

GESTIÓN DE CAPITAL RIESGO DEL PAÍS VASCO SGEGR, S.A.

**INFORME DE AUDITORÍA,
CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN**

Gestión de Capital Riesgo del País Vasco SGECR, S.A.

Informe de Auditoría

Cuentas Anuales del ejercicio
terminado el 31 de diciembre de 2011
e Informe de Gestión

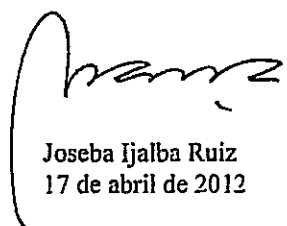
IIINFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Gestión de Capital Riesgo del País Vasco SGECR, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales de Gestión de Capital Riesgo del País Vasco SGECR, S.A., que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2011 y 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 de la Sociedad 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 2.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 2011 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Gestión de Capital Riesgo del País Vasco SGECR, S.A. al 31 de diciembre de 2011, 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. El informe de gestión adjunto del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011 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 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 anual terminado el 31 de diciembre de 2011. 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.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. Nº S0692

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA



Joseba Ijalba Ruiz
17 de abril de 2012

Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2012 Nº 03/12/01238
IMPORTE COLEGIAL: 93,00 EUR

.....
Este informe está sujeto a la tarifa
aplicable establecida en la
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.
.....



GESTIÓN DE CAPITAL RIESGO DEL PAÍS VASCO SGEGR, S.A.

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (NOTAS 1, 2 Y 3)

(Euros)

| ACTIVO | Nota | 31.12.2011 | 31.12.2010(*) | PASIVO Y PATRIMONIO NETO | Nota | 31.12.2011 | 31.12.2010(*) |
|---|----------|------------------|------------------|---|-----------|------------------|------------------|
| TESORERÍA | 5 | 2.902.377 | 2.449.350 | PASIVO | | | |
| CARTERA DE NEGOCIACIÓN | | - | - | CARTERA DE NEGOCIACIÓN | | - | - |
| Valores representativos de deuda | | - | - | OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS | | - | - |
| Instrumentos de capital | | - | - | PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AJORTIZADO | | - | - |
| Derivados de negociación | | - | - | Deudas con intermediarios financieros | | - | - |
| Otros activos financieros | | - | - | Deudas con particulares | | - | - |
| Pro-memoria Prestados o en garantía | | - | - | Empréstitos y pasivos subordinados | | - | - |
| OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS | | - | - | Otros pasivos financieros | | - | - |
| Valores representativos de deuda | | - | - | DERIVADOS DE COBERTURA | | - | - |
| Otros instrumentos de capital | | - | - | PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA | | - | - |
| Otros activos financieros | | - | - | PROVISIONES | | - | - |
| Pro-memoria Prestados o en garantía | | - | - | Fondos para pensiones y obligaciones similares | | - | - |
| ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA | | - | - | Provisiones para impuestos y otras contingencias legales | | - | - |
| Valores representativos de deuda | | - | - | Otras provisiones | | - | - |
| Otros instrumentos de capital | | - | - | | | - | - |
| Pro-memoria Prestados o en garantía | | - | - | | | - | - |
| INVERSIONES CREDITICIAS | | 1.053.317 | 1.720.255 | | | | |
| Crédito a intermediarios financieros | 6 | 972.043 | 1.716.055 | PASIVOS FISCALES | | 381.532 | 576.043 |
| Crédito a particulares | | 81.274 | 4.200 | Comentarios | 13 | 381.532 | 576.043 |
| Otros activos financieros | | - | - | Deudas | | - | - |
| CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO | | - | - | RESTO DE PASIVOS | 10 | 141.386 | 157.841 |
| Pro-memoria Prestados o en garantía | | - | - | | | | |
| DERIVADOS DE COBERTURA | | - | - | TOTAL PASIVO | | 522.918 | 733.884 |
| ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA | | 120.748 | 120.748 | FORBOS PROPIOS | | 3.617.208 | 3.619.256 |
| Valores representativos de deuda | 7 | 120.748 | 120.748 | CAPITAL | 11 | 690.000 | 690.000 |
| Instrumentos de capital | | - | - | Escriturado | | 690.000 | 690.000 |
| Activo material | | - | - | Menos: Capital no edgido | | - | - |
| Otros | | - | - | PRIMA DE EMISIÓN | | - | - |
| PARTICIPACIONES | | - | - | RESERVAS | 12 | 1.929.258 | 1.442.693 |
| Entidades del grupo | | - | - | OTROS INSTRUMENTOS DE CAPITAL | | - | - |
| Entidades multipropio | | - | - | Menos Valores propios | | - | - |
| Entidades asociadas | | - | - | RESULTADO DEL EJERCICIO | | 957.950 | 1.486.365 |
| CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES | | - | - | Menos: Dividendos y rebuiciones | | - | - |
| ACTIVO MATERIAL | | 33.686 | 52.791 | AJUSTES POR VALORACIÓN | | - | - |
| De uso propio | 8 | 33.686 | 52.791 | Activos financieros disponibles para la venta | | - | - |
| Inversiones inmobiliarias | | - | - | Coberturas de los flujos de efectivo | | - | - |
| ACTIVO INTANGIBLE | | 30.000 | 10.000 | Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero | | - | - |
| Fondo de comercio | | - | - | Diferencias de cambio | | - | - |
| Otro activo intangible | 9 | 30.000 | 10.000 | Resultado de ajustes por valoración | | - | - |
| ACTIVOS FISCALES | | - | - | SUBVENCIÓNES, DONACIONES Y LEGADOS | | - | - |
| Comentarios | | - | - | | | | |
| Deudas | | - | - | TOTAL PATRIMONIO NETO | | 3.617.208 | 3.619.256 |
| RESTO DE ACTIVOS | | - | - | | | | |
| TOTAL ACTIVO | | 4.140.126 | 4.353.142 | TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO | | 4.140.126 | 4.353.142 |
| Pro-memoria | | - | - | | | | |
| Cuentas de riesgo y compromiso | | - | - | | | | |
| Otras cuentas de orden | | - | - | | | | |

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

Las Notas 1 a 18 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2011.



GESTIÓN DE CAPITAL RIESGO DEL PAÍS VASCO SGEGR, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Euros)

| | Nota | (Debe) Haber | |
|---|------|------------------|--------------------|
| | | Ejercicio 2011 | Ejercicio 2010 (*) |
| INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS | 7 | 37.320 | 19.186 |
| INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS | | (449) | (222) |
| MARGEN DE INTERESES | | 36.871 | 18.964 |
| RENDIMIENTOS DE INSTRUMENTOS DE CAPITAL | 16.a | - | - |
| COMISIONES PERCIBIDAS | | 2.804.119 | 3.408.923 |
| COMISIONES SATISFECHAS | | - | - |
| RESULTADOS DE OPERACIONES FINANCIERAS (neto): | | - | - |
| Cartera de negociación | | - | - |
| Otros instrumentos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias | | - | - |
| Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias | | - | - |
| Otros | | - | - |
| DIFERENCIAS DE CAMBIO (neto) | | - | - |
| OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACIÓN | | - | - |
| OTRAS CARGAS DE EXPLOTACIÓN | - | - | |
| MARGEN BRUTO | | 2.640.998 | 3.427.888 |
| GASTOS DE PERSONAL | 16.c | (860.723) | (1.054.493) |
| GASTOS GENERALES | 16.b | (365.054) | (289.414) |
| AMORTIZACIÓN | 8 | (29.105) | (20.289) |
| DOTACIONES A PROVISIONES (neto) | | - | - |
| PÉRDIDAS POR DETERIORO DE ACTIVOS FINANCIEROS (neto) | | - | - |
| Inversiones crediticias | - | - | |
| Otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias | - | - | |
| RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN | | 1.385.308 | 2.063.692 |
| PÉRDIDAS POR DETERIORO DEL RESTO DE ACTIVOS (neto): | | - | - |
| Activos materiales | - | - | |
| Activos intangibles | - | - | |
| Resto | - | - | |
| GANANCIAS (PÉRDIDAS) EN LA BAJA DE ACTIVOS NO CLASIFICADOS COMO NO CORRIENTES EN VENTA | - | - | |
| DIFERENCIA NEGATIVA EN COMBINACIONES DE NEGOCIOS | - | - | |
| GANANCIAS (PÉRDIDAS) DE ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA NO CLASIFICADOS COMO OPERACIONES | - | - | |
| INTERRUMPIDAS | - | - | |
| RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS | | 1.385.308 | 2.063.692 |
| IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS | 13 | (387.358) | (577.327) |
| RESULTADO DEL EJERCICIO POR OPERACIONES CONTINUADAS | | 997.950 | 1.486.365 |
| RESULTADO DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS (neto) | | - | - |
| RESULTADO DEL EJERCICIO | | 997.950 | 1.486.365 |
| BENEFICIO POR ACCIÓN | | | |
| Básico | 4 | 144,63 | 215,42 |
| Diluido | | 144,63 | 215,42 |

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

Las Notas 1 a 18 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 2011.



GESTIÓN DE CAPITAL RIESGO DEL PAÍS VASCO SGEGR, S.A.

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS
ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (NOTAS 1, 2 Y 3)

A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

(Euros)

| | Nota | Ejercicio 2011 | Ejercicio 2010 (*) |
|--|------|-------------------|-----------------------|
| RESULTADO DEL EJERCICIO: | | 997.950 | 1.486.365 |
| OTROS INGRESOS/GASTOS RECONOCIDOS | | | |
| Activos financieros disponibles para la venta. | | - | - |
| Ganancias/(Pérdidas) por valoración | | - | - |
| Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias | | - | - |
| Otras reclasificaciones | | - | - |
| Coberturas de los flujos de efectivo (+/-) | | - | - |
| Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-) | | - | - |
| Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-) | | - | - |
| Importes transferidos al valor inicial de las partidas cubiertas (+/-) | | - | - |
| Otras reclasificaciones (+/-) | | - | - |
| Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero (+/-) | | - | - |
| Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-) | | - | - |
| Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-) | | - | - |
| Otras reclasificaciones (+/-) | | - | - |
| Diferencias de cambio (+/-) | | - | - |
| Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-) | | - | - |
| Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-) | | - | - |
| Otras reclasificaciones (+/-) | | - | - |
| Activos no corrientes en venta (+/-) | | - | - |
| Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-) | | - | - |
| Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-) | | - | - |
| Otras reclasificaciones (+/-) | | - | - |
| Ganancias/(Pérdidas) actuariales en planes de pensiones (+/-) | | - | - |
| Resto de ingresos y gastos reconocidos (+/-) | | - | - |
| Impuesto sobre beneficio (+/-) | | - | - |
| TOTAL INGRESOS Y GASTOS DEL EJERCICIO | | 997.950 | 1.486.365 |

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

Las Notas 1 a 18 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011.

GESTIÓN DE CAPITAL RIESGO DEL PAÍS VASCO SGEGR, S.A.

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (NOTAS 1, 2 Y 3)

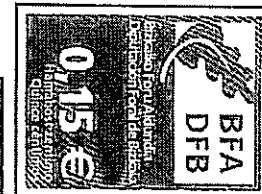
B) ESTADOS TOTALES DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

(Euros)

| | Patrimonio Neto | | | | | | | | | | |
|--|-----------------|------------------|-----------|-------------------------------|------------------------|-------------------------|-----------------------------------|------------------------|-----------------------------------|-----------------------|----------------------|
| | Fondos Propios | | | | | | | Ajustes por valoración | Subvenciones donaciones y legados | Total Patrimonio Neto | |
| | Capital | Prima de emisión | Reservas | Otros Instrumentos de capital | Menos: Valores propios | Resultado del ejercicio | Menos: Dividendos y retribuciones | | | | Total Fondos propios |
| SALDO INICIAL AJUSTADO AL 1 DE ENERO DE 2010 (*) | 690.000 | - | 1.442.893 | - | - | 650.605 | - | 2.703.578 | - | - | 2.703.578 |
| Total ingresos / (gastos) reconocidos | - | - | - | - | - | 1.486.365 | - | 1.486.365 | - | - | 1.486.365 |
| Otras variaciones del patrimonio neto | - | - | - | - | - | (650.605) | - | (650.605) | - | - | (650.605) |
| Aumentos de capital | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Reducciones de capital | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Conversión de pasivos financieros en capital | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Incrementos de otros instrumentos de capital | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Reclasificación de pasivos financieros a otros instrumentos de capital | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Reclasificación de otros instrumentos de capital a pasivos financieros | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Distribución de dividendos / remuneraciones a socios | - | - | - | - | - | (650.605) | - | (650.605) | - | - | (650.605) |
| Operaciones con instrumentos de capital propio (neto) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Traspasos entre partidas de patrimonio neto | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Incremento (reducción) por combinaciones de negocio | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Pagos con instrumentos de capital | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Resto de incrementos (reducciones) de patrimonio neto | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| SALDO FINAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 (*) | 690.000 | - | 1.442.893 | - | - | 1.486.365 | - | 3.619.258 | - | - | 3.619.258 |
| Ajustes por cambios de criterio contable | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Ajustes por errores | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| SALDO INICIAL AJUSTADO AL 1 DE ENERO DE 2011 | 690.000 | - | 1.442.893 | - | - | 1.486.365 | - | 3.619.258 | - | - | 3.619.258 |
| Total ingresos / (gastos) reconocidos | - | - | - | - | - | 997.950 | - | 997.950 | - | - | 997.950 |
| Otras variaciones del patrimonio neto | - | - | 406.365 | - | - | (1.400.365) | - | (1.000.000) | - | - | (1.000.000) |
| Aumentos de capital | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Reducciones de capital | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Conversión de pasivos financieros en capital | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Incrementos de otros instrumentos de capital | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Reclasificación de pasivos financieros a otros instrumentos de capital | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Reclasificación de otros instrumentos de capital a pasivos financieros | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Distribución de dividendos / remuneraciones a socios | - | - | - | - | - | (1.000.000) | - | (1.000.000) | - | - | (1.000.000) |
| Operaciones con instrumentos de capital propio (neto) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Traspasos entre partidas de patrimonio neto | - | - | 406.365 | - | - | (406.365) | - | - | - | - | - |
| Incremento (reducción) por combinaciones de negocio | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Pagos con instrumentos de capital | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Resto de incrementos (reducciones) de patrimonio neto | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| SALDO FINAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 | 690.000 | - | 1.929.258 | - | - | 997.950 | - | 3.617.208 | - | - | 3.617.208 |

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

Las Notas 1 a 18 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 2011.





Gestión de Capital Riesgo del País Vasco SGECR, S.A.

Memoria correspondiente al
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2011

1. Actividad de la Sociedad

Gestión de Capital Riesgo del País Vasco SGECR, S.A. (en adelante, la "Sociedad") se constituyó el 4 de octubre de 1985 y está inscrita, con el número 2, en el Registro Administrativo de Sociedades Gestoras de Capital Riesgo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. La Sociedad presta su actividad en locales cedidos de forma gratuita por el Gobierno Vasco en el Edificio Bizkaia, Alameda Urquijo 36, 48011 Bilbao, siendo ésta su sede social.

Su operativa se encuentra sujeta, principalmente, a lo dispuesto en la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, reguladora de las Entidades de Capital Riesgo y sus sociedades gestoras, que entró en vigor con fecha 25 de diciembre de 2005.

Su objeto social principal consiste en la administración y gestión de Fondos de Capital Riesgo y de activos de Sociedades de Capital Riesgo. Como actividad complementaria, puede realizar tareas de asesoramiento a las empresas con las que mantenga vinculación como consecuencia del ejercicio de su actividad principal.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 la Sociedad gestiona las Entidades de Capital Riesgo Ezten, Elkano XXI, Suztapen, Ekintzaile XXI y Seed Gipuzkoa. Adicionalmente, tiene firmados contratos de colaboración para la gestión administrativa de Sociedad de Capital-Desarrollo de Euskadi (SOCADE), S.A., Mondragón Innovación S.P.E., S.A. y Mondragón de Promoción Empresarial S.P.E., S.A. y un contrato de prestación de servicios de asesoramiento con Hazilur Enpresen Sustapena, S.A.

El detalle de las principales comisiones percibidas por la gestión de los patrimonios de los Fondos y Sociedades es el siguiente (Notas 6, 16.a y 17):



| Fondo | Comisión fija 2010 | Comisión fija 2011 | Comisión variable 2011 y 2010 |
|--|---|---|--|
| Ezten, Fondo de Capital Riesgo | 1,5% sobre patrimonio desembolsado (*) | 1,5% sobre patrimonio desembolsado (*) | 10% sobre el beneficio antes de impuestos |
| Elkano XXI, Fondo de Capital Riesgo | 2% sobre patrimonio desembolsado (*) | 1,5% sobre patrimonio desembolsado (*) | 20% sobre el beneficio antes de impuestos que exceda del 5% del Patrimonio medio desembolsado |
| Suztapen, Fondo de Capital Riesgo | 2% sobre patrimonio desembolsado (*) | 1% sobre patrimonio desembolsado (*) | 20% sobre el beneficio antes de impuestos que exceda del 5% del Patrimonio medio desembolsado |
| Ekintzaile XXI, Fondo de Capital Riesgo | 1,5% sobre patrimonio desembolsado (*) | 1,5% sobre patrimonio desembolsado (*) | 10% sobre el beneficio antes de impuestos |
| Seed Gipuzkoa, S.C.R., S.A. | 1%-1,5% dependiendo del patrimonio desembolsado (*) | 1%-1,5% dependiendo del patrimonio desembolsado (*) | 10% sobre el beneficio antes de impuestos |
| SOCADÉ, S.A. | 1,5% sobre valor patrimonial (**) | 1,5% sobre valor patrimonial (**) | 10% sobre el beneficio antes de impuestos |
| Mondragón Innovación, SPE, S.A. | 1% sobre patrimonio desembolsado (*) | 1% sobre patrimonio desembolsado (*) | 5% sobre incremento de valores teóricos contables corregidos |
| Mondragón de Promoción Empresarial SPE, S.A. | 0,5% sobre patrimonio desembolsado (*) | 0,5% sobre patrimonio desembolsado (*) | 5% del importe que resulte de deducir de los resultados netos del ejercicio, el equivalente al 2% nominal anual del saldo medio de las aportaciones desembolsadas por los socios |

(*) Tomando como referencia el Capital.
(**) Tomando como referencia el Patrimonio Neto.

La Sociedad está integrada en el Grupo SPRI cuya sociedad dominante es Sociedad para la Transformación Competitiva – Eraldaketa Lehiakorrerako Sozietatea (SPRI), S.A., siendo esta sociedad la que formula estados financieros consolidados. Las cuentas anuales consolidadas del Grupo SPRI se depositan en el Registro Mercantil de Bizkaia y su formulación se realiza dentro del plazo legal establecido, es decir, antes del 31 de marzo de cada año. Las cuentas anuales consolidadas del Grupo SPRI del ejercicio 2010 fueron formuladas por los Administradores de SPRI, S.A. en la reunión de su Consejo de Administración celebrada el 30 de marzo de 2011.



2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad

Estas cuentas anuales se han formulado por los Administradores de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad, que es el establecido en:

- Circular 7/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- Ley 25/2005 de 24 de noviembre, reguladora de las Entidades de Capital Riesgo y sus sociedades gestoras.
- Código de Comercio y restante legislación mercantil.
- Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007.
- Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias, así como las normas de obligado cumplimiento aprobadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- El resto de normativa contable española que resulte de aplicación.

b) Imagen fiel

Las cuentas anuales de la Sociedad han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que le resulta de aplicación y, en particular, los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2011 y de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto que se han generado durante el ejercicio anual terminado en esa fecha. Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a aprobación por la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna. Por su parte, las cuentas anuales del ejercicio 2010 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas celebrada el 17 de junio de 2011.

De acuerdo con lo expuesto en la Norma de Registro y Valoración 8ª.6 de la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la Sociedad no ha preparado estado de flujos de efectivo, al no concurrir las circunstancias necesarias en cuanto a cifra anual de negocios y número medio de trabajadores al cierre del ejercicio.

c) Principios contables no obligatorios aplicados

No se han aplicado principios contables no obligatorios. Adicionalmente, los Administradores han formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en dichas cuentas anuales. No existe ningún principio contable que, siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse.



d) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas se han utilizado estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad para valorar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos (Notas 6 y 8).
- La vida útil de los activos materiales e intangibles (Nota 8).
- El valor razonable de determinados instrumentos financieros (Nota 7).
- El importe de la comisión variable que se recibirá de los Fondos y Sociedades de Capital Riesgo gestionadas ha sido establecida y registrada en base a la mejor estimación de cierre de los Fondos y las Sociedades que la Sociedad administra (Notas 1, 6 y 16.a).

A pesar de que estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2011, pudiera ser que acontecimientos que, en su caso, tengan lugar en el futuro obliguen a modificar dichas estimaciones (al alza o a la baja) en próximos ejercicios, lo que se haría conforme a lo establecido en la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de forma prospectiva.

e) Comparación de la Información

La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2010 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2011.

f) 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 la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagrupada en las correspondientes notas de la memoria.

g) Cambios de criterios contables

Durante el ejercicio 2011 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2010.

h) 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 2010.

g) Impacto medioambiental

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, ésta no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria respecto a información de cuestiones medioambientales.



3. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes a los ejercicios 2011 y 2010 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de elaboración, de acuerdo con lo establecido en la Circular 7/2008, de 26 de noviembre:

a) Clasificación de los activos y pasivos financieros

i. Clasificación de los activos financieros

Los activos financieros se presentan en el balance agrupados, en primer lugar, dentro de las diferentes categorías en las que se clasifican a efectos de su gestión y valoración, salvo que se deban presentar, en su caso, como "Activos no corrientes en venta", o correspondan a "Tesorería", que se muestran de forma independiente. Las categorías en las que se clasifican los activos financieros a efectos de valoración son "Cartera de negociación" e "Inversiones crediticias".

Los activos financieros se desglosan en función de su presentación en los siguientes epígrafes del balance:

- Tesorería: recoge, en su caso, saldos en efectivo y saldos deudores con disponibilidad inmediata en el Banco de España y otros bancos centrales.
- Crédito a intermediarios financieros: créditos de cualquier naturaleza a nombre de intermediarios financieros, salvo los instrumentados por algún procedimiento que los haga negociables. La totalidad de estos activos, que corresponden básicamente a cuentas a la vista y a plazo, a adquisiciones temporales de activos y a comisiones pendientes de cobro, se incluyen a efectos de valoración en la cartera de "Inversiones crediticias".
- Créditos y otras partidas a cobrar: créditos por operaciones comerciales y no comerciales, que incluyen los activos financieros cuyos cobros son de cuantía determinada o determinable, que no se negocian en un mercado activo y para los que se estima recuperar todo el desembolso realizado por la Sociedad, salvo, en su caso, por razones imputables a la solvencia del deudor.
- Cartera de inversión a vencimiento: incluyen los valores representativos de deuda con una fecha de vencimiento fijada, con cobros de cuantía determinada o determinable, que se negocian en un mercado activo y para los que la Sociedad tiene la intención efectiva y la capacidad financiera de conservarlos hasta su vencimiento.

ii. Clasificación de los pasivos financieros

Los pasivos financieros se presentan en el balance agrupados, en primer lugar, dentro de las diferentes categorías en las que se clasifican a efectos de su gestión y valoración, salvo que se deban presentar, en su caso, como "Pasivos asociados con activos no corrientes en venta", que se muestran de forma independiente. La totalidad de los pasivos financieros de la Sociedad se clasifican a efectos de valoración como "Pasivos financieros a coste amortizado".

Los pasivos financieros se incluyen, en función de su presentación, en los siguientes apartados del balance.

- Deudas con intermediarios financieros: Saldos acreedores por obligaciones pendientes de pago a intermediarios financieros, tales como, en su caso, préstamos, y créditos recibidos, comisiones pendientes de pago y acreedores por operaciones de valores, excepto los instrumentados en valores negociables.



- Deudas con particulares: recoge los saldos acreedores por obligaciones pendientes de pago a particulares, tales como en su caso, los préstamos y créditos recibidos, remuneraciones pendientes de pago, y otros acreedores, excepto los instrumentados en valores negociables.
- Otros pasivos financieros: Incluye el importe de las obligaciones a pagar con naturaleza de pasivos financieros no incluidos en otras categorías.

b) Valoración y registro de resultados de los activos y pasivos financieros

Generalmente, los activos y pasivos financieros se registran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contra, será el precio de la transacción. Dicho importe se ajustará por los costes de transacción que sean directamente atribuibles a la adquisición del activo financiero o a la emisión del pasivo financiero, excepto para los instrumentos financieros que se incluyan, en su caso, en la categoría de valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias. Posteriormente, y con ocasión de cada cierre contable, se procede a valorarlos de acuerdo con los siguientes criterios:

i. Valoración de los activos financieros

La "cartera de negociación" se valora a su "valor razonable", sin deducir ningún coste de transacción en que pueda incurrirse en su venta o cualquier otra forma de disposición.

Se entiende por "valor razonable" de un instrumento financiero, en una fecha dada, el importe por el que podría ser comprado o vendido en esa fecha entre dos partes interesadas, en condiciones de independencia mutua y debidamente informadas en la materia. El valor razonable se determinará sin deducir los costes de transacción en los que pudiera incurrirse en la enajenación. La referencia más objetiva y habitual del valor razonable de un instrumento financiero es el precio que se pagaría por él en un mercado organizado, transparente y profundo ("precio de cotización" o "precio de mercado").

Cuando no existe precio de mercado para un determinado instrumento financiero para estimar su valor razonable, se recurre al establecido en transacciones recientes de instrumentos análogos y, en su defecto, a modelos de valoración suficientemente contrastados por la comunidad financiera internacional; teniéndose en consideración las peculiaridades específicas del instrumento a valorar y, muy especialmente, los distintos tipos de riesgos que el instrumento lleva asociados. No obstante lo anterior, las propias limitaciones de los modelos de valoración desarrollados y las posibles inexactitudes en las asunciones exigidas por estos modelos, pueden dar lugar a que el valor razonable así estimado de un instrumento financiero no coincida exactamente con el precio al que el instrumento podría ser comprado o vendido en la fecha de su valoración.

Las "Inversiones crediticias" se valoran a su "coste amortizado", utilizándose en su determinación el método del "tipo de interés efectivo". Por "coste amortizado" se entiende el coste de adquisición de un activo o pasivo financiero corregido (en más o en menos, según sea el caso) por los reembolsos de principal y la parte imputada sistemáticamente a las cuentas de pérdidas y ganancias de la diferencia entre el coste inicial y el correspondiente valor de reembolso al vencimiento. En el caso de los activos financieros, el coste amortizado incluye, además, las correcciones a su valor motivadas, en su caso, por el deterioro que hayan experimentado.

El "tipo de interés efectivo" es el tipo de actualización que iguala exactamente el valor inicial de un instrumento financiero a la totalidad de sus flujos de efectivo estimados por todos los conceptos a lo largo de su vida remanente. Para los instrumentos financieros a tipo de interés fijo, el tipo de interés efectivo coincide con el tipo de interés contractual establecido en el momento de su adquisición más, en su caso, las comisiones que, por su naturaleza, sean asimilables a un tipo de interés. En los instrumentos financieros a tipos de interés variable, el tipo de interés efectivo coincide, en su caso, con la tasa de rendimiento vigente por todos los conceptos hasta la primera revisión del tipo de interés de referencia que vaya a tener lugar.



Los importes por los que figuran registrados los activos financieros representan, en todos los aspectos significativos, el máximo nivel de exposición al riesgo de crédito de la Sociedad en cada fecha de presentación de los estados financieros.

ii. Valoración de los pasivos financieros

Los pasivos financieros se valoran generalmente a su coste amortizado, tal y como éste ha sido definido anteriormente.

iii. Registro de resultados

Como norma general, las variaciones en el valor razonable de los activos y pasivos financieros se registran con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias; diferenciándose entre las que tienen su origen en el devengo de intereses (que se registran en los epígrafes "Intereses y rendimientos asimilados" e "Intereses y cargas asimiladas", según proceda); las originadas por el deterioro en la calidad crediticia de los activos y las que correspondan a otras causas, que se registran, por su importe neto, en el epígrafe "Resultados de operaciones financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

Los activos financieros solo 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. Similamente, los pasivos financieros solo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando se adquieren (bien sea con la intención de cancelarlos, bien con la intención de recolocarlos de nuevo).

d) Compensaciones de saldos

Se compensan entre sí - y, consecuentemente, se presentan en el balance por su importe neto - los saldos deudores y acreedores con origen en transacciones que, contractualmente o por imperativo de una norma legal, contemplan la posibilidad de compensación y se tiene la intención de liquidarlos por su importe neto o de realizar el activo y proceder al pago del pasivo de forma simultánea y en los que una de las partes contratantes sea una entidad financiera.

e) Deterioro del valor de los activos financieros

Un activo financiero se considera deteriorado (y, consecuentemente, se corrige su valor en libros para reflejar el efecto de su deterioro) cuando existe una evidencia objetiva de que se han producido eventos que dan lugar a:

- En el caso de créditos, un impacto negativo en los flujos de efectivo futuros que se estimaron en el momento de formalizarse la transacción.
- En el caso de instrumentos de capital, que no pueda recuperarse íntegramente su valor en libros.

La Sociedad considera como activos deteriorados (activos dudosos) aquellos instrumentos de deuda para los que existen evidencias objetivas de deterioro, que hacen referencia fundamentalmente a la existencia de impagos, incumplimientos, refinanciaciones y a la existencia de datos que evidencien la posibilidad de no recuperar la totalidad de los flujos futuros pactados o que se produzca un retraso en su cobro.

En el caso de los activos financieros valorados a su coste amortizado, el importe de las pérdidas por deterioro



se calcula por la diferencia entre su valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo futuros que se estima van a generar, descontados al tipo de interés efectivo existente en el momento del reconocimiento inicial del activo. Para los activos financieros a tipo de interés variable se utiliza el tipo de interés efectivo a la fecha de cierre de las cuentas anuales. Para los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, la Sociedad considera como activos dudosos aquellos saldos que tienen partidas vencidas a más de seis meses para las que no existe seguridad de su cobro y los saldos de empresas que han solicitado un concurso de acreedores. La Sociedad considera para los instrumentos cotizados el valor de mercado de los mismos como sustituto del valor actual de los flujos de efectivo futuro, siempre que sea suficientemente fiable.

Como criterio general, la corrección del valor en libros de los instrumentos financieros por causa de su deterioro se efectúa con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo en el que tal deterioro se manifiesta y las recuperaciones de las pérdidas por deterioro previamente registradas, en caso de producirse, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo en el que el deterioro deja de existir o se reduce.

Durante los ejercicios 2011 y 2010 no había pérdidas por deterioro de activos financieros.

f) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

Este epígrafe incluye el efectivo en caja, las cuentas corrientes bancarias y los depósitos y adquisiciones temporales de activos que cumplen con todos los siguientes requisitos:

- Son convertibles en efectivo.
- En el momento de su adquisición su vencimiento no era superior a tres meses.
- No están sujetos a un riesgo significativo de cambio de valor.
- Forman parte de la política de gestión normal de tesorería de la Sociedad.

g) Activos materiales

Incluye el importe del mobiliario, instalaciones, equipos informáticos y de comunicación y otras instalaciones propiedad de la Sociedad; todos ellos, dado su destino, como "inmovilizado material de uso propio".

Dicho inmovilizado (que incluye, básicamente, los activos materiales a los que se prevé darles un uso continuado y propio) se presenta a su coste de adquisición, menos su correspondiente amortización acumulada y, si procede, las pérdidas estimadas que resultan de comparar el valor neto de cada partida con su correspondiente importe recuperable.

La amortización se calcula, aplicando el método lineal, sobre el coste de adquisición de los activos menos su valor residual.

Las dotaciones anuales en concepto de amortización de los activos materiales se realizan con contrapartida en el epígrafe "Amortización" de la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando porcentajes de amortización anual calculados en función de los años de la vida útil estimada, como promedio, de los diferentes elementos, según el siguiente detalle:



| | Años de vida útil |
|--------------------------------------|-------------------|
| Otras instalaciones | 7 años |
| Mobiliario y enseres | 7 años |
| Equipos para procesos de información | 4 años |

Con ocasión de cada cierre contable, se analiza si existen indicios de que el valor neto de los elementos de su activo material excede de su correspondiente importe recuperable; en cuyo caso, se reduce el valor en libros del activo de que se trate hasta su importe recuperable y se ajustarán los cargos futuros en concepto de amortización en proporción a su valor en libros ajustado y a su nueva vida útil remanente, en el caso de ser necesaria una reestimación de la misma.

De forma similar, cuando existen indicios de que se ha recuperado el valor de un activo material, la Sociedad registra la reversión de la pérdida por deterioro contabilizada en periodos anteriores y ajusta, en consecuencia, los cargos futuros en concepto de amortización. En ningún caso, la reversión de la pérdida por deterioro de un activo puede suponer el incremento de su valor en libros por encima de aquél que tendría si no se hubieran reconocido pérdidas por deterioro en ejercicios anteriores.

La Sociedad reconoce contablemente, en su caso, cualquier pérdida que haya podido producirse en el valor registrado de activos materiales con origen en su deterioro, utilizando el epígrafe "Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto) - Activos materiales" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 no había pérdidas por deterioro de activos.

Asimismo, al menos al final del ejercicio se procede a revisar la vida útil estimada, el valor residual y método de amortización de los elementos del inmovilizado material de uso propio, de cara a detectar cambios significativos en los mismos que, de producirse, se ajustarán mediante la correspondiente corrección del cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias de ejercicios futuros de la dotación a su amortización en virtud de la nuevas vidas útiles.

Los gastos de conservación y mantenimiento de los activos materiales de uso propio se cargan a los resultados del ejercicio en que se incurren.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 no había activos adquiridos ni cedidos en régimen de arrendamiento financiero ni activos clasificados como inversiones inmobiliarias.

h) Activos Intangibles

Son activos no monetarios e identificables (susceptibles de ser separados de otros activos), aunque sin apariencia física, que surgen como consecuencia de un negocio jurídico o que han sido desarrollados por la Sociedad. Sólo se reconocen contablemente aquellos activos intangibles cuyo coste puede estimarse de manera fiable y de los que la Sociedad estima probable obtener beneficios económicos en el futuro.

Los activos intangibles se reconocen inicialmente por su coste de adquisición o producción y, posteriormente, se valoran a su coste menos, según proceda, su correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

Pueden ser de "vida útil indefinida" (cuando, sobre la base de los análisis realizados de todos los factores relevantes, se concluye que no existe un límite previsible del periodo durante el cual se espera que generarán flujos de efectivo netos a favor de la Sociedad) o de "vida útil definida" (en los restantes casos).



En los activos intangibles de vida útil definida, al menos al final del ejercicio se procede a revisar la vida útil estimada, el valor residual y método de amortización de los elementos del Inmovilizado inmaterial, de cara a detectar cambios significativos en los mismos que, de producirse, se ajustarán mediante la correspondiente corrección del cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias de ejercicios futuros de la dotación a su amortización en virtud de la nuevas vidas útiles.

Los activos intangibles de vida útil indefinida no se amortizan, si bien, con ocasión de cada cierre contable, la Sociedad revisa sus respectivas vidas útiles remanentes con objeto de asegurarse de que éstas siguen siendo indefinidas o, en caso contrario, de proceder en consecuencia.

Estos activos intangibles se amortizan en función de la vida útil definida, aplicándose criterios similares a los adoptados para la amortización de los activos materiales. La amortización de las aplicaciones informáticas se realiza aplicando el método lineal durante un periodo de tres años.

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

La Sociedad reconoce contablemente cualquier pérdida que haya podido producirse en el valor registrado de los activos intangibles con origen en su deterioro, utilizándose como contrapartida el epígrafe "Pérdidas por deterioro del resto de activos – Activos intangibles" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Los criterios para el reconocimiento de las pérdidas por deterioro de estos activos y, en su caso, de las recuperaciones de las pérdidas por deterioro registradas en ejercicios anteriores son similares a los aplicados para los activos materiales.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 no había pérdidas por deterioro de activos intangibles.

i) Contabilización de las operaciones de arrendamiento

La totalidad de los arrendamientos existentes al 31 de diciembre de 2011 y 2010 son operativos y corresponden en su totalidad a equipamiento de oficina. En las operaciones de arrendamiento operativo, la propiedad del bien arrendado y todos los riesgos y ventajas que recaen sobre el bien permanecen sustancialmente en el arrendador.

Cuando la Sociedad actúa como arrendatario, los gastos del arrendamiento incluyendo incentivos concedidos, en su caso, por el arrendador, se cargan linealmente a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe "Gastos generales".

j) Activos y pasivos fiscales

Los epígrafes "Activos fiscales" y "Pasivos fiscales" del balance incluyen los importes de todos los activos y pasivos de naturaleza fiscal, diferenciándose, en su caso, entre: "Corrientes" (importes a recuperar o pagar por impuestos en los próximos doce meses) y "Diferidos" (importes de los impuestos a recuperar o pagar en ejercicios futuros, incluidos, en el caso de los activos, los derivados de bases imponibles negativas o de créditos por deducciones o bonificaciones fiscales pendientes de compensar).

k) Resto de activos y pasivos

El epígrafe "Resto de activos" recoge el importe de los activos no registrados en otras partidas.

El epígrafe "Resto de pasivos" recoge el importe de las obligaciones a pagar con naturaleza de pasivos financieros no incluidos en otras categorías.



Ambos epígrafes incluyen los saldos de todas las cuentas de periodificación, excepto las correspondientes a intereses devengados que se recogen en los epígrafes en los que estén recogidos los instrumentos financieros que los generan.

l) Provisiones

Las provisiones son obligaciones actuales, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, que están claramente especificadas en cuanto a su naturaleza a la fecha a la que se refieren los estados financieros, pero resultan indeterminadas en cuanto a su importe o momento de cancelación, a cuyo vencimiento, y para cancelarlas, se espera desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos.

Los pasivos contingentes son obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya existencia está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de la Sociedad. Incluye las obligaciones actuales cuya cancelación no es probable que origine una disminución de recursos que incorporen beneficios económicos o cuyo importe no pueda ser cuantificado con la suficiente fiabilidad.

Las cuentas anuales recogen, en su caso, aquellas provisiones significativas con respecto a las que se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales, sino que, en caso de existir, se informa sobre ellos en la memoria.

Las provisiones (que se cuantifican teniendo en consideración la mejor información disponible sobre las consecuencias del suceso en el que traen su causa y son reestimadas con ocasión de cada cierre contable) se utilizan para afrontar las obligaciones específicas para las que fueron originalmente reconocidas; procediéndose a su reversión, total o parcial, cuando dichas obligaciones dejan de existir o disminuyen.

m) Reconocimiento de ingresos y gastos

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados por la Sociedad para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:

i. Ingresos y gastos por intereses y conceptos asimilados

Con carácter general, los ingresos y gastos por intereses y conceptos asimilables a ellos se reconocen contablemente en los epígrafes "Intereses y rendimientos asimilados" e "Intereses y cargas asimiladas" de la cuenta de pérdidas y ganancias, respectivamente, en función de su período de devengo, por aplicación del método de interés efectivo. Los importes correspondientes a intereses y dividendos devengados con anterioridad a la fecha de adquisición no se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias, cancelándose el activo correspondiente cuando se cobre.

ii. Comisiones, honorarios y conceptos asimilados

Los ingresos y gastos en concepto de comisiones y honorarios asimilados se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias con criterios distintos según sea su naturaleza. Los más significativos son:

- Las comisiones procedentes de la actividad de gestión y administración de Entidades de Capital Riesgo, se registran en el saldo del epígrafe "Comisiones percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias. En la medida en que tienen su origen en servicios que se prolongan a lo largo del tiempo, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el período de ejecución de dichos servicios.



iii. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

n) Patrimonios gestionados

Los patrimonios correspondientes a las Entidades de Capital Riesgo gestionadas por la Sociedad que son propiedad de terceros, no se incluyen en el balance. Las comisiones generadas por esta actividad se incluyen en el saldo del epígrafe "Comisiones percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

ñ) Indemnizaciones por despido

De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad está obligada al pago de indemnizaciones a aquellos empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Por tanto, las indemnizaciones por despido susceptibles de cuantificación razonable se registran como gasto en el ejercicio en el que se adopta la decisión del despido. Durante el ejercicio 2011 no se han registrado importe alguno por este concepto (hablándose registrado 157 miles de euros en el ejercicio 2010 – Nota 16.c).

En las cuentas anuales adjuntas no se ha registrado provisión alguna por este concepto, ya que no están previstas situaciones de esta naturaleza.

o) Compromisos con el personal

Las obligaciones relativas a las pensiones de jubilación para los empleados de la Sociedad están cubiertas, fundamentalmente, por la Seguridad Social del Estado.

No obstante, el 27 de julio de 2004, el Gobierno Vasco acordó la constitución de la Entidad de Previsión Voluntaria Itzari-EPNV que tiene por objeto social complementar las prestaciones públicas acreditadas por los trabajadores de la Administración Vasca cuando se produzcan las contingencias de jubilación, incapacidad permanente, fallecimiento o desempleo de larga duración. En este sentido, la Comisión Gestora de Itzari-EPNV acordó la adhesión de la Sociedad a dicha EPNV en virtud de la cual, la Sociedad destinaría el 3% de su masa salarial a financiar las contribuciones en calidad de socio. Durante los ejercicios 2010 y 2011, el porcentaje de contribución a dicha entidad se ha reducido hasta el 1,5% (Nota 16.c).

p) Impuesto sobre Beneficios

El gasto o ingreso por impuesto sobre beneficios comprende la parte relativa al gasto o ingreso por el impuesto corriente y la parte correspondiente al gasto o ingreso por impuesto diferido.

El impuesto corriente es la cantidad que la Sociedad satisface como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre el beneficio relativas a un ejercicio. Las deducciones y otras ventajas fiscales en la cuota del impuesto, excluidas las retenciones y pagos a cuenta, así como las pérdidas fiscales compensables de ejercicios anteriores y aplicadas efectivamente en éste, dan lugar a un menor importe del impuesto corriente.

El gasto o el ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los activos y pasivos por impuesto diferido. Estos incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables derivados de las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas fiscalmente. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporaria o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.



El efecto impositivo de las diferencias temporarias se incluye en los correspondientes epígrafes de "Activos fiscales diferidos" y "Pasivos fiscales diferidos" del balance.

Se reconocerán pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporales imponibles, excepto aquellas derivadas del reconocimiento inicial de fondos de comercio o de otros activos y pasivos en una operación que no afecta al resultado fiscal ni al resultado contable y no es una combinación de negocios.

Por su parte, los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que se considere probable que la Sociedad vaya a disponer de ganancias fiscales futuras contra las que poder hacerlos efectivos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos, originados por operaciones con cargos o abonos directos en cuentas de patrimonio, se contabilizan también con contrapartida en patrimonio neto.

En cada cierre contable se reconsideran los activos por impuestos diferidos registrados, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos en la medida en que existan dudas sobre su recuperación futura. Asimismo, en cada cierre se evalúan los activos por impuestos diferidos no registrados en balance y éstos son objeto de reconocimiento en la medida en que pase a ser probable su recuperación con beneficios fiscales futuros.

q) Estados de cambios en el patrimonio neto

Los estados de cambios en el patrimonio neto que se presentan en estas cuentas anuales muestran el total de las variaciones habidas en el patrimonio neto durante los ejercicios. Esta información se presenta desglosada a su vez en dos estados: los estados de ingresos y gastos reconocidos y los estados totales de cambios en el patrimonio neto. A continuación se explican las principales características de la información contenida en ambas partes de los estados:

Estados de ingresos y gastos reconocidos

En esta parte de los estados de cambios en el patrimonio neto se presentan los ingresos y gastos generados por la Sociedad como consecuencia de su actividad durante los ejercicios, distinguiendo aquellos registrados como resultados en las cuentas de pérdidas y ganancias de dichos ejercicios y los otros ingresos y gastos registrados, de acuerdo con lo dispuesto en la normativa vigente, directamente en el patrimonio neto.

Por tanto, en estos estados se presentan:

- a) Los resultados de los ejercicios.
- b) Los importes netos de los ingresos y gastos reconocidos transitoriamente como ajustes por valoración en el patrimonio neto.
- c) Los importes netos de los ingresos y gastos reconocidos definitivamente en el patrimonio neto, en su caso.
- d) El impuesto sobre beneficios devengado, en su caso, por los conceptos indicados en las letras b) y c) anteriores.
- e) Los totales de los ingresos y gastos reconocidos, calculados como la suma de las letras anteriores.



Las variaciones habidas en los ingresos y gastos reconocidos en el patrimonio neto como ajustes por valoración se desglosan en:

- a) Ganancias (pérdidas) por valoración: recoge el importe de los ingresos, netos de los gastos originados en el ejercicio, reconocido directamente en el patrimonio neto.
- b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias: recoge el importe de las ganancias o pérdidas por valoración reconocidas previamente en el patrimonio neto, aunque sea en el mismo ejercicio, que se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias.
- c) Otras reclasificaciones: recoge el importe de los traspasos realizados en el ejercicio entre partidas de ajustes por valoración conforme a los criterios establecidos en la normativa vigente.

Los Importes de estas partidas se presentan por su importe bruto, mostrándose su correspondiente efecto impositivo, en su caso, en la rúbrica "Impuesto sobre beneficios" del estado.

Estados totales de cambios en el patrimonio neto

En esta parte de los estados de cambios en el patrimonio neto se presentan todos los cambios habidos en el patrimonio neto, incluidos los que tienen su origen en cambios en los criterios contables y en correcciones de errores, en su caso. Estos estados muestran, por tanto, una conciliación del valor en libros al comienzo y al final de los ejercicios de todas las partidas que forman el patrimonio neto, agrupando los movimientos habidos en función de su naturaleza en las siguientes partidas:

- a) Ajustes por cambios en criterios contables y por errores: que incluye, en su caso, los cambios en el patrimonio neto que surgen como consecuencia de la reexpresión retroactiva de los saldos de los estados financieros con origen en cambios en los criterios contables o en la corrección de errores.
- b) Ingresos y gastos reconocidos en los ejercicios: recoge, de manera agregada, el total de las partidas registradas en los estados de ingresos y gastos reconocidos anteriormente indicadas.
- c) Otras variaciones del patrimonio neto: recoge el resto de partidas registradas en el patrimonio neto, como pueden ser distribución de resultados, operaciones con instrumentos de capital propios, pagos con instrumentos de capital, traspasos entre partida del patrimonio neto y cualquier otro incremento o disminución del patrimonio neto.

r) *Transacciones con vinculadas*

Se considerarán transacciones con partes vinculadas a todas aquellas que se produzcan entre la Sociedad y las entidades o personas que cumplan los requisitos establecidos en la Norma 54ª.1 del la Circular 7/2008, de 26 de noviembre. La Sociedad realiza sus operaciones con empresas vinculadas a valores de mercado.



4. Distribución de los resultados de la Sociedad y beneficio por acción

a) Distribución de resultados

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2011, formulada por los Administradores y que se espera sea aprobada por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

| | Euros |
|-------------------------|----------------|
| Base de reparto: | |
| Resultado del ejercicio | 997.950 |
| | 997.950 |
| Distribución: | |
| Dividendo | 997.950 |
| Total | 997.950 |

b) Beneficio por acción

i. Beneficio básico por acción

El beneficio básico por acción se determina dividiendo el resultado neto atribuido a la Sociedad en un ejercicio entre el número medio ponderado de las acciones en circulación durante ese ejercicio, excluido, en su caso, el número medio de las acciones propias mantenidas a lo largo del mismo.

De acuerdo con ello:

| | Euros | |
|---|---------------|---------------|
| | 2011 | 2010 |
| Resultado neto del ejercicio | 997.950 | 1.486.365 |
| Número medio ponderado de acciones en circulación | 6.900 | 6.900 |
| Beneficio básico por acción | 144,63 | 215,42 |

ii. Beneficio diluido por acción

Para proceder al cálculo del beneficio diluido por acción, tanto el importe del resultado atribuible a los accionistas ordinarios, como el promedio ponderado de las acciones en circulación, neto de las acciones propias, deben ser ajustados, en su caso, por todos los efectos dilusivos inherentes a las acciones ordinarias potenciales (opciones sobre acciones, warrants y deuda convertible). Como consecuencia de no existir efectos dilusivos, el beneficio diluido por acción al 31 de diciembre de 2011 y 2010 coincide con el beneficio básico por acción.



5. Tesorería

El desglose del saldo de este epígrafe del balance al cierre de los ejercicios 2011 y 2010 es el siguiente:

| | Euros | |
|-------------------------------|------------------|------------------|
| | 2011 | 2010 |
| Caja | 841 | 994 |
| Cuentas corrientes a la vista | 2.901.536 | 2.448.356 |
| Total | 2.902.377 | 2.449.350 |

Las cuentas corrientes son de libre disposición, devengando el tipo de interés pactado mediante convenio entre la Administración Pública del País Vasco y las entidades de crédito. La retribución media de las cuentas corrientes en el ejercicio 2011 se ha situado en el 1,38% (0,68% en el ejercicio 2010).

6. Crédito a Intermediarios financieros

La composición de este epígrafe del activo del balance al 31 de diciembre de 2011 y 2010, que corresponde íntegramente con créditos y otras partidas a cobrar, es la siguiente:

| | Euros | |
|---|------------------|------------------|
| | 2011 | 2010 |
| Créditos comerciales por prestación de servicios a Entidades de Capital Riesgo (Nota 17) | | |
| Ezten, F.C.R. | 430.191 | 212.008 |
| Elkano XXI, F.C.R. | 16.933 | 23.538 |
| Suztapen, F.C.R. | 63.934 | 127.868 |
| Ekintzaile XXI, F.C.R. | 20.321 | 20.321 |
| Seed Gipuzkoa, S.C.R., S.A. | 17.357 | 16.475 |
| Total | 548.736 | 400.210 |
| Créditos comerciales por prestación de servicios a Otras entidades | | |
| SOCADÉ, S.A. | 344.809 | 1.223.883 |
| Mondragón Innovación S.P.E., S.A. | 15.616 | 40.852 |
| Mondragón de Promoción Empresarial S.P.E., S.A. | 56.273 | 51.110 |
| Hazilur Enpresen Sustapena, S.A. | 6.609 | - |
| Total | 423.307 | 1.315.845 |
| Otros deudores diversos | | |
| Deudores diversos por gastos refacturados | 79.474 | - |
| Deudores diversos | 1.800 | 4.200 |
| Total | 81.274 | 4.200 |
| Total Crédito a intermediarios financieros | 1.053.317 | 1.720.255 |

Los saldos deudores con los Fondos y Sociedades citadas corresponden a comisiones fijas y variables devengadas durante los ejercicios 2011 y 2010, pendientes de cobro al cierre del ejercicio.

Por su parte, los saldos pendientes de cobro en relación a gastos refacturados se refieren a gastos de estudio que la Sociedad ha soportado en el análisis de la viabilidad de determinadas operaciones de inversión y que posteriormente repercute en un porcentaje a las sociedades objeto de estudio, que a su vez



en el ejercicio 2011 han pasado a formar parte de las participaciones de los Fondos de Capital Riesgo gestionados por la Sociedad (Nota 16).

Durante los ejercicios 2011 y 2010 no se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro que afectaran a los saldos de este epígrafe.

7. Valores representativos de deuda

El saldo de esta cuenta del balance al 31 de diciembre de 2011 y 2010 recoge el importe suscrito correspondiente a valores de renta fija, de acuerdo con las siguientes características:

| Emisor | Fecha de vencimiento | Tipo de interés efectivo | Nominal (euros) |
|---------------------------------------|-------------------------|--------------------------|-----------------|
| Obligaciones del Gobierno Vasco 11/99 | 26 de noviembre de 2014 | 5,55% | 120.746 |

Los intereses devengados por dichos valores durante el ejercicio 2011 han ascendido a 6.600 euros (mismo importe en el ejercicio 2010) y se encuentran registrados bajo el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2011 adjunta.

8. Activo material e intangible

Inmovilizado material

El movimiento habido en este capítulo del balance en los ejercicios 2011 y 2010, íntegramente compuesto por inmovilizado de uso propio, ha sido el siguiente:

Ejercicio 2011

| | Euros | | | |
|---|-----------------|--------------------|----------------|------------------|
| | Saldo inicial | Altas y dotaciones | Bajas | Saldo final |
| Coste: | | | | |
| Instalaciones técnicas, utillaje y mobiliario | 110.881 | - | - | 110.881 |
| Otro inmovilizado | 31.445 | - | (5.684) | 25.761 |
| Total coste | 142.326 | - | (5.684) | 136.642 |
| Amortización: | | | | |
| Instalaciones técnicas, utillaje y mobiliario | (66.486) | (15.273) | - | (81.759) |
| Otro inmovilizado | (23.049) | (3.832) | 5.684 | (21.197) |
| Total amortización | (89.535) | (19.105) | 5.684 | (102.956) |
| Total neto | 52.791 | | | 33.686 |



Ejercicio 2010

| | Euros | | |
|---|-----------------|--------------------|-----------------|
| | Saldo inicial | Altas y dotaciones | Saldo final |
| Coste: | | | |
| Instalaciones técnicas, utillaje y mobiliario | 110.881 | - | 110.881 |
| Otro inmovilizado | 26.499 | 4.946 | 31.445 |
| Total coste | 137.380 | 4.946 | 142.326 |
| Amortización: | | | |
| Instalaciones técnicas, utillaje y mobiliario | (51.213) | (15.273) | (66.486) |
| Otro inmovilizado | (18.033) | (5.016) | (23.049) |
| Total amortización | (69.246) | (20.289) | (89.535) |
| Total neto | 68.134 | | 52.791 |

El desglose de los elementos del inmovilizado material en uso que están totalmente amortizados al cierre del ejercicio es el siguiente:

| | Euros | |
|--|---------------|---------------|
| | 2011 | 2010 |
| Otras instalaciones, utillaje y mobiliario | 9.061 | 9.061 |
| Otro inmovilizado | 10.434 | 16.118 |
| | 19.495 | 25.179 |

Todos los elementos de inmovilizado material se encuentran dentro de territorio estatal y la Sociedad tiene contratadas pólizas de seguros que cubren su valor neto contable.

Durante los ejercicios 2011 y 2010 no se han producido pérdidas por deterioro.

Inmovilizado intangible

Ejercicio 2011

El movimiento habido en este capítulo del balance en los ejercicios 2011 y 2010 ha sido el siguiente:

| | Saldo inicial | Altas y dotaciones | Saldo final |
|---------------------------|---------------|--------------------|-----------------|
| Coste: | | | |
| Otro activo intangible | 10.000 | 30.000 | 40.000 |
| Total coste | 10.000 | 30.000 | 40.000 |
| Amortización: | | | |
| Otro activo intangible | - | (10.000) | (10.000) |
| Total amortización | - | (10.000) | (10.000) |
| Total neto | 10.000 | | 30.000 |



Ejercicio 2010

| | Saldo inicial | Altas y dotaciones | Saldo final |
|---------------------------|---------------|--------------------|---------------|
| Coste: | | | |
| Otro activo intangible | - | 10.000 | 10.000 |
| Total coste | - | 10.000 | 10.000 |
| Amortización: | | | |
| Otro activo intangible | - | - | - |
| Total amortización | - | - | - |
| Total neto | - | | 10.000 |

La totalidad de los activos intangibles se corresponden a los costes incurridos en la adquisición y desarrollo de programas de ordenador.

9. Arrendamientos

Sociedad como arrendataria

Al cierre de los ejercicios 2011 y 2010 la Sociedad tiene contratadas con los arrendadores las siguientes cuotas de arrendamiento mínimas, de acuerdo con los actuales contratos en vigor, sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC, ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente:

| Arrendamientos operativos Cuotas mínimas | Euros | |
|---|--------------|---------------|
| | 2011 | 2010 |
| Hasta un año | 3.002 | 3.002 |
| Entre uno y cinco años | 2.252 | 8.256 |
| | 5.254 | 11.258 |

Los importes de las cuotas de arrendamiento operativo registradas como gasto en el epígrafe "Gastos Generales" de las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2011 y 2010 han ascendido a 6.169 y 7.869 miles de euros, respectivamente (Nota 16.b).

La Sociedad tiene arrendado equipamiento de oficina.

Tal como se menciona en la Nota 1 de la memoria adjunta, la Sociedad desarrolla su actividad en unos locales cedidos de forma gratuita por parte del Gobierno Vasco, en Bilbao. De acuerdo con la certificación recibida por el Departamento de Hacienda y Administraciones Públicas del Gobierno Vasco de 21 de enero de 2008, el valor total del citado edificio asciende a 19.229.374 euros. Dado que los locales que ocupa la Sociedad representan un 3,70% de la superficie del citado edificio, el coste estimado de dicho alquiler así como de la subvención implícita del mismo asciende a 14.230 euros.



10. Resto de pasivos

a) Detalle

La composición de este epígrafe de los balances al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente:

| | Euros | |
|---|----------------|----------------|
| | 2011 | 2010 |
| Acreedores por prestaciones de servicios | 45.273 | 51.829 |
| Deudas con empresas del Grupo y asociadas (Nota 17) | 4.720 | 4.955 |
| Otras deudas | 1.230 | 1.193 |
| Hacienda Pública acreedora por IVA | 29.775 | 32.408 |
| Hacienda Pública acreedora por IRPF | 47.463 | 56.534 |
| Organismos de la Seguridad Social, acreedores | 12.925 | 10.922 |
| Total | 141.386 | 157.841 |

b) Información sobre los aplazamientos de pago efectuados a proveedores. Disposición adicional tercera. "Deber de Información" de la Ley 15/2010, de 5 de julio

A continuación se detalla la información requerida por la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio:

| | Pagos realizados y pendientes de pago en la fecha de cierre del ejercicio | |
|--|---|-------------|
| | 2011 | |
| | Importe | % |
| Realizados dentro del plazo máximo legal | 372.289 | 96% |
| Resto | 16.834 | 4% |
| Total pagos del ejercicio | 372.288 | 100% |
| PMPE (días) de pagos | 43 | |

Los datos expuestos en el cuadro anterior sobre pagos a proveedores hacen referencia a aquellos que por su naturaleza son acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes y servicios, de modo que incluyen los datos relativos a las partidas "Acreedores por prestación de servicios" y "Deudas con empresas del grupo y asociadas" del pasivo corriente del balance de situación. Al 31 de diciembre de 2011 no existe saldo pendiente de pago a los proveedores acumulase un aplazamiento superior al plazo legal de pago (ascendiendo este concepto a 3 miles de euros en el ejercicio 2010).

El plazo medio ponderado excedido (PMPE) de pagos se ha calculado como el cociente formado en el numerador por el sumatorio de los productos de cada uno de los pagos a proveedores realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al respectivo plazo legal de pago y el número de días de aplazamiento excedido del respectivo plazo, y en el denominador por el importe total de los pagos realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al plazo legal de pago.



El plazo máximo legal de pago aplicable a la Sociedad en el ejercicio 2011 según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, es de 50 días.

11. Capital escriturado

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el capital social de la Sociedad está compuesto por 6.900 acciones nominativas, de la misma clase y serie, de 100 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones constitutivas del capital social gozan de los mismos derechos políticos y económicos, no existiendo restricciones estatutarias para su transmisibilidad y, asimismo, no cotizando en Bolsa.

Los accionistas y su porcentaje de participación en el capital social al 31 de diciembre de 2011 son los siguientes:

| Accionistas | % de Participación | Euros |
|--|--------------------|----------------|
| Sociedad para la Transformación Competitiva - Eraldaketa Lehiakorrerako Sozietatea, S.A. Kartera 1, S.L. | 73% | 503.700 |
| Corporación Kutxa-Kutxa Korporazioa, S.L. | 10% | 69.000 |
| Kutxabank | 7% | 48.300 |
| Mondragón Inversiones S.P.E., S. Coop. | 3% | 20.700 |
| | 7% | 48.300 |
| Total | 100% | 690.000 |

12. Reservas

La composición de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, se muestra a continuación (en euros):

| | 2011 | 2010 |
|----------------------|------------------|------------------|
| Reservas: | | |
| Reserva legal | 138.233 | 138.233 |
| Reservas voluntarias | 1.791.025 | 1.304.660 |
| Total | 1.929.258 | 1.442.893 |

Reserva legal

De acuerdo con la Ley de Sociedades de Capital, la sociedad anónima debe destinar a la reserva legal una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio, hasta que ésta 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. Salvo para esta finalidad, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin. Al cierre del ejercicio 2011 esta reserva se encuentra completamente constituida.



13. Situación fiscal

El detalle de la cuenta "Pasivos fiscales" del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

| | Euros | |
|--|----------------|----------------|
| | 2011 | 2010 |
| Hacienda Pública acreedora por Impuesto sobre Sociedades | 381.532 | 576.043 |
| Total | 381.532 | 576.043 |

Los pasivos fiscales del ejercicio 2011 se corresponden con el impuesto corriente del ejercicio, minorado en un importe de 5.826 euros en concepto de pagos a cuenta (2.187 euros en el ejercicio 2010). Adicionalmente, en el ejercicio 2010 se recogía una regularización positiva por importe de 903 euros por las diferencias surgidas entre la estimación del impuesto del ejercicio 2009 y la declaración presentada.

Conciliación resultado contable y base imponible fiscal

El resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades correspondiente a los ejercicios 2011 y 2010 son coincidentes.

Conciliación entre resultado contable y gasto por Impuesto sobre Sociedades

La conciliación entre el resultado contable y el gasto por Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

| | Euros | |
|--|----------------|----------------|
| | 2011 | 2010 |
| Resultado contable antes de impuestos | 1.385.308 | 2.063.692 |
| Base imponible fiscal | 1.385.308 | 2.063.692 |
| Cuota al 28% | 387.887 | 577.834 |
| Deducciones: | | |
| Gastos de formación | (529) | (507) |
| Total gasto por Impuesto sobre Sociedades | 387.358 | 577.327 |

La Sociedad no tiene deducciones pendientes de aplicar ni existen diferencias temporarias con origen o aplicación en el ejercicio.

Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

A 31 de diciembre de 2011, la Sociedad tiene abiertos a inspección los ejercicios 2007 y siguientes en relación con el Impuesto sobre Sociedades y los últimos cuatro ejercicios para los demás impuestos que le son de aplicación.



Debido a que las normas fiscales aplicadas por la Sociedad pueden ser objeto de diferentes interpretaciones por parte de las autoridades fiscales, podrían existir para los años pendientes de inspección determinados pasivos fiscales de carácter contingente que no son susceptibles de cuantificación objetiva. Sin embargo, en opinión de los Administradores y sus asesores fiscales, la probabilidad de que dichos pasivos contingentes se materialicen es remota y, en cualquier caso y, en cualquier caso, no tendrían un efecto significativo sobre las cuentas anuales de la Sociedad consideradas en su conjunto.

La legislación aplicable para la liquidación del Impuesto de Sociedades del ejercicio 2010 es, entre otras, la correspondiente a la Norma Foral 3/1996, de 26 de junio, del Impuesto de Sociedades, la cual se encuentra vigente, aun cuando existen diversos recursos planteados al respecto.

Con fecha 11 de septiembre de 2008, el Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas se pronunció sobre las peticiones de decisión prejudicial planteadas por el Tribunal Superior de Justicia del País Vasco mediante autos de septiembre de 2006. En atención a esta sentencia del Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas, el Tribunal Superior de Justicia del País Vasco ha desestimado en diciembre de 2008 y 2009 diversos recursos contra la normativa foral del Impuesto sobre Sociedades. No obstante, su decisión ha sido objeto de recurso ante el Tribunal Supremo.

La Sociedad y sus asesores fiscales han realizado los cálculos de los importes asociados con este impuesto para el ejercicio 2011 y aquellos abiertos a inspección de acuerdo con la normativa foral en vigor al cierre de cada ejercicio, por considerar que de la resolución final de las diversas actuaciones judiciales y los recursos planteados al respecto no se derivará un impacto significativo sobre las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

14. Gestión del riesgo

La actividad de la Sociedad se circunscribe a la gestión y administración de entidades de capital riesgo, por lo que, dado que no realiza operaciones financieras distintas de éstas, el riesgo financiero de la Sociedad se califica como bajo.

El riesgo inherente a las actividades de la Sociedad se gestiona a través de un proceso de identificación, medición y seguimiento continuo, verificando el cumplimiento de determinados límites y controles. Este proceso es crítico para la continuidad de las operaciones de la Sociedad, así como de los Fondos a los que asesora.

La Sociedad está expuesta al riesgo de mercado (el cual incluye los riesgos de tipo de interés, de precio y de tipo de cambio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez derivados de los instrumentos financieros que mantiene en su cartera. En este sentido, la Ley 25/2005, reguladora de las Entidades de Capital Riesgo, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición.

Riesgo de mercado (Incluye tipo de interés, tipo de cambio y otros riesgos de precio)

Este riesgo comprende los riesgos resultantes de posibles variaciones adversas de los tipos de interés de los activos y pasivos, de los tipos de cambio en los que están denominadas las masas patrimoniales, y de los precios de mercado de los instrumentos financieros negociables.

Tanto el efectivo como los activos líquidos de la Sociedad, están expuestos al riesgo de tipo de interés, el cual podría tener un efecto adverso en los resultados financieros y en los flujos de caja. En opinión de los Administradores de la Sociedad, la exposición de la misma a este riesgo no es relevante en relación al patrimonio.

La exposición de la Sociedad al riesgo de cambio tampoco se considera relevante por la naturaleza de los activos y pasivos de la Sociedad.



El riesgo de precio se define como aquel que surge como consecuencia de cambios en los precios de mercado, provocados bien por factores específicos del propio instrumento o bien por factores que afecten a todos los instrumentos negociados en el mercado. Teniendo en cuenta las posiciones mantenidas por la Sociedad, los Administradores consideran que la exposición de la misma a este riesgo no es relevante en relación al patrimonio.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito nace de la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes de la Sociedad, y se entiende como el riesgo de que la contraparte sea incapaz de reintegrar completamente los importes que debe. La política de la Sociedad referente al crédito consiste en la rigurosa selección de los prestatarios así como el adecuado seguimiento de los mismos, junto con, en su caso, la toma de garantías adicionales suficientes.

En este contexto, y en cuanto a riesgo de crédito que pudiera surgir por la exposición del valor de las posiciones mantenidas en instrumentos financieros, a variaciones de mercado, se entiende que únicamente se está expuesto en grado bajo, en relación con las operaciones de colocación de la tesorería de la Sociedad en depósitos bancarios, cuentas bancarias, operaciones de adquisición temporal de activos (Deuda Pública) con pacto de recompra por parte de una entidad financiera.

Con carácter general, la Sociedad mantiene su tesorería y activos líquidos equivalentes en entidades financieras de elevado nivel crediticio.

Riesgo de liquidez

Este riesgo refleja la posible dificultad de la Sociedad para disponer de fondos líquidos, o para poder acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, de forma que pueda hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago.

Con el fin de asegurar la liquidez y poder atender todos los compromisos de pago que se derivan de su actividad, la Sociedad dispone de la tesorería y equivalentes que muestra su balance y que se detalla en la Nota 5.

El riesgo de liquidez de la Sociedad se considera bajo, tanto por la estructura de cobros y pagos, en la que la práctica de mercado habitual es el cobro de comisiones de gestión por periodos adelantados, como por la prudencia en las cuantías y plazos de las colocaciones de tesorería efectuadas.

15. Gestión de capital

El artículo 42 de la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, reguladora de las Entidades de Capital Riesgo y de sus sociedades gestoras establece que las sociedades gestoras de entidades de capital riesgo deberán contar con un capital mínimo inicial de 300.000 euros íntegramente desembolsado. A su constitución, la Sociedad cumplía con este requisito.



16. Ingresos y gastos

a) Comisiones percibidas

El epígrafe "Comisiones percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias comprende el importe de todas las comisiones devengadas en el ejercicio, excepto las que formen parte integral del tipo de interés efectivo de los instrumentos financieros.

Tal y como se menciona en la Nota 1, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Sociedad gestiona varias Entidades de Capital Riesgo. El detalle de comisiones devengadas durante los ejercicios 2011 y 2010 por la prestación de estos servicios es el siguiente:

| | Euros | |
|--|------------------|------------------|
| | 2011 | 2010 |
| Ezten, F.C.R. - Comisión fija | 1.068.865 | 742.794 |
| Elkano XXI, F.C.R. - Comisión fija | 67.734 | 97.992 |
| Suztapen, F.C.R. - Comisión fija | 255.736 | 511.472 |
| Seed Gipuzkoa S.C.R., S.A.- Comisión fija | 65.575 | 65.900 |
| Ekintzaile XXI, F.C.R. - Comisión fija | 81.282 | 81.282 |
| Comisiones de Entidades de Capital Riesgo (Nota 17) | 1.539.192 | 1.499.440 |
| SOCADÉ, S.A. | 662.594 | 1.541.668 |
| MCC Desarrollo S.P.E., S.A. | - | 74.622 |
| Mondragón Innovación, S.P.E., S.A. | 130.947 | 119.202 |
| Mondragón de Promoción Empresarial S.P.E., S.A. | 180.372 | 143.599 |
| Otras | 21.049 | 30.393 |
| Otras Comisiones | 994.962 | 1.909.484 |
| Repercusión de gastos (Nota 6) | 69.965 | - |
| Total | 2.604.119 | 3.408.924 |

b) Gastos generales

El detalle del epígrafe "Gastos Generales" de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente a los ejercicios 2011 y 2010 es el siguiente:

| | Euros | |
|-----------------------------------|----------------|----------------|
| | 2011 | 2010 |
| Arrendamientos y cánones (Nota 9) | 6.169 | 7.869 |
| Reparaciones y conservación | 8.356 | 17.215 |
| Servicios profesionales | 233.244 | 152.667 |
| Primas de seguros | 3.525 | 4.636 |
| Publicidad y propaganda | 1.203 | 1.666 |
| Suministros | 16.443 | 14.060 |
| Gastos de viaje | 45.038 | 45.197 |
| Material de oficina | 5.583 | 9.611 |
| Otros gastos | 38.120 | 30.741 |
| Tributos | 8.022 | 5.752 |
| Total | 365.703 | 289.414 |



c) *Gastos de personal*

El detalle del epígrafe "Gastos de personal" de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2011 y 2010 es el siguiente:

| | Euros | |
|---|----------------|------------------|
| | 2011 | 2010 |
| Sueldos y salarios | 712.751 | 770.691 |
| Indemnizaciones (Nota 3.ñ) | - | 156.739 |
| Cargas Sociales: | | |
| Seguridad Social | 129.445 | 106.815 |
| Aportaciones a Itzarri, EPSV (Nota 3.o) | 13.240 | 15.178 |
| Otros gastos sociales | 5.288 | 5.070 |
| Total | 860.724 | 1.054.493 |

17. Partes vinculadas

a) *Operaciones con entidades vinculadas*

El detalle de operaciones con partes vinculadas al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

| | Euros | | | |
|---|--|---|--|---|
| | 2011 | | 2010 | |
| | Entidades de capital riesgo dependientes | Sociedad para la Transformación Competitiva – Eraldaketa Lehiakorrerako Sozietatea, S.A | Entidades de capital riesgo dependientes | Sociedad para la Transformación Competitiva – Eraldaketa Lehiakorrerako Sozietatea, S.A |
| ACTIVO: | | | | |
| Comisiones pendientes de cobro (Nota 6) | 548.736 | - | 400.210 | - |
| PASIVO: | | | | |
| Resto de pasivos (Nota 10) | - | 4.720 | - | 4.955 |
| Pérdidas y ganancias: | | | | |
| Ingresos: | | | | |
| Comisiones percibidas (Nota 16.a) | 1.539.192 | - | 1.499.440 | - |
| Gastos: | | | | |
| Servicios recibidos | - | 8.000 | - | 14.699 |



b) Retribuciones a miembros del Consejo de Administración y Alta Dirección

Durante los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 2011 y 2010 no se han satisfecho ni se ha devengado remuneración alguna a favor de los miembros del Consejo de Administración. El detalle de las remuneraciones devengadas por los miembros de la Alta Dirección es el siguiente:

| | Euros | |
|-----------------|---------------|---------------|
| | 2011 | 2010 |
| Alta dirección | . | |
| Sueldos | 68.323 | 84.402 |
| Aportación EPSV | 4.029 | - |
| | 72.352 | 84.402 |

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 la Sociedad no tiene obligaciones contraídas en materia de pensiones ni de seguros de vida respecto a los miembros anteriores o actuales del Consejo de Administración y de la Alta Dirección, ni tiene obligaciones asumidas por cuenta de ellos a título de garantía.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 no existen créditos ni anticipos a miembros del Consejo de Administración y de la Alta Dirección.

Con fecha 6 de octubre de 2011 el Director General ha cesado voluntariamente en su cargo, asumiendo a partir de esa fecha la máxima función ejecutiva de la Sociedad el Presidente del Consejo de Administración.

c) Información en relación con situaciones de conflicto de intereses por parte de los Administradores

Al cierre del ejercicio 2011 los miembros del Consejo de Administración de Gestión de Capital Riesgo del País Vasco SGECR, S.A., así como determinadas personas vinculadas a los mismos según se define en la Ley de Sociedades de Capital, han mantenido participaciones en el capital de las siguientes sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad:

| Administrador | Sociedad participada | Porcentaje de participación |
|-------------------------|--|-----------------------------|
| Gipuzkoa Donostia Kutxa | Talde Promoción y Desarrollo, S.C.R., S.A. | 7,91% |
| Bilbao Bizkaia Kutxa | Talde Gestión, S.G.E.C.R., S.A. | 28,96% |
| | Seed Capital de Bizkaia, S.G.E.C.R., S.A. | 10% |

Adicionalmente, los Administradores han confirmado que no realizan por cuenta propia o ajena, el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad. Por otra parte, los Administradores han confirmado que ejercen los siguientes cargos o funciones en sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad:



| Administrador | Sociedad | Carga/Función |
|--|--|-----------------------|
| Gipuzkoa Donostia Kutxa | Talde Promoción y Desarrollo, S.C.R., S.A. | Consejero |
| Araba eta Gasteizko Aurrezki Kutxa | Talde Promoción y Desarrollo, S.C.R., S.A. | Consejero |
| | Talde Gestión S.G.E.C.R., S.A. | Consejero |
| | Hazibide, S.A. | Consejero |
| | Mondragón Promoción Empresarial, S.P.E., S.A. | Consejero |
| | Elkarpen, S.P.E., S.A. | Consejero |
| | Araba Gertu, S.A. | Presidente |
| | Ahorro Corporación Infraestructuras 2, S.C.R., S.A. | Consejero |
| Bilbao Bizkaia Kutxa | Talde Gestión, S.G.E.C.R., S.A. | Consejero |
| | Seed Capital de Bizkaia, S.G.E.C.R., S.A. | Consejero |
| Francisco Javier Garmendia | Luzaro, E.F.C., S.A. | Consejero |
| | Sprilur, S.A. | Presidente |
| | Sociedad para la Transformación Competitiva (SPRI), S.A. | Consejero |
| | Parque Tecnológico de Bizkaia, S.A. | Consejero |
| | Ente Vasco de la Energía | Vicepresidente |
| | Bahía de Bizkaia Electricidad, S.L. | Consejero- Presidente |
| | Naturgas Energía | Vicepresidente |
| | Zabalgarbi, S.A. | Vicepresidente |
| | MCC Desarrollo S.P.E., S.A. | Consejero |
| | Mondragón de Promoción Empresarial S.P.E., S.A. | Consejero |
| | Mondragón Innovación S.P.E., S.A. | Consejero |
| | Ekarpen S.P.E., S.A. | Consejero |
| | Suztapen, Fondo de Capital Riesgo | Miembro del Comité |
| | Ezten, Fondo de Capital Riesgo | Miembro del Comité |
| | Ekintzaille XXI, Fondo de Capital Riesgo | Miembro del Comité |
| Elkano XXI, Fondo de Capital Riesgo | Miembro del Comité | |
| Alianza Tecnológica IK4 Research Alliance | Consejero | |
| Fundación Centro de Investigación de Energías Alternativas. CIC ENERGIGUNE | Consejero | |
| Fundación Tecnalia Research & Innovation | Consejero | |
| Tomás Orbea Celaya | Sprilur, S.A. | Vicepresidente |
| | Parque Tecnológico, S.A. | Consejero |
| | Parque Tecnológico de Álava, S.A. | Consejero |
| | Parque Tecnológico de San Sebastián, S.A. | Consejero |
| Juan José Garayar Elizondo | Sociedad para la Transformación Competitiva (SPRI), S.A. | Consejero |
| | Sprilur, S.A. | Consejero |
| | Mondragón Promoción Empresarial, S.P.E., S.A. | Consejero |
| | Ekarpen, S.P.E. | Consejero |
| MCC Desarrollo S.P.E., S.A. | Consejero | |
| Belen Kortabarria | Mondragón Innovación, S.P.E., S.A. | Presidente |
| | Mondragón Navarra, S.P.E., S.A. | Consejero |
| | Mondragón de Promoción Empresarial, S.P.E., S.A. | Presidente |
| | Mondragón Inversiones S.P.E., S. Coop. | Consejero |



| Administrador | Sociedad | Cargo/Función |
|------------------------|--|-----------------------|
| Pedro Gómez Damborenea | Parque Tecnológico de San Sebastián, S.A. | Consejero |
| | Parque Tecnológico de Alava, S.A. | Consejero |
| | Parque Tecnológico de Zamudio, S.A. | Consejero |
| | Sociedad para la Transformación Competitiva (SPRI), S.A. | Consejero |
| | Mondragón Promoción Empresarial, S.P.E., S.A. | Consejero |
| | Sprilur, S.A. | Presidente |
| Juan Goicolea Ruigomez | Alianza Tecnológica IK4 Research Alliance | Consejero |
| | EVE | Consejero |
| | Fundación Biofísica de Bizkaia | Consejero |
| | Fundación Centro de Tecnologías Aeronáuticas | Consejero |
| | Fundación Donostia International Physics Center | Consejero |
| | Fundación Tecnalia Research & Innovation | Miembro del Patronato |
| | Sociedad para la Transformación Competitiva (SPRI), S.A. | Consejero |
| | Innobasque, Consejo de Innovación y Tecnología | Consejero |
| | Instituto Vasco de Competitividad | Consejero |
| | Metaposta, S.A. | Consejero |
| | Parque Tecnológico de Alava, S.A. | Consejero |
| | Sprilur, S.A. | Consejero |
| | Euskaltel, S.A. | Consejero |

18. Otra Información

a) Estructura del personal

El número medio de empleados de la Sociedad durante los ejercicios 2011 y 2010 detallado por categorías profesionales es el siguiente:

| | Hombres | Mujeres | Total |
|-----------------------|-------------|-------------|--------------|
| Ejercicio 2011 | | | |
| Directivos | 0,75 | - | 0,75 |
| Técnicos | 5,33 | 2,50 | 7,83 |
| Secretarías | - | 3,00 | 3,00 |
| Total | 6,08 | 5,50 | 11,58 |
| Ejercicio 2010 | | | |
| Directivos | 1,00 | - | 1,00 |
| Técnicos | 6,17 | 1,50 | 7,67 |
| Secretarías | - | 3,00 | 3,00 |
| Total | 7,17 | 4,50 | 11,67 |



El número de empleados de la Sociedad al cierre de los ejercicios 2011 y 2010 distribuido por categorías profesionales y género, es el siguiente:

| | Hombres | Mujeres | Total |
|-----------------------|----------|----------|-----------|
| Ejercicio 2011 | | | |
| Directivos | - | - | - |
| Técnicos | 5 | 3 | 8 |
| Secretarías | - | 3 | 3 |
| Total | 5 | 6 | 11 |
| Ejercicio 2010 | | | |
| Directivos | 1 | - | 1 |
| Técnicos | 6 | 2 | 8 |
| Secretarías | - | 3 | 3 |
| Total | 7 | 5 | 12 |

b) Honorarios de auditoría

Durante el ejercicio 2011 y 2010, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas y a otros servicios prestados por el auditor de la Sociedad, Deloitte, S.L., o por una empresa vinculada al auditor por control, propiedad común o gestión han sido los siguientes:

Ejercicio 2011

| | Euros |
|--|--------------|
| Servicios de auditoría | 4.850 |
| Total servicios de auditoría y relacionados | 4.850 |
| Otros servicios | 6.805 |
| Total servicios profesionales | 6.805 |

Ejercicio 2010

| | Euros |
|--|--------------|
| Servicios de auditoría | 4.850 |
| Total servicios de auditoría y relacionados | 4.850 |
| Otros servicios | 4.680 |
| Total servicios profesionales | 4.680 |



GESTIÓN DE CAPITAL RIESGO DEL PAÍS VASCO, SGECR, S.A.

Informe de Gestión

Ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011

EVOLUCIÓN GENERAL DE LOS NEGOCIOS

El escenario financiero en el que nos encontramos desde el año 2009 ha venido para quedarse, lo que provoca una escasez de financiación bancaria para las empresas vascas. Esta situación hace más necesaria aún la actividad desarrollada por los fondos gestionados por Gestión de Capital Riesgo del País Vasco, SGECR, S.A.

SITUACIÓN ACTUAL DE LA SOCIEDAD

Durante el ejercicio 2011 la actividad de la Sociedad ha sido, en términos de proyectos analizados y aprobados, superior al de ejercicios precedentes.

Con relación a la evolución de las empresas participadas por los fondos y sociedades gestionadas por Gestión de Capital Riesgo del País Vasco, SGECR, S.A., en general ha sido negativa, lo que ha obligado a realizar importantes provisiones por depreciación de la cartera de participadas.

EVOLUCIÓN FUTURA

La experiencia adquirida en los últimos años de actividad en el área de Capital Riesgo permitirá una adecuada selección de los proyectos y un apoyo más efectivo a los mismos, lo cual redundará en un mejor cumplimiento de los objetivos de la sociedad.

El efecto de las crisis financieras en las empresas vascas nos hace prever que la sociedad mantendrá un nivel de actividad elevado, en parámetros similares a los del año que acaba de finalizar.

No obstante, la profundidad de la crisis que estamos sufriendo provocará previsibles dificultades en la cartera de sociedades participadas lo que exigirá por nuestra parte un mayor esfuerzo en el seguimiento y control de las mismas.

ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES PARA LA SOCIEDAD OCURRIDOS DESPUÉS DEL CIERRE DEL EJERCICIO

No existe hecho alguno acaecido con posterioridad al cierre de las cuentas anuales que afecte significativamente a las cuentas anuales o a la situación global de la Sociedad al 31 de diciembre de 2011.

POLÍTICA DE GESTIÓN DE RIESGOS

Parte de los ingresos de la Sociedad están en función de los resultados de las entidades gestionadas. Sin embargo, una rigurosa selección de los proyectos así como el adecuado seguimiento de los mismos, consigue reducir dicho riesgo.

INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

No se han realizado actividades de investigación y desarrollo por parte de la Sociedad durante 2011.

ADQUISICIONES DE ACCIONES PROPIAS

Durante el ejercicio anual que ahora termina, la Sociedad no ha comprado acciones propias, ni siquiera de forma transitoria.



En cumplimiento de lo dispuesto por la legislación vigente, las cuentas anuales y el Informe de Gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011 de Gestión de Capital Riesgo del País Vasco SGECR, S.A. han sido formuladas por el Consejo de Administración el 27 de marzo de 2012, en 2 copias originales con vistas a su verificación por los auditores y posterior aprobación del Consejo. Cada copia, formada por las Cuentas Anuales e Informe de Gestión está extendida en 35 folios de papel timbrado en la forma que se indica:

El Balance figura transcrito en un folio de papel timbrado de serie N número 5619395 B para la primera copia y en un folio de papel timbrado de serie N número 5619432 4B para la segunda copia.

La Cuenta de Pérdidas y Ganancias figura transcrita en un folio de papel timbrado de serie N, número 5619396 B para la primera copia y en un folio de papel timbrado de serie N número 5619433 B para la segunda copia.

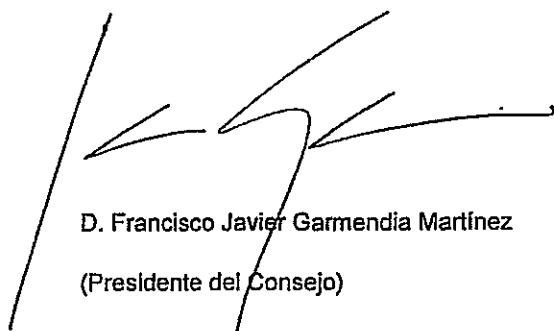
El Estado de Cambios en el Patrimonio Neto figura transcrito en dos folios de papel timbrado de serie N, números 5619397 B y 5619398 B para la primera copia y en dos folios de papel timbrado de serie N números 5619434B y 5619435 B para la segunda copia.

La Memoria figura transcrita en los folios de papel timbrado de serie N, números 5619399 B al 5619428 B para la primera copia, y en los folios de papel timbrado de serie N, números 5619436 B al 5619465 B para la segunda copia.

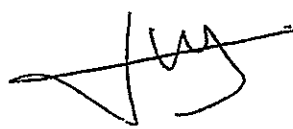
El Informe de Gestión figura transcrito en un folio de papel timbrado de serie N, número 5619429 B para la primera copia y en un folio de papel timbrado de serie N número 5619466 B para la segunda copia.

Los miembros del Consejo de Administración declaran firmados de su puño y letra todos y cada uno de los citados documentos, mediante la suscripción de los presentes folios de papel timbrado de serie N, números 5619430 B y 5619431 B.

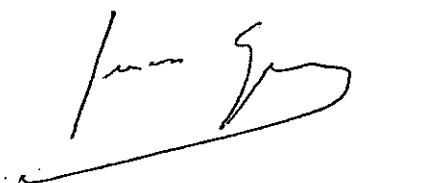
Bilbao, 27 de marzo de 2012.



D. Francisco Javier Garmendia Martínez
(Presidente del Consejo)



D. Tomás Orbea Celaya



D. Juan Ignacio Goicolea Ruigomez



D. Pedro Gómez Damborenea



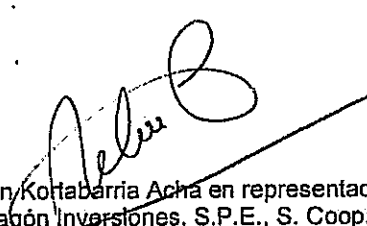
D. Juan José Garayar Elizondo



D. Edorta Larrauri Terán



Dña. Catalina Chamorro Silgado



Dña. Belén Kortabarría Acha en representación
de Mondragón Inversiones, S.P.E., S. Coop.



D. Javier Gúzmán Plaza



D. Javier Fernández Iriarte

GESTIÓN DE CAPITAL RIESGO DEL PAÍS VASCO SGEGR, S.A.

**LIQUIDACIÓN DE LOS PRESUPUESTOS
DE CAPITAL Y DE EXPLOTACIÓN**



1.- Presupuestos de explotación y capital, así como objetivos previstos

1.a) Ejecución de los presupuestos de capital y explotación

1.a).1 Ejecución del Presupuesto de capital. Inversiones

| Inversiones | Euros | | | | | |
|---|---------------------|----------------|-------------------------|------------------|--------------------|-----------------|
| | Presupuesto Inicial | Modificaciones | Presupuesto Actualizado | Realizado | Diferencia | Var. % |
| I. Pagos por Inversiones | 120.000 | - | 120.000 | 30.000 | 90.000 | 75 |
| 1. Inmovilizado Intangible | 30.000 | - | 30.000 | 30.000 | - | - |
| 2. Inmovilizado Material | 90.000 | - | 90.000 | - | 90.000 | 100 |
| 3. Inversiones Inmobiliarias | - | - | - | - | - | - |
| 4. Empresas del Grupo y Asociadas | - | - | - | - | - | - |
| 5. Otros Activos Financieros | - | - | - | - | - | - |
| 6. Activos no corrientes mantenidos para la venta | - | - | - | - | - | - |
| 7. Otros Activos | - | - | - | - | - | - |
| 8. Ajustes por activar trabajos para el inmovilizado | - | - | - | - | - | - |
| 9. Ajustes por amortizaciones y correcciones por deterioro | - | - | - | - | - | - |
| II. Pagos por Instrumentos de Patrimonio | - | - | - | - | - | - |
| 1. Amortización de Instrumentos de Patrimonio | - | - | - | - | - | - |
| 2. Adquisición de Instrumentos de Patrimonio Propio | - | - | - | - | - | - |
| III. Pagos por Instrumentos de Pasivo Financiero (Devolución y Amortización) | - | - | - | 236 | (236) | (100) |
| 1. Obligaciones y Otros Valores Negociables | - | - | - | - | - | - |
| 2. Deudas con Entidades de Crédito | - | - | - | - | - | - |
| 3. Deudas con Empresas del Grupo y Asociadas | - | - | - | 236 | (236) | (100) |
| 4. Otras Deudas | - | - | - | - | - | - |
| IV. Pagos por Dividendos | - | - | - | 1.000.000 | (1.000.000) | (100) |
| V. Efecto de las Variaciones de los Tipos de Cambio | - | - | - | - | - | - |
| VI. Aumento Neto del Efectivo o Equivalentes | 319.330 | - | 319.330 | 453.027 | (133.967) | (41,95) |
| TOTAL INVERSIONES | 439.330 | - | 439.330 | 1.483.263 | (1.044.203) | (237,68) |

Explicación de las diferencias superiores al 5% del importe actualizado

- Pagos por inversiones: La desviación se explica por el aplazamiento en la renovación de los equipos informáticos, por lo que no se ha invertido nada en este concepto.
- Pagos por dividendos: La desviación se explica por el pago por dividendos con cargo a los resultados del ejercicio 2010 que no estaban presupuestados.
- Aumento neto del efectivo o equivalentes: El incremento de efectivo se explica por el incremento producido en los beneficios del ejercicio con respecto a lo presupuestado.



1.a).2 Ejecución del Presupuesto de capital. Financiación

| Financiación | Euros | | | | | |
|---|---------------------|----------------|-------------------------|------------------|--------------------|-----------------|
| | Presupuesto Inicial | Modificaciones | Presupuesto Actualizado | Realizado | Diferencia | Var. % |
| I. Flujos de Efectivo de las Actividades de Explotación | 439.330 | - | 439.330 | 1.483.263 | (1.043.933) | 237,62 |
| 1. Beneficio/(Pérdida) del Ejercicio antes de Impuestos | 600.615 | - | 600.615 | 1.385.308 | (784.693) | (130,65) |
| 2. Ajustes del Resultado | 47.000 | - | 47.000 | (7.766) | 54.766 | 116,52 |
| 3. Cambios en el Capital Corriente | (40.000) | - | (40.000) | 646.177 | (686.177) | (171,54) |
| 4. Otros Flujos de Efectivo de las Actividades de Explotación | (168.285) | - | (168.285) | (540.456) | (372.171) | (221,15) |
| II. Cobros por Instrumentos de Patrimonio | - | - | - | - | - | - |
| 1. Emisión de Instrumentos de Patrimonio | - | - | - | - | - | - |
| 2. Subvenciones, Donaciones y Legados Recibidos | - | - | - | - | - | - |
| 3. Enajenación de Instrumentos de Patrimonio Propio | - | - | - | - | - | - |
| 4. Ajustes por Imputación de Subvenciones | - | - | - | - | - | - |
| III. Cobros por Emisión de Instrumentos de Pasivo Financiero | - | - | - | - | - | - |
| 1. Obligaciones y Otros Valores Negociables | - | - | - | - | - | - |
| 2. Deudas con Entidades de Crédito | - | - | - | - | - | - |
| 3. Deudas con Empresas del Grupo y Asociadas | - | - | - | - | - | - |
| 4. Otras Deudas | - | - | - | - | - | - |
| IV. Cobros por Desinversiones | - | - | - | - | - | - |
| 1. Inmovilizado Intangible | - | - | - | - | - | - |
| 2. Inmovilizado Material | - | - | - | - | - | - |
| 3. Inversiones Inmobiliarias | - | - | - | - | - | - |
| 4. Empresas del Grupo y Asociadas | - | - | - | - | - | - |
| 5. Otros Activos Financieros | - | - | - | - | - | - |
| 6. Activos no corrientes mantenidos para la venta | - | - | - | - | - | - |
| 7. Otros Activos | - | - | - | 1 | (1) | (100) |
| 8. Ajustes por Resultados de Bajas y Enajenaciones | - | - | - | - | - | - |
| V. Disminución Neta del Efectivo o Equivalentes | | | | | | |
| VI. Aumento Neto del Efectivo o Equivalentes | | | | | | |
| TOTAL FINANCIACIÓN | 439.330 | - | 439.330 | 1.483.264 | (1.043.934) | (237,62) |

Explicación de las diferencias superiores al 5% del importe actualizado

- **Flujos de efectivo de las actividades de explotación.** En términos generales, la desviación se explica por la diferencia en el patrimonio gestionado por la Sociedad con respecto a la considerada en la preparación del presupuesto. En este sentido, se han producido diferencias tanto en el resultado del ejercicio, como en el pago de Impuesto sobre Sociedades correspondiente ("otros flujos de efectivos de las actividades de explotación").



1.a).3 Ejecución del Presupuesto de explotación. Gastos

| Gastos | Euros | | | | | |
|--|---------------------|----------------|-------------------------|------------------|------------------|-----------------|
| | Presupuesto Inicial | Modificaciones | Presupuesto Actualizado | Realizado | Diferencia | Var. % |
| I. Variación de Existencias de Productos Terminados y en Curso de Fabricación | - | - | - | - | - | - |
| II. Aprovisionamientos | - | - | - | - | - | - |
| 1. Consumo de Mercaderías | - | - | - | - | - | - |
| 2. Consumo de Materias Primas y Otras Materias Consumibles | - | - | - | - | - | - |
| 3. Trabajos Realizados por Otras Empresas | - | - | - | - | - | - |
| 4. Deterioro de Mercaderías, Materias Primas y Otros Aprovisionamientos | - | - | - | - | - | - |
| III. Gastos de Personal | 1.024.864 | - | 1.024.864 | 860.723 | 164.141 | 16,01 |
| 1. Sueldos, Salarios y Asimilados | 842.926 | - | 842.926 | 712.751 | 130.175 | 15,44 |
| 2. Cargas Sociales | 181.938 | - | 181.938 | 147.972 | 33.966 | 18,67 |
| 3. Provisiones | - | - | - | - | - | - |
| IV. Otros Gastos de Explotación | 533.281 | - | 533.281 | 365.854 | 167.427 | 31,40 |
| 1. Servicios Exteriores | 528.281 | - | 528.281 | 357.835 | 170.446 | 32,26 |
| 2. Tributos | 5.000 | - | 5.000 | 8.022 | (3.022) | (60,44) |
| 3. Pérdidas, deterioro y Variación Provisiones por Operaciones Comerciales | - | - | - | - | - | - |
| 4. Otros Gastos de Gestión Corriente | - | - | - | - | - | - |
| V. Amortización del Inmovilizado | 50.000 | - | 50.000 | 29.105 | 20.895 | 41,79 |
| VI. Deterioro y Resultado por Enajenación del Inmovilizado | - | - | - | - | - | - |
| 1. Deterioros y Pérdidas | - | - | - | - | - | - |
| 2. Resultados por Enajenaciones y Otras | - | - | - | - | - | - |
| VII. Subvenciones a conceder y Transferencias a realizar por la Entidad | - | - | - | - | - | - |
| VIII. Ayudas Monetarias y Otros | - | - | - | - | - | - |
| IX. Otros Resultados Negativos | - | - | - | - | - | - |
| X. Gastos Financieros | - | - | - | 449 | (449) | (100) |
| 1. Por Deudas con Empresas del Grupo y Asociadas | - | - | - | - | - | - |
| 2. Por Deudas con Terceros | - | - | - | 449 | (449) | (100) |
| 3. Por Actualización de Provisiones | - | - | - | - | - | - |
| XI. Variación del Valor Razonable en Instrumentos Financieros | - | - | - | - | - | - |
| 1. Cartera de Negociación y Otros | - | - | - | - | - | - |
| 2. Imputación al Rdo. Ejercicio Por Activos Financieros Disponibles Venta | - | - | - | - | - | - |
| XII. Diferencias Negativas de Cambio | - | - | - | - | - | - |
| XIII. Deterioro y Resultado por Enajenación de Instrumentos Financieros | - | - | - | - | - | - |
| 1. Deterioros y Pérdidas | - | - | - | - | - | - |
| 2. Resultados por Enajenaciones y Otras | - | - | - | - | - | - |
| XIV. Impuestos sobre Beneficios | 171.285 | - | 171.285 | 387.358 | (216.073) | (126,15) |
| XV. Beneficio del Ejercicio | 429.330 | - | 429.330 | 997.950 | (568.620) | (132,44) |
| TOTAL GASTOS | 2.208.760 | - | 2.208.760 | 2.641.440 | (432.680) | (19,59) |



Explicación de las diferencias superiores al 5% del importe actualizado

- Gastos de personal: La reducción de los gastos de personal se debe por un lado a la jubilación de un técnico y a la incorporación de un nuevo técnico con un nivel retributivo inferior, y por el otro al cese voluntario del Director General producido en octubre.
- Otros gastos de explotación: Se ha continuado con la política de contención de gastos de la Sociedad, que se ha manifestado en la reducción de gastos corrientes.
- Amortización del inmovilizado: Dado que no se ha invertido en renovar equipos informáticos, la amortización se ha reducido con respecto a lo presupuestado.

1.a).4 Ejecución del Presupuesto de explotación. Ingresos

| Ingresos | Euros | | | | | |
|---|---------------------|----------------|-------------------------|------------------|------------------|----------------|
| | Presupuesto Inicial | Modificaciones | Presupuesto Actualizado | Realizado | Diferencia | Var. % |
| I. Importe Neto de la Cifra de Negocios | 2.200.760 | - | 2.200.760 | 2.604.119 | (403.359) | 18,32 |
| 1. Ventas | - | - | - | - | - | - |
| 2. Prestaciones de Servicios | 2.200.760 | - | 2.200.760 | 2.604.119 | (403.359) | (18,32) |
| 3. Bonificaciones | - | - | - | - | - | - |
| 4. Dividendos recibidos por Participaciones en Empresas del Grupo y Asoc. | - | - | - | - | - | - |
| 5. Ingresos de Créditos concedidos a Empresas del Grupo y Asociadas | - | - | - | - | - | - |
| II. Variación de Existencias de Productos Terminados y en Curso de Fabricación | - | - | - | - | - | - |
| III. Trabajos Realizados por la Empresa para su Activo | - | - | - | - | - | - |
| IV. Ingresos Tributarios | - | - | - | - | - | - |
| V. Otros Ingresos de Explotación | - | - | - | - | - | - |
| 1. Ingresos Accesorios y Otros de Gestión Corriente | - | - | - | - | - | - |
| 2. Subvenciones De Explotación Incorporadas al Rdo. del Ejercicio | - | - | - | - | - | - |
| VI. Imputación de Subvenciones de Inmovilizado no Financiero y Otras | - | - | - | - | - | - |
| VII. Excesos de Provisiones | - | - | - | - | - | - |
| VIII. Deterioro y Resultado por Enajenación del Inmovilizado | - | - | - | - | - | - |
| 1. Deterioros y Pérdidas | - | - | - | - | - | - |
| 2. Resultados por Enajenaciones y Otras | - | - | - | - | - | - |
| IX. Otros Resultados Positivos | - | - | - | - | - | - |
| X. Ingresos Financieros | 8.000 | - | 8.000 | 37.320 | (29.320) | (355,5) |
| 1. De Participaciones en Instrumentos de Patrimonio | - | - | - | - | - | - |
| 2. De Valores Negociables y Otros Instrumentos Financieros | 8.000 | - | 8.000 | 37.320 | (29.320) | (355,5) |
| XI. Variación del Valor Razonable en Instrumentos Financieros | - | - | - | - | - | - |
| 1. Cartera de Negociación y Otros | - | - | - | - | - | - |
| 2. Imputación al Rdo. Ejercicio Por Activos Financieros Disponibles Venta | - | - | - | - | - | - |



| Ingresos | Euros | | | | | |
|---|---------------------|----------------|-------------------------|------------------|------------------|----------------|
| | Presupuesto Inicial | Modificaciones | Presupuesto Actualizado | Realizado | Diferencia | Var. % |
| XII. Diferencias Positivas de Cambio | - | - | - | - | - | - |
| XIII. Deterioro y Resultado por Enajenación de Instrumentos Financieros | - | - | - | - | - | - |
| 1. Deterioros y Pérdidas | - | - | - | - | - | - |
| 2. Resultados por Enajenaciones y Otras | - | - | - | - | - | - |
| XIV. Imputación de Subvenciones de Carácter Financiero | - | - | - | - | - | - |
| XV. Incorporación al Activo de Gastos Financieros | - | - | - | - | - | - |
| XVI. Impuestos sobre Beneficios | - | - | - | - | - | - |
| XVII. Pérdida del Ejercicio | - | - | - | - | - | - |
| TOTAL INGRESOS | 2.208.760 | - | 2.208.760 | 2.641.439 | (432.679) | (19,59) |

Explicación de las diferencias superiores al 5% del importe actualizado

- Importe neto de la cifra de negocios: El incremento producido en el patrimonio de EZTEN FCR ha redundado en un incremento en las comisiones por la gestión de los fondos.
- Ingresos financieros: El incremento de la liquidez de la Sociedad ha provocado que los ingresos financieros se incrementen.

1.b) Partidas limitativas

En relación con el artículo 54.2 del Texto Refundido de las disposiciones legales sobre el Régimen Presupuestario de Euskadi, aprobado por Decreto Legislativo 1/2011, de 24 de mayo, que regula el carácter limitativo de determinados conceptos presupuestarios, los Administradores de la Sociedad manifiestan que ésta no ha excedido, respecto al presupuesto establecido, su ejecución en ninguno de los apartados que tienen establecido un carácter limitativo (inversiones financieras, gastos de personal, recursos ajenos, transferencias y subvenciones corrientes y de capital a conceder e inversiones en inmovilizado material e intangible).

1.c) Grado de cumplimiento de los objetivos programados para el ejercicio

| Objetivos | Magnitud Presupuestada | Magnitud Obtenida | Comentarios Desviaciones (*) |
|-----------|------------------------|-------------------|------------------------------|
| N/A | N/A | N/A | N/A |

En los presupuestos de la Sociedad no se cuantifican objetivos para la propia Sociedad, sino que los objetivos se cuantifican para la actividad de Capital Riesgo en su conjunto.

En este sentido, los objetivos programados para el año 2011 se pueden dividir en dos fases: captación de fondos para los fondos de capital riesgo gestionados e inversión de los mismos.

En la fase de captación se estimaban captaciones de fondos en función de las necesidades de inversión. Finalmente, se ha incrementado el patrimonio desembolsado de EZTEN FCR en 20 millones de euros.

GESTIÓN DE CAPITAL RIESGO DEL PAÍS VASCO SGEGR, S.A.

**MEMORIA DEL GRADO DE CUMPLIMIENTO
DE LOS OBJETIVOS PROGRAMADOS**



1.c) Grado de cumplimiento de los objetivos programados para el ejercicio

| Objetivos | Magnitud Presupuestada | Magnitud Obtenida | Comentarios Desviaciones (*) |
|-----------|------------------------|-------------------|------------------------------|
| N/A | N/A | N/A | N/A |

En los presupuestos de la Sociedad no se cuantifican objetivos para la propia Sociedad, sino que los objetivos se cuantifican para la actividad de Capital Riesgo en su conjunto.

En este sentido, los objetivos programados para el año 2011 se pueden dividir en dos fases: captación de fondos para los fondos de capital riesgo gestionados e inversión de los mismos.

En la fase de captación se estimaban captaciones de fondos en función de las necesidades de inversión. Finalmente, se ha incrementado el patrimonio desembolsado de EZTEN FCR en 20 millones de euros.

Con respecto a la fase de inversión, estaba prevista una inversión de 25 millones de euros en 15 empresas. Finalmente, se ha tomado participación o concedido préstamos a 26 sociedades por un importe global de 27,5 millones de euros.