están en Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española o en trámite de depósito en dicha entidad (véanse Notas 1 y 7). 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.

Gestión del riesgo:

La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la sociedad gestora del Fondo está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición a las variaciones en los tipos de interés y tipos de cambio, así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y cuyo control se realiza por la sociedad gestora. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeto el Fondo:

- Límites a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva:

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, de las mencionadas en el artículo 48.1.c) y d), no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio del Fondo.

- Límite general a la inversión en valores cotizados:

La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio del Fondo. Este límite quedará ampliado al 10%, siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio del Fondo. Puede quedar ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España. Cuando se desee superar el límite del 35%, en el folleto y en toda publicación de promoción del Fondo deberá hacerse constar en forma bien visible esta circunstancia, y se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio. Para que el Fondo pueda invertir hasta el 100% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por un ente de los señalados en el artículo 50.2.b) del Real Decreto 1.082/2012, será necesario que se diversifique, al menos, en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 30% del activo del Fondo. Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito que tengan su sede en un Estado Miembro de la Unión Europea, cuyo importe esté garantizado por activos que cubran



CLASE 8.ª



0M6053044

suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio del Fondo.

A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo grupo económico se consideran un único emisor.

- Límite general a la inversión en derivados:

La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no podrá superar el patrimonio neto del Fondo. Por exposición total al riesgo se entenderá cualquier obligación actual o potencial que sea consecuencia de la utilización de instrumentos financieros derivados, entre los que se incluirán las ventas al descubierto.

Las primas pagadas por la compra de opciones, bien sean contratadas aisladamente, bien incorporadas en operaciones estructuradas, en ningún caso podrán superar el 10% del patrimonio del Fondo.

La exposición al riesgo de contraparte en derivados OTC se limita al 5% del patrimonio con carácter general y al 10% del patrimonio si la contraparte es una entidad de crédito con ciertas limitaciones.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, obligaciones emitidas por entidades de crédito cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal e intereses y depósitos que el Fondo tenga en dicha entidad no podrán superar el 35% del patrimonio del Fondo.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros y depósitos que el Fondo tenga en dicha entidad no podrán superar el 20% del patrimonio del Fondo.

La exposición al riesgo de mercado del activo subyacente asociada a la utilización de instrumentos financieros derivados deberá tomarse en cuenta para el cumplimiento de los límites de diversificación señalados en los artículos 50.2, 51.1 y 51.4 a 51.6 del Real Decreto 1.082/2012. A tales efectos, se excluirán los instrumentos derivados cuyo subyacente sea un índice bursátil o de renta fija que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 50.2.d), tipos de interés, tipos de cambio, divisas, índices financieros y volatilidad.

A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo grupo económico se consideran un único emisor.

- Límites a la inversión en valores no cotizados:

Los valores susceptibles de ser adquiridos no podrán presentar ninguna limitación a su libre transmisión.

Queda prohibida la inversión del Fondo en valores no cotizados emitidos por entidades pertenecientes a su grupo o al grupo de su sociedad gestora. Asimismo, no podrá tener invertido más del 2% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por una misma entidad. Igualmente, no podrá tener más del 4% de su patrimonio invertido en valores emitidos o avalados a entidades pertenecientes a un mismo grupo.



CLASE 8.ª



0M6053045

Se autoriza la inversión, con un límite máximo conjunto del 10% del patrimonio, en:

- Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 48.1.a) o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos de sus acciones o participaciones, ya sea directamente o de acuerdo con lo previsto en el artículo 82.
 - Valores no cotizados de acuerdo con lo previsto en el artículo 49.
 - Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como las entidades extranjeras similares.
- Coeficiente de liquidez:

El Fondo deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual de saldos diarios del Fondo.

- Obligaciones frente a terceros:

El Fondo podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su patrimonio para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la Comisión Nacional del Mercado de Valores. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el período de liquidación de la operación que establezca el mercado donde se hayan contratado.

Los coeficientes legales anteriores mitigan los siguientes riesgos a los que se expone el Fondo que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la sociedad gestora.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito representa las pérdidas que sufriría el Fondo en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con el mismo. Dicho riesgo se vería mitigado con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

Riesgo de liquidez

En el caso de que el Fondo invirtiese en valores de baja capitalización o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación, o inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva con liquidez inferior a la del Fondo, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por ello, la sociedad gestora del Fondo gestiona el riesgo de liquidez inherente a la actividad para asegurar el cumplimiento de los coeficientes de liquidez y garantizar los reembolsos de los partícipes.

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado representa la pérdida en las posiciones de las Instituciones de Inversión Colectiva como consecuencia de movimientos adversos en los precios de mercado. Los factores de riesgo más significativos podrían agruparse en los siguientes:



CLASE 8.º



0M6053046

- Riesgo de tipo de interés: la inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipo de interés, cuya fluctuación de tipos es reducida para activos a corto plazo y elevada para activos a largo plazo.
- Riesgo de tipo de cambio: la inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio.
- Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles: la inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad del Fondo se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Adicionalmente, la inversión en mercados considerados emergentes puede conllevar, en su caso, riesgos de nacionalización o expropiación de activos o imprevistos de índole político que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.

Los riesgos inherentes a las inversiones mantenidas por el Fondo se encuentran descritos en el Folleto informativo, según lo establecido en la normativa aplicable.

5. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2015, la composición del saldo de este capítulo del balance es la siguiente:

	Euros
Cuentas en el depositario:	
Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española (cuentas en euros)	6.186.685,76
Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española (cuentas en divisa)	186.335,68
	6.373.021,44

Hasta el 7 de marzo de 2015, los saldos positivos de las principales cuentas corrientes en euros mantenidas por el Fondo han devengado un tipo de interés anual de EONIA más 0,10 puntos porcentuales. Desde el 7 de marzo de 2015 los saldos positivos de las principales cuentas corrientes en euros mantenidas por el Fondo no han devengado ningún tipo de interés. Los saldos positivos de las principales cuentas corrientes en divisas mantenidas por el Fondo no han devengado en el ejercicio 2015 ningún tipo de interés.

6. Partícipes

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el patrimonio del Fondo estaba formalizado por participaciones de iguales características, representadas por anotaciones en cuenta, sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el cálculo del valor de cada participación se ha efectuado de la siguiente manera:



CLASE 8.ª



0M6053047

	Euros	
	31-12-2015	31-12-2014
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas del Fondo al cierre del ejercicio	77.307.292,99	58.217.203,17
Valor liquidativo de la participación	6,53	5,94
Nº Participaciones	11.831.882,41	9.796.529,29
Nº Partícipes	181	183

Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de partícipes de los Fondos de Inversión no debe ser inferior a 100, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de partícipes.

Al 31 de diciembre de 2015, Helvetia, Compañía Suiza, Sociedad Anónima de Seguros y Reaseguros y MGS, Seguros y Reaseguros, S.A. mantenían una participación significativa del 52,92% y 35,63%, respectivamente, del patrimonio del Fondo.

7. Otros gastos de explotación

Según se indica en la Nota 1, la dirección y gestión del Fondo están encomendadas a su sociedad gestora. Por este servicio, durante los ejercicios 2015 y 2014, el Fondo ha devengado una comisión del 1,25% anual, calculada sobre el patrimonio diario del Fondo y que se satisface mensualmente.

La entidad depositaria del Fondo (véase Nota 1) ha percibido, durante los ejercicios 2015 y 2014, una comisión del 0,08% anual calculada sobre el patrimonio diario del Fondo durante el ejercicio 2015, que se satisface mensualmente.

El porcentaje directa o indirectamente aplicado en concepto de comisión de gestión y depósito sobre la parte de cartera invertida, en su caso, en instituciones de inversión colectiva gestionadas por Gesnorte, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, no supera los límites máximos legales establecidos. Adicionalmente, el nivel máximo de comisiones de gestión y depósito que soporta, sobre la parte de cartera invertida, en su caso, en instituciones de inversión colectiva no gestionadas por Gesnorte, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, no supera los límites establecidos a tal efecto en su Folleto.

Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se incluyen en el saldo del epígrafe "Acreedores" del balance.

El Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva y sus posteriores modificaciones (véase Nota 1), desarrolla en su Título V las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Las principales funciones son:

1. Garantizar que los flujos de tesorería del Fondo estén debidamente controlados.
2. Garantizar que, en ningún caso, la disposición de los activos del Fondo se hace sin su consentimiento y autorización.
3. Separación entre la cuenta de valores propia del depositario y la de terceros, no pudiéndose registrar posiciones del depositario y de sus clientes en la misma cuenta.



CLASE 8.º



0M6053048

4. Garantizar que todos los instrumentos financieros se registren en cuentas separadas y abiertas a nombre del Fondo.
5. En el caso de que el objeto de la inversión sean otras IIC, la custodia se realizará sobre aquellas participaciones registradas a nombre del depositario o de un subcustodio expresamente designado por aquel.
6. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en condiciones de mercado.
7. Comprobar el cumplimiento de coeficientes, criterios, y límites que establezca la normativa y el folleto del Fondo.
8. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del valor liquidativo de las participaciones del Fondo.
9. Contrastar la exactitud, calidad y suficiencia de la información y documentación que la sociedad gestora deben remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con la normativa vigente.
10. Custodia de todos los valores mobiliarios y demás activos financieros que integran el patrimonio del Fondo, bien directamente o a través de una entidad participante, conservando en todo caso la responsabilidad derivada de la realización de dicha función.
11. Asegurarse que la liquidación de las operaciones se realiza de manera puntual, en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan en los mercados o en los términos de liquidación aplicables, así como cumplimentar las operaciones de compra y venta de valores, y cobrar los intereses y dividendos devengados por los mismos.
12. Velar por los pagos de los dividendos de las acciones y los beneficios de las participaciones en circulación, así como cumplimentar las órdenes de reinversión recibidas.
13. Las suscripciones y reembolsos de conformidad con el artículo 133 del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio.

Incluido en el epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2015 y 2014, se registran 175 y 121 miles de euros, respectivamente, correspondientes al importe de las retenciones sobre rendimientos registrados en el ejercicio con origen en títulos extranjeros que han sido considerados no recuperables.

Incluido en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2015 y 2014 se recogen los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales del Fondo, por un importe de 3 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2015, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante el ejercicio 2015, el Fondo no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de su Sociedad Gestora, tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2015 como los pagos realizados a dichos proveedores durante el ejercicio 2015 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.



CLASE 8.ª



0M6053049

8. Situación fiscal

El Fondo tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas en los ejercicios 2011 y siguientes.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, en el epígrafe "Deudores" del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones y/o otros saldos pendientes de devolución del impuesto sobre beneficios de ejercicios anteriores por importe de 899 y 518 miles de euros, respectivamente.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible antes de compensación de bases imponibles negativas, en su caso. El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre beneficios es del 1% (Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades).

Cuando se generan resultados positivos, el Fondo registra en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto de la compensación de pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que el Fondo obtenga resultados negativos (véase Nota 3-h).

Asimismo, se establece que para los Fondos cuyo importe neto de la cifra de negocios sea al menos de veinte millones de euros pero inferior a sesenta, y su volumen de operaciones superior a 6.010.121,04 euros, la compensación de bases imponibles negativas estará limitada al 50% de la base imponible previa a dicha compensación. Este porcentaje se reducirá al 25% de la base imponible cuando el importe neto de la cifra de negocios sea al menos de sesenta millones de euros.

Los Administradores de la sociedad gestora no esperan que, en caso de inspección del Fondo, surjan pasivos adicionales de importancia.

9. Acontecimientos posteriores al cierre

Con posterioridad al cierre del ejercicio no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las notas anteriores.



CLASE 8.ª



0M6053050

Anexo: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2015

FONDONORTE EUROBOLSA, FONDO DE INVERSIÓN

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0113900J37	ACCIONES SCH	450.695,04
EUR	ES0178430E18	ACCIONES TELEFONICA	1.100.702,61
EUR	ES0673516979	DERECHOS REPSOL	37.689,41
EUR	ES0173516115	ACCIONES REPSOL	830.973,44
EUR	ES0173093115	ACCIONES RED ELECTRICA	960.096,61
EUR	ES0113211835	ACCIONES BBVA	1.769.081,85
EUR	ES0144580Y14	ACCIONES IBERDROLA	1.190.043,30
EUR	ES0116870314	ACCIONES GAS NATURAL	412.763,47
EUR	ES0125220311	ACCIONES ACCIONA	249.892,80
EUR	ES0176252718	ACCIONES SOL	574.323,54
EUR	ES0118900010	ACCIONES FERROVIAL	2.247.459,93
EUR	ES0109067019	ACCIONES AMADEUS	650.349,73
EUR	ES0148396007	ACCIONES INDITEX	1.512.563,70
EUR	ES0113307021	ACCIONES BANKIA	477.490,73
EUR	ES0178165017	ACCIONES TECNICAS REUNIDAS	862.189,00
EUR	LU0323134006	ACCIONES ARCELORMITTAL	95.900,04
EUR	ES0105630315	ACCIONES AUTOMOTIVE	352.986,15
EUR	ES0177542018	ACCIONES IAG	658.342,45
EUR	ES0172708234	ACCIONES EZENTIS	74.148,00
EUR	ES0169501030	ACCIONES ZELTIA	169.982,22
EUR	ES0105066007	ACCIONES CELLNEX	588.263,28
EUR	ES0105065009	ACCIONES TALGO	21.008,86
TOTAL Cartera interior- Instrumentos de patrimonio			15.286.946,16
EUR	FR0000131104	ACCIONES BNP	844.872,48
EUR	FR0000120271	ACCIONES TOTAL	1.440.478,62
EUR	DE000BAY0017	ACCIONES BAYER	1.303.560,60
EUR	NL0000303600	ACCIONES ING GROEP	1.939.099,95



CLASE 8.



0M6053051

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	DE0008404005	ACCIONES ALLIANZ	927.164,95
EUR	FR0000130809	ACCIONES SOCIETE GENERALE FR	966.594,42
EUR	DE0007164600	ACCIONES SAP AG	606.779,22
EUR	FR0000121014	ACCIONES LVMH	747.828,90
EUR	FR0000121972	ACCIONES SCHNEIDER	494.274,24
EUR	IT0000072618	ACCIONES BANCA INTESA SPA	406.312,86
EUR	DE0005785604	ACCIONES FRESENIUS	335.193,57
EUR	FR0000125486	ACCIONES VINCI	836.535,30
EUR	FR0000120073	ACCIONES AIR LIQUIDE	685.852,05
EUR	DE0006048432	ACCIONES HENKEL	455.937,60
EUR	FR0000121667	ACCIONES ESSILOR INTL	787.977,45
EUR	DE0006483001	ACCIONES LINDE AG	536.135,60
EUR	FR0000131906	ACCIONES RENAULT	853.492,82
EUR	FR0000120172	ACCIONES CARREFOUR	461.737,90
EUR	FR0000120404	ACCIONES ACCOR	646.440,80
EUR	NL0000009538	ACCIONES PHILIPS	426.812,96
EUR	DE0007100000	ACCIONES DAIMLER BENZ	1.124.289,36
EUR	FR0000130338	ACCIONES VALEO	895.784,20
EUR	FR0000120628	ACCIONES AXA-UAP	1.409.625,33
EUR	NL0000009355	ACCIONES UNILEVER	641.158,64
EUR	FR0000120644	ACCIONES DANONE	690.124,68
EUR	NL0000303709	ACCIONES AEGON NV	371.701,33
EUR	FR0000120321	ACCIONES L'OREAL	1.035.851,00
EUR	DE000BASF111	ACCIONES BASF	674.739,52
EUR	NL0010273215	ACCIONES ASML. HOLDING NV	481.101,40
EUR	DE0006231004	ACCIONES INFINEON TECHNOLOGIES	1.203.565,60
EUR	IT0003132476	ACCIONES ENI SPA	779.920,80
EUR	IT0003128367	ACCIONES ENEL	644.507,42
EUR	NL0010672325	ACCIONES KONINKLIJKE AHOLD NV	1.033.655,10
EUR	DE0005552004	ACCIONES DEUT. POST	414.034,16
EUR	FR0000120578	ACCIONES SANOFI	1.321.580,40
EUR	DE0008430026	ACCIONES MUENCHENER	1.367.515,50
EUR	BE0003793107	ACCIONES INVEB	1.562.017,60
EUR	FI0009003305	ACCIONES SAMPO OYJ	2.204.723,00
EUR	DE000A0D9PT0	ACCIONES MTU AEROENGINES	1.176.435,70



CLASE 8.ª



0M6053052

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	FR0000125338	ACCIONES CAP GEMINI	2.649.148,80
EUR	DE0007042301	ACCIONES RHOEN	1.537.707,04
EUR	FR0000184798	ACCIONES ORPEA	1.744.528,10
EUR	FR0000125007	ACCIONES SAINT GOBAIN	1.105.279,60
EUR	PTSEM0AM0004	ACCIONES PORTUCEL	720.288,91
EUR	DE000PSM7770	ACCIONES PROSIEBENSAT	428.414,17
DKK	DK0060534915	ACCIONES NOVO NORDISK	1.834.150,99
EUR	IT0001250932	ACCIONES HERA	579.006,05
EUR	FR0000125346	ACCIONES INGENICO	1.038.830,50
EUR	NL0010877643	ACCIONES FIAT	497.484,60
EUR	FR0000121147	ACCIONES FAURECIA	391.380,75
EUR	BE0974274061	ACCIONES KINEPOLIS	444.511,80
TOTAL Cartera exterior- Instrumentos de patrimonio			47.706.144,34
EUR	FR0010261198	PARTICIPACIONES LYXOR ETF MSCI EUROPE	328.779,00
EUR	FR0007085501	PARTICIPACIONES LYXOR MSCI EMU ETF	5.933.792,15
EUR	FR0010345371	PARTICIPACIONES LYXOR ETF STOXX EUROPE 600	147.513,60
USD	US78462F1030	PARTICIPACIONES S & P 500 DEPOSITARY	351.619,70
GBP	IE00B14X4N27	PARTICIPACIONES ISHARES EUROPA EXUK	813.480,16
TOTAL Cartera exterior-Instituciones de Inversión colectiva			7.575.184,61



CLASE 8.ª



0M6053053

Fondonorte Eurobolsa, Fondo de Inversión

Informe de Gestión
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2015

Evolución de los negocios (mercados), situación del Fondo y evolución previsible

Cuestiones de índole política han marcado la evolución de los mercados durante este año en Europa. Grecia adelantó las elecciones en enero, Syriza pasó a liderar un gobierno contrario a las medidas de austeridad que reclamaban sus acreedores internacionales y comenzó un proceso de negociación para desbloquear los desembolsos pendientes del programa de ayuda que se rompió en junio, convocando el referéndum del 5 de julio donde rechazaron el plan de austeridad que se pedía desde Europa; a pesar de este rechazo de la población, finalmente se le concedió un tercer rescate, para el que se le exigían fuertes condiciones. Grecia ha ido cumpliendo con las condiciones exigidas, por lo que ha empezado a recibir reembolsos y alejado el fantasma de la salida del euro de Grecia, temor que llegó a estar bastante presente. Importante para el análisis de la unidad europea ha sido la crisis de refugiados sirios, así como las propuestas de reforma de la UE que ha presentado Reino Unido, que celebrará un referéndum sobre su permanencia en la misma, y que pretenden entre otras cosas reducir la migración hacia dicho país, así como reforzar su competitividad y soberanía nacional.

En España también hemos estado muy pendientes y condicionados por cuestiones políticas. Cataluña celebró elecciones a su parlamento en Septiembre, ganando los partidos independentistas. Y aún más interesante es el resultado de las elecciones generales de diciembre, que sorprendieron con una alta fragmentación del voto, que rompía claramente el bipartidismo al que estamos acostumbrados y que nos presenta una situación de difícil gobierno y en el que caben diversas combinaciones para formar gobierno e incluso se plantea como posible unas nuevas elecciones en Junio.

Otra cuestión de gran interés y que impactó con fuerza en los mercados fue el estallido de la burbuja bursátil en China y la devaluación de su moneda, el yuan, ocurridas en verano y que convulsionaron las bolsas internacionales, al reflejar las dudas respecto a la situación real económica del gigante asiático y sobre la estrategia de las autoridades sobre la política económica. Muy destacable también es la evolución de los precios del crudo, que ha seguido su senda bajista y se sitúa en mínimos de los últimos diez años, debido, entre otras causas, a un desajuste de oferta del crudo y al levantamiento de las sanciones de Occidente a Irán, que empezará a exportar en los mercados globales.

El crecimiento se ha moderado tanto en la zona euro como en Estados Unidos, donde, a pesar de su mejor momento en el ciclo económico, ha influido negativamente el bajo precio del crudo y el fortalecimiento de su moneda. La inflación sigue estando en niveles muy bajos, lejos de los niveles objetivos de ambos bancos centrales.

La mejora en los datos macroeconómicos estadounidenses, reflejados sobre todo en unas mejores condiciones del mercado laboral, han llevado a la Fed a elevar su tipo de interés de referencia por primera vez en nueve años hasta el rango 0,25%-0,50%. Los mercados estuvieron muy pendientes del discurso tras la subida, donde la Fed adelantó que las subidas serían graduales, dependiendo del grado de actividad. En este lado del Atlántico



CLASE 8.ª



0M6053054

la actuación del BCE iba en sentido contrario, implantándose medidas de estímulo monetarias adicionales en diciembre. La curva americana se desplaza subiendo tipos en todos los plazos y pasando el diez años de 2,16% a fin de 2014 a 2,30% para cerrar 2015. La curva alemana ha girado sobre los plazos medios y termina el año con los plazos cortos más negativos, un año a -0,4%, y el diez años algo más positivo en 0,63%. Por su parte, la prima española consiguió cerrar el año en los 115 pb con un tipo de interés a diez años de 1,75%, alejándose de los máximos de Julio de 160 pb y acercándose a los mínimos de Marzo de 90 pb.

En los mercados de renta variable, hemos visto como la volatilidad aumentaba por varios motivos. La caída de las materias primas, especialmente del petróleo, dudas sobre la economía asiática y su capacidad para tirar del crecimiento mundial, mensaje de cautela desde la Fed, escándalo por manipulación de emisiones contaminantes por parte del gigante automovilístico Volkswagen, las citadas tensiones políticas... causaron un fuerte recorte en las bolsas. Así, el S&P 500 americano perdía un 0,73% de su valor medido en dólares, pero ganaba un 10,5% si lo miramos desde el punto de vista del inversor europeo por la depreciación del Euro que pasó de 1,21 a 1,087 a cierre de 2015. En la zona euro los resultados fueron muy dispares, mientras el EuroStoxx50 ganó un 3,8% y el MSCI Euro un 6%, el Ibex se dejaba en el año un -7,15%. Japón fue de los mejores mercados revalorizándose el Nikkei un 9% en JPY y un 20,3% medido en euros. Destacan las pérdidas sufridas por los mercados emergentes, dónde la crisis de las materias primas, desplome del petróleo y de la bolsa china, inestabilidad en Europa del Este y Turquía han llevado las pérdidas de estos mercados al entorno del 17% tomando el MSCI Emergentes de referencia. Por sectores, y centrándonos en la zona euro que es donde se concentra nuestro espectro de inversión, resultados también dispares. Los sectores que mejor se comportaron en el año han sido Consumo Estable con una revalorización del 19% y Tecnología con un 16%. Los peores fueron Servicios públicos y Energía con pérdidas del 5,7% y 5%, respectivamente. Ha sido un año de stock picking o selección de activos lo que ha marcado la diferencia en la gestión de los fondos.

Fondonorte Eurobolsa, Fi terminó el ejercicio 2015 con unos resultados netos positivos de 9,95%. El fondo tenía a 31 de diciembre 181 partícipes y un patrimonio de 77.307 miles de euros, lo que supone un aumento de 32,79% sobre el patrimonio del fin de ejercicio anterior. La ratio de gastos que acumula el fondo a cierre del año es de 1,34%.

La rentabilidad de la letra del Tesoro a un año, durante este período fue de 0,63% y como ya hemos comentado el Ibex -7,2%, mientras que el índice MSCI Euro lograba un 6,1%. Respecto a las medidas históricas de riesgo del fondo, la volatilidad que presenta el mismo a fin de este segundo semestre es de 18,90%, mientras que el VaR histórico (indica lo máximo que puede perderse, con un nivel de confianza del 99% en el plazo de un mes si se repitiera el comportamiento de la IIC en concreto en los últimos cinco años) era en dicha fecha de -6,94%.

Hasta la caída de los mercados en Agosto, el nivel de inversión se mantuvo estable en el entorno del 94%, a partir de entonces se ha reducido ligeramente el nivel de inversión, cerrando el año en 91,2%. La disminución también ha respondido a una toma de beneficios en algunos valores que habían alcanzado la valoración estimada. Respecto a la distribución sectorial, se han realizado algunos cambios. Hemos aumentado la exposición en salud, consumo cíclico y tecnología al tiempo que disminuíamos en el resto de sectores. No obstante, hay que mencionar que dicha distribución es consecuencia de la selección de valores, y no de una asignación de activos por sectores de actividad.

Pensamos que el año que empieza plantea muchos interrogantes y será complicado en cuanto a la gestión se refiere. Estamos de nuevo en año en el que los rectores de los principales bancos centrales mundiales seguirán políticas distintas. La Fed seguirá aumentando a ritmo pausado (probablemente el mismo movimiento que realice el Banco de Inglaterra) mientras que el BCE y los asiáticos BoJ y Banco Popular chinos continuarán con medidas expansionistas. Los mercados han recogido parte de estas expectativas, pero si la Fed aumentase a un ritmo más acelerado de lo que se descuenta, podría apreciar el dólar adicionalmente poniendo en riesgo la recuperación. El BCE también vigilará el cambio frente al euro, ya que también le favorece una moneda más débil. Esperamos que en Estados Unidos el crecimiento siga a un ritmo cercano a su potencial y en ausencia de presiones inflacionistas. Estaremos en un entorno en el que la fortaleza del dólar y condiciones financieras más restrictivas pueden limitar el crecimiento económico, a pesar de que aún esperamos mejoras en el mercado



CLASE 8.ª



0M6053055

laboral. En la zona euro prevemos un crecimiento más contenido que en 2015 debido a las complicaciones que presenta la situación económica global, aunque en este caso la debilidad del euro frente al dólar jugará a favor, y la demanda interna de la zona seguirá favoreciendo la mejora de la actividad, alentada además de por las medidas de política monetaria, por mejoras en política fiscal, por el saneamiento llevado a cabo en el balance del sector privado y por el mantenimiento de tipos bajos que propician costes de financiación reducidos. La inflación seguirá siendo caballo de batalla, lejos de los objetivos del Banco Central Europeo, ya que estamos en una situación de exceso de capacidad y reducido precio de las materias primas y petróleo. En el panorama nacional, la solución del puzzle político, tras el resultado de las elecciones generales será definitorio para la composición de la parte de las carteras expuesta a economía doméstica. Nos preocupa, además de las tensiones políticas, el efecto que en la economía mundial puedan tener las dificultades procedentes de las economías emergentes, que esperamos puedan ser compensadas por la mejora que intuimos en las desarrolladas, a lo que debería ayudar el bajo nivel del precio del petróleo. Esperamos pues que no estemos ante un escenario de recesiones, pero tampoco de gran crecimiento, por lo que anticipamos que habrá una rotación desde los valores que han alcanzado valoraciones más elevadas hacia aquellos capaces de sacar partido de una situación en la que aún existen estímulos monetarios. Mantendremos pues una relativa alta exposición a renta variable, que sigue ofreciendo más capacidad de revalorización. Se buscarán aquellos sectores o compañías que ofrezcan un gap de valoración que las haga más atractivas, por lo que la cartera tendrá un sesgo ligeramente más cíclico que la actual. Respecto a la renta fija, continuaremos en duraciones bajas, aprovechando puntuales repuntes para realizar compras que permitan periodificar una mayor rentabilidad. Todo esto dentro de las líneas de gestión conservadora que nos caracterizan.

Uso de instrumentos financieros por el Fondo

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo (véase Nota 4 de la Memoria) está destinado a la consecución de su objeto, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente (Ley 35/2003, Real Decreto 1.082/2012 y Circulares correspondientes emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores) así como a la política de inversión establecida en su Folleto.

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2015

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

Investigación y desarrollo

Dado su objeto social, el Fondo no ha desarrollado ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo.

Adquisición de acciones propias

No aplicable.

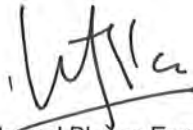
Información sobre el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria (véase Nota 7).

Diligencia que levanta el Secretario no consejero del Consejo de Administración de Gesnorte, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, D. Manuel Blanco Esgueva, para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, que se compone de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e informe de gestión de Fondonorte Eurobolsa, Fondo de Inversión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2015, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

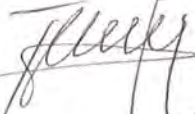
Madrid, 9 de marzo de 2016

El Secretario no consejero del Consejo de Administración



Fdo.: D. Manuel Blanco Esgueva

El Presidente del Consejo de Administración

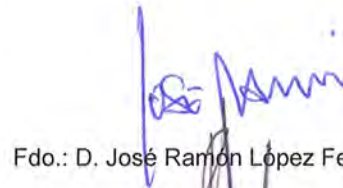


Fdo. D. José Gallén Gil

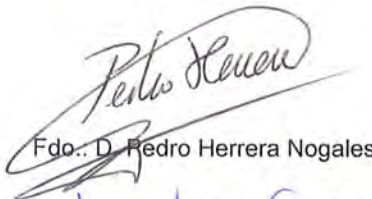
Consejeros:



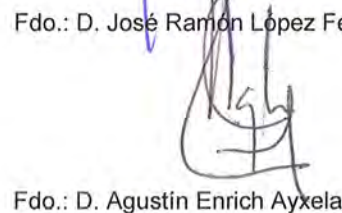
Fdo.: D. Ramón Vilar López



Fdo.: D. José Ramón López Fernández



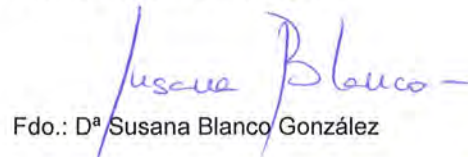
Fdo.: D. Pedro Herrera Nogales



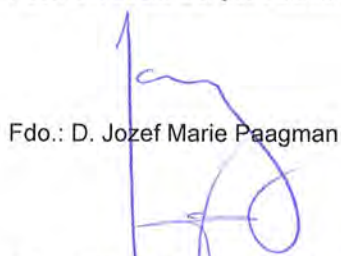
Fdo.: D. Agustín Enrich Aixela



Fdo.: Dª. Lucía Sunyer Lachiondo



Fdo.: Dª. Susana Blanco González



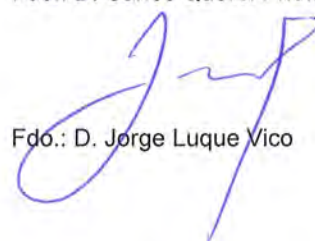
Fdo.: D. Jozef Marie Paagman



Fdo.: D. Carlos Querol Prieto



Fdo.: D. Josep Santacreu Bonjoch



Fdo.: D. Jorge Luque Vico



Fdo.: D. Iñigo Soto García Junco

ANEXO

El presente documento comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e informe de gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2015 de Fondonorte Eurobolsa, Fondo de Inversión, se compone de 28 hojas de papel timbrado, impresas por una cara referenciadas con las siguientes numeraciones:

De 0M6053028 a 0M6053055, ambas inclusive.

De 0M6053056 a 0M6053083, ambas inclusive.

De 0M6053084 a 0M6053111, ambas inclusive.

De 0M6053468 a 0M6053495, ambas inclusive.

habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación.



Madrid, 9 de marzo de 2016

Fdo.: D. Manuel Blanco Esgueva

Secretario no Consejero



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

APART. CORREOS 14.772 - MADRID 28080 - FAX: 91 521 05 36
TELÉFONO 91 531 96 08* FELIPE IV, 3 - 28014 MADRID

D. MANUEL BLANCO ESGUEVA, Secretario, no consejero del Consejo de Administración de GESNORTE, S.A. Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, con domicilio social en Madrid, calle Felipe IV nº 3, en su calidad de Administradora de FONDONORTE EUROBOLSA, FI

CERTIFICO: Que del Libro de Actas del Consejo de la Sociedad resulta lo siguiente:

1. Que con fecha 6 de Abril de 2016 y en el domicilio social de la Sociedad en Madrid se reunió su Consejo de Administración con asistencia de todos sus miembros.
2. Que en el acta figura el nombre de todos los asistentes, quienes al finalizar la reunión aprobaron dicho documento que fue firmado por el Presidente y por el Secretario de dicho Organó.
3. Que fue adoptado por unanimidad lo siguiente:
 - a) APROBAR LAS CUENTAS ANUALES Y EL INFORME DE GESTION de FONDONORTE EUROBOLSA, FI correspondientes al ejercicio de 2015 cerrado en 31 de Diciembre de dicho año.
 - b) Que al ser FONDONORTE EUROBOLSA, FI un Fondo de acumulación el beneficio del ejercicio, de =5.870.780,30= euros se destinará en su totalidad a la cuenta de PARTICIPES.

IGUALMENTE CERTIFICO:

1. Que las Cuentas Anuales aprobadas se acompañan en 28 hojas timbradas anexas a esta certificación cuyas referencias son de 0M6053028 a 0M6053055, ambas inclusive.
2. Que la Sociedad Gestora ha formulado el Balance, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto y la Memoria de conformidad con lo dispuesto por el Art. 33 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de Julio, por el que se aprueba el Reglamento de Desarrollo de la Ley 35/2003 de 2 de Noviembre de IICs, y la Norma 22ª de la Circular 3/2008 sobre Normas Contables, Cuentas Anuales y Estados de Información Reservada de IICs, así como que las Cuentas Anuales han sido auditadas según determinan el Art. 34 del invocado Real Decreto y que las que se presentan a depósito coinciden con las auditadas.
3. Que se acompaña a esta certificación un ejemplar del Informe de los Auditores de Cuentas, debidamente firmado por estos así como un ejemplar del Informe de Gestión.
4. Que las Cuentas Anuales han sido formuladas en el Consejo de Administración del 9 de Marzo de 2016 y posteriormente aprobadas por unanimidad en la reunión del Consejo de Administración el día 6 de Abril de 2016.
5. Que la huella digital resultante de la generación del depósito, a efectos de su presentación telemática es la siguiente:

X+y7NQsqTAPoy7/GUJ6YbwIq7uc+uD0sX/NkYiuVcAs=.

Y para que así conste, expido la presente certificación, con el visto bueno del Sr. Presidente, en Madrid, a catorce de abril de dos mil dieciséis.

Vº Bº
EL PRESIDENTE



EL SECRETARIO, NO CONSEJERO

0,15
€
SELLO DE
LEGITIMACIONES Y
LEGALIZACIONES



NIHIL PRIUS FIDE

A181977784



Yo, JUAN CARLOS CABALLERÍA GÓMEZ, Notario
del Ilustre Colegio de Madrid, con vecindad
y residencia en la misma,

DOY FE: Que considero legítima/s la/s firma/s
y rúbrica/s que antecede/n de D. Jose Gallen
Gil y D. Manuel Blanco Esquivel -

por haber sido cotejada/s con otra/s firma/s que
consta/n en mi protocolo.

Madrid, a veinticuatro de Abril de 2016