

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

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

# **Gestión del Capital Riesgo del País Vasco SGECR, S.A.**

Informe de Auditoría

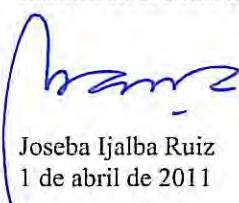
Cuentas Anuales del ejercicio  
terminado el 31 de diciembre de 2010  
e Informe de Gestión

## INFORME 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 2010 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 2010 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 2010, 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. Con fecha 18 de marzo de 2010 otros auditores emitieron su informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2009, en el que expresaron una opinión favorable.
4. El informe de gestión adjunto del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010 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 2010. 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

  
Joseba Ijalba Ruiz  
1 de abril de 2011

INSTITUTO DE  
CENSORES JURADOS  
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:  
DELOITTE, S.L.

Año 2011 Nº 03/11/01031  
IMPORTE COLEGIAL: 90,00 EUR

Este informe está sujeto a la tasa 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 2010 Y 2009 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Euros)

ACTIVO	Nota	2010	2009 (*)	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	2010	2009 (*)
TESORERÍA	5	2.449.350	2.526.545	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 AMORTIZADO		-	-
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		-	-	PASIVOS FISCALES		576.043	235.935
Pro-memoria: Prestados o en garantía		-	-	Corrientes	13	576.043	235.935
INVERSIONES CREDITICIAS		1.720.255	477.019	Diferidos		-	-
Crédito a intermedios financieros	6	1.716.055	477.019	RESTO DE PASIVOS	10	157.841	172.931
Crédito a particulares		4.200	-				
Otros activos financieros		-	-	TOTAL PASIVO		733.884	408.866
CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO		-	-	FONDOS PROPIOS		3.619.258	2.783.578
Pro-memoria: Prestados o en garantía		-	-	CAPITAL	11	690.000	690.000
DERIVADOS DE COBERTURA		-	-	Escriturado		690.000	690.000
ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA		120.746	120.746	Menos: Capital no exigido		-	-
Valores representativos de deuda	7	120.746	120.746	PRIMA DE EMISIÓN		-	-
Instrumentos de capital		-	-	RESERVAS	12	1.442.893	1.442.893
Activo material		-	-	OTROS INSTRUMENTOS DE CAPITAL		-	-
Otros		-	-	Menos: Valores propios		-	-
PARTICIPACIONES		-	-	RESULTADO DEL EJERCICIO		1.486.365	650.685
Entidades del grupo		-	-	Menos: Dividendos y retribuciones		-	-
Entidades multigrupo		-	-	AJUSTES POR VALORACIÓN		-	-
Entidades asociadas		-	-	Activos financieros disponibles para la venta		-	-
CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES		-	-	Coberturas de los flujos de efectivo		-	-
ACTIVO MATERIAL		52.791	68.134	Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero		-	-
De uso propio	8	52.791	68.134	Diferencias de cambio		-	-
Inversiones inmobiliarias		-	-	Resto de ajustes por valoración		-	-
ACTIVO INTANGIBLE		10.000	-	SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS		-	-
Fondo de comercio		-	-				
Otro activo intangible		10.000	-	TOTAL PATRIMONIO NETO		3.619.258	2.783.578
ACTIVOS FISCALES		-	-				
Corrientes		-	-	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		4.353.142	3.192.444
Diferidos		-	-				
RESTO DE ACTIVOS		-	-				
TOTAL ACTIVO		4.353.142	3.192.444				
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 2010.



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 2010 Y 2009 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Euros)

	Nota	(Debe) Haber	
		Ejercicio 2010	Ejercicio 2009 (*)
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	7	19.186	39.196
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS		(222)	-
<b>MARGEN DE INTERESES</b>		<b>18.964</b>	<b>39.196</b>
RENDIMIENTOS DE INSTRUMENTOS DE CAPITAL		-	-
COMISIONES PERCIBIDAS	16.a	3.408.924	2.131.118
COMISIONES SATISFECHAS		-	16.721
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		-	-
<b>MARGEN BRUTO</b>		<b>3.427.888</b>	<b>2.187.035</b>
GASTOS DE PERSONAL	16.c	(1.054.493)	(958.329)
GASTOS GENERALES	16.b	(289.414)	(341.424)
AMORTIZACIÓN	8	(20.289)	(19.822)
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		-	-
<b>RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>2.063.692</b>	<b>867.460</b>
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		-	-
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>2.063.692</b>	<b>867.460</b>
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	13	(577.327)	(216.775)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO POR OPERACIONES CONTINUADAS</b>		<b>1.486.365</b>	<b>650.685</b>
RESULTADO DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS (neto)		-	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		<b>1.486.365</b>	<b>650.685</b>
<b>BENEFICIO POR ACCIÓN</b>	4		
Básico		215,42	94,30
Diluido		215,42	94,30

(\*) 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 2010.



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

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS  
ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009 (NOTAS 1, 2 y 3)

A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

(Euros)

	Nota	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009 (*)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO:</b>		<b>1.486.365</b>	<b>650.685</b>
<b>OTROS INGRESOS/GASTOS RECONOCIDOS</b>		-	-
Activos financieros disponibles para la venta-		-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
Otras reclasificaciones		-	-
<b>Coberturas de los flujos de efectivo (+/-)</b>		-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)		-	-
Importes transferidos al valor inicial de las partidas cubiertas (+/-)		-	-
Otras reclasificaciones (+/-)		-	-
<b>Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero (+/-)</b>		-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)		-	-
Otras reclasificaciones (+/-)		-	-
<b>Diferencias de cambio (+/-)</b>		-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)		-	-
Otras reclasificaciones (+/-)		-	-
<b>Activos no corrientes en venta (+/-)</b>		-	-
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 (+/-)		-	-
<b>TOTAL INGRESOS Y GASTOS DEL EJERCICIO</b>		<b>1.486.365</b>	<b>650.685</b>

(\*) 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 2010.



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

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009 (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
<b>SALDO FINAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 (*)</b>	690.000	-	1.442.893	-	-	1.062.383	-	3.195.276	-	-	3.195.276
Ajustes por cambios de criterio contable	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>SALDO INICIAL AJUSTADO AL 1 DE ENERO DE 2009 (*)</b>	690.000	-	1.442.893	-	-	1.062.383	-	3.195.276	-	-	3.195.276
Total Ingresos / (gastos) reconocidos	-	-	-	-	-	650.685	-	650.685	-	-	650.685
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	-	-	(1.062.383)	-	(1.062.383)	-	-	(1.062.383)
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	-	-	-	-	-	(1.062.383)	-	(1.062.383)	-	-	(1.062.383)
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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>SALDO FINAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 (*)</b>	690.000	-	1.442.893	-	-	650.685	-	2.783.578	-	-	2.783.578
Ajustes por cambios de criterio contable	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>SALDO INICIAL AJUSTADO AL 1 DE ENERO DE 2010</b>	690.000	-	1.442.893	-	-	650.685	-	2.783.578	-	-	2.783.578
Total Ingresos / (gastos) reconocidos	-	-	-	-	-	1.486.365	-	1.486.365	-	-	1.486.365
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	-	-	(650.685)	-	(650.685)	-	-	(650.685)
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	-	-	-	-	-	(650.685)	-	(650.685)	-	-	(650.685)
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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>SALDO FINAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010</b>	690.000	-	1.442.893	-	-	1.486.365	-	3.619.258	-	-	3.619.258

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

Las Notas 1 a 10 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 2010.

N 0167367 B



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

Memoria correspondiente al  
ejercicio anual terminado el  
31 de diciembre de 2010

### 1. Actividad de la Sociedad

Gestión de Capital Riesgo del País Vasco SGECR, S.A. 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 2010 y 2009 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. Durante el ejercicio 2010 la sociedad MCC Desarrollo S.P.E., S.A. (con la que la Sociedad mantenía asimismo un contrato de colaboración para su gestión administrativa) ha sido extinguida.

El detalle de las 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 %	Comisión variable %
Ezten, Fondo de Capital Riesgo	1,5	10% sobre el beneficio antes de impuestos
Elkano XXI, Fondo de Capital Riesgo	2	20% sobre incremento anual del patrimonio que exceda del 5%
Suztapen, Fondo de Capital Riesgo	2	20% sobre incremento anual del patrimonio que exceda del 5%
Ekintzaille XXI, Fondo de Capital Riesgo	1,5	10% sobre el beneficio antes de impuestos
Seed Gipuzkoa, S.C.R., S.A.	Depende del patrimonio administrado	10% sobre el beneficio antes de impuestos
SOCADE, S.A.	1,5	10% sobre el beneficio bruto
MCC Desarrollo SPE, S.A.	Depende del patrimonio administrado	5% sobre incremento de valores teóricos contables corregidos
Mondragón Innovación, SPE, S.A.	1	5% sobre incremento de valores teóricos contables corregidos
Mondragón de Promoción Empresarial SPE, S.A.	0,5	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

La Sociedad está integrada en el Grupo SPRI cuya sociedad dominante es Sociedad para la Promoción y Reconversión Industrial (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 2009 fueron formuladas por los Administradores de SPRI, S.A. en la reunión de su Consejo de Administración celebrada el 25 de marzo de 2010.

## 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 2010 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 2009 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas celebrada el 15 de junio de 2010.

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 2010, 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 2009 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2010.

**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 2010 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2009.

**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 2009.

**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 2010 y 2009 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 "Inversión crediticia".

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.



- 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.
- 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 "Inversión crediticia".
- 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.

#### **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; teniendo 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. Similarmente, 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 impagados, 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 período 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 período en el que el deterioro deja de existir o se reduce.

Durante los ejercicios 2010 y 2009 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 – Activos materiales" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 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 2010 y 2009 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. Solo 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 período 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.

La totalidad de los "Otros activos intangibles" (todos ellos con vida útil definida) existentes en el balance de la Sociedad al 31 de diciembre de 2010 y 2009 corresponde a los costes incurridos en la adquisición y desarrollo de programas de ordenador.

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 2010 y 2009 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 2010 y 2009 son operativos y corresponden en su práctica totalidad a equipamiento de oficina y vehículos. 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 2010 se han registrado 157 miles de euros por este concepto (no se registró importe alguno en el ejercicio 2009 – 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 Itzarri-EPSV 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 Itzarri-EPSV acordó la adhesión de la Sociedad a dicha EPSV en virtud de la cual, la Sociedad destinaría el 3% de su masa salarial a financiar las contribuciones en calidad de socio. Durante el ejercicio 2010, 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 2010, formulada por los Administradores y que se espera sea aprobada por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	Euros
<b>Base de reparto:</b>	
Resultado del ejercicio	1.486.365
	<b>1.486.365</b>
<b>Distribución:</b>	
Reservas voluntarias	486.365
Dividendo	1.000.000
<b>Total</b>	<b>1.486.365</b>

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	
	2010	2009
Resultado neto del ejercicio	1.486.365	650.685
Número medio ponderado de acciones en circulación	6.900	6.900
<b>Beneficio básico por acción</b>	<b>215,42</b>	<b>94,30</b>

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 2010 y 2009 coincide con el beneficio básico por acción.



## 5. Tesorería

El desglose del saldo de este epígrafe del balance al cierre de los ejercicios 2010 y 2009 es el siguiente:

	Euros	
	2010	2009
Caja	994	575
Cuentas corrientes a la vista	2.448.356	2.525.970
<b>Total</b>	<b>2.449.350</b>	<b>2.526.545</b>

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 2010 se ha situado en el 0,68% (1,35% en el ejercicio 2009).

## 6. Crédito a Intermediarios financieros

La composición de este epígrafe del activo del balance al 31 de diciembre de 2010 y 2009, que corresponde íntegramente con créditos y otras partidas a cobrar, es la siguiente:

	Euros	
	2010	2009
<b>Créditos comerciales por prestación de servicios a Entidades de Capital Riesgo (Nota 17)</b>		
Ezten, F.C.R.	212.008	528
Elkano XXI, F.C.R.	23.538	25.458
Suztapen, F.C.R.	127.868	127.868
Ekintzaile XXI, F.C.R.	20.321	20.321
Seed Gipuzkoa, S.C.R., S.A.	16.475	16.475
<b>Total</b>	<b>400.210</b>	<b>190.650</b>
<b>Créditos comerciales por prestación de servicios a Otras entidades</b>		
SOCADÉ, S.A.	1.223.883	130.720
Mondragón Innovación S.P.E., S.A.	40.852	33.752
MCC Desarrollo S.P.E., S.A.	-	90.503
Mondragón de Promoción Empresarial S.P.E., S.A.	51.110	31.394
<b>Total</b>	<b>1.315.845</b>	<b>286.369</b>
<b>Otros deudores diversos</b>		
Deudores diversos	4.200	-
<b>Total</b>	<b>4.200</b>	<b>-</b>
<b>Total Crédito a intermediarios financieros</b>	<b>1.720.255</b>	<b>477.019</b>

Los saldos deudores con los Fondos y Sociedades citadas corresponden a comisiones fijas y variables devengadas durante los ejercicios 2010 y 2009, pendientes de cobro al cierre del ejercicio.

Durante los ejercicios 2010 y 2009 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 2010 y 2009 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 2010 han ascendido a 6.660 euros (mismo importe en el ejercicio 2009) y se encuentran registrados bajo el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2010 adjunta.

## 8. Activo material

El movimiento habido en este capítulo del balance en los ejercicios 2010 y 2009, íntegramente compuesto por inmovilizado de uso propio, ha sido el siguiente:

### Ejercicio 2010

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



**Ejercicio 2009**

	Euros			
	Saldo inicial	Altas y dotaciones	Retiros	Saldo final
<b>Coste:</b>				
Instalaciones técnicas, utillaje y mobiliario	108.063	2.818	-	110.881
Otro inmovilizado	43.621	-	(17.122)	26.499
<b>Total coste</b>	<b>151.684</b>	<b>2.818</b>	<b>(17.122)</b>	<b>137.380</b>
<b>Amortización:</b>				
Instalaciones técnicas, utillaje y mobiliario	(36.363)	(14.850)	-	(51.213)
Otro inmovilizado	(30.183)	(4.972)	17.122	(18.033)
<b>Total amortización</b>	<b>(66.546)</b>	<b>(19.822)</b>	<b>17.122</b>	<b>(69.246)</b>
<b>Total neto</b>	<b>85.138</b>			<b>68.134</b>

Las altas del ejercicio 2010 se corresponden a adquisiciones de equipos informáticos.

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

	Euros	
	2010	2009
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	9.061	9.061
Otro inmovilizado	16.118	10.434
	<b>25.179</b>	<b>19.495</b>

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

Durante los ejercicios 2010 y 2009 no se han producido pérdidas por deterioro.

**9. Arrendamientos**

*Sociedad como arrendataria*

Al cierre de los ejercicios 2010 y 2009 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	
	2010	2009
Hasta un año	3.002	5.540
Entre uno y cinco años	8.256	8.506
	<b>11.258</b>	<b>14.046</b>

Los importes de las cuotas de arrendamiento operativo registradas como gasto en el epígrafe "Otros gastos de





explotación" de las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2010 y 2009 han ascendido a 7.869 y 19.748 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 2010 y 2009 es la siguiente:

	Euros	
	2010	2009
Acreeedores por prestaciones de servicios	51.829	52.779
Deudas con empresas del Grupo y asociadas (Nota 17)	4.955	5.104
Otras deudas	1.193	3.183
Hacienda Pública acreedora por IVA	32.408	34.273
Hacienda Pública acreedora por IRPF	56.534	65.021
Organismos de la Seguridad Social, acreedores	10.922	12.571
<b>Total</b>	<b>157.841</b>	<b>172.931</b>

### 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

En relación a la información requerida por la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio para estas primeras cuentas anuales formuladas tras la entrada en vigor de la Ley, al 31 de diciembre de 2010 un importe de 3 miles de euros del saldo pendiente de pago a los proveedores acumulaba un aplazamiento superior al plazo legal de pago.

Este saldo hace referencia a los proveedores que por su naturaleza son acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes y servicios, de modo que incluye los datos relativos a las partidas "Acreeedores por prestaciones de servicios" y "Deudas con empresas del Grupo y asociadas".

El plazo máximo legal de pago aplicable a la Sociedad según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales y conforme a las disposiciones transitorias establecidas en la Ley 15/2010, de 5 de julio, es de 55 días entre la fecha de entrada en vigor de la Ley y hasta el 31 de diciembre de 2011.



### 11. Capital escriturado

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, 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 2010 son los siguientes:

Accionistas	% de Participación	Euros
Sociedad para la Promoción y Reconversión Industrial, S.A.	73%	503.700
Kartera I, S.L.	10%	69.000
Corporación Kutxa-Kutxa Korporazioa, S.L.	7%	48.300
Caja Vital Kutxa	3%	20.700
Mondragón Inversiones S.P.E.. S. Coop.	7%	48.300
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>690.000</b>

### 12. Reservas

La composición de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, se muestra a continuación:

	Euros
<b>Reservas:</b>	
Reserva legal	138.233
Otras reservas	1.304.660
<b>Total</b>	<b>1.442.893</b>

#### 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 2010 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 2010 y 2009 es el siguiente:

	Euros	
	2010	2009
Hacienda Pública acreedora por Impuesto sobre Sociedades	576.043	235.935
<b>Total</b>	<b>576.043</b>	<b>235.935</b>



Los pasivos fiscales del ejercicio 2010 se corresponden con el impuesto corriente del ejercicio, 2.187 euros en concepto de pagos a cuenta (6.170 euros en el ejercicio 2009) así como 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

A continuación se presenta la conciliación entre el resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades correspondiente a los ejercicios 2010 y 2009:

	Euros	
	2010	2009
Resultado contable antes de impuestos	2.063.692	867.460
Diferencias permanentes:		
Disminuciones	-	(90.464)
<b>Base imponible fiscal</b>	<b>2.063.692</b>	<b>776.996</b>

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	
	2010	2009
Resultado contable antes de impuestos	2.063.692	867.460
Diferencias permanentes	-	(90.464)
<b>Base imponible fiscal</b>	<b>2.063.692</b>	<b>776.996</b>
<b>Cuota al 28%</b>	<b>577.834</b>	<b>217.559</b>
<b>Deducciones:</b>		
Gastos de formación	(507)	(784)
<b>Total gasto por Impuesto sobre Sociedades</b>	<b>577.327</b>	<b>216.775</b>

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 2010, la Sociedad tiene abiertos a inspección los ejercicios 2006 y siguientes en relación con el Impuesto sobre Sociedades y los últimos cuatro ejercicios para los demás impuestos que le son de aplicación. Los Administradores de la Sociedad consideran que se han practicado adecuadamente las liquidaciones de los mencionados impuestos, por lo que, aún en caso de que surgieran discrepancias en la interpretación normativa vigente por el tratamiento fiscal otorgado a las operaciones, los eventuales pasivos resultantes, en caso de materializarse, no afectarían de manera significativa a las cuentas anuales adjuntas.



La legislación vigente aplicable para la liquidación del Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios 2010 y 2009 establece, entre otras medidas, un tipo general de gravamen del 28%. Dicha normativa ha sido impugnada, hallándose los procedimientos contenciosos pendientes de resolución.

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 2010 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 2010 y 2009, la Sociedad gestiona varias Entidades de Capital Riesgo. El detalle de comisiones devengadas durante los ejercicios 2010 y 2009 por la prestación de estos servicios es el siguiente:



	Euros	
	2010	2009
Ezten, F.C.R. – Comisión fija	742.794	533.925
Elkano XXI, F.C.R. — Comisión fija	97.992	101.834
Suztapen, F.C.R. — Comisión fija	511.472	511.472
Seed Gipuzkoa S.C.R., S.A.- Comisión fija	65.900	65.900
Ekintzaile XXI, F.C.R. - Comisión fija	81.282	60.830
<b>Comisiones de Entidades de Capital Riesgo (Nota 17)</b>	<b>1.499.440</b>	<b>1.273.961</b>
SOCADÉ, S.A.	1.541.668	450.759
MCC Desarrollo S.P.E., S.A.	74.622	184.464
Mondragón Innovación, S.P.E., S.A.	119.202	113.678
Mondragón de Promoción Empresarial S.P.E., S.A.	143.599	108.256
Otras	30.393	-
<b>Otras Comisiones</b>	<b>1.909.484</b>	<b>857.157</b>
<b>Total</b>	<b>3.408.924</b>	<b>2.131.118</b>

**b) Gastos generales**

El detalle del epígrafe "Gastos Generales" de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente a los ejercicios 2010 y 2009 es el siguiente:

	Euros	
	2010	2009
Arrendamientos y cánones (Nota 9)	7.869	19.748
Reparaciones y conservación	17.215	15.231
Servicios profesionales	152.667	188.086
Primas de seguros	4.636	5.667
Publicidad y propaganda	1.666	11.075
Suministros	14.060	12.753
Gastos de viaje	45.197	42.925
Material de oficina	9.611	3.787
Otros gastos	30.741	9.979
Tributos	5.752	32.173
<b>Total</b>	<b>289.414</b>	<b>341.424</b>

**c) Gastos de personal**

El detalle del epígrafe "Gastos de personal" de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2010 y 2009 es el siguiente:



	Euros	
	2010	2009
Sueldos y salarios	770.691	817.072
Indemnizaciones (Nota 3.ñ)	156.739	-
Cargas Sociales:		
Seguridad Social	106.815	118.312
Aportaciones a Itzarri, EPSV (Nota 3.o)	15.178	22.945
Otros gastos sociales	5.070	-
<b>Total</b>	<b>1.054.493</b>	<b>958.329</b>

### 17. Partes vinculadas

#### a) Operaciones con entidades vinculadas

El detalle de operaciones con partes vinculadas al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es el siguiente:

	Euros			
	2010		2009	
	Entidades de capital riesgo dependientes	Accionistas de la Sociedad	Entidades de capital riesgo dependientes	Accionistas de la Sociedad
<b>ACTIVO:</b>				
Comisiones pendientes de cobro (Nota 6)	400.210	-	190.650	-
<b>PASIVO:</b>				
Resto de pasivos (Nota 10)	-	4.955	-	5.104
<b>Pérdidas y ganancias:</b>				
<b>Ingresos:</b>				
Comisiones percibidas (Nota 16.a)	1.499.440	-	1.273.961	-
<b>Gastos:</b>				
Servicios recibidos	-	14.699	-	8.800

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

Durante los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 2010 y 2009 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	
	2010	2009
Alta dirección		
Sueldos	84.402	98.224
Aportación EPSV	-	1.416
	<b>84.402</b>	<b>99.640</b>



Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 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 2010 y 2009 no existen créditos ni anticipos a miembros del Consejo de Administración y de la Alta Dirección.

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

Al cierre del ejercicio 2010 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.	8,81%
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	Cargo/Función
Gipuzkoa Donostia Kutxa	Talde Promoción y Desarrollo, S.C.R., S.A.	Consejero
Araba eta Gasteizko Aurrezki Kutxa	Álava Agencia de Desarrollo, S.A.	Consejero
	Centro de Empresas e Innovación de Álava, S.A.	Consejero
	Hazibide, S.A.	Consejero
	Parque Tecnológico de Álava, S.A.	Consejero
	Viruc Promociones, S.A.	Consejero
	Araba Gertu, S.A.	Consejero
	Sociedad para la Promoción y Reconversión Industrial, S.A. (SPRI)	Consejero
Bilbao Bizkaia Kutxa	Eraberrikuntza Industrialdea, AB	Consejero
	Talde Gestión, S.G.E.C.R., S.A.	Consejero
Francisco Javier Garmendia	Seed Capital de Bizkaia, S.G.E.C.R., S.A.	Consejero
	Luzaro, E.F.C., S.A.	Consejero
	Sprilur, S.A.	Presidente
	Sociedad para la Promoción y Reconversión Industrial, S.A. (SPRI)	Consejero
	Parque Tecnológico de Bizkaia, S.A.	Consejero
	Parque Tecnológico de Álava, S.A.	Consejero
	Parque Tecnológico de San Sebastián, S.A.	Consejero
	Autoridad Portuaria de Pasajes	Consejero
	Ente Vasco de la Energía	Vicepresidente
	Bahía de Bizkaia Electricidad, S.L.	Consejero- Presidente
	Naturgas Energía	Vicepresidente
	Zabalgardi, 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
Ekarpén 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	
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 Promoción y Reconversión Industrial, S.A. (SPRI)	Consejero
	Sprilur, S.A.	Consejero
	Mondragón de Promoción Empresarial, S.P.E., S.A.	Consejero
	Ekarpén, S.P.E.	Consejero
Mondragón Inversiones, S.P.E., S.Coop	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



## 18. Otra información

### a) Estructura del personal

El número medio de empleados de la Sociedad durante los ejercicios 2010 y 2009 detallado por categorías profesionales es el siguiente:

	Hombres	Mujeres	Total
<b>Ejercicio 2010</b>			
Directivos	1	-	1
Técnicos	6	2	8
Secretarias	-	3	3
<b>Total</b>	<b>7</b>	<b>5</b>	<b>12</b>
<b>Ejercicio 2009</b>			
Directivos	1	-	1
Técnicos	7	1	8
Secretarias	-	3	3
<b>Total</b>	<b>8</b>	<b>4</b>	<b>12</b>

El número de empleados de la Sociedad al cierre de los ejercicios 2010 y 2009 distribuido por categorías profesionales y género, es el siguiente:

	Hombres	Mujeres	Total
<b>Ejercicio 2010</b>			
Directivos	1	-	1
Técnicos	6	2	8
Secretarias	-	3	3
<b>Total</b>	<b>7</b>	<b>5</b>	<b>12</b>
<b>Ejercicio 2009</b>			
Directivos	1	-	1
Técnicos	7	1	8
Secretarias	-	3	3
<b>Total</b>	<b>8</b>	<b>4</b>	<b>12</b>

### b) Honorarios de auditoría

Durante el ejercicio 2010 los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas prestados por el auditor de la Sociedad, Deloitte, S.L., han ascendido a 4.850 euros. En el ejercicio 2009 los honorarios correspondientes a los servicios de auditoría de cuentas realizados por el auditor anterior ascendieron a 5.146 euros. Dichos gastos han sido registrados por la Sociedad dentro del epígrafe "Gastos generales" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (Nota 16.b). Por otro lado, ni en el ejercicio 2010 ni en el ejercicio 2009 se han devengado honorarios relativos a otros servicios profesionales prestados a la Sociedad por el auditor.



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

### Informe de Gestión

Ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010

#### EVOLUCIÓN GENERAL DE LOS NEGOCIOS

Durante el ejercicio 2010 la crisis financiera mundial ha continuado afectando la economía vasca. 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 2010 la actividad de la Sociedad ha sido, en términos de proyectos analizados y aprobados, muy 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 2010.

#### 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 2010.

#### ADQUISICIONES DE ACCIONES PROPIAS

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



El Secretario del Consejo de Administración certifica, para que así conste y surta los efectos oportunos, que 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 2010 de Gestión de Capital Riesgo del País Vasco SGEGR, S.A., han sido formulados por el Consejo de Administración en su reunión de 22 de marzo de 2011, en dos copias originales, con vistas a su verificación por los auditores y posterior aprobación por la Junta General de Accionistas. Dichas cuentas anuales e Informe de Gestión están extendidos en 32 folios de papel timbrado en la forma que seguidamente se indica:

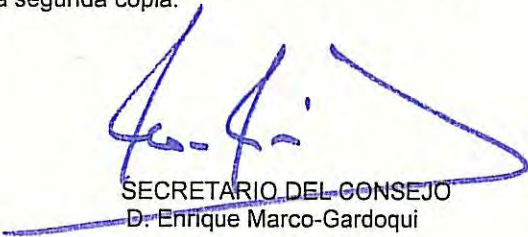
El Balance figura transcrito en un folio de papel timbrado de serie N número 0167364 B para la primera copia y en un folio de papel timbrado de serie N número 0167398 B para la segunda copia.

La Cuenta de Pérdidas y Ganancias figura transcrita en un folio de papel timbrado de serie N, número 0167365 B para la primera copia y en un folio de papel timbrado de serie N número 0167399 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 0167366 B y 0167367 para la primera copia y en dos folios de papel timbrado de serie N números 0167400 B y 0167401 B para la segunda copia.

La Memoria figura transcrita en los folios de papel timbrado de serie N, números 0167368 B al 0167394 B para la primera copia, y en los folios de papel timbrado de serie N, números 0167402 B al 0167428 B para la segunda copia.

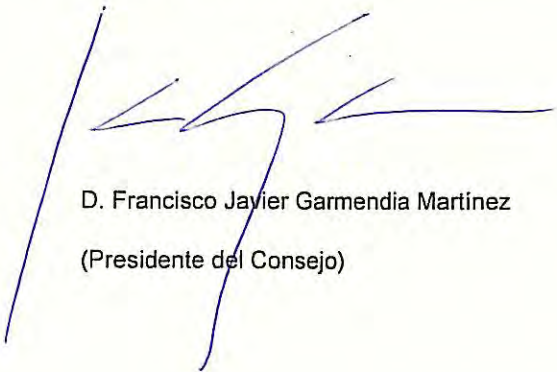
El Informe de Gestión figura transcrito en un folio de papel timbrado de serie N, número 0167395 B para la primera copia y en un folio de papel timbrado de serie N número 0167429 B para la segunda copia.




SECRETARIO DEL CONSEJO  
D. Enrique Marco-Gardoqui

Asimismo, 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 0167498 B y 0167499 B.

Bilbao, 22 de marzo de 2011



D. Francisco Javier Garmendia Martínez  
(Presidente del Consejo)



D. Tomás Orbea Celaya



D. Juan Ignacio Goicolea Ruigomez

D. Hernando Lacalle Edeso en representación de  
Caja de Ahorros de Vitoria y Álava-Araba eta  
Gasteizko Aurrezki Kutxa

D. Javier Fernández Iriarte en representación  
de Bilbao Bizkaia Kutxa

D. Jokin Perona Lerchundi en representación de Caja  
de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San  
Sebastián-Donostia eta Gipuzkoako Kutxa

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.

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

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

## PRESUPUESTO DE CAPITAL

	Euros		
	Presupuesto final	Realizado	Desviación
<b>INVERSIONES</b>			
<b>Inversiones</b>			
Inmovilizado intangible	100.000	10.000	90.000
Inmovilizado material	130.000	4.946	125.054
<b>Aumento neto del efectivo o equivalente</b>	31.546	-	31.546
	<b>261.546</b>	<b>14.946</b>	<b>246.600</b>
<b>FINANCIACIÓN</b>			
<b>Flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>			
Beneficio del ejercicio antes de impuestos	231.546	2.063.692	(1.832.146)
Ajustes al resultado	-	1.325	(1.325)
Cambios en el capital corriente	-	(1.258.326)	1.258.326
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	30.000	(218.255)	248.255
Disminución neta del efectivo o equivalente	-	77.195	(77.195)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiación</b>			
Pagos por dividendos	-	(650.685)	650.685
	<b>261.546</b>	<b>14.946</b>	<b>246.600</b>

## PRESUPUESTO DE EXPLOTACION

	Euros		
	Presupuesto final	Realizado	Desviación
<b>GASTOS</b>			
Gastos de personal	1.054.895	1.054.493	402
Otros gastos de explotación	940.319	289.414	650.905
Amortización del inmovilizado	70.000	20.289	49.711
Impuestos sobre beneficios	82.000	577.327	(495.327)
Beneficio del ejercicio	231.456	1.486.365	(1.254.909)
	<b>2.388.760</b>	<b>3.427.888</b>	<b>(1.039.128)</b>
<b>INGRESOS</b>			
Prestaciones de servicios y arrendamientos	2.350.760	3.408.924	(1.058.164)
Otros ingresos de explotación	8.000	-	8.000
Ingresos financieros	30.000	18.964	11.036
	<b>2.388.760</b>	<b>3.427.888</b>	<b>(1.039.128)</b>

4/19

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

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



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

### **OBJETIVOS PROGRAMADOS Y SU CUANTIFICACIÓN**

Los objetivos programados para el año 2010 se pueden dividir en dos fases: captación de fondos e inversión de los mismos.

En la fase de captación se estimaban captaciones de fondos en función de las necesidades de inversión.

En la fase de inversión estaba prevista una inversión de 9 millones de € en 15/20 empresas.

### **GRADO DE CUMPLIMIENTO DE LOS OBJETIVOS**

En el ámbito de la captación de fondos, se ha incrementado el patrimonio desembolsado en EZTEN, F.C.R. en 21,4 millones de €.

Por otra parte, se ha tomado participación o concedido préstamos a 28 sociedades por un importe global de 27,27 millones de €.