

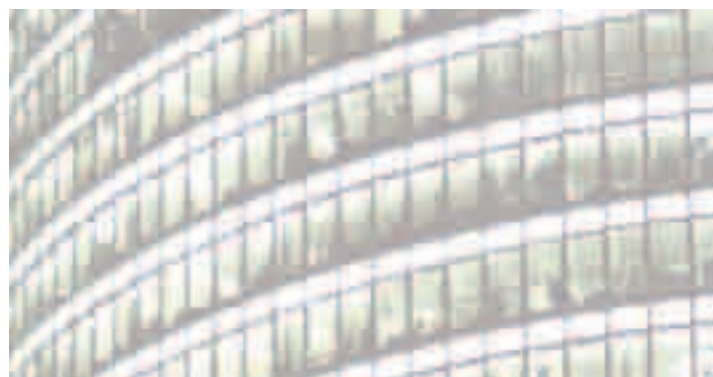


2011

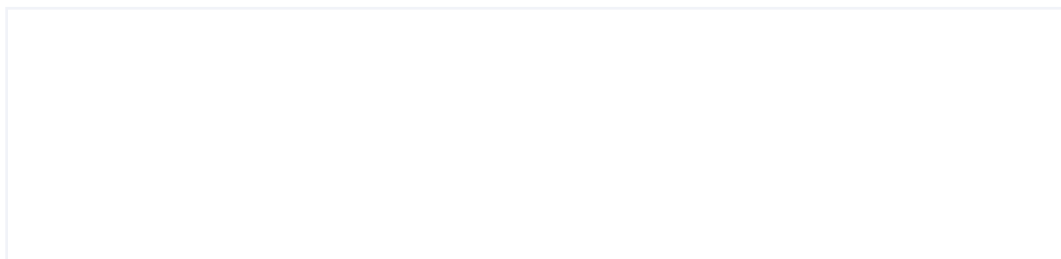
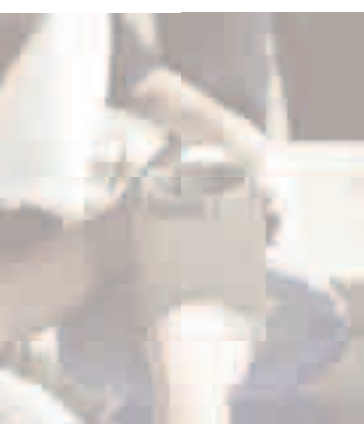
MEMORIA TXOSTENA

www.geroa.es





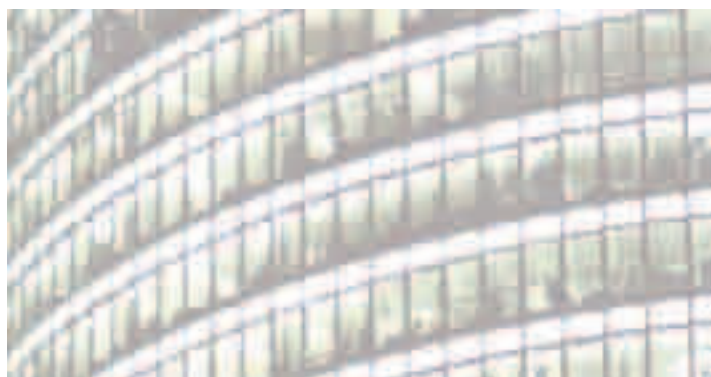
ÍNDICE AURKIBIDEA



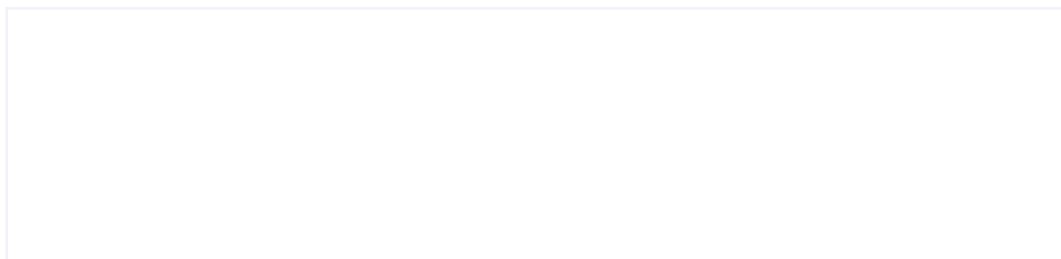
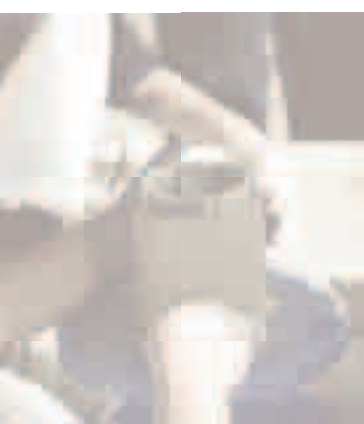


INFORME DE GESTIÓN / KUDEAKETA TXOSTENA	5
DICTAMEN ACTUARIAL / TXOSTEN AKTUARIALA	29
AUDITORÍA / IKUSKARITZA	35
CUENTAS ANUALES / URTEKO KONTUAK	39





INFORME DE GESTIÓN KUDEAKETA TXOSTENA





INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2011 DE GEROA PENTSIOAK E.P.S.V.

GEROA PENTSIOAK B.G.A.E.RI DAGOKION 2011 EKITALDIKO KUDEAKETA TXOSTENA

GEROA PENTSIOAK Entidad de Previsión Social Voluntaria, en adelante la Entidad, fue constituida el 9 de enero de 1996, por la Asociación de Empresarios de Gipuzkoa (ADEGI) y los Sindicatos ELA, LAB, CCOO y UGT, como Socios Fundadores. El objeto de la Entidad es constituir Sectorialmente, y al amparo de Convenios Colectivos, complementos de pensión, para todos los trabajadores de los distintos sectores incorporados o para sus beneficiarios de una manera eficiente y duradera.

COLECTIVO DE LA ENTIDAD

A fecha 31/12/2011 20 sectores y 32 empresas se encuentran adheridos a la Entidad. El detalle de los sectores es el que se muestra a continuación:

Metal / Metala	Vidrio / Beira	Comercio Piel / Larru arloko merkataritza	Transp. Mercancía Carretera / Errepid. zeharreko garraioa
Cerámica / Zeramika	Construcción / Eraikuntza	Comercio Metal / Metal arloko merkataritza	Locales Espec. y Deporte / Lokalak, ikuskizunak eta kir.
Industria Madera / Zuraren industria	Papel-cartón / Papera	Limpiezas / Garbiketak	Oficinas y Despachos / Bulego eta despatxoak
Transitarios / Garraio-kudeatzaileak	Industria Mueble / Altzariak eta osagarriak	Estaciones de Servicio / Hornitegiak	Comercio General / Merkataritza orokorra
Panaderías / Okindegiak	Comercio Textil / Ehun arloko merkataritza	Mayoristas de Frutas / Fruten handizkariak	Instal. Polidep. de Tit. Pública / Tit. Publ. Kirol Instalazioak

GEROA PENTSIOAK Borondatezko Gizarte Aurreikuspeneko Erakundea, aurrerantzean Erakundea, 1996ko urtarrilaren 9an eratu zen. Gipuzkoako enpresarien elkarteak (ADEGIk) eta ELA, LAB, CCOO eta UGT sindikatuek eratu zuten, bazkide sortzaile gisa. Erakundearen xedea barneraturiko hainbat sektoretako langile guztiei edo beren onuradunei modu eraginkor eta iraunkorrean pentsio-osagarriak eratzea da, betiere sektoreen arabera eta Hitzarmen Kolektiboen babesean.

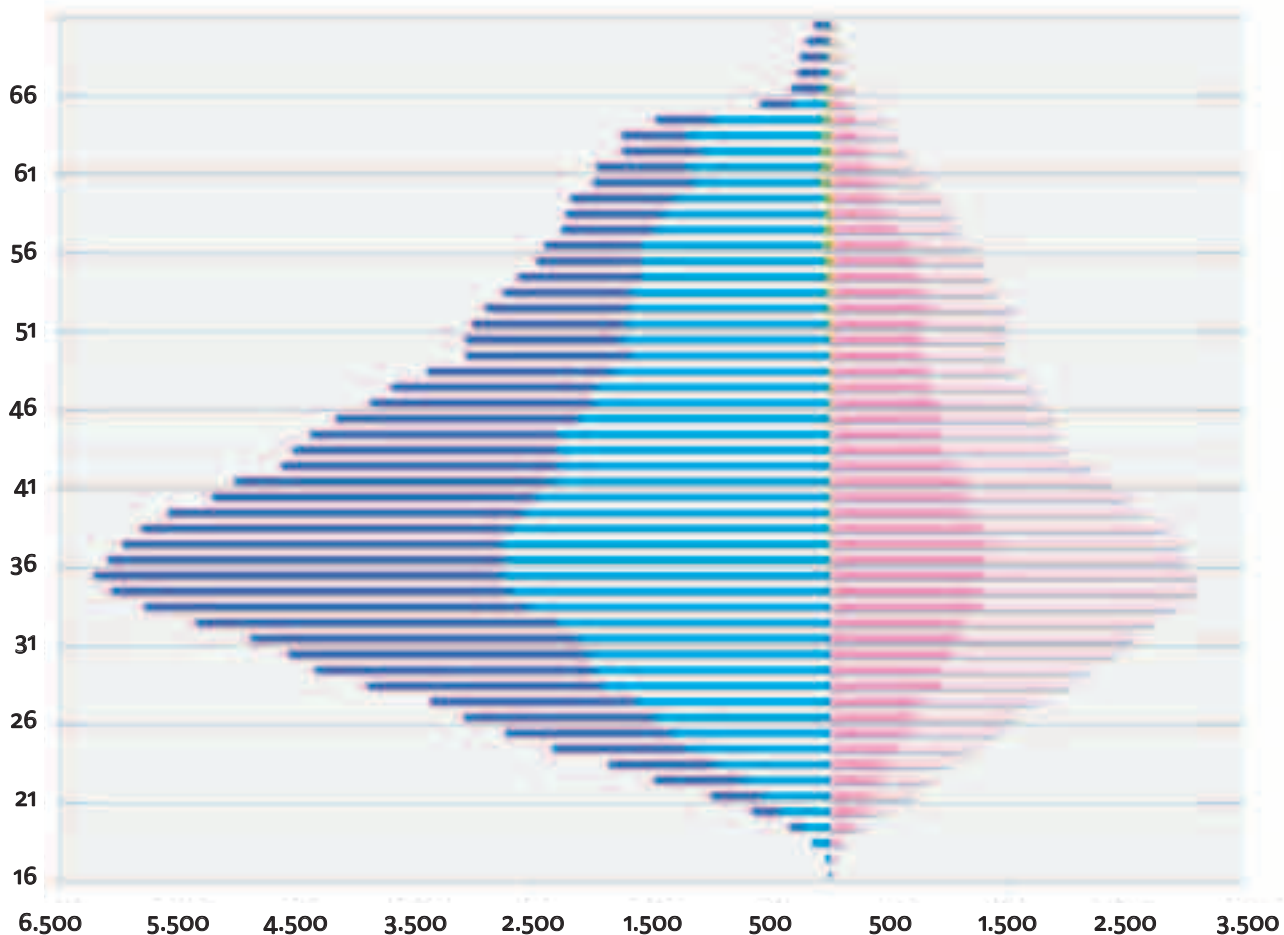
ERAKUNDEAREN KOLEKTIBOA

12/31/2011an 20 sektore eta 32 enpresa erakundean barneratuta daude. Sektoreen banaketa hurrengo taulan aurkezten dena da:

Por otro lado, la distribución del nº de socios es la siguiente:

Bestalde, bazkideen banaketa honakoa da:

PIRÁMIDE DE POBLACIÓN / BIZTANLERIA PIRAMIDEA



■ Hombres beneficiarios / Gizon onuradunak	■ Mujeres beneficiarias / Emakume onuradunak
■ Hombres pasivos / Gizon pasiboak	■ Mujeres pasivas / Emakume pasiboak
■ Hombres activos / Jarduneko gizonak	■ Mujeres activas / Jarduneko emakumeak
■ Hombres suspenso / Eteneko gizonak	■ Mujeres suspenso / Eteneko emakumeak

ACTIVOS JARDUNEKOAK	SUSPENSO ETENEOAK	PASIVOS PASIBOAK	BENEFICIARIOS ONURADUNAK
123.381	113.242	1.521	464

EVOLUCIÓN DE LAS APORTACIONES

En el ejercicio 2011 no se han producido incrementos en los porcentajes de aportación de ninguno de los 20 sectores incorporados.

Por otro lado, dos empresas carentes de convenio sectorial en Gipuzkoa han aumentado su aportación porcentual; en concreto Aspace que ha pasado del 1,40% al 2,90%, y Zahor que la ha incrementado del 4,30% al 4,60%.

Los porcentajes de aportación referenciados a la base de contingencias comunes del trabajador que se han aplicado durante el ejercicio son los siguientes:

EKARPENEN BILAKAERA

2011ko ekitaldian, barneraturiko 20 sektoretako ekarpen ehunekoetan ez da igoyerarik egon.

Bestalde, Gipuzkoan hitzarmen sektorialik ez duten bi enpresek gehitu dituzte ekarpenak; Aspacek %1,40tik %2,90ra pasatuz eta Zahorrek %4,30etik %4,60ra gehituz.

Ekarpen ehunekoak beti langilearen oinarritzko kontingentzi arruntari loturik daude. Ekitaldi honetan honako taulan ezartzen diren ehunekoak aplikatu dira:

SECTOR	2011	SEKTOREA
Metal	4,60%	Metala
Cerámica	3,50%	Zeramika
Madera	2,00%	Zuraren industria
Transitarios	3,00%	Garraio-kudeatzaileak
Panaderías	1,20%	Okindegiak
Vidrio	3,50%	Beira
Construcción	4,00%	Eraikuntza
Papel	1,20%	Papera
Mueble	1,00%	Altzariak eta osagarriak
Comercio Textil	1,60%	Ehun arloko merkataritza
Comercio Piel	1,60%	Larru arloko merkataritza
Comercio Metal	2,00%	Metal arloko merkataritza
Limpiezas	2,50%	Garbiketak
Estaciones de Servicio	4,00%	Hornitegiak
Mayoristas de Frutas	3,00%	Fruten handizkariak
Tpte. Mcias por Crtra.	1,50%	Errepid. zeharreko garraioa
Locales Espec. y Deportes	1,00%	Lokalak, ikuskizunak eta kir.
Oficinas y Despachos	0,40%	Bulego eta despatxoak
Comercio General	0,40%	Merkataritza orokorra
Inst. Polidep. Tit. Pública	1,00%	Tit. Publ. Kirol Instalazioak

El total de aportaciones brutas según criterio contable a 31 de diciembre de 2011, alcanza los 90,53 millones de euros, lo que supone un incremento del 0,22% respecto al año anterior.

2011ko abenduaren 31n ekarpen gordinen guztizko zenbatekoa kontable irizpidearen arabera 90,53 milioi eurokoa da, hau da, %0,22 igo da aurreko urteko datuekin alderatuz.

EVOLUCIÓN DE APORTACIONES EKARPENEN BILAKAERA

SECTOR	2010	2011	%	SEKTOREA
Metal	64.250.712	65.935.929	2,62%	Metala
Cerámica	278.633	243.198	-12,72%	Zeramika
Madera	807.460	762.156	-5,61%	Zuraren industria
Transitarios	479.822	482.331	0,52%	Garraio-kudeatzaileak
Panaderías	470.195	460.064	-2,15%	Okindegiak
Vidrio	224.194	218.382	-2,59%	Beira
Construcción	11.084.252	9.602.191	-13,37%	Eraikuntza
Papel	533.767	505.725	-5,25%	Papera
Mueble	260.926	207.406	-20,51%	Altzariak eta osagarriak
Comercio Textil	698.820	646.525	-7,48%	Ehun arloko merkataritza
Comercio Piel	143.654	149.879	4,33%	Larru arloko merkataritza
Comercio Metal	3.100.961	3.065.250	-1,15%	Metal arloko merkataritza
Limpiezas	2.287.420	2.313.120	1,12%	Garbiketak
Estaciones de Servicio	507.084	527.767	4,08%	Hornitegiak
Mayoristas de Frutas	95.273	104.753	9,95%	Fruten handizkariak
Tpte. Mcias por Crtra.	1.517.507	1.456.757	-4,00%	Errepid. zeharreko garraioa
Locales Espec. y Deportes	206.164	213.445	3,53%	Lokalak, ikuskizunak eta kir.
Oficinas y Despachos	587.333	620.481	5,64%	Bulego eta despatxoak
Comercio General	154.966	158.162	2,06%	Merkataritza orokorra
Inst. Polidep. Tit. Pública	1.830	13.028	611,91%	Tit. Publ. Kirol Instalazioak
Varios	2.642.205	2.846.666	7,74%	Hainbat
TOTALES	90.333.178	90.533.216	0,22%	GUZTIRA

El número de Socios Ordinarios que han realizado aportaciones al menos una vez en el año 2011, se sitúa al finalizar el año en 123.381 trabajadores, lo que supone un decremento del 1,75% respecto al ejercicio anterior.

Urtearen amaieran, 123.381 bazkide arruntek egin dituzte ekarpenak gutxienez 2011ko aldiren batean; hortaz, aurreko ekitaldiarekiko %1,75ko beherakada eman da.

En el siguiente cuadro se presenta el número de trabajadores que han realizado aportaciones en cada uno de los años y por sectores.

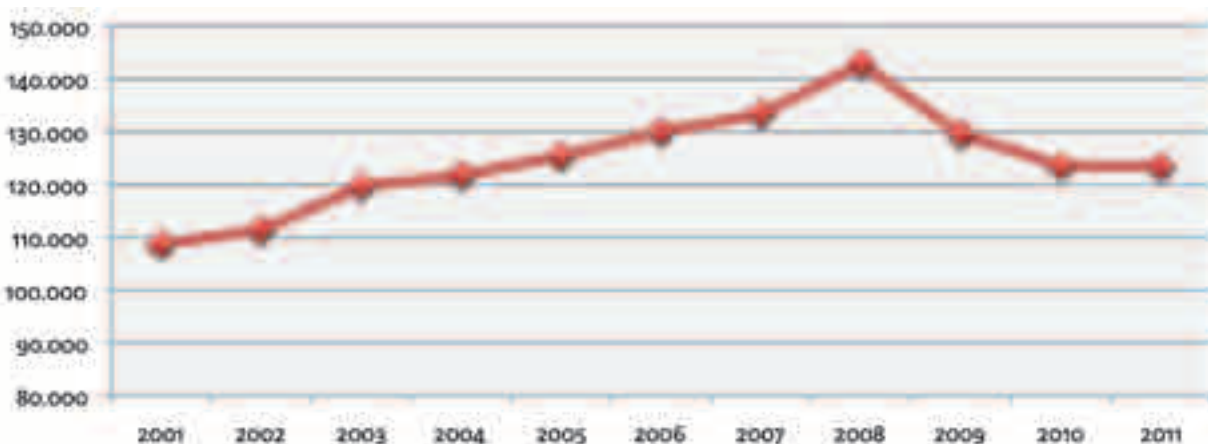
Honakoa da ekarpenak egin dituzten langile kopuruaren urte eta sektoreen araberrako banaketa:

EVOLUCIÓN DEL N° DE TRABAJADORES / LANGILEEN BILAKAERA

SECTOR	2010	2011	%	SEKTOREA
Metal	56.985	56.364	-1,09%	Metala
Cerámica	316	286	-9,49%	Zeramika
Madera	2.236	2.056	-8,05%	Zuraren industria
Transitarios	644	659	2,33%	Garraio-kudeatzaileak
Panaderías	2.418	2.248	-7,03%	Okindegiak
Vidrio	330	324	-1,82%	Beira
Construcción	13.264	11.632	-12,30%	Eraikuntza
Papel	1.472	1.391	-5,50%	Papera
Mueble	1.189	1.111	-6,56%	Altzariak eta osagarriak
Comercio Textil	3.373	3.446	2,16%	Ehun arloko merkataritza
Comercio Piel	660	688	4,24%	Larru arloko merkataritza
Comercio Metal	7.520	7.433	-1,16%	Metal arloko merkataritza
Limpiezas	9.348	9.470	1,31%	Garbiketak
Estaciones de Servicio	834	837	0,36%	Hornitegiak
Mayoristas de Frutas	210	187	-10,95%	Fruten handizkariak
Tpte. Mcias por Crtra.	5.374	5.021	-6,57%	Errepid. zeharreko garraioa
Locales Espec. y Deportes	2.441	2.498	2,34%	Lokalak, ikuskizunak eta kir.
Oficinas y Despachos	8.093	8.008	-1,05%	Bulego eta despatxoak
Comercio General	3.295	3.339	1,34%	Merkataritza orokorra
Inst. Polidep. Tit. Pública	83	210	153,01%	Tit. Publ. Kirol Instalazioak
Varios	5.497	6.173	12,30%	Hainbat
TOTAL TRABAJADORES	125.582	123.381	-1,75%	LANGILEAK GUZTIRA

En el siguiente gráfico se muestra la evolución del nº de socios activos en la Entidad.

Hurrengo grafikoan Erakundearen jarduneko bazkideen bilakaera aurkezten da:



A su vez, el número medio de Socios Protectores que han realizado aportaciones al menos una vez en el ejercicio, es de 11.687 empresas, lo que representa un decremento del 2,31% respecto del ejercicio anterior.

En el siguiente cuadro se presenta el número de empresas que han realizado aportaciones en cada uno de los años y por sectores.

Era berean, ekitaldian zehar gutxienez ekarpen bat egin duten bazkide babesleak edo enpresak batazbeste 11.687 dira, hau da, aurreko ekitaldian baino %2,31 gutxiago.

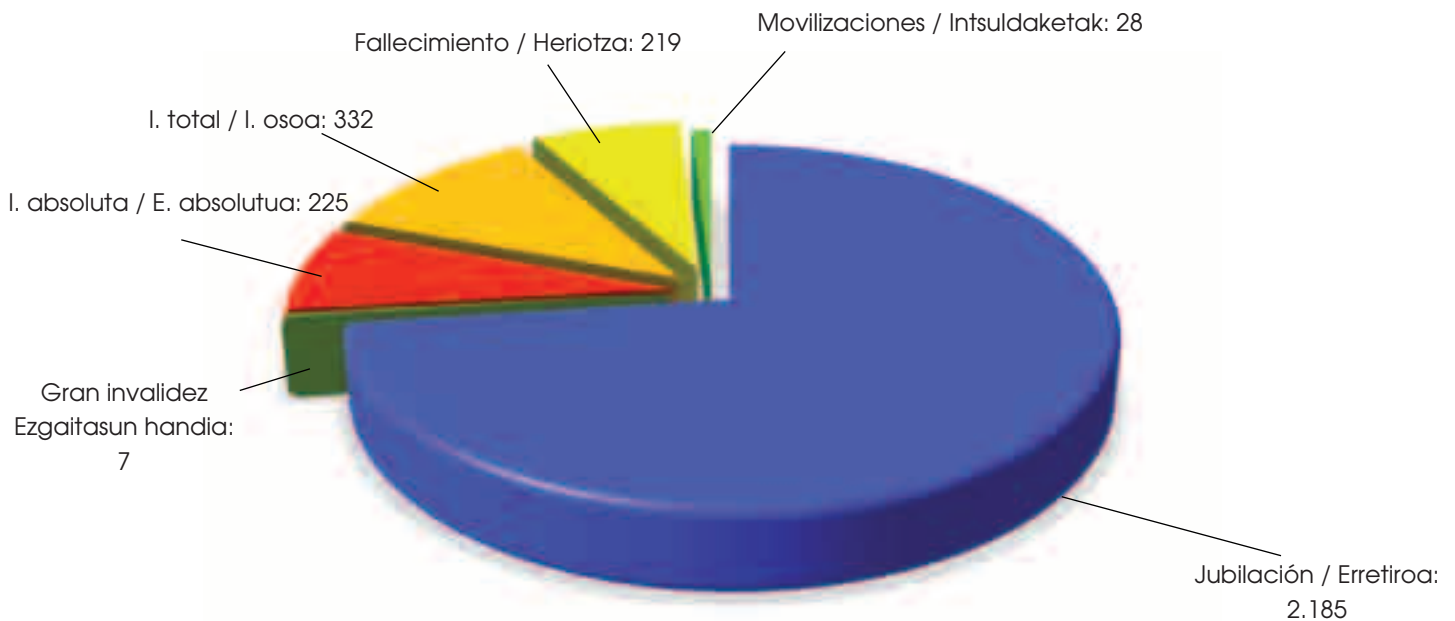
Honakoa da ekarpenak egin dituzten enpresen urte eta sektoreen arabeko banaketa:

EVOLUCIÓN DEL Nº DE EMPRESAS / ENPRESEN BILAKAERA

SECTOR	2010	2011	%	SEKTOREA
Metal	3.395	3.295	-2,95%	Metala
Cerámica	14	12	-14,29%	Zeramika
Madera	388	353	-9,02%	Zuraren industria
Transitarios	64	62	-3,13%	Garraio-kudeatzaileak
Panaderías	218	212	-2,75%	Okindegiak
Vidrio	43	44	2,33%	Beira
Construcción	1.516	1.390	-8,31%	Eraikuntza
Papel	16	15	-6,25%	Papera
Mueble	77	75	-2,60%	Altzariak eta osagarriak
Comercio Textil	701	707	0,86%	Ehun arloko merkataritza
Comercio Piel	152	162	6,58%	Larru arloko merkataritza
Comercio Metal	1.161	1.153	-0,69%	Metal arloko merkataritza
Limpiezas	299	315	5,35%	Garbiketak
Estaciones de Servicio	69	70	1,45%	Hornitegiak
Mayoristas de Frutas	30	29	-3,33%	Fruten handizkariak
Tpte. Mcias por Crtra.	891	847	-4,94%	Errepid. zeharreko garraioa
Locales Espec. y Deportes	169	166	-1,78%	Lokalak, ikuskizunak eta kir.
Oficinas y Despachos	1.761	1.761	0,00%	Bulego eta despatxoak
Comercio General	948	949	0,11%	Merkataritza orokorra
Inst. Polidep. Tit. Pública	4	16	300,00%	Tit. Publ. Kirol Instalazioak
Varios	47	54	14,89%	Hainbat
TOTAL EMPRESAS	11.963	11.687	-2,31%	ENPRESAK GUZTIRA

EVOLUCIÓN DE LAS PRESTACIONES DE LA ENTIDAD

A lo largo del 2011 se han producido las siguientes prestaciones:



El importe total de las prestaciones abonadas en el ejercicio ha ascendido a 27,11 millones de euros, habiéndose además comprometido en renta en el mismo período un importe que alcanza los 5,58 millones de euros.

De las 783 prestaciones pagadas o comprometidas en invalidez y fallecimiento, 441 se han realizado con cobertura adicional, de las cuales 297 se han abonado en forma de capital, mientras que las 144 restantes se han abonado en forma de renta vitalicia o financiera. El importe global de estas prestaciones con capital adicional ha sido de 9,25 millones de euros (de los cuales 5,08 millones de euros corresponden a esa cantidad adicional).

ENTITATEKO PRESTAZIOEN BILAKERA

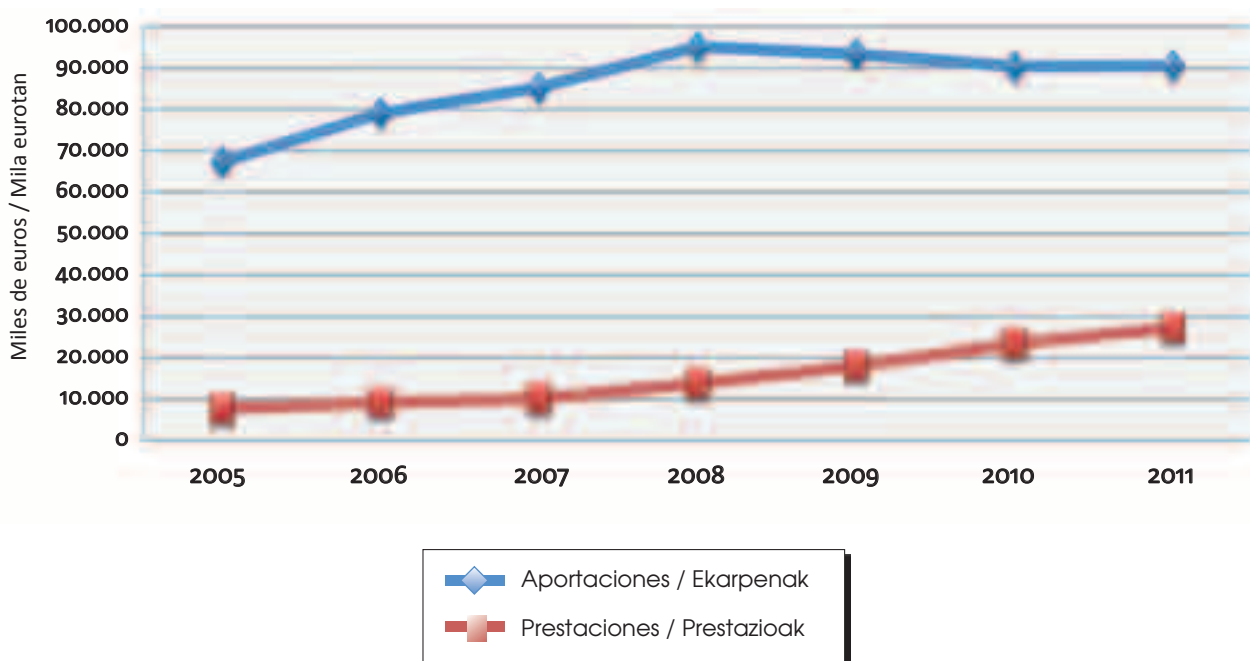
2011. urtean zehar hurrengo prestazioak sortu dira:

Ordaindutako prestazioen guztizko zenbatekoa 27,11 milioi eurokoa izan da. Honez gain, ekitaldi berean, errentegatiko hartutako konpromisoa 5,58 milioi eurotakoa izan da.

Ezgaitasun edo heriotzaren ondorioz ordaindutako edo hitz emandako 783 prestazioetatik, 441 prestaziok estaldura osagarria izan dute, horietako 297 kapital gisa ordaindu dira eta gainerako beste 144ak biziarteko errenta edo finantza-errenta gisa ordaindu dira. Estaldura osagarria duten prestazio hauen zenbatekoa guztira 9,25 milioi eurokoa izan da (horien artean 5,08 milioi euro estaldura osagarri horri dagozkio).

En el siguiente gráfico se muestra la evolución de las aportaciones y prestaciones pagadas:

Hurrengo grafikoan ekarpenen eta prestazioen bilakaera aurkezten da:



La Junta de Gobierno de la Entidad, decidió en diciembre de 2002 crear una provisión para riesgos de rentas vitalicias, situando en un 25% de los compromisos, la cantidad máxima de la provisión a crear. En este sentido la dotación por este concepto, en el 2011, se ha situado en 0,5 millones de euros, alcanzando la provisión total los 11,41 millones de euros.

Entitateko Gobernu Batzordeak, 2002ko abenduan biziarteko errenten arriskurako hornidura bat osatzea erabaki zuen, horniduraren zenbatekoaren gehienezko muga konpromisuen %25ean ezarri. Ildo honetan, 2011ean zuzkidura 0,5 milioi eurokoa izan da, hornidura osoa 11,41 milioikoa delarik.

Los compromisos asumidos para hacer frente a las rentas vitalicias ascienden a 47,81 millones de euros, habiendo sido valorados por Biharko, Consultoría de Fondos de Pensiones y Entidades de Previsión Social Voluntaria, S.A. Por otra parte, los compromisos asumidos en concepto de rentas financieras ascienden en el periodo a 0,36 millones de euros.

Biziarteko errenten ondorioz konpromisuak 47,81 milioi eurokoak dira, Biharko, Consultoria de Fondos de Pensiones y Entidades de Previsión Social Voluntaria, SAK baloratu dituelarik. Bestalde, ekitaldian errenta finantzario moduan hartutako konpromisuak 0,36 milioi eurokoak dira.

	2010	2011
MARGEN DE SOLVENCIA / KAUDIMEN MARJINA	10,91	11,41
OTRAS PROV. TÉCNICAS / BESTE HORNIDURA TEKNIKOAK	0,05	0
FONDO MUTUAL / MUTUAL FUNTSA	15,91	15,91
TOTAL PROVISIONES / HORNIDURAK GUZTIRA	26,87	27,32
PROVISIÓN MATEMÁTICA / HORNIDURA MATEMATIKOA	44,00	48,16
%PROVISIONES SOBRE PROV. MATEMÁTICA HORNIDURA GAINeko %HORNIDURAK	61,06%	56,72%

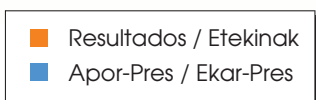
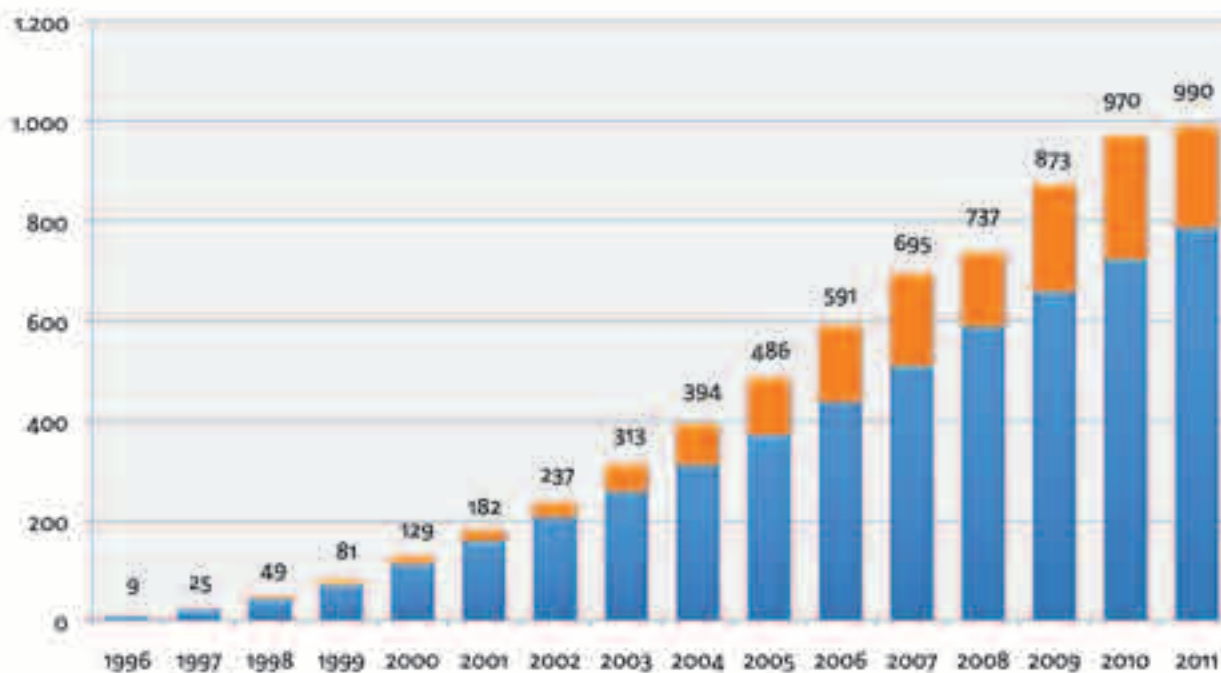
PATRIMONIO DE LA ENTIDAD

El patrimonio afecto a participaciones de la Entidad alcanza a 31 de diciembre de 2011 un total de 990 millones de euros. El incremento del patrimonio respecto del ejercicio anterior ha sido de un 2,02% y está representado por 71.060.217,78 participaciones con un valor unitario de 13,930473 euros.

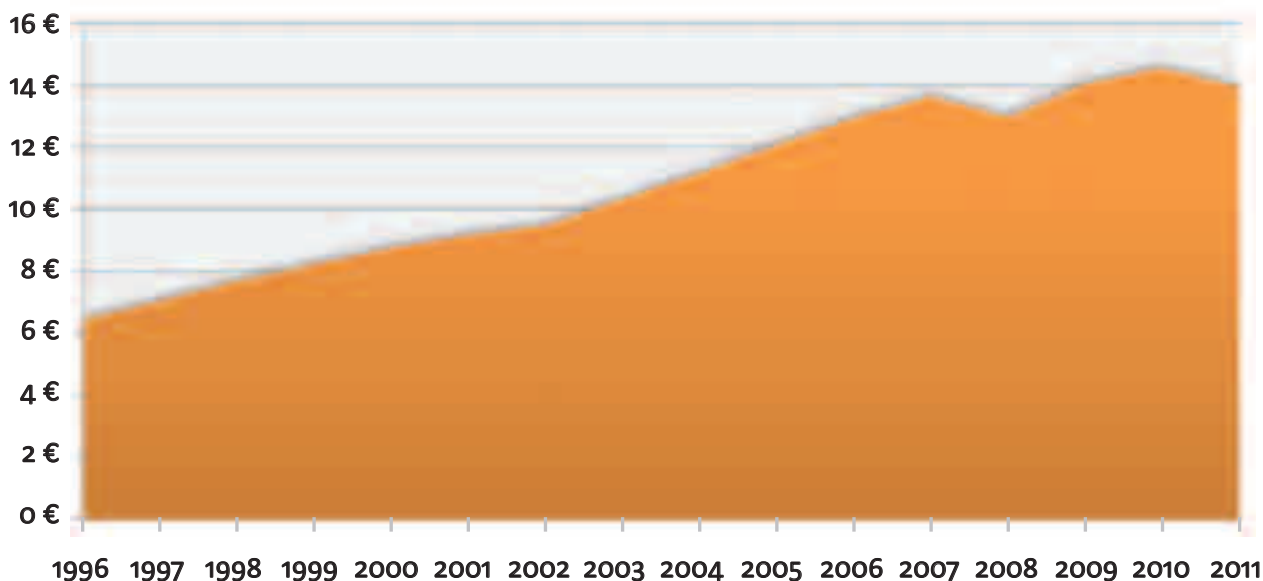
ERAKUNDEAREN ONDAREA

Erakundeko partaidetzei lotutako ondarea, 2011ko abenduaren 31an, 990 milioi eurokoa da. Aurreko ekitaldiarekiko %2,02ko gehikuntza izan duelarik eta 13,930473 euroko 71.060.217,78 partaidetzetan banatuta dago.

EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO / ONDAREAREN BILAKAERA



EVOLUCIÓN DEL VALOR DE LA PARTICIPACIÓN PARTAIDETZA BALIOAREN BILAKAERA



	02/96	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
■ V. Part/Part. B.	6,01	6,43	7,05	7,68	8,22	8,75	9,16	9,46	10,33	11,16	12,07	12,94	13,63	12,96	14,04	14,54	13,93

EVALUACIÓN DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

El año 2011 comenzó con la convicción de que lo peor de la crisis financiera que se inició en 2007 había pasado ya, tal y como demostraban los crecimientos del primer trimestre. Sin ir más lejos el crecimiento de España resultó ser de un 0,3%, mientras que el alemán un 1,5%.

Parecía que las medidas financieras de carácter expansivo aplicadas en mayor o menor medida por los diferentes países estaban dando sus frutos, eso sí, provocando situaciones diferentes a lo largo de todo el mundo. Las economías anglosajonas optaron por el crecimiento y las europeas por el control del déficit.

Así las cosas, las proyecciones de crecimiento para 2011 mejoraron a lo largo del primer trimestre pasando en octubre

FINANTZA MERKATUEN EBALUAKETA

2011ko urtea 2007. urtean hasitako Finantza krisialdiaren okerrena pasata zegoelakoaren ustearekin hasi zen, lehen hiruhilekoko hazkundeeek irudikatzen zutenarengatik. Zehazki, Espainiako hazkundera %0,3koa izan zen, eta alemaniarra %1,5koa.

Herrialde ezberdinek maila handiagoan edo txikiagoan ezarritako finantza neurri hedatzaileek beren fruituak ematen zituztela zirudien, hori bai, mundu guztian zehar egoera ezberdinak sortuz. Ekonomi anglosajoiak hazkundera aukeratu zuten eta europarrek defizitaren kontrola.

Horrela, 2011rako hazkunde aurreikuspenak lehen hiruhilekoan hobetu ziren, mundu mailan urriko %4,2tik %4,4ra, eta

del 4,2% al 4,4% a nivel mundial, del 2,3% al 3,0% en EE.UU., mientras que en la Eurozona se mantuvo en el 1,5%. Las economías emergentes mostraban mucho mayor dinamismo, las previsiones inflacionistas estaban aumentando, los capitales entraban en masa provocando además una revalorización de la mayoría de las divisas, incluso se observaban señales de sobrecalentamiento.

Las medidas de carácter expansivo estaban produciendo un debilitamiento del dólar y un refugio en materias primas y en monedas que ofrecían mayor tipo de interés. Como consecuencia del aumento de precio de las materias primas, principalmente en alimentos, estallaron en diversos países árabes y asiáticos revueltas conocidas como "La Primavera Árabe", lo que provocó a su vez un reposicionamiento de las inversiones en países emergentes. Los inversores, que en muchos casos asignaban pequeños diferenciales de riesgo a la inversión en estos lugares, decidieron retirarse en masa y volver a invertir básicamente en Europa y Estados Unidos. Como consecuencia de todo ello, los diferenciales de crédito de los países europeos disminuyeron y la entrada de liquidez en Europa provocó un efecto de calma aparente. La inflación parecía entrar en escena provocada por un aumento del precio del petróleo ya que algunos de los países con revueltas, como Egipto y Libia, son productores de gas y crudo. Además el aumento de los precios de los alimentos provocó alzas generalizadas en los índices de precio del consumo.

En marzo, un hecho imprevisible como fue el terremoto de Japón, provocó un nuevo cambio de visión en muchos aspectos y también en inversiones financieras. El incidente de la central nuclear de Fukushima causó una gran convulsión en todo el sector energético. La energía nuclear, que estaba siendo vista como una solución a la dependencia del petróleo y al

Estatu Batuetan %2,3tik %3,0ra pasatuz. Eurogunean aldiz, %1,5ean mantendu zen. Garapen bidean dauden ekonomiek dinamismo handiagoa erakusten zuten, inflazio aurreikuspenak hazten ari ziren, kapitalak maila handian sartzen ziren dibisa gehienetan birbaloraketa sortuz, eta horrez gain, gainberotze seinaleak nabarmentzen ziren.

Neurri hedatzaileek dolarraren ahulezia eragiten zuten bitartean, lehengaietan eta interes tasa handiagoa eskaintzen zuten monetetan ordea, babesa. Lehengaien prezioaren igoeraren ondorioz, nagusiki elikagaietan, hainbat arabiar eta asiar herrialdetan matxinadak sortu ziren "Udaberri arabiarra" gisa ezagutuak, halaber, garapen bidean dauden herrialdetan inbertsioen berposizionamendu bat eragin zutelarik. Inbertsoreek, kasu askotan, leku hauetako inbertsioei arrisku diferentzial txikiak antzematen zizkietenek, denak batera atzera botatzea erabaki zuten eta European eta Estatu Batuetan berriro inbertitzea. Guzti horren ondorioz, europar herrialdeko kreditu diferentzialak jaitsi ziren eta European likidez sarrerak lasaitasuna sortu zuen. Inflazioa agertzen hasi zen petrolioaren prezioen igoerak eraginda, matxinadak zituzten herrialdeetako batzuk, Egipto eta Libia esaterako, gasa eta gordinaren ekoizleak baitira. Gainera, elikagaien prezioen igoerak kontsumoko prezioen indizetan igoera orokorrak eragin zituen.

Martxoan, Japoniako lurrikararen ezustekoak, ikuspegi berria sortu zuen alor askotan baita finantza inbertsoetan ere. Fukushima zentral nuklearren gertaerak energia sektore guztian aztoramen handia sortu zuen. Energia nuklearra, petrolioaren menpekotasunaren eta berotze globalaren irtenbide bat bezala ikusten zena, herrialde askotan eztabaidatua izan zen.

calentamiento global, es puesta en cuestión en muchos países. Alemania decide no prorrogar la vida de las centrales alemanas y un gran revuelo e incertidumbre se instala en el sector eléctrico europeo. El precio de las materias primas cayó como consecuencia de la opinión de que este desastre tendría consecuencias en el crecimiento económico mundial.

El segundo trimestre empieza con el rescate de Portugal. El gobierno socialista no fue capaz de presentar, junto con la oposición, un conjunto de medidas capaces de contener el déficit público y como consecuencia de ello, en abril el gobierno convocó elecciones y se vio obligado a pedir ayuda al FMI y a la eurozona, siendo el tercer país en ser rescatado después de Grecia e Irlanda.

Adicionalmente, el Banco Central Europeo, bajo la presidencia de Trichet comenzó con una serie de subidas de tipos que posteriormente demostraron ser totalmente contraproducentes para la economía europea. La primera subida se produjo en abril y la siguiente en la reunión de julio. El objetivo de dichas subidas era controlar la incipiente inflación que se percibía, provocada principalmente por las materias primas.

La primera parte del año termina por lo tanto con el agravamiento de la crisis europea provocado por el nuevo rescate a Grecia y por los peores datos de crecimiento en Estados Unidos. El FMI comenzó a percibir un menor crecimiento mundial y rebajó las cifras de crecimiento tanto de Estados Unidos, como de la Eurozona y Japón.

En el tercer trimestre, la crisis de la deuda de la eurozona se convirtió en foco de atención mundial. Los políticos europeos se mostraban reticentes a conceder a Grecia el siguiente tramo del rescate y los mercados de renta fija se cerraron. No se realizaban prácticamente transacciones,

Alemania central alemaniarren bizitza ez luzatzea erabaki zuen eta europar sektore elektrikoan asaldura eta ziurgabetasun handia ezarri zen. Lehengaien prezioa erori zen ezbehar honek munduko hazkunde ekonomikoan eraginak izango zituelakoan.

Bigarren hiruhilekoa Portugalen erreskaterekin hasi zen. Gobernu sozialista, oposizioarekin batera, ez zen gai izan neurri bilduma aurkezteko, ezta defizit publikoari aurre egiteko ere. Horren ondorioz, apirilean gobernuak hauteskundeak iragarri zituen eta NDFri eta euroguneari laguntza eskatzera behartua izan zen, Grezia eta Irlandaren ondoren erreskataturiko hirugarren herrialdea izanik.

Honez gain, Europar Banku Zentralak, Trichet-en lehendakaritzapean, tasa igoera batzuekin hasi zen ondoren europar ekonomiarentzat erabat kaltegarriak suertatu zirelarik. Lehenengo igoera apirilean gertatu zen eta hurrengo uztailleko bilerran. Igoera hauen helburua inflazio hazkorra kontrolatzea zen, nagusiki lehengaiak eragindakoa.

Beraz, urteko lehen zatia europar krisialdiaren larriagotzearekin bukatu zen, batetik, Greziako erreskate berriarengatik eta bestetik, Estatu Batuetako hazkunde datu txarrengatik. NDF munduko hazkunde txikiagoaz ohartu zen eta Estatu Batuetako, Euroguneko eta Japoniako hazkunde zenbatekoak jaitsi zituen.

Hirugarren hiruhilekoan, euroguneko zorraren krisialdia munduko ikusmira bihurtu zen. Europar politikariak Greziari erreskatearen hurrengo zatia emateko errezeloak zituzten eta errenta finkoko merkatuak itxi ziren. Ez ziren ia salerosketarik egiten, inork ez zuen bonurik erosi

nadie quería comprar bonos y los precios de los mismos cayeron significativamente.

En la reunión de los líderes europeos del mes de julio se acordó que, en base al volumen de deuda griega, los inversores “privados” debían asumir “voluntariamente” parte de las pérdidas en estos bonos, entendiéndose que la pérdida debía ascender a un 29% del valor facial. A partir de esta reunión se comenzó con una dinámica de reuniones al límite en las que, presionados por los mercados, los políticos fueron incapaces de adelantarse a los mismos y únicamente se tomaron medidas en el último momento y con la amenaza de ruptura del euro y la quiebra de varios países. Alemania no cedió ni un milímetro en su postura de armonización fiscal y obligó a introducir cláusulas de déficit cero en las constituciones de diversos países. España aprobó una reforma de su constitución en un tiempo record, durante el verano y sin referendun, comprometiéndose a tener déficit cero a partir del 2020.

Aparte de lo anterior y para agravar más la situación, en Estados Unidos los partidos republicano y demócrata fueron incapaces de llegar a un acuerdo de elevación del límite de deuda y como consecuencia de ello, en agosto la agencia de calificación Standard & Poors rebajó de triple AAA la calificación crediticia de los Estados Unidos por primera vez en la historia. Al final, representantes de ambos partidos llegaron a un acuerdo in-extremis, con lo que elevaron el límite de deuda a 2,1 billones de dólares y se comprometieron a reducir gastos. Todas estas noticias provocaron un desplome generalizado de los mercados bursátiles y un aumento considerable de las primas de riesgo en Europa en particular, y en el resto del mundo en general.

La volatilidad se disparó a máximos y los inversores optaron por invertir en activos refugio, básicamente en oro y franco suizo. Tanto las acciones como los bonos

nahi eta hauen prezioak nabarmenki erori ziren.

Europar agintarien uztailleko bileran honako hau adostu zuten; greziar zorraren kopuruaren arabera, inbertsore “privatuak” bonu hauen galerak bere gain “borondatez” hartu behar zituztela, galera balio nominalaren %29rainokoa izanik. Bilera honetatik, bilera dinamika batekin hasi ziren, merkatuek estututa, politikariek ezin izan baitzien merkatuen gorabehera aurre egin eta azken momentuan soilik hartu ziren neurriak euroaren hausturaren eta herrialde batzuen porrotaren mehatxuarekin. Alemania irmo mantendu zen bere harmonizazio fiskalaren jarreran eta hainbat herrialdeetako konstituzioetan hutseko defizit klausulak barneratzera derrigortu zuen. Espainiak bere konstituzioaren aldaketa berehala onartu zuen, udaran eta erreferendun-rik gabe, 2020.tik aurrera hutseko defizita izatearen konpromisoa hartuz.

Aurrekoaz aparte, eta egoera gehiago larritzeko, Estatu Batuetan alderdi errepublikarra eta demokrata ez ziren gai izan zorraren muga igotzeko akordiora iristeko. Horren ondorioz, abuztuan Standard & Poors kalifikazio agentziak Estatu Batuetako zorraren kalitatea AAA hirukoitzetik jaitsi zuen lehen aldiz historian. Azkenean, bi alderdiak azken momentuko akordio batera iritsi ziren, zor muga 2,1 bilioi dolarretara igotzea eta gastuak murrizteko konpromisua hartzea. Berri guzti hauek burtsa merkatuen beherakada orokorra eta arrisku primen igoera nabarmena eragin zuten mundu guztian, eta batik bat, Europan.

Aldakortasuna erabat altxatu zen eta inbertitzaileek babes aktiboetan inbertitzea erabaki zuten, urrean eta suitzar frankoetan batik bat. Finantza sektoreko akzio zein

de los valores del sector financiero; bancos y compañías de seguros, sufrieron caídas muy importantes.

Estados Unidos, ante el cariz que estaban tomando los acontecimientos, por una parte exigió a Europa que tomara decisiones para que no fuera el detonante de otra crisis global, y por otra parte, se embarcaron en lo que se denominó “Operación Twist” que básicamente consistía en comprar bonos a largo plazo y vender los de corto, de tal manera que el balance de la FED no adquiriera mayor tamaño y consiguiendo reducir los tipos a largo plazo a niveles mínimos.

Europa seguía con su particular calvario, Alemania se sentía intransigente a la hora de emitir eurobonos y de aumentar el tamaño del EFSF y del EFSM para parar la sangría en los costes de financiación en los países rescatados así como en España e Italia.

A partir del tercer trimestre todo el foco pasa a Italia debido a su elevado nivel de deuda sobre PIB. Su prima de riesgo sobrepasa a la española y sus valores bancarios sufren enormes caídas en bolsa. A su vez Francia es penalizada por las grandes posiciones que sus bancos tienen en bonos italianos y españoles. Todo esto hace que la probabilidad de ruptura del euro fuera muy elevada y que hubiera bancos de inversión que apostaran claramente por que el euro no sobreviviría.

Los bonos americanos, ingleses, de los países nórdicos y suizos, así como sus respectivas monedas, junto con el oro actuaron de mercados refugio, llegándose a pagar rentabilidades negativas por invertir en el corto plazo en francos suizos. Como consecuencia de esto y ante la elevada volatilidad en el mercado de divisas, el Banco Central de Suiza, intervino para frenar el alza de dicha moneda.

bonuen balioetan; banketxeek eta aseguru etxeek, beherakada garrantzitsuak jasan zituzten.

Estatu Batuak, gertaerak hartzen ari ziren itxuraren aurrean, batetik, Europari erabakiak hartzeko eskatu zion beste krisialdi orokor baten eragile ez izateko, eta bestetik, “Operación Twist” zelakoan sartu ziren, epe luzerako bonuen erosketa eta laburrekoen salmentan oinarritzen zelarik, horrela FEDko balantzeak tamaina handiagoa hartu ez zezan eta epe luzerako tasak gutxieneko mailetara murrizteko.

Europak bere egoera larriarekin jarraitzen zuen. Alemania zorrotz zebilen eurobonuak jaulkitzen eta EFSFren eta EFSMren tamaina handitzen, erreskatutako herrietan, baita Espainian eta Italian, finantziario kostuen galera geldiarazteko.

Hirugarren hiru hilekotik aurrera Italia bihurtu zen arreta gune bere BPGren gaineko zor maila handiagatik. Bere arrisku primak espainiarra gainditzen zuten eta beren banketxeetako baloreek burtsetan beherakada izugarriak jasan zituzten. Halaber, Frantzia zigortua izan zen bere banketxeek bonu italiar eta espainiarretan posizio handiak zituztelako. Guzti honek euroaren hausturaren probabilitatea izugarri igotzen zuen eta hortik, zenbait inbertsio banketxeek euroak ez bizirautearen alde jokatzera zekarren.

Bonu amerikarrek, ingelesek, herrialde nordikokoek eta suitzarrek, eta hauen moneta propioek, urrearekin batera, babes merkatu bezala jokatu zuten, errentagarritasun ezkorrak ordaintzera iritsiz epe laburrean franko suitzarretan inbertitzeagatik. Honen ondorioz, eta dibisako merkatuaren aldakortasun izugarriaren aurrean, Suitzako Banku Zentralak, moneta honen igoera geldiarazteko esku hartu zuen.

Las reuniones de políticos europeos siguieron su curso sin que se percibiera que hubiera ninguna solución. La reunión de octubre parecía clave. Una solución era incrementar los fondos de rescate con la ayuda del FMI y algunos países emergentes. La reunión termina, a primera vista, con posturas más flexibles de Alemania y de Francia.

Además de aumentar el tamaño del fondo EFSF hasta un billón de euros, se decidió que la quita que los inversores privados tenían que asumir por la tenencia de bonos griegos subiera hasta el 50% del valor nominal, asimismo se estableció un plan para la recapitalización de la banca europea, pensándose que estos puntos iban a servir de cortafuegos al contagio de países más grandes como España e Italia.

Francia empieza también a sentir el incremento de sus costes de financiación. Noviembre arranca con la inesperada noticia de que el primer ministro griego iba a someter a referéndum el resultado de la cumbre, lo que supone un jarro de agua fría para el resto de Europa ya que la situación de bloqueo parece no tener salida. Ante esto, y el hartazgo de Alemania principalmente, dos gobiernos de Europa caen y son sustituidos por gobiernos tecnócratas sin celebrarse elecciones, son el caso de Grecia e Italia. A la vez el Banco Central Europeo eligió a un nuevo presidente más proclive a medidas de expansión financiera, y que en la primera reunión rebajó los tipos de interés en 25 puntos básicos. Posteriormente en la reunión de diciembre los volvió a rebajar en otros 25 puntos básicos, acabando el año al 1%, tal y como había comenzado el ejercicio.

Durante el mes de diciembre se celebró otra reunión de primeros ministros y jefes de estado de la Eurozona donde se sentaron los cimientos para un nuevo tratado.

Europar politikarien bilerak aurrera zihoazen inolako irtenbiderik hauteman gabe. Urriko bilerak funtsezkoa ematen zuen. NDFren eta garapen bidean dauden hainbat herrialderen laguntzaz erreskate fondoak handitzea zen irtenbideetako bat. Bilera bukatu zen, hasiera batean, Alemania eta Frantziaren jarrera malguagoekin.

EFSF fondoaren tamaina bilioi bat eurotara handitzeaz gain, inbertitzaile pribatuek bonu grekoak izateagatik jasan beharreko galera balore nominalaren %50ra igotzea erabaki zen. Halaber, europar banketxeetarako birkapitalizazio plan bat ezarri zen, ustez puntu hauek Espainia eta Italia bezalako herrialde handiagoak kutsatzea ekiditzeko balioko zutelarik.

Frantzia bere finantziario kostuen igoera sumatzen hasi zen. Azaroa, Greziako lehen ministroak goi bilerako emaitza erreferendum-era deitzearen ezusteko berriarekin abian jarri zen, gainontzeko Europarentzat zaplastakoa izanik, blokeo egoerak irteerarik ez zuela ematen baitzuen. Honekin eta Alemaniaren asperraldiarekin nagusiki, Europako bi gobernu erori ziren eta gobernu teknokratekin ordezkatu ziren hauteskunderik ospatu gabe, Grezia eta Italia kasuko. Halaber, Europar Banku Zentralak lehendakari berri bat aukeratu zuen finantza neurri hedatzaille joerakoa, eta lehen bileran interes tasak 25 oinarrizko puntutan jaitsi zituen. Ondoren, abenduko bileran berriro beste 25 oinarrizko puntutan jaitsi zituen, urtea %1ean bukatuz, ekitaldia hasi zen bezalaxe.

Abenduan zehar lehen ministro eta euroguneko estatuburuaren beste bilera bat ospatu zen, itun berri baterako oinarriak ezarritz. Halere, itunari 23 herrialde atxiki

Sin embargo, sólo 23 países se adherieron al acuerdo, por lo tanto no se pudo modificar el Tratado de la UE para que contemple las nuevas reglas. Hungría pidió un tiempo para tomar una decisión y el Reino Unido dio un NO rotundo al acuerdo ya que no está dispuesto a aceptar la regulación de sus servicios financieros. La negativa del Reino Unido de sumarse al acuerdo genera un quiebro más dentro de la Unión Europea, que ya no es sólo en el campo económico sino también en el político.

Los puntos principales acordados hasta ahora por 23 países son:

- Los países de la UE aportarán al FMI 200.000 millones de euros adicionales para ayudar a países con problemas de financiación.
- No se ampliarán los fondos del Mecanismo Europeo de Estabilidad (fondo de rescate), ya que Alemania no está dispuesta a aportar más recursos.
- Tampoco se permitirá que el fondo se convierta en una entidad financiera para que pueda pedir dinero prestado de forma directa al BCE. (emisión de eurobonos)
- Considerando el veto de Reino Unido, los socios de la zona euro tendrán que negociar un tratado intergubernamental, al que podrán sumarse los otros países.
- En cuanto a los países de la zona euro, los mismos no podrán pasar del 0,5% de déficit estructural y habrá consecuencias automáticas para los que superen el 3%.

En resumen, los anuncios y acuerdos continúan, pero hasta ahora nada ha dado realmente resultados importantes.

ziren soilik, beraz, ezin izan zen aldatu EBko Ituna arau berriak barneratzeko. Hungriak denbora eskatu zuen erabaki bat hartzeko eta Erresuma Batuak ezezko biribila eman zion itunari ez zegoelako prest bere finantza zerbitzuen arauketa onartzeko. Akordiora batzeko, Erresuma Batuen ezezkoak, Europar Batasunaren barruan txiria sortu zuen, ez baitzen ekonomi arloa soilik, baita politikoa ere.

23 herrialdek orain arte adostutako puntu garrantzitsuenak hauek dira:

- EBko herrialdeek NDFra 200.000 milioi euro gehigarri jarriko dituzte finantziario arazoak dituzten herrialdeei laguntzeko.
- Egonkortasun Europarreko Mekanismoko fondoak (erreskate fondoak) ez dira handituko, Alemania ez dagoelako prest baliabide gehiago jartzeko.
- Ez da utziko Fondoa, EBZri diru mailegatua zuzenean eskatzeko finantza-entitate batetan bihurtzerik. (eurobonoen jaulkipena)
- Erresuma Batuko betoa kontutan hartuta, euroguneko bazkideek gobernuarteko ituna negoziatu beharko dute, beste herrialdeak batu daitezkeelarik.
- Euroguneko herrialdek, ezin izango dute %0,5eko defizit estrukturala gainditu eta %3 gainditzen dutenek ondorio automatikoak izango dituzte.

Laburbilduz, iragarkiek eta akordioek jarraitzen dute, baina orain arte ezerk ez du benetako emaitza garrantzitsurik eman.

Tras lograrse un acuerdo para ayudar a Grecia, ha habido varios acontecimientos importantes en Europa:

- El gobierno de Francia anunció un plan de austeridad definido como el más riguroso desde 1945, que busca reducir el déficit público para el 2016 ahorrando unos 100.000 millones de euros.
- El gobierno de Italia anunció un plan de recortes de 30.000 millones de euros que contempla la subida de impuestos y un retraso de la edad de jubilación.
- El Banco Central Europeo (BCE) establece una medida expansiva de liquidez a 3 años que consiste en inyectar casi 500 mil millones de euros a las instituciones financieras europeas. Con esta medida que se volverá a repetir en febrero de 2012, lo que se pretende es que los bancos europeos no tengan problemas de liquidez, además pueden obtener dinero para su cuentas de resultados invirtiendo parte de los fondos obtenidos en activos a 3 años a tipos superiores.

A pesar de todas estas medidas la crisis continúa. Ya al final del ejercicio las agencias de calificación pusieron en revisión para una bajada de calificación a todos los países miembros, a la vez que al mecanismo que va a servir para refinanciar a países con problemas y a recapitalizar la banca, el denominado EFSF.

Como consecuencia de todo lo anterior termina el año 2011 con la mayoría de los países europeos en recesión y con una revisión a la baja de los crecimientos mundiales. El foco más negativo sigue en Europa y parece que las medidas de contención de los déficits públicos van a provocar un año 2012 recesivo con elevadas tasas de paro en los países con más problemas.

Ya a principios de 2012 Francia y el EFSF han perdido la triple AAA por S&P.

Greziari laguntzeko akordio batera iritsi ondoren, European gertaera garrantzitsu batzuk egon dira:

- Frantziako gobernuak herstura plana iragarri zuen, 1945.tik zorrotzena, 2016.rako defizit publikoa murriztu eta 100.000 mila euro aurrezteko.
- Italiako gobernuak 30.000 milioi euroko murrizketa plana iragarri zuen, zergen igoera eta erretiro adinaren atzerapena barneratzen dituelarik.
- Europar Banku Zentralak (EBZ) 3 urtetarako likidez neurri hedatzailea ezarri du, ia 500.000 milioi euro europar finantza erakundetara sartuz. 2012ko otsailean errepikatuko den neurri honekin, europar bankuek likidez arazorik ez edukitzea nahi da, gainera dirua lortu dezakete beren emaitzen kontuetarako 3 urtetarako aktiboetan lortutako fondoan zatia tasa handiagoetan inbertituz.

Neurri guzti hauek hartuta ere krisialdiak jarraitzen du. Ekitaldiaren amaieran kalifikazio agentziek herrialde kide guztiak aztergai jarri zituen, hauen kalifikazioa jaisteko, eta aldi berean, EFSF deitzen den mekanismoa abian jarri zen, arazoak dituzten herrialdeak berfinantzatzeko eta bankuak berkapitalizatzeko.

Aurreko guztiaren ondorioz 2011. urtea europar herrialde gehienak atzeraldian bukatu dute, eta munduko hazkundeak beherako joerarekin. Gune ezkorrena, Europa izaten jarraitzen du eta defizit publikoa eusteko neurriek 2012. urtea atzerakorra izatea eragingo dute, arazo gehien dituzten herrialdetan langabezi tasa izugarriekin.

2012. hasieran Frantziak eta EFSFk AAA hirukoitza galdu dute S&Pgatik.

CARTERA DE INVERSIONES Y RENTABILIDAD DE LA ENTIDAD

El 2011 ha sido un mal año en gestión para la Entidad, el resultado ha sido negativo en un 4,199% a pesar de trasladar parte de la cartera de corto plazo y renta fija a cartera a vencimiento, pasando ésta de un 5,56% en diciembre de 2010 a un 25% a finales del presente ejercicio.

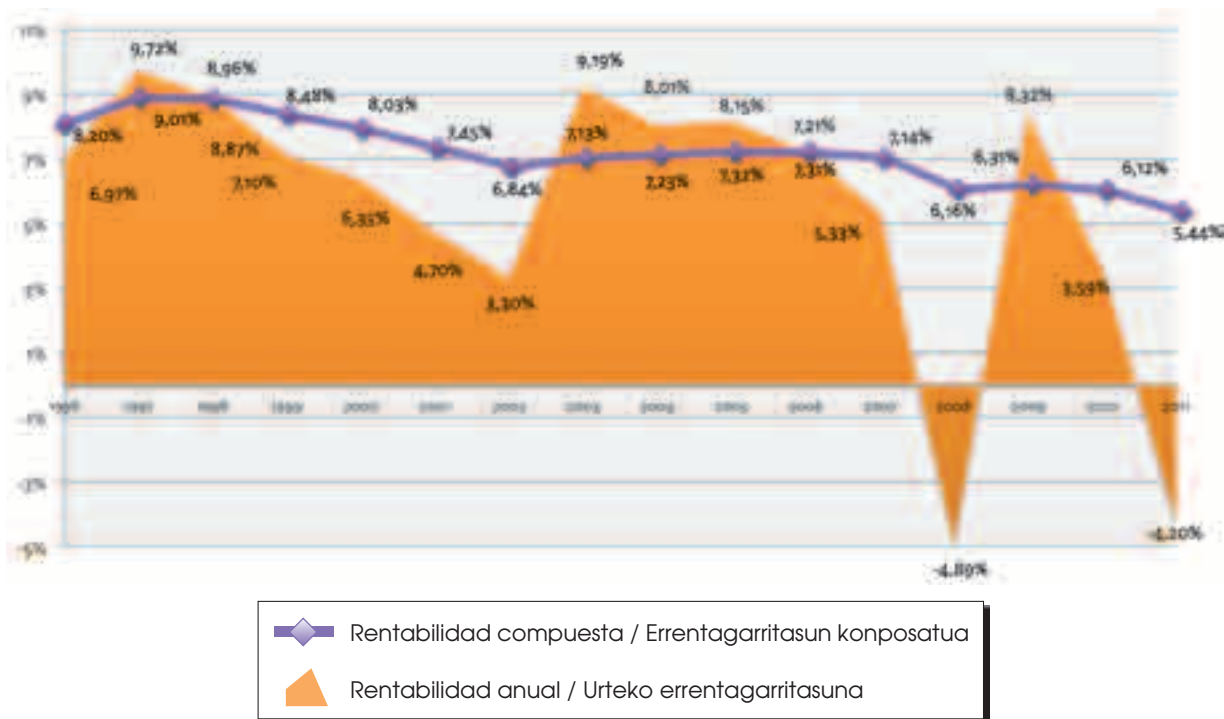
La rentabilidad compuesta desde el inicio de actividad de la Entidad se sitúa en el 5,44%.

INBERTSIO ZORROA ETA ENTITATEKO ERRENTAGARRITASUNA

2011. urtea txarra izan da Entitateko kudeaketan, emaitza %4,199an negatiboa izan da, zorroko epe laburreko eta errenta aldakorreko zati bat epe mugako zorrora aldatu izan arren. Azken hau 2010ko abenduan %5,56tik ekitaldi honen bukaeran %25era ailegatuz.

Errentagarritasun konposatua Erakundearen sorreratik %5,44an kokatzen da.

EVOLUCIÓN DE LA RENTABILIDAD ERRENTAGARRITASUNAREN BILAKAERA



La evolución de los activos, especialmente desde agosto ha sido muy negativa, hemos asistido a un cierre de los mercados secundarios de crédito, al aumento generalizado de las primas de riesgo lo que ha conllevado el descenso en los precios de las posiciones de renta fija cuya ponderación en cartera supone casi el 72% de la misma.

Aktiboen bilakaera, bereziki abuztutik, oso negatiboa izan da, bigarren merkatuko kredituen itxiera eman baita, eta arrisku primen igoera orokorrek, errenta finkoko posizioen prezioa jeitsiarazi dutelako, eta hauek zorroaren %72koa suposatzen dutelako.

Aunque se mantienen niveles de renta variable reducidos, de alrededor del 20% de la cartera, su comportamiento negativo con caídas casi permanentes de los precios de las empresas que cotizan en los mercados europeos, ha incidido en la rentabilidad de la Entidad.

Por tipología de activos, la rentabilidad de cada uno de ellos en la cartera de GEROA ha sido la siguiente:

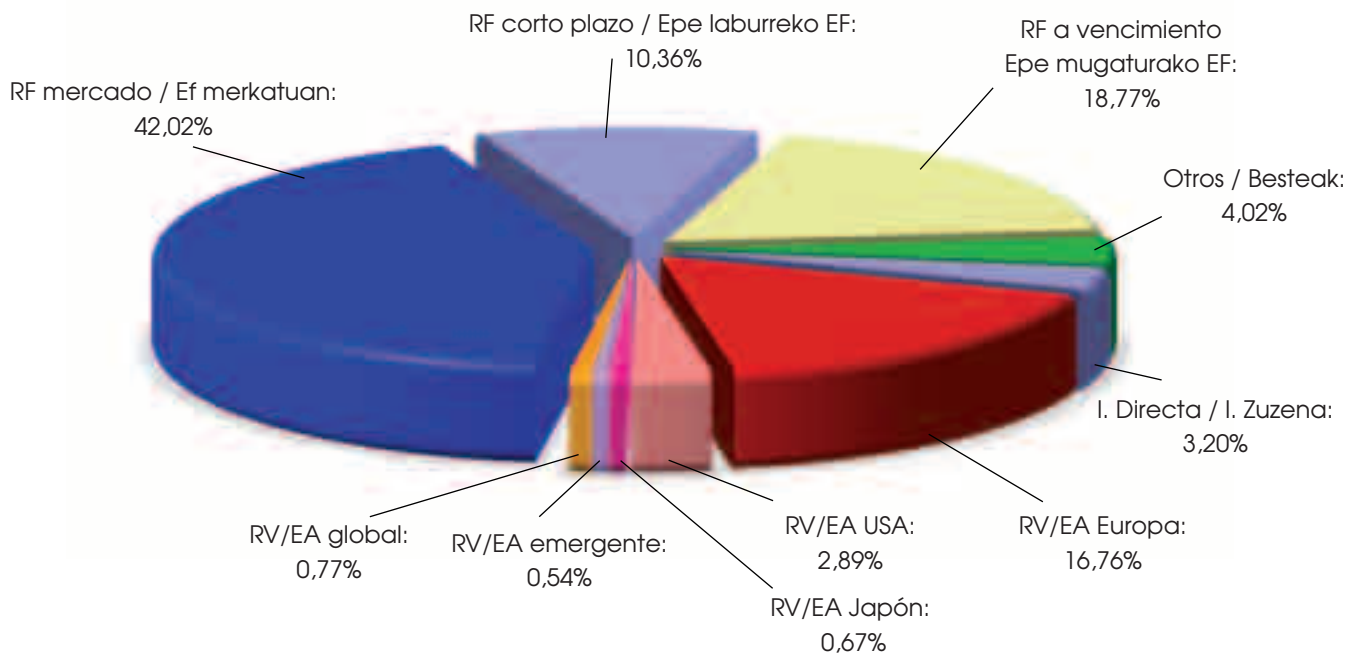
Renta Fija a mercado: -2,38%, Renta Fija a vencimiento: +0,95%, Inversiones a corto plazo: +0,36%, Acciones: -1,01%, Fondos de Inversión: -0,90% y Derivados: -1,04%

Errenta aldakorreko maila zorroaren %20 inguruan murriztua mantendu arren, bere jarrera ezkorrak, europar merkatuetan kotizatzen duten enpresen prezioen erortze ia etengabearekin, Entitateko errentagarritasunean eragina izan du.

Aktibo motaren arabera, Geroaren zorroan bakoitzak honako errentagarritasuna izan du:

Errenta Finkoa merkatuan: -%2,38, Epe mugako Errenta Finkoa: +%0,95, Epe laburreko inbertsioak: +%0,36; Akzioak: -%1,01, Inbertsio Fondoak: -%0,90 eta Deribatua: -%1,04.

DIVERSIFICACION DE LA CARTERA - PROMEDIO ANUAL ZORROAREN DIBERTSIFIKAZIOA - URTEKO BATAZBESTEKOA



La Entidad tiene invertido un 2,87% de la cartera en ORZA AIE. GEROA PENSIOAK EPSV posee una participación del 50% en la entidad que fue constituida para la inversión en sociedades del tejido empresarial vasco.

Durante el año 2011 Orza ha realizado 2 inversiones: Pharmaclay Delivery System y Residencia en Lakua por un total de 8,8 millones de €.

Entitateak zorroaren %2,87 ORZA AIE inbertitua du. GEROA PENSIOAK BGAEK euskal enpresa alorreko sozietateetan inbertitzeko eratu zen entitatean %50ko partaidetza du.

2011. urtean zehar ORZAK 2 inbertsio egin ditu: Pharmaclay Delivery System eta 3. adineko egoitza bat Lakuan 8,8 milioi euroko zenbatekoagatik.

La cartera de inversión, se sitúa al cierre del ejercicio en 1.043,34 millones de euros, incluida la liquidez y el importe comprometido en Futuros y sin incluir los intereses periodificados y no cobrados.

El criterio utilizado para la valoración de la Cartera de Inversión de la Entidad, es el de valor razonable excepto para un porcentaje de renta fija que a cierre se ha situado en el 25,05%.

La sociedad Orza AIE se valora, a valor de coste menos las dotaciones por correcciones valorativas más las plusvalías materializadas y no distribuidas.

Ekitaldiaren amaieran, inbertsio-zorroa 1.043,34 milioi eurokoa da, likidezia eta futuroetan hitzemandakoak barne eta periodifikatutako eta kobratu gabeko interesak kontutan hartu gabe.

Erakundearen inbertsio-zorroa baloratzeko erabili den irizpidea arrazoizko balioa da, urteko itxialdian errenta finkoko %25,05n kokatu den portzentaiarako izan ezik.

Orza AIE sozietatea honela baloratu da; kostu-balioari balorazio zuzenketen hornidurak kenduz eta gauzatutako eta ez banatutako gainbalioak gehituz.

GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

Los gastos de administración, las comisiones implícitas por la inversión en IIC y SCR, porcentaje de gastos por la operativa con valores mobiliarios y el ratio de rotación de la cartera durante el año 2011 han sido los siguientes:

Gastos de Administración / Administrazio gastuak	0,19%
Comisiones implícitas por la inversión en IICs y SCR IICs eta SCRetan komisio inplizituak	0,12%
Ratio de Intermediación / Bitartekaritza erratioa	0,009%
Ratio de Rotación / Errotazio erratioa	114,63%

ADMINISTRAZIO GASTUAK

Administrazio gastuak, Inbertsio kolektiboko erakundeetako eta arrisku-kapitaleko entitateetako inbertsioen ondoriozko komisio inplizituak, bitartekaritza gastuak eta errotazio erratioa honakoak izan dira:

MODIFICACIONES EN ESTATUTOS Y REGLAMENTO DE LA ENTIDAD

Durante el ejercicio 2011 se han modificado los artículos 5, 7.2, 8, 9.2, 9.3, 9.4, 9.C, 10.4, 10.5 y 11.1 del Reglamento de la Entidad.

Destacando el artículo "9.2.1. Importe Mínimo de Renta", en el que se establece el importe mínimo para el cobro en forma de renta vitalicia para cada ejercicio. Según este artículo el importe correspondiente al 2012 es de 149 €.

ENTITATEKO ESTATUTU ETA ARAUTEGIAREN ALDAKETAK

2011. urtean zehar Entitateko Arautegiaren 5, 7.2, 8, 9.2, 9.3, 9.4, 9.C, 10.4, 10.5 eta 11.1 artikulua aldatu dira:

"9.2.1. Errentaren gutxieneko zenbatekoa" artikulua azpimarratuz, ekitaldi bakoitzean biziarteko errenta moduan kobratzeko gutxieneko zenbatekoa ezartzen duena. Artikulu honen arabera 2012rako dagokion zenbatekoa 149 € delarik.

ALTAS, BAJAS TRASLADOS Y MOVILIZACIONES

Durante el año 2011 se han producido 28 traspasos de salida y un traspaso de entrada de otras entidades.

EVOLUCIÓN Y PREVISIONES PARA EL AÑO 2012

La crisis de deuda soberana, la evolución de los diferenciales de crédito y la recapitalización del sector financiero europeo serán nuestros puntos de partida en 2012 y lo que condicione el comportamiento de los mercados. Una evolución que se volverá a caracterizar por una elevada volatilidad y en un escenario donde seguiremos sin estar exentos de riesgos tales como:

- Persistencia de riesgo soberano alto (incumplimiento de objetivos fiscales, recortes de rating, procesos electorales).
- Elevadas necesidades de liquidez de la economía española.
- Excesivo desapalancamiento, mantenimiento de la restricción crediticia, exposición del sector financiero al sector de la promoción que hay que sanear para que fluya el crédito.
- Contención del gasto y aumento de la presión fiscal.
- Elecciones francesas y americanas 2012.
- Inestabilidad en los mercados de divisas: riesgo de creciente proteccionismo.
- Desaceleración de Latinoamérica y algunos emergentes.
- Control y limitación en la libertad de las transacciones financieras.

ALTAK, BAJAK, INTSULDAKETAK ETA MOBILIZAZIOAK

2011. urtean zehar 28 irteera intsuldaketa izan dira eta sarrera intsuldaketa bat jaso da.

BILAKAERA ETA 2012. URTERAKO AURREIKUSPENAK

2012. urtean gure abiapuntu eta merkatuen jarrerak baldintzatuko dituztenak, estatu zorraren krisialdia, kreditu diferentzialen bilakaera eta europar finantza sektoreko birkapitalizazioa izango dira. Ekitaldian zehar aldakortasun handia berriro ere ezaugarri nabarmena izango da. Honez gain, ez gara ondorengo arriskuetatik ere libre egongo:

- Estatuko arrisku handiaren iraunkortasuna (helburu fiskalak ez betetzeak, rating-aren murrizketak, hauteskundeak).
- Espainiar ekonomiaren likidez behar handiak.
- Kreditua hedatzeko ondorengoak onbideratu behar dira, zorpetze maila jaitziera izugarria, kreditu murrizketaren mantenimendua, eta finantza sektorearen azalpena sustapen sektoreari.
- Gastuaren eustea eta presio fiskalaren igoera.
- 2012an frantses eta amerikar hauteskundeak.
- Dibisen merkatuetan ezegonkortasuna: babesaren arrisku hazkorra.
- Latinoamerika eta garapen bidean dauden herrialde batzuen motelaldia.
- Finantza transakzioen askatasunean kontrola eta muga.

Sin embargo, también contaremos con apoyos importantes:

- Estímulos monetarios se mantendrán mientras sean necesarios.
- Valoraciones atractivas de la Renta Variable en términos relativos a otras opciones de inversión en un contexto de tipos de interés bajos.
- Recapitalización del sistema financiero.
- Movimientos corporativos.
- Rentabilidades por dividendo

ASPECTOS SIGNIFICATIVOS OCURRIDOS DESDE EL CIERRE DEL EJERCICIO

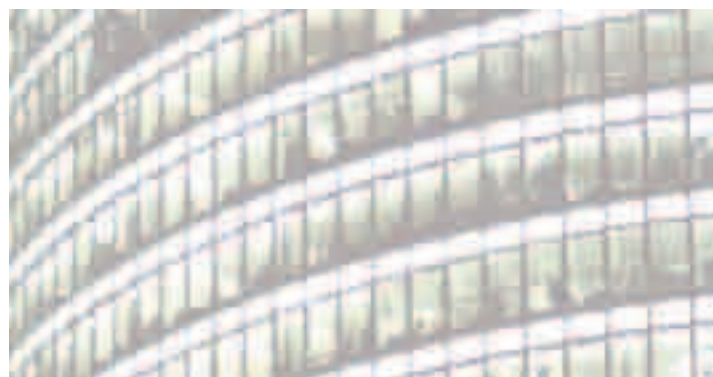
Con efectos desde enero del año 2012, se ha renovado el contrato de reaseguro, para asegurar el cobro del 50% de las prestaciones de riesgo con AVIVA y se ha formalizado un nuevo contrato de reaseguro para el otro 50% con la entidad VIDACAIXA.

Halere, laguntza garrantzitsuak izango ditugu:

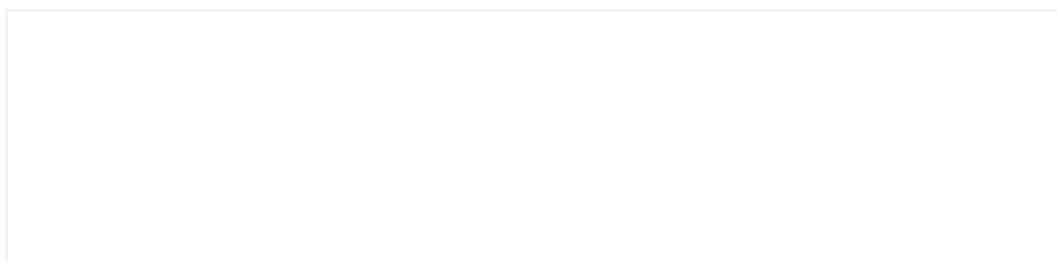
- Pizgarri monetarioak beharrezkoan diren bitartean.
- Errenta aldakorraren balorazio erakar-garriak termino erlatiboetan bestelako inbertsio aukerei dagokionez interes tasa baxuen ingurunean.
- Finantza sistemaren birkapitalizazioa.
- Mugimendu korporatiboak.
- Dibidenduengatiko errentagarritasuna.

EKITALDIAREN ITXIERATIK GERTAERA AIPAGARRIAK

2012ko urtarriletik, arrisku prestazioen %50 ordainketa estaltzeko berraseguru-kontratua AVIVArekin berritu da eta beste kontratu bat sinatu da VIDACAIXA erakundearekin beste %50a berraseguratzako.



DICTAMEN ACTUARIAL TXOSTEN AKTUARIALA







PRELIMINAR

BIHARKO VIDA Y PENSIONES, S.A. ha recibido el encargo de GEROA E.P.S.V. de valorar a 01.01.2012 sus compromisos por pensiones causadas, en base a la nueva redacción del Reglamento de la Entidad aprobada en la Junta de Gobierno de 23 de marzo de 2010 y ratificada en la Asamblea ordinaria de 16 de abril de 2010.

Para ello dicha entidad nos ha facilitado los datos económicos y personales necesarios para llevar a cabo este estudio.

PRESTACIONES VALORADAS

De acuerdo con las especificaciones del reglamento distinguimos entre las pensiones causadas antes y después del 1 de mayo de 2010:

1) Pensiones causadas antes del 01/05/2010:

Todas son Rentas actuariales; rentas que llevan implícita alguna condición de supervivencia para su abono. Pueden ser

- a) Rentas vitalicias sin reversión,
- b) Rentas vitalicias con reversión vitalicia a favor del cónyuge del 50% del importe de la renta en curso de pago.
- c) Rentas vitalicias con reversión temporal a favor de los hijos menores de 25 años del 9% del importe de la renta en curso de pago por cada hijo con el límite del 50%.

Todas las rentas son mensuales y constantes.

2) Pensiones causadas desde el 01/05/2010:

Todas son Rentas actuariales; rentas que llevan implícita alguna condición de supervivencia para su abono. Pueden ser



AB 689702



- a) Rentas vitalicias sin reversión.
- b) Rentas vitalicias con reversión vitalicia a favor del cónyuge del 60% del importe de la renta en curso de pago.

Todas las rentas son mensuales y constantes.

Únicamente para las rentas causadas a partir del 01/05/2010 que no tengan derecho a reversión, se reconoce el derecho al cobro de un capital de fallecimiento cuyo importe equivaldrá a un porcentaje de la provisión matemática calculada para la renta original en el momento del fallecimiento, siempre que éste se produzca en los seis primeros años de duración de la renta. El porcentaje a aplicar a la provisión matemática será:

- 60% si fallece el primer año de la renta
- 50% si fallece el segundo año de la renta
- 40% si fallece el tercer año de la renta
- 30% si fallece el cuarto año de la renta
- 20% si fallece el quinto año de la renta
- 10% si fallece el sexto año de la renta

Aquellas personas que estén cobrando una renta vitalicia como consecuencia de una reversión no tendrán derecho al cobro del capital.

DATOS DEL CENSO

- Número de pasivos: 1.954 (1436 hombres y 518 mujeres).
- Edad media: 55,32 años.





HIPÓTESIS FINANCIERO-ACTUARIALES

- Fecha de Referencia: 01/01/2012.
- Tabla de Supervivencia (rentas): **PERM/F-2000C** publicadas en la resolución de 3 octubre de 2000 de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.
- Tabla de Mortalidad (capital fallecimiento): **GKM/F-95**
- Tipo de interés técnico: 3,5% efectivo neto anual.
- Crecimiento de las pensiones: 0%

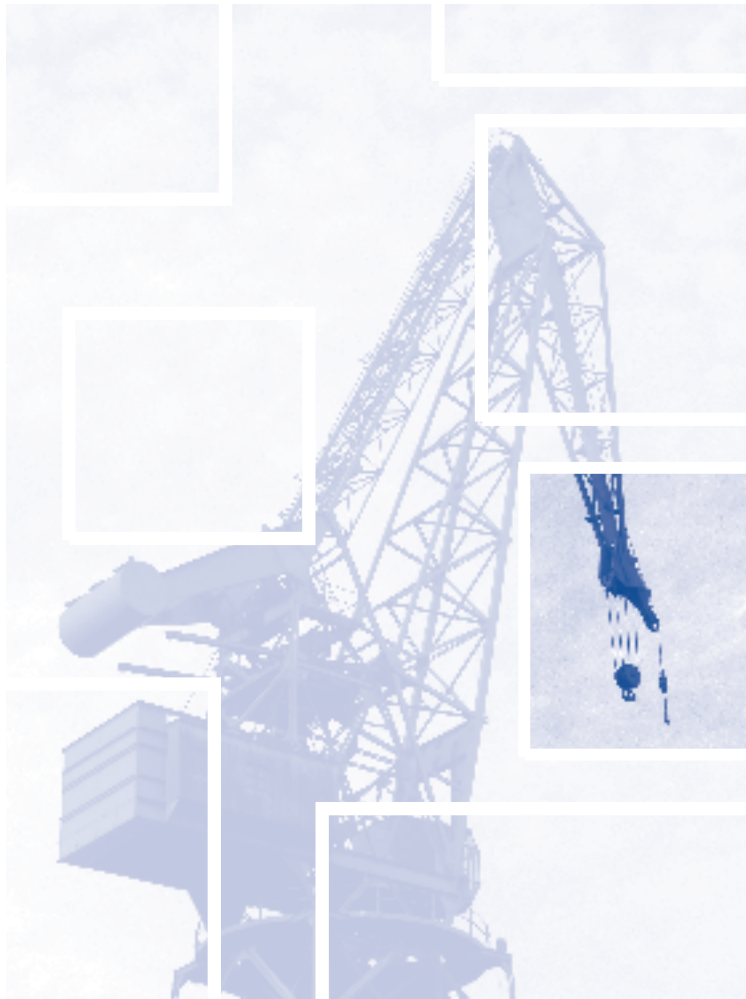
VALORACIÓN

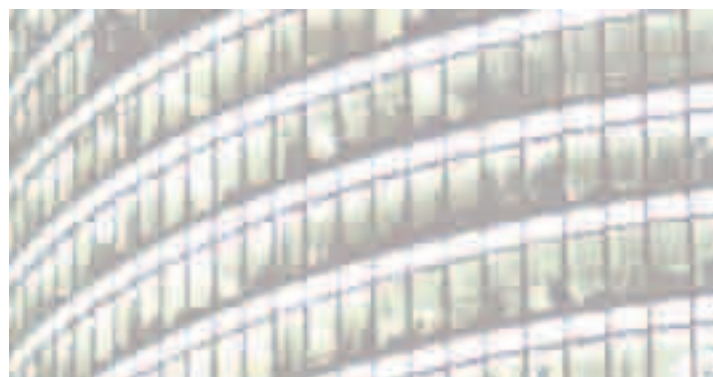
El valor actual total de las pensiones indicadas valoradas a 01/01/2012 es:

Total Pensiones mensuales: 207.854,58.-€

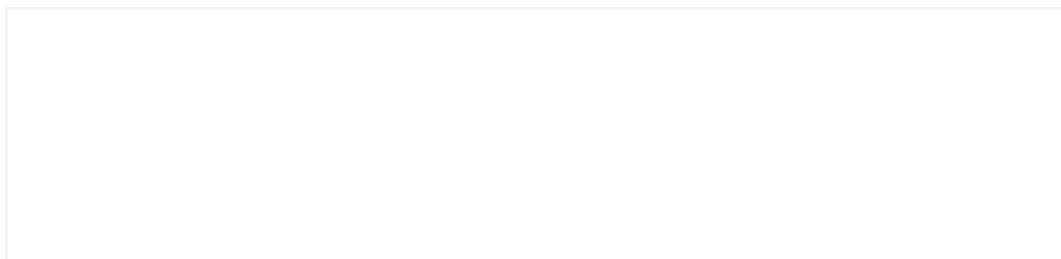
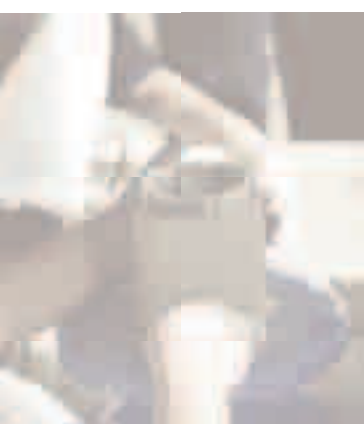
Valor Actual Total a 01/01/2012 : 47.807.239,35.-€







AUDITORÍA IKUSKARITZA





INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A la Asamblea General de Geroa Pentsioak, Entidad de Previsión Social Voluntaria

Hemos auditado las cuentas anuales de Geroa Pentsioak, Entidad de Previsión Social Voluntaria que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2011, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. La Junta de Gobierno es responsable de la formulación de las cuentas anuales de la Entidad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la Entidad (que se identifica en la Nota 3 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.

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 Geroa Pentsioak, Entidad de Previsión Social Voluntaria al 31 de diciembre de 2011, así como de los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo 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.

Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 3.2 de la memoria adjunta en la que se menciona que la Entidad ha modificado la presentación de determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo correspondientes al ejercicio 2010 (que se presentan únicamente a efectos comparativos respecto a las cifras de los citados estados correspondientes al ejercicio 2011), respecto de la presentación realizada de los citados estados en las cuentas anuales aprobadas de la Entidad correspondientes al ejercicio 2010. La citada modificación se ha realizado con el objetivo de facilitar una mejor comprensión de la comparativa de las cifras del ejercicio 2011 respecto a las cifras del ejercicio anterior.

Con fecha 17 de marzo de 2011 otros auditores emitieron su informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2010 en el que expresaron una opinión favorable.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2011 contiene las explicaciones que la Junta de Gobierno considera oportunas sobre la situación de la Entidad, 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 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 Geroa Pentsioak, Entidad de Previsión Social Voluntaria.

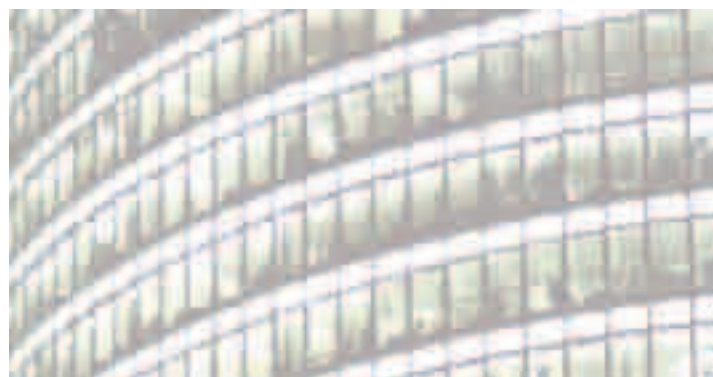
PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



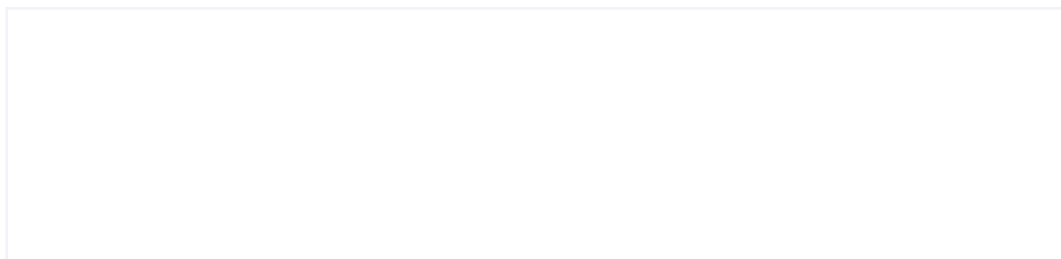
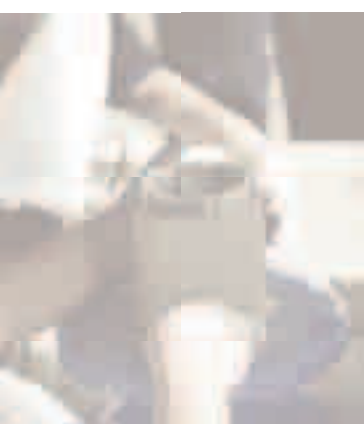
Guillermo Cavia
Socio - Auditor de Cuentas

15 de marzo de 2012

*PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., Paseo de Colón, 2, 1º, 20002 San Sebastián, España
T: +34 943 323 900 F: +34 943 288 177. www.pwc.com/es*



CUENTAS ANUALES URTEKO KONTUAK





GEROA PENTSIOAK, ENTIDAD DE PREVISIÓN SOCIAL VOLUNTARIA

CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2011

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (Expresados en miles de euros)

	Nota	31.12.2011	31.12.2010
A) ACTIVO			
A-1) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	9	74.812	93.776
A-2) Activos financieros mantenidos para negociar	9	494	-
III. Derivados		494	-
A-3) Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	9	615.850	741.490
I. Instrumentos de patrimonio		190.572	184.659
II. Valores representativos de deuda		332.765	461.927
III. Instrumentos híbridos		92.513	94.904
V. Otros		-	-
A-4) Activos financieros disponibles para la venta		-	-
A-5) Préstamos y partidas a cobrar	9	26.836	79.599
III. Depósitos en entidades de crédito		25.586	78.150
IX. Otros créditos		1.250	1.449
A-6) Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	9	269.139	58.280
A-7) Derivados de cobertura		-	-
A-8) Participación del reaseguro en las provisiones técnicas	11	4.610	4.362
IV. Otras provisiones técnicas		4.610	4.362
A-9) Inmovilizado material e inversiones inmobiliarias	8	652	164
I. Inmovilizado material		652	164
A-10) Inmovilizado intangible	7	16	470
III. Otro activo intangible		16	470
A-11) Participaciones en entidades del grupo y asociadas	9	29.981	24.443
III. Participaciones en empresas del grupo		29.981	24.443
A-12) Activos fiscales		-	-
A-13) Otros activos		82	52
III. Periodificaciones		36	29
IV. Resto de activos		46	23
A-14) Activos mantenidos para venta		-	-
TOTAL ACTIVO		1.022.472	1.002.636

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010
(Expresados en miles de euros)

	Nota	31.12.2011	31.12.2010
A) PASIVO			
A-1) Pasivos financieros mantenidos para negociar		-	-
A-2) Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
A-3) Débitos y partidas a pagar	9	602	1.082
IV. Deudas por operaciones de reaseguro		285	223
IX. Otras deudas		317	859
A-4) Derivados de cobertura		-	-
A-5) Provisiones técnicas	11	1.005.924	985.613
III. Provisión por operaciones de la actividad de previsión social		989.902	970.313
Provisión matemática		48.165	44.003
Provisiones afectas a planes de previsión de aportación definida en los que el socio asume el riesgo de la inversión		941.737	926.310
IV. Provisión para prestaciones		-	-
V. Provisión para participación en beneficios		-	-
VI. Otras provisiones técnicas		16.022	15.300
A-6) Provisiones no técnicas	12	35	30
IV. Otras provisiones no técnicas		35	30
A-8) Resto de pasivos		-	-
A-9) Pasivos vinculados con activos mantenidos para la venta		-	-
TOTAL PASIVO		1.006.561	986.725
B) PATRIMONIO NETO			
B-1) Fondos propios	10	15.911	15.911
I. Fondo mutual		15.911	15.911
B-2) Ajustes por cambios de valor		-	-
B-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos		-	-
TOTAL PATRIMONIO NETO		15.911	15.911
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		1.022.472	1.002.636

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010**
(Expresadas en miles de euros)

	Nota	2011	2010
I. CUENTA AFECTA A LAS ACTIVIDADES DE LOS PLANES DE PREVISIÓN DE LAS EPSV		-	-
I.1 Cuotas Imputadas al Ejercicio, Netas de Reaseguro		87.723	87.317
I.2 Ingresos del inmovilizado material y de las inversiones	9.2	13.446	14.146
I.3 Ingresos de inversiones afectas a la previsión social de aportación definida	9.2	278.098	304.000
I.4 Otros Ingresos Técnicos		48	375
I.5 Prestaciones del Ejercicio, Neta de Reaseguro		(24.801)	(20.854)
I.6 Variación de Otras Provisiones Técnicas, Netas de Reaseguro (+ ó -)	11	(20.099)	(98.790)
I.7 Participación en Beneficios		-	-
I.8 Gastos de Explotación Netos	13	(1.233)	(1.234)
I.9 Otros Gastos Técnicos (+ ó -)		-	-
I.10 Gastos del inmovilizado material y de las inversiones	9.2	(15.441)	(12.671)
I.11 Gastos de inversiones afectas a la previsión social de aportación definida	9.2	(317.741)	(272.289)
I.12 Subtotal (Resultado de la Cuenta afecta a las Actividades de los Planes de previsión de las EPSV)		-	-
II. CUENTA AFECTA AL RESTO DE ACTIVIDADES DESARROLLADAS POR LAS EPSV		-	-
II.1 Cuotas Imputadas al Ejercicio, Netas de Reaseguro		-	-
II.2 Ingresos del inmovilizado material y de las inversiones		-	-
II.3 Otros Ingresos Técnicos		-	-
II.4 Prestaciones del Ejercicio, Netas de Reaseguro		-	-
II.5 Variación de Otras Provisiones Técnicas, Netas de Reaseguro (+ ó -)		-	-
II.6 Participación en Beneficios		-	-
II.7 Gastos de Explotación Netos		-	-
II.8 Otros Gastos Técnicos (+ ó -)		-	-
II.9 Gastos del inmovilizado material y de las inversiones		-	-
II.10 Subtotal (Resultado de la Cuenta afecta al Resto de actividades desarrolladas por las EPSV)		-	-
III. CUENTA NO AFECTA A LAS ACTIVIDADES DE LA PREVISION SOCIAL		-	-
III.1 Ingresos del inmovilizado material y de las inversiones		-	-
III.2 Gastos del inmovilizado material y de las inversiones		-	-
III.3 Otros ingresos		-	-
III.4 Otros gastos		-	-
III.5 Subtotal (Resultado de la Cuenta No Afecta a las Actividades de la Previsión Social)		-	-
III.10 RESULTADO DEL EJERCICIO (I.12+II.10+III.5)		-	-

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010
(Expresados en miles de euros)

A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
I) RESULTADO DEL EJERCICIO	-	-
II) OTROS INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	-	-
II.1 Activos financieros disponibles para la venta	-	-
II.2 Coberturas de los flujos de efectivo	-	-
II.3 Cobertura de inversiones netas en negocios en el extranjero	-	-
II.4 Diferencias de cambio y conversión	-	-
II.5 Corrección de asimetrías contables	-	-
II.6 Activos mantenidos para la venta	-	-
II.7 Ganancias / (pérdidas) actuariales por retribuciones a largo plazo al personal	-	-
II.8 Otros ingresos y gastos reconocidos	-	-
III) TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	<u>-</u>	<u>-</u>

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010
(Expresados en miles de euros)

B) ESTADOS TOTALES DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

	Fondos Propios							
	Fondo Mutua	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	Ajustes por cambios de valor	Subvenciones, donaciones y legados recibidos	Total
SALDO, FINAL AÑO 2010	15.911	-	-	-	-	-	-	15.911
I. Ajustes por cambios de criterio contable	-	-	-	-	-	-	-	-
II. Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO, INICIO DEL AÑO 2011	15.911	-	-	-	-	-	-	15.911
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	-
II. Operaciones con socios	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de fondo mutua	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Reducciones de Fondo mutua	-	-	-	-	-	-	-	-
Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-
Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras operaciones con socios	-	-	-	-	-	-	-	-
III. Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-
Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO, FINAL DEL AÑO 2011	15.911	-	-	-	-	-	-	15.911

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010
(Expresados en miles de euros)

	Fondos Propios							
	Fondo Mutua	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	Ajustes por cambios de valor	Subvenciones, donaciones y legados recibidos	Total
SALDO, FINAL AÑO 2009	15.911	-	-	-	-	1.284	-	17.195
I. Ajustes por cambios de criterio contable	-	-	-	-	-	-	-	-
II. Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-
III. Ajustes por adaptación al Plan Contable	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2010	15.911	-	-	-	-	1.284	-	17.195
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	-
II. Operaciones con socios	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de fondo mutua	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Reducciones de Fondo mutua	-	-	-	-	-	-	-	-
Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-
Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras operaciones con socios	-	-	-	-	-	-	-	-
III. Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	-	-	(1.284)	-	(1.284)
Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones	-	-	-	-	-	(1.284)	-	(1.284)
SALDO, FINAL DEL AÑO 2010	15.911	-	-	-	-	-	-	15.911

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010**
(Expresados en miles de euros)

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACION		
A.1) Actividad de Previsión Social		
1. Cobros de cuotas	90.533	90.334
3. Cobros reaseguro cedido	2.555	2.648
4. Pagos reaseguro cedido	(2.803)	(2.710)
5. Pagos de prestaciones	(27.175)	(23.323)
7. Otros cobros de explotación	48	375
8. Otros pagos de explotación	(1.798)	(2.097)
9. Total cobros de efectivo de la actividad de previsión (1+3+7)=I	93.136	93.357
10. Total pagos de efectivo de la actividad de previsión (4+5+8)=II	(31.776)	(28.130)
A.2) Otras actividades de explotación		
3. Cobros de otras actividades	-	-
4. Pagos de otras actividades	-	-
5. Total cobros de efectivo de otras actividades de explotación (3)=III	-	-
6. Total pagos de efectivo de otras actividades de explotación (4)=IV	-	-
A.3) Total flujos de efectivo netos de actividades de explotación (I+II+III+IV)	<u>61.360</u>	<u>65.227</u>
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSION		
B.1) Cobros de actividades de inversión		
1. Inmovilizado material	-	-
2. Inversiones inmobiliarias	-	-
3. Activos intangibles	-	-
4. Instrumentos financieros	358.103	338.997
5. Participaciones en entidades del grupo, multigrupo y asociadas	-	-
6. Intereses cobrados	32.581	22.922
7. Dividendos cobrados	2.799	2.456
8. Unidad de negocio	-	-
9. Otros cobros relacionados con actividades de inversión	-	-
10. Total cobros de efectivo de las actividades de inversión (1+2+3+4+5+6+7+8+9)=VI	393.483	364.375
B.2) Pagos de actividades de inversión		
1. Inmovilizado material	(118)	(153)
2. Inversiones inmobiliarias	-	-
3. Activos intangibles	(6)	(4)
4. Instrumentos financieros	(468.183)	(533.321)
5. Participaciones en entidades del grupo, multigrupo y asociadas	(5.500)	(7.756)
6. Unidad de negocio	-	-
7. Otros pagos relacionados con actividades de inversión	-	-
8. Total pagos de efectivo de las actividades de inversión (1+2+3+4+5+6+7)=VII	(473.807)	(541.234)
B.3) Total flujos de efectivo de las actividades de inversión (VI-VII)	<u>(80.324)</u>	<u>(176.859)</u>

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010**
(Expresados en miles de euros)

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACION		
C.1) Cobros de actividades de financiación		
1. Pasivos subordinados	-	-
2. Cobros por ampliación de fondo mutual	-	-
3. Aportaciones de los socios	-	-
5. Otros cobros relacionados con actividades de financiación	-	-
6. Total cobros de efectivo de las actividades de financiación (1+2+3+5)=VIII	-	-
C.2) Pagos de actividades de financiación		
2. Intereses pagados	-	-
3. Pasivos subordinados	-	-
4. Pagos por devolución de aportaciones a los socios	-	-
5. Devolución de aportaciones a los socios	-	-
7. Otros pagos relacionados con actividades de financiación	-	-
8. Total pagos de efectivo de las actividades de financiación(2+3+4+5+7)=IX	-	-
C.3) Total flujos de efectivo neto de actividades de financiación (VIII-IX)	-	-
Efecto de las variaciones de los tipos de cambio (X)	-	-
Total aumento/disminuciones de efectivo y equivalentes (A.3+B.3+C.3+-X)	(18.964)	(111.632)
Efectivo y equivalentes al inicio del periodo	93.776	205.408
Efectivo y equivalentes al final del ejercicio	74.812	93.776
Componentes del efectivo y equivalentes al final del periodo		
1. Caja y bancos	40.721	1.948
2. Otros activos financieros	34.091	91.828
3. Descubiertos bancarios reintegrables a la vista	-	-
Total Efectivo y equivalentes al final del periodo (1+2+3)	74.812	93.776

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011 (Expresada en miles de euros)

1. Naturaleza y Actividades principales

Geroa Pentsioak, Entidad de Previsión Social Voluntaria (en adelante la Entidad), se constituyó el 9 de enero de 1996 siendo sus promotores Asociación de Empresarios de Guipúzcoa (ADEGI) – Gipuzkoako Entrepresarien Elkarte, Eusko Langileen Alkartasuna / Solidaridad de Trabajadores Vascos (ELA/STV), Langile Abertzaleen Batzordeak (LAB), Federación Estatal de Comisiones Obreras del Metal de Gipuzkoa (CCOO) y Federación Estatal Siderometalúrgica de UGT de Gipuzkoa, actuando todos ellos como Socios Fundadores. La actividad de la Entidad, que tiene su domicilio social en San Sebastián, es efectiva desde el 1 de enero de 1996.

La naturaleza de estas entidades y las condiciones y cuantía de las prestaciones que llevan a cabo se regulan de conformidad con las disposiciones aplicables de la Ley 25/1983, de 27 de octubre, sobre Entidades de Previsión Social Voluntaria (en adelante E.P.S.V.) de la Comunidad Autónoma del País Vasco y por el Decreto 87/1984, de 20 de febrero, por el que se aprueba el reglamento que lo desarrolla, asimismo modificado y desarrollado por el Decreto 92/2007, de 29 de mayo, por la Orden de 29 de abril de 2009 y por el Decreto 86/2010, de 16 de marzo que aprueba la adaptación del Plan de Contabilidad de las Entidades Aseguradoras a las especificidades de las E.P.S.V. y, en lo que resulte aplicable, por el Real Decreto Ley 6/2004, de 29 de octubre por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados.

El Reglamento y Decreto de E.P.S.V. en vigor establecen, entre otras, las siguientes normas de obligado cumplimiento:

- (a) Los gastos de administración de las E.P.S.V. serán los consignados en sus estatutos y, en el caso de las entidades que operan bajo el sistema de aportación definida, se establecerán en función del patrimonio afecto a cada plan de previsión o de éste y sus rendimientos y no podrá superar, en cómputo anual, los límites siguientes:
- Cuando se calculen únicamente en función del patrimonio afecto al plan, el 2% de este.
 - Cuando se utilicen ambas variables, el 1% del patrimonio afecto y el 10% de los rendimientos.

La Entidad ha establecido los gastos de administración en un máximo del 0,30% sobre el patrimonio afecto sin incluir los gastos inherentes en la inversión en IIC y entidades de capital riesgo.

- (b) La inversión en activos deberá realizarse cumpliendo los siguientes criterios de diversificación, dispersión y congruencia:
- Al menos un 70% del activo de cada plan de previsión se invertirá en los siguientes activos aptos:
 - Valores y derechos de renta fija y variable admitidos a negociación en mercados regulados en el ámbito de la OCDE.
 - Acciones y participaciones de instituciones de inversión colectiva, fondos de inversión mobiliaria que cumplan determinadas condiciones reguladas por la Directiva 85/611/CEE y la Ley 35/2003 de IIC.
 - Depósitos a la vista o a plazo inferior o igual a doce meses.
 - Bienes inmuebles y derechos reales inmobiliarios.
 - Créditos hipotecarios siempre que se trate de primera hipoteca.
 - Instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados.

- Los activos estarán suficientemente diversificados, no pudiendo ser la inversión en activos de una misma empresa que cotice en mercados regulados superior al 5% del activo de la Entidad, ni del 10% cuando se trate de activos emitidos por empresas del mismo grupo. Estos límites también son de aplicación para los instrumentos financieros derivados.
- Las E.P.S.V. no podrán invertir más del 2% de su activo en valores no cotizados emitidos por una misma empresa, ni más del 4% cuando se trate de valores emitidos por empresas del mismo grupo.
- La inversión en valores no cotizados emitidos por los promotores o protectores de los planes de previsión, no podrá superar el 2% de los activos totales del plan.
- La inversión en inmuebles no podrá superar el 20% del total activo del plan, ni un solo inmueble podrá superar el 10% del activo del plan de previsión.
- Las inversiones en valores emitidos por sociedades de capital riesgo no podrán exceder del 20%, en valor nominal, del total de títulos emitidos.
- La inversión en una sola institución de inversión colectiva, fondo de titularización de activos o fondo de inversión mobiliaria podrá llegar hasta el 20% del activo de cada plan.

Esta regulación de límites es exigible a partir del 1 de enero de 2010.

- (c) Cuando una E.P.S.V. realice, además de las actividades que integren planes de previsión para la jubilación, así como para el fallecimiento, incapacidad permanente, desempleo de largo duración o enfermedad grave, otras distintas, deberá tener claramente delimitado el conjunto de activos y pasivos afectos a aquellas actividades sin que, en ningún caso, sea posible la transferencia de derechos y obligaciones entre las distintas actividades.
- (d) La Junta de Gobierno aprobará la política de inversión de la Entidad a través de una Declaración escrita de Principios de Inversión que se revisará, al menos, cada tres años.

La Junta de Gobierno de la Entidad, en su sesión de 10 de diciembre de 2009 aprobó la Declaración de Principios de Inversión vigentes para los tres próximos ejercicios.

- (e) Las E.P.S.V. que asuman riesgos biométricos y/o garanticen ya sea el resultado de la inversión, ya sea un nivel determinado de prestaciones, deberán constituir las provisiones técnicas suficientes en relación con las obligaciones asumidas. El cálculo de la cuantía mínima de las provisiones técnicas deberá realizarse mediante la utilización de métodos actuariales prospectivos prudentes, teniendo en cuenta todos los compromisos en materia de prestaciones y cotizaciones de acuerdo con las modalidades de pensión de la Entidad. Dicha cuantía deberá ser suficiente para financiar las prestaciones en curso, así como para reflejar los compromisos que se deriven de los derechos de pensiones devengados por los socios ordinarios. También se elegirán con prudencia las hipótesis económicas y actuariales para la valoración de los pasivos.
- (f) El tipo de interés técnico utilizado en el cálculo de las provisiones técnicas será determinado en función de la tasa interna de rentabilidad de las inversiones asignadas al plan de provisión no pudiendo superar en tres puntos porcentuales la hipótesis de inflación prevista utilizada para determinar las provisiones técnicas, con un límite máximo del 5%.

- (g) Las entidades deberán mantener activos suficientes y adecuados destinados a cubrir las provisiones técnicas especificadas en los estudios actuariales elaborados al efecto. En el supuesto de que, durante tres años consecutivos, no se disponga de fondos constituidos para cubrir las provisiones técnicas necesarias o cuando los fondos existentes en un ejercicio concreto sean inferiores al 90% del importe de aquellas la entidad, obligatoriamente, deberá elaborar un plan de reequilibrio que estará sujeto a la aprobación del Departamento de Justicia, Empleo y Seguridad Social.
- (h) Las E.P.S.V. que integren planes de previsión que asuman la cobertura de riesgos biométricos o el resultado de la inversión o un nivel determinado de las prestaciones deberán mantener, con carácter permanente, activos adicionales a aquellos en que se materialicen sus provisiones técnicas, en concepto de reservas. Estos activos estarán libres de todo compromiso previsible y servirán como margen de solvencia disponible para absorber las desviaciones entre los gastos y prestaciones, previstos y reales. El margen de solvencia deberá contar con un importe mínimo del 4% de las provisiones técnicas.

El Real Decreto Ley 6/2004, de 29 de octubre, establece determinadas normas básicas en lo referente a la regulación de este tipo de entidades y exige el cumplimiento de determinados márgenes de solvencia, garantía y fondo de maniobra (nota 21).

Con fecha 27 de noviembre de 1995 la Dirección de Trabajo y Seguridad Social del Departamento de Justicia, Economía, Trabajo y Seguridad Social del Gobierno Vasco aprobó la constitución y los Estatutos de la Entidad, así como su inscripción, con el número 178-G, en el Registro de Entidades de Previsión Social Voluntaria de Euskadi.

La Entidad, según se indica en sus Estatutos está gobernada, con carácter general, por la Asamblea General (compuesta por los miembros de la Junta de Gobierno, por 40 representantes de los Socios Protectores y por 40 representantes de los Socios de Número) y por la Junta de Gobierno (compuesta por 26 miembros, 13 representantes de los Socios Protectores y 13 representantes de los Socios de Número).

Según sus Estatutos la Entidad, que actúa en todo momento sin ánimo de lucro, tiene el ámbito de su actividad en la Comunidad Autónoma del País Vasco. La Entidad tiene por objeto:

- Proteger a los Socios de Número u Ordinarios, frente a las siguientes contingencias: jubilación, invalidez y fallecimiento, esta última en sus derivaciones de viudedad y orfandad, y otras si hubiere, abonándoles a aquéllos, cuando se les reconozca la condición de Socios Pasivos, o a sus beneficiarios, las pensiones y prestaciones económicas correspondientes.
- Fomentar el ahorro de previsión social de sus Socios protegiendo sus derechos.

El régimen de previsión social que se contempla en la constitución de la Entidad nace como consecuencia de lo pactado en el Convenio Colectivo para la Industria Siderometalúrgica de Gipuzkoa con carácter obligatorio, dentro del alcance del artículo 83 del Estatuto de los Trabajadores, en virtud de lo establecido en el artículo 39.2 del Real Decreto Ley 1/1994, de 20 de junio de 1994.

Los socios de la Entidad serán de tres tipos: Promotores Fundadores, Protectores y de Número (que, a su vez, pueden encontrarse en activo o en suspenso). Sus características principales son las siguientes:

- Los Socios Promotores Fundadores son la Asociación de Empresarios de Gipuzkoa (ADEGI) y los Sindicatos ELA, LAB, CCOO y UGT, cuyo único fin, a estos efectos, es el de promover el ahorro a través de la previsión social complementaria.

- Son y serán Socios Protectores; los que cumpliendo las normas de adhesión que se señalan, contribuyan al sostenimiento y desarrollo de la Entidad, realizando las contribuciones que les correspondan a ellos como tales y las aportaciones correspondientes en nombre y por cuenta de su respectivo colectivo de empleados que se incorporan a la misma como Socios de Número u Ordinarios.

Tendrán la consideración de Socio-Protector las sociedades y empresas del sector siderometalúrgico de Gipuzkoa que, al igual que sus trabajadores, se encuentran dentro del ámbito de aplicación del Acuerdo-Convenio de fecha 1 de diciembre de 1.995 (BOG de 3.1.96) u otros que lo sustituyan, queden integrados obligatoriamente sin necesidad de ratificación o aceptación ulterior a título individual en el ámbito de la presente Entidad, así como las sociedades y empresas de cualquier otro sector de la actividad económica que en la actualidad y en lo sucesivo y en virtud de acuerdos de igual naturaleza, vengan obligadas igualmente a integrarse en el presente régimen prestacional, así como las empresas que, sin convenio colectivo provincial en la Comunidad Autónoma Vasca, se adhieran voluntariamente al mismo tras su admisión por los Órganos de Gobierno de la Entidad.

- Son y serán de Socios de Número u Ordinarios en Activo todos los empleados o trabajadores del sector siderometalúrgico de Gipuzkoa que quedarán incorporados obligatoriamente al presente régimen, sin necesidad de ratificación individual o ulterior, como consecuencia de lo establecido en el mencionado Acuerdo-Convenio para la Industria Siderometalúrgica de Gipuzkoa u otros que lo sustituyan y las de aquellas otras empresas que en virtud de acuerdos de igual naturaleza vengan obligadas a adscribirse con el mismo carácter vinculante, o en otro caso, se adhieran voluntariamente, tras su admisión, por los Órganos de Gobierno de la Entidad.
- Son y serán Socios de Número u Ordinarios en Suspenso, aquellos asociados que hayan suspendido la aportación en su totalidad como consecuencia de haber suspendido su relación laboral con los Socios Protectores, antes del hecho causante, pero mantienen los derechos en la misma.
- Serán Socios Pasivos de la Entidad, las personas físicas a quienes, por tener derecho a la percepción de las prestaciones correspondientes (jubilación e incapacidad), les sea reconocida tal condición por los Estatutos y Reglamento de la Entidad, habiendo sido Socios de Número u Ordinarios de la misma.

Adquiere la condición de beneficiario la persona que, como causahabiente del Socio de Número u Ordinario o del Socio Pasivo fallecido, deviene acreedor de derechos económicos frente a la Entidad. Tendrán dicha condición las personas designadas según el orden establecido en el Reglamento de la Entidad.

Durante el ejercicio 2011 se han modificado los artículos 5, 7.2, 8, 9.2, 9.3, 9.4, 9.C, 10.4, 10.5 y 11.1 del Reglamento de Prestaciones de la Entidad. Destacando el artículo "9.2.1. Importe Mínimo de Renta", en el que se establece el importe mínimo para el cobro en forma de renta vitalicia para cada ejercicio. Según este artículo el importe correspondiente al 2012 es de 149 euros.

Durante el ejercicio 2011 los Socios Protectores de la Entidad han ascendido a 11.687 empresas y los Socios de Número han ascendido a 123.381 personas (11.963 empresas y 125.582 Socios de Número durante el ejercicio 2010), siendo su desglose, entre los distintos sectores integrados en la Entidad, el siguiente:

	Socios protectores		Socios de número	
	2011	2010	2011	2010
Cerámica	12	14	286	316
Comercio de piel	162	152	688	660
Comercio del metal	1.153	1.161	7.433	7.520
Construcción	1.390	1.516	11.632	13.264
Estaciones de servicio	70	69	837	834
Industria de la madera	353	388	2.056	2.236
Industria del mueble	75	77	1.111	1.189
Instalaciones polideportivas de titularidad pública	16	4	210	83
Limpieza	315	299	9.470	9.348
Locales, espectáculos y deporte	166	169	2.498	2.441
Mayoristas de frutas	29	30	187	210
Panaderías	212	218	2.248	2.418
Papel – Cartón	15	16	1.391	1.472
Siderometalúrgico	3.295	3.395	56.364	56.985
Textil	707	701	3.446	3.373
Transitarios	62	64	659	644
Transporte de mercancías por carretera	847	891	5.021	5.374
Vidrio	44	43	324	330
Varios	54	47	6.173	5.497
Oficinas y despachos	1.761	1.761	8.008	8.093
Comercio general	949	948	3.339	3.295
	11.687	11.963	123.381	125.582

Los recursos económicos de la Entidad están constituidos, principalmente, por las aportaciones iniciales y únicas de los Socios Fundadores, en concepto de Fondo Mutuo y por las contribuciones periódicas y determinadas realizadas, tanto por los Socios Protectores como por los asociados individualmente (Socios de Número en Activo), derivadas de cada uno de los acuerdos suscritos en esta materia que pueden ser de cuantía diferente según se establece en cada sector de actividad sin que, en ningún caso, superen la acordada, en cada momento, para el Sector Siderometalúrgico de Gipuzkoa. Las contribuciones periódicas que se acuerden podrán ser modificadas periódicamente y se fijarán mediante un porcentaje de la base de cotización por contingencias comunes de los trabajadores.

Las aportaciones se realizan mensualmente y se establecen como un porcentaje de la base de cotización del trabajador al Régimen General de la Seguridad Social, repartido al 50% entre el trabajador asociado (Socio de Número), mediante su descuento en nómina, y la empresa (Socio Protector). Las aportaciones se seguirán realizando, tanto por el Socio Protector como por el Socio de Número, en caso de incapacidad temporal, maternidad y paternidad o de suspensión por regulación de empleo. La evolución de los porcentajes de aportación en los distintos sectores integrados en la Entidad ha sido la siguiente:

Sector	Evolución	Porcentaje de aportación
Asedir Gestión, S.L.	A partir de abril de 2005	3,5%
	A partir de enero de 2008	4,3%
	A partir de enero de 2009	4,6%
Aspace	A partir de junio de 2005	0,5%
	A partir de abril de 2006	1,0%
	A partir de marzo de 2007	1,2%
	A partir de octubre de 2008	1,4%
	A partir de enero de 2011	2,9%
Aspace Viviendas y Residencias	A partir de enero de 2004	0,5%
	A partir de septiembre de 2006	1,0%
	A partir de febrero de 2007	1,5%
	A partir de enero de 2008	2,0%
Atención Sanitaria Tercera Edad	A partir de enero de 2003	1,0%
Bidelan Gipuzkoako Autobideak, S.A.	A partir de enero de 2009	4,6%
Casino Kursaal	A partir de enero de 2006	4,0%
Cementos Rezola	A partir de julio de 1998	1,0%
	A partir de enero de 1999	1,5%
	A partir de junio de 2000	2,5%
	A partir de junio de 2001	3,0%
	A partir de enero de 2002	3,5%
	A partir de enero de 2003	3,5%
	A partir de enero de 2006	4,0%
	A partir de enero de 2008	4,3%
Cerámica de Gipuzkoa	A partir de enero de 1997	1,5%
	A partir de mayo de 1999	2,0%
	A partir de enero de 2000	2,5%
	A partir de enero de 2002	3,0%
	A partir de enero de 2003	3,5%
Comercio de la Piel de Gipuzkoa	A partir de octubre de 1999	0,8%
	A partir de enero de 2000	1,6%
Comercio del Metal de Gipuzkoa	A partir de octubre de 1999	1,0%
	A partir de enero de 2000	2,0%
Construcción de Gipuzkoa	A partir de junio de 1999	0,5%
	A partir de junio de 2000	1,5%
	A partir de enero de 2001	2,5%
	A partir de enero de 2005	2,9%
	A partir de enero de 2006	3,3%
	A partir de julio de 2007	3,5%
	A partir de enero de 2008	3,7%
	A partir de enero de 2009	4,0%

Sector	Evolución	Porcentaje de aportación
Clece, S.A.	A partir de marzo de 2004	1,0%
Clece, S.A. – Donostiako Lamiak	A partir de octubre de 2004	1,5%
Comercio General de Gipuzkoa	A partir de enero de 2008 A partir de enero de 2009	0,2% 0,4%
Electroquímica de Servicio de Gipuzkoa	A partir de julio de 2000 A partir de enero de 2001 A partir de enero de 2002 A partir de enero de 2003 A partir de enero de 2005 A partir de enero de 2006 A partir de enero de 2007	0,5% 1,0% 1,5% 2,0% 3,0% 3,5% 4,0%
Federación de Entidades de Previsión Social Voluntaria de Euskadi	A partir de enero de 2001 A partir de enero de 2006 A partir de enero de 2009	3,5% 4,0% 4,6%
Gureserbi, S.L.	A partir de junio de 2005 A partir de enero de 2006 A partir de agosto de 2007	1,0% 1,5% 2,0%
Grupo Herribus	A partir de junio de 1996 A partir de enero de 1998 A partir de enero de 2000 A partir de enero de 2002 A partir de enero de 2006	1,5% 2,0% 3,0% 3,5% 4,0%
Grupo Radio Popular	A partir de julio de 1999 A partir de enero de 2006	1,0% 1,5%
Industrias Químicas Irurena, S.A.	A partir de enero de 2007 A partir de enero de 2008	0,5% 1,0%
Industria de la Madera de Gipuzkoa	A partir de octubre de 1997 A partir de enero de 1998 A partir de mayo de 1999 A partir de enero de 2000	0,5% 1,0% 1,5% 2,0%
Industria del Mueble de Gipuzkoa	A partir de septiembre de 1999 A partir de enero de 2000	0,5% 1,0%
Instalaciones Polideportivas de Titularidad Pública de Gipuzkoa	A partir de enero de 2010	1,0%
Itesa Producción	A partir de enero de 2003 A partir de enero de 2004	0,5% 1,0%
ITV Gipuzkoa	A partir de enero de 2003 A partir de enero de 2004 A partir de enero de 2005 A partir de enero de 2006	1,0% 2,0% 3,0% 4,0%
Izpia Media, S.L.	A partir de enero de 2005	1,0%

Sector	Evolución	Porcentaje de aportación
Katea Lantegiak	A partir de enero de 2003	0,6%
	A partir de enero de 2007	1,56%
	A partir de enero de 2008	2,53%
	A partir de enero de 2009	3,50%
	A partir de enero de 2010	4,0%
Kemen Manguitos, S.L.	A partir de enero de 2009	4,30%
Kursaal Producciones	A partir de enero de 2002	0,5%
	A partir de enero de 2004	1,0%
Lagun Izpi, s.L.	A partir de septiembre de 2003	1,0%
	A partir de enero de 2004	1,5%
Lending Service, S.L.	A partir de abril de 2004	1,5%
	A partir de enero de 2005	2,5%
Legaña	A partir de julio de 1999	1,0%
	A partir de abril de 1999	3,0%
	A partir de enero de 2000	3,5%
	A partir de enero de 2007	3,66%
	A partir de enero de 2008	3,83%
	A partir de enero de 2009	4,00%
Limpieza de Gipuzkoa	A partir de enero de 2000	0,5%
	A partir de octubre de 2003	1,5%
	A partir de enero de 2004	2,5%
Locales, Espectáculos y Deportes de Gipuzkoa	A partir de enero de 2003	0,5%
	A partir de enero de 2006	1,0%
Manufacturas Oría, S.L.	A partir de junio de 2004	2,0%
	A partir de julio de 2005	2,5%
	A partir de enero de 2008	3,10%
	A partir de enero de 2009	3,80%
	A partir de enero de 2010	4,60%
Mayoristas de Frutas de Gipuzkoa	A partir de junio de 2002	1,0%
	A partir de septiembre de 2004	1,5%
	A partir de junio de 2006	1,75%
	A partir de enero de 2007	2,5%
	A partir de enero de 2010	3,0%
Oficinas y Despachos de Gipuzkoa	A partir de enero de 2008	0,2%
	A partir de enero de 2009	0,4%
Omey Kayak, S.L.	A partir de enero de 2005	1,6%
Panaderías de Gipuzkoa	A partir de junio de 1998	0,7%
	A partir de enero de 1999	1,2%
Papel-Cartón de Gipuzkoa	A partir de julio de 1999	0,7%
	A partir de enero de 2000	1,2%

Sector	Evolución	Porcentaje de aportación
Savera	A partir de enero de 1999	1,0%
	A partir de enero de 2000	2,0%
	A partir de enero de 2001	3,0%
	A partir de enero de 2002	3,5%
	A partir de enero de 2006	4,0%
	A partir de enero de 2008	4,3%
	A partir de enero de 2009	4,6%
Siderometalúrgico de Gipuzkoa	A partir de enero de 1996	1,5%
	A partir de mayo de 1997	2,0%
	A partir de enero de 1998	2,5%
	A partir de marzo de 1999	3,0%
	A partir de enero de 2000	3,5%
	A partir de enero de 2006	4,0%
	A partir de enero de 2009	4,6%
Silam, S.A.	A partir de enero de 2005	0,5%
Talleres Protegidos Gureak, S.A.	A partir de enero de 2009	0,4%
Textil de Gipuzkoa	A partir de septiembre de 1999	0,8%
	A partir de enero de 2000	1,6%
Trainelec, S.L.	A partir de mayo de 2007	4,0%
Transitarios de Gipuzkoa	A partir de enero de 1998	1,5%
	A partir de enero de 1999	2,0%
	A partir de enero de 2001	2,5%
	A partir de enero de 2002	3,0%
Transporte de Mercancías por carretera	A partir de octubre de 2003	1,0%
	A partir de enero de 2004	1,5%
Vidrio de Gipuzkoa	A partir de junio de 1998	1,0%
	A partir de enero de 1999	2,0%
	A partir de enero de 2002	2,5%
	A partir de enero de 2003	3,5%
Zahor	A partir de enero de 2002	0,66%
	A partir de enero de 2003	1,32%
	A partir de enero de 2004	2,0%
	A partir de enero de 2005	2,5%
	A partir de enero de 2006	3,0%
	A partir de enero de 2007	3,5%
	A partir de enero de 2008	4,0%
	A partir de enero de 2009	4,3%
	A partir de enero de 2011	4,6%

2. Cobertura de prestaciones

Las prestaciones consisten en el contenido económico del reconocimiento del derecho a favor de los socios pasivos o beneficiarios de la Entidad, como consecuencia del hecho causante que da lugar a las contingencias cubiertas por la misma. Los socios pasivos o beneficiarios de la Entidad percibirán, a partir del momento en que se produzca la contingencia, el valor liquidativo de sus derechos devengados, en forma de capital o de renta.

La Asamblea General Extraordinaria de la Entidad de fecha 28 de junio de 2000 aprobó determinadas modificaciones en los Estatutos de la Entidad que entraron en vigor a partir del 1 de enero de 2001. Según dichas modificaciones de los Estatutos las prestaciones de la Entidad pueden ser de tipo ordinario (jubilación y viudedad – orfandad en caso de fallecimiento del beneficiario jubilado) y de tipo riesgo (incapacidad permanente total, absoluta y gran invalidez, viudedad – orfandad en caso de fallecimiento del activo inválido y viudedad – orfandad en caso de fallecimiento en activo). Al objeto de reforzar o incrementar la cuantía de los derechos consolidados a favor de cada asociado con respecto a las prestaciones de invalidez y fallecimiento en activo se creó, para estas contingencias, una prestación adicional (capital asegurado) que será el resultado de multiplicar la aportación media satisfecha entre el Socio de Número y el Socio Protector e imputada al Socio de Número en los últimos seis meses, por los meses que queden desde que hubiera acaecido el hecho causante que da lugar a la prestación y la edad de los 65 años.

Según la mencionada modificación de los Estatutos de la Entidad la percepción de la prestación de jubilación, la prestación de invalidez para el trabajador en activo y la prestación por muerte en activo de un socio, consistirá en un capital, mediante el pago de una cuantía única por los derechos consolidados existentes en el momento de causar dicha prestación, si el importe de la prestación es inferior a 18.000 euros o si la renta mensual vitalicia no alcanza 100 euros, pudiendo ser revisadas anualmente dichas cifras por la Junta de Gobierno. La percepción de las indicadas prestaciones consistirá en una renta vitalicia si se alcanzan o superan los importes indicados anteriormente.

La prestación a favor de la viuda o conviviente, derivada del fallecimiento del socio en activo, consistirá en una renta vitalicia en función de los derechos consolidados existentes en el momento de causar dicha prestación, siempre que los mismos alcancen o superen 18.000 euros o pueda generarse una renta mensual vitalicia superior a 100 euros. La prestación de orfandad, derivada del fallecimiento del socio en activo, sólo tendrá lugar cuando en tal momento no existiera derecho a prestación de viudedad y consistirá en una renta temporal financiera y cierta hasta los 25 años del huérfano o huérfanos sobre los derechos consolidados existentes en el momento de causar dicha prestación que se distribuirá mediante la misma renta anual a cada uno de ellos en caso de existir varios.

La Asamblea General de la Entidad de fecha 16 de abril de 2010 aprobó la inclusión de un seguro de fallecimiento durante seis años para rentas actuariales vitalicias, de manera que si fallece el socio soltero o el socio casado cuyo cónyuge haya fallecido con anterioridad, sus beneficiarios tendrán derecho al cobro de un porcentaje decreciente anualmente de la provisión matemática (60% primer año hasta 10% sexto año).

En caso de invalidez o fallecimiento del socio en suspenso las prestaciones que se deriven del hecho causante sólo se podrán disponer por los derechos consolidados individuales constituidos por las aportaciones periódicas del socio ordinario fallecido y del socio protector y, en su caso, imputadas y de los rendimientos y las plusvalías generadas en la gestión de los recursos, una vez atendidos los gastos de gestión de la Entidad.

Con fecha 19 de diciembre de 2006 la Entidad suscribió un contrato de cesión de riesgo de vida con una entidad aseguradora a través de la Federación de Entidades de Previsión Social Voluntaria de Euskadi. Este contrato, que cubre los riesgos de fallecimiento, incapacidad permanente total, incapacidad permanente absoluta y gran invalidez, tiene efectos a partir del 1 de enero de 2007 y se establece por períodos anuales, renovándose tácitamente cada año. La Entidad entrega el 50% de las cuotas deprimidas para la cobertura de las prestaciones de riesgo, liquidándose cuentas trimestralmente.

Este contrato de cesión de riesgo de vida incluye la posibilidad de participar en los beneficios del reaseguro, participación que al 31 de diciembre de 2011 ha supuesto un ingreso de 0 miles de euros (46 miles de euros en 2010).

La Junta de Gobierno de 17 de diciembre de 2002 aprobó someter a la Asamblea General planteamientos de revalorización de las rentas vitalicias para los ejercicios 2003 y siguientes, en función de la rentabilidad obtenida en cada ejercicio. La Asamblea General Ordinaria de 7 de mayo de 2003 aprobó la revalorización de las rentas vitalicias siempre y cuando la revalorización alcanzada en la Entidad supere el interés técnico. Las rentas vitalicias participan en un 70% del exceso de rendimiento que obtiene la Entidad sobre el interés técnico y la Junta de Gobierno puede modificar anualmente estos criterios en cuyo caso son comunicados igualmente a los miembros de la Asamblea General.

Al 31 de diciembre de 2011 la Junta de Gobierno no ha modificado dicho criterio, habiéndose establecido desde el ejercicio 2010 un interés técnico del 3,5%.

3. Bases de presentación de las cuentas anuales

3.1. Imagen fiel

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2011 se han preparado a partir de los registros contables de la Entidad y se presentan de acuerdo con la legislación vigente y con las normas establecidas en el Plan Contable de las Entidades de Previsión Social Voluntaria del País Vasco, aprobado mediante el Decreto 86/2010, de 16 de marzo, del Departamento de Economía y Hacienda del Gobierno Vasco, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Entidad al 31 de diciembre de 2011 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo generados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha.

La aplicación de los principios y normas contables establecidos por el Decreto 86/2010 a los estados financieros referidos al 31 de diciembre de 2011, tiene carácter obligatorio en virtud del artículo 2 del Decreto 86/2010 para todas las entidades comprendidas en el Título I de la Ley 25/1983, sobre Entidades de Previsión Social Voluntaria.

Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por la Junta de Gobierno de la Entidad, se someterán a la aprobación por la Asamblea General, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna. Por su parte, las cuentas anuales del ejercicio 2010 fueron aprobadas por la Asamblea General celebrada el 25 de marzo de 2011.

Las cifras contenidas en los documentos que componen las presentes cuentas anuales están expresadas en miles de euros, salvo mención expresa en contrario.

3.2. Comparación de la información

De acuerdo con la legislación mercantil, la Entidad presenta únicamente, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo, además de las cifras del ejercicio 2011, las correspondientes al ejercicio anterior.

De acuerdo con lo establecido en el Decreto 86/2010, la Entidad ha modificado en el ejercicio 2011, la presentación de determinadas partidas del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias, por lo que para una mejor comprensión de la comparativa de las cifras del ejercicio 2010, cabe destacar que respecto a las cifras que figuran en las cuentas anuales formuladas y aprobadas del ejercicio 2010 se han realizado las siguientes reclasificaciones en balance:

Activo	Saldo al 31.12.2010 modificado	Saldo al 31.12.2010	Variación
A-1) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	93.776	88.658	(a) 5.118
A-2) Activos financieros mantenidos para negociar	-	5.118	(a) (5.118)
A-3) Otros activos financieros a valor razonable con cambio en pérdidas y ganancias	741.490	816.974	(b) (75.484)
A-5) Préstamos y partidas a cobrar	79.599	1.449	(b) 78.150
A-11) Participaciones en entidades del grupo y asociadas	24.443	27.109	(b) (2.666)

(a) Reclasificación de los márgenes y garantías por operaciones en futuros financieros.

(b) Reclasificaciones netas, traspasándose las inversiones donde se ostentaban menos del 20% y no se tenía influencia significativa por importe de 2.666 miles de euros desde el epígrafe "Participaciones en entidades del grupo y asociadas" al epígrafe "Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias" y los depósitos en entidades de crédito a más de tres meses, desde el epígrafe "Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias" al epígrafe "Préstamos y partidas a cobrar" por importe de 78.150 miles de euros.

Asimismo, la Entidad ha modificado en el ejercicio 2011 la presentación del "Resultado del ejercicio" en el balance y en la cuenta de pérdidas y ganancias, registrándose de forma inmediata el "Resultado del ejercicio" directamente imputable a los Socios de Número o Pasivos, al epígrafe "Provisiones técnicas". En lo referente al balance al 31 de diciembre de 2010, presentado a efectos comparativos, en las cuentas anuales adjuntas, refleja con respecto al incluido en las cuentas anuales aprobadas del ejercicio 2010 una reclasificación entre los epígrafes "Resultado del ejercicio" y "Provisiones técnicas – Provisiones afectas a planes de previsión de aportación definida en los que el socio asume el riesgo de la inversión" por importe de 32.143 miles de euros. De igual forma, la Entidad ha adecuado la presentación de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2010, incluida en las presentes cuentas anuales, a efectos comparativos, imputando directamente el "Resultado del ejercicio" a los Socios de Número o Pasivos a través del epígrafe "Variación de Otras Provisiones Técnicas, Netas de Reaseguro" e imputando los ingresos y gastos con criterios de proporcionalidad a la "Provisión matemática" y a las "Provisiones afectas a planes de previsión de aportación definida en los que el socio asume el riesgo de la inversión".

Adicionalmente, la Entidad ha modificado las notas de la memoria que se han visto afectadas por dichos cambios de presentación, así como su efecto en el estado de cambios en el patrimonio neto y en el estado de flujos de efectivo correspondientes al ejercicio 2010, que se incluyen únicamente a efectos comparativos en las presentes cuentas anuales.

3.3. Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en el Decreto 86/2010 del Gobierno Vasco, siendo los más significativos los descritos en la nota 5. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en la elaboración de las presentes cuentas anuales adjuntas.

Al 31 de diciembre de 2011, la Entidad no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas.

3.4. Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

En la preparación de las cuentas anuales se han utilizado juicios y estimaciones basados en hipótesis sobre el futuro e incertidumbres que básicamente se refieren a deterioro de valor de los activos financieros, las provisiones no técnicas, el cálculo del valor razonable de activos financieros no negociados en mercados activos y la vida útil de los activos materiales e intangibles.

Las estimaciones e hipótesis utilizadas son revisadas de forma periódica y están basadas en la experiencia histórica y en otros factores que hayan podido considerarse más razonables en cada momento. Si, como consecuencia de estas revisiones, se produjese un cambio de estimación en un período determinado, su efecto se aplicaría en ese período y, en su caso, en los sucesivos.

3.5. Elementos recogidos en varias partidas

A efectos de facilitar la comprensión del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo, estos estados se presentan de forma agrupada, recogiendo los desgloses y análisis requeridos en las notas correspondientes de la Memoria.

3.6. Cambios en criterios contables

Los cambios de criterios contables, bien porque se modifique una norma contable que regula una determinada transacción o evento, o bien porque la Junta de Gobierno, por razones debidamente justificadas, decida variar el criterio contable, se aplican retroactivamente, a menos que:

- Sea impracticable determinar los efectos que se derivan, en cada ejercicio específico, del cambio de un criterio contable sobre la información comparativa en un ejercicio anterior, en cuyo caso se aplica el nuevo criterio contable al principio del ejercicio más antiguo para el que la aplicación retroactiva sea practicable. Cuando es impracticable determinar el efecto acumulado, al principio del ejercicio corriente, por la aplicación de un nuevo criterio contable a todos los ejercicios anteriores, se aplica el nuevo criterio contable de forma prospectiva, desde la fecha más antigua en que sea practicable hacerlo o,
- La disposición o norma contable que modifique o establezca el criterio, fije desde cuándo se debe aplicar.

3.7. Corrección de errores

Los errores en la elaboración de las cuentas anuales surgidos en ejercicios anteriores son el resultado de omisiones o inexactitudes resultantes de fallos al emplear o utilizar información fiable, que estaba disponible cuando las cuentas anuales para tales períodos fueron formuladas y que la Entidad debería haber empleado en la elaboración de dichas cuentas anuales.

Los errores correspondientes a ejercicios anteriores se corrigen retroactivamente en las primeras cuentas anuales que se formulan después de su descubrimiento, como si el error nunca se hubiere cometido:

- reexpresando los importes de las partidas de los diferentes estados financieros afectados por el error, incluidas las notas de la memoria, que se publiquen en las cuentas anuales a efectos comparativos, que correspondan al ejercicio así como a los ejercicios posteriores, en el que hubiera ocurrido y, si procede,
- reexpresando el balance de apertura del ejercicio más antiguo para el que se presente información, si el error ocurrió con anterioridad a los primeros estados financieros que se presenten a efectos comparativos.

Cuando es impracticable determinar los efectos que se derivan, en cada ejercicio específico, de un error sobre la información comparativa en un ejercicio anterior, se reexpresan los saldos iniciales para los ejercicios más antiguos en los cuales tal reexpresión sea practicable. En el caso de que sea impracticable determinar el efecto acumulado, al principio del ejercicio corriente, de un error sobre todos los ejercicios anteriores, se reexpresa la información comparativa corrigiendo el error de forma prospectiva, desde la fecha más antigua en que sea posible hacerlo.

Los errores de ejercicios anteriores que afectan al patrimonio neto se corrigen en el ejercicio de su descubrimiento empleando la cuenta de patrimonio neto correspondiente. En ningún caso, los errores de ejercicios anteriores se corrigen empleando la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en el que son descubiertos, salvo en el supuesto de que no tengan importancia relativa o sea impracticable determinar el efecto del error según lo indicado en el párrafo anterior.

3.8. Criterios de imputación de gastos e ingresos

Los ingresos y gastos se imputan en función de la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

La cuenta de pérdidas y ganancias comprende adecuadamente separados los ingresos y los gastos del periodo por actividades de acuerdo con los desgloses establecidos en la norma vigente.

La Entidad realiza exclusivamente la actividad afecta a un único Plan de Previsión al que mantiene afecto todos sus activos y pasivos.

Los gastos se encuentran clasificados por destino en la cuenta de pérdidas y ganancias, no obstante, cuando esto no sea posible se utilizan criterios analíticos de imputación de costes siendo dichos criterios razonables, objetivos y comprobables.

4. Distribución de resultados

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2011 que la Junta de Gobierno de la Entidad propondrá para su aprobación a la Asamblea General, así como la ya aprobada correspondiente al ejercicio 2010, es la siguiente:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<u>Base de reparto</u>		
Resultado del ejercicio	-	-
<u>Distribución</u>		
Reservas	-	-

La Entidad se rige por un sistema financiero de capitalización individual en el que los derechos de cada Socio son el resultado de sus aportaciones directas o imputadas y las rentas obtenidas de las inversiones de las mismas deducidos los gastos que le sean imputables. De esta forma, la Entidad registra en cada momento en el epígrafe "A.5) Provisiones técnicas" del pasivo del balance, el conjunto de derechos económicos de los Socios del sistema a través del epígrafe "I.6 Variación de Otras Provisiones Técnicas, Netas de Reaseguro" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

5. Normas de registro y valoración

Estas cuentas anuales han sido formuladas siguiendo los principios y normas de valoración y presentación contenidos en la adaptación del Plan de Contabilidad de las Entidades Aseguradoras a las Entidades de Previsión Social Voluntaria, según Decreto 86/2010, de 16 de marzo, así como por disposiciones establecidas en el Decreto 92/2007 de 29 de mayo, emitidos ambos por el Gobierno Vasco.

a) Inmovilizado intangible

Los activos incluidos en el inmovilizado intangible figuran contabilizados a su precio de adquisición o coste de producción y se presentan en el balance por su valor de coste minorado en el importe de las amortizaciones y correcciones valorativas por deterioro acumuladas.

(i) Concesiones administrativas

Las concesiones administrativas de los locales en los que se realiza la actividad de la Entidad y las obras de acondicionamiento realizados en los mismos figuraban contabilizados por los costes incurridos. Durante el ejercicio 2011 la Entidad ha adquirido dichos locales, reclasificándose estos activos hacia el epígrafe "Inmovilizado material" (notas 7 y 8).

(ii) Aplicaciones informáticas

Las aplicaciones informáticas adquiridas y elaboradas por la propia Entidad, incluyendo los gastos de desarrollo de páginas web, se reconocen en la medida en que existen motivos fundados de éxito técnico y una clara asignación temporal de los costes. Los gastos de mantenimiento de las aplicaciones informáticas se llevan a gastos en el momento en que se incurre en ellos.

(iii) Costes posteriores

Los costes posteriores incurridos en el inmovilizado intangible se registran como gasto, salvo que aumenten los beneficios económicos futuros esperados de los activos.

(iv) Vida útil y Amortizaciones

La Entidad evalúa para cada inmovilizado intangible adquirido si la vida útil es finita o indefinida. A estos efectos se entiende que un inmovilizado intangible tiene vida útil indefinida cuando no existe un límite previsible al periodo durante el cual va a generar entrada de flujos netos de efectivo.

La amortización de los inmovilizados intangibles con vidas útiles finitas se realiza distribuyendo el importe amortizable de forma sistemática a lo largo de su vida útil mediante la aplicación de los siguientes criterios:

	<u>Método de amortización</u>	<u>Años de vida útil estimada</u>
Concesiones	Lineal	33
Aplicaciones informáticas	Lineal	1 - 3

A estos efectos se entiende por importe amortizable el coste de adquisición menos, en caso de ser aplicable, su valor residual.

La Entidad revisa el valor residual, la vida útil y el método de amortización de los inmovilizados intangibles al cierre de cada ejercicio. Las modificaciones en los criterios inicialmente establecidos se reconocen como un cambio de estimación.

(v) Deterioro del valor del inmovilizado

La Entidad evalúa y determina las correcciones valorativas por deterioro y las reversiones de las pérdidas por deterioro de valor del inmovilizado intangible de acuerdo a su importe recuperable, entendiéndose éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor en uso. Las correcciones valorativas por deterioro de los elementos del inmovilizado intangible, así como su reversión cuando las circunstancias que les motivaron hubieran dejado de existir, se reconocen como un gasto o un ingreso, respectivamente en la cuenta de pérdidas y ganancias.

b) Inmovilizado material

(i) Reconocimiento inicial

Los activos incluidos en el inmovilizado material figuran contabilizados a su precio de adquisición. El inmovilizado material se presenta en el balance de situación por su valor de coste minorado en el importe de las amortizaciones y correcciones valorativas por deterioro acumuladas.

(ii) Amortizaciones

La amortización de los elementos de inmovilizado material se realiza distribuyendo su importe amortizable de forma sistemática a lo largo de su vida útil. A estos efectos se entiende por importe amortizable el coste de adquisición menos su valor residual. La Entidad determina el gasto de amortización de forma independiente para cada componente, que tenga un coste significativo en relación al coste total del elemento y una vida útil distinta del resto del elemento.

La amortización de los elementos del inmovilizado material se determina mediante la aplicación del método lineal durante los siguientes años de vida útil estimados:

	<u>Método de amortización</u>	<u>Años de vida útil estimada</u>
Mobiliario e instalaciones	Lineal	10
Equipos para procesos de información	Lineal	3

La Entidad revisa el valor residual, la vida útil y el método de amortización del inmovilizado material al cierre de cada ejercicio. Las modificaciones en los criterios inicialmente establecidos se reconocen como un cambio de estimación.

(iii) Costes posteriores

Con posterioridad al reconocimiento inicial del activo sólo se capitalizan aquellos costes incurridos en la medida en que supongan un aumento de su capacidad, productividad o alargamiento de la vida útil, debiéndose dar de baja el valor contable de los elementos sustituidos. En este sentido, los costes derivados del mantenimiento diario del inmovilizado material se registran en resultados a medida que se incurren.

(iv) Deterioro del valor de los activos

La Entidad evalúa y determina las correcciones valorativas por deterioro y las reversiones de las pérdidas por deterioro de valor del inmovilizado material de acuerdo a su importe recuperable, entendiéndose éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor en uso. Las correcciones valorativas por deterioro de los elementos del inmovilizado material, así como su reversión cuando las circunstancias que las motivaron hubieran dejado de existir, se reconocen como un gasto o un ingreso, respectivamente en la cuenta de pérdidas y ganancias.

c) Instrumentos financieros

(i) Clasificación y separación de instrumentos financieros

Los instrumentos financieros se clasifican en el momento de su reconocimiento inicial como un activo financiero, un pasivo financiero o un instrumento de patrimonio, de conformidad con el fondo económico del acuerdo contractual y con las definiciones de activo financiero, pasivo financiero o de instrumento de patrimonio.

La Entidad clasifica los instrumentos financieros en las diferentes categorías atendiendo a las características y a las intenciones de la Dirección en el momento de su reconocimiento inicial.

Las operaciones de compra o venta de activos financieros instrumentados mediante contratos convencionales, entendidos por tales aquellos en los que las obligaciones recíprocas de las partes deben consumarse dentro de un marco temporal establecido por la regulación o por las correcciones del mercado y que no puedan liquidarse por diferencias, se reconocen en la fecha de contratación o liquidación.

(ii) Principio de compensación

Un activo financiero y un pasivo financiero son objeto de compensación sólo cuando la Entidad tiene el derecho exigible de compensar los importes reconocidos y tiene la intención de liquidar la cantidad neta o de realizar el activo y cancelar el pasivo simultáneamente.

(iii) Activos y pasivos financieros mantenidos para negociar

Los activos o pasivos mantenidos para negociar son aquellos que se clasifican como mantenidos para negociar desde el momento de su reconocimiento inicial.

Los activos y pasivos financieros mantenidos para negociar se reconocen inicialmente al valor razonable. Los costes de transacción directamente atribuibles a la compra o emisión se reconocen como un gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias a medida que se incurren.

Con posterioridad a su reconocimiento inicial se reconocen a valor razonable registrando las variaciones en resultados. El valor razonable no se reduce por los costes de transacción en que se pueda incurrir por su eventual venta o disposición por otra vía. Los intereses y dividendos devengados se incluyen en las partidas por su naturaleza.

(iv) Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias

Los activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias se reconocen inicialmente al valor razonable. Los costes de transacción directamente atribuibles a la compra o emisión se reconocen como gastos en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Con posterioridad a su reconocimiento inicial, se reconocen a valor razonable registrando las variaciones en resultados. El valor no se reduce por los costes de transacción en que se pueda incurrir por su eventual venta o disposición por otra vía. Los intereses y dividendos devengados se incluyen en las partidas por su naturaleza. Así mismo, en aquellos casos en que las inversiones están materializadas en activos en los que pueda considerarse que la información disponible no es totalmente contrastable con terceros y la aplicación del valor de mercado represente el reconocimiento de una plusvalía, esta no es objeto de registro.

(v) Préstamos y partidas a cobrar

Los préstamos y partidas a cobrar se componen de créditos por operaciones comerciales y créditos por operaciones no comerciales con cobros fijos o determinables que no cotizan en un mercado activo distintos de aquellos clasificados en otras categorías de activos financieros. Estos activos se reconocen inicialmente por su valor razonable, incluyendo los costes de transacción incurridos y se valoran posteriormente al coste amortizado utilizando el método del tipo de interés efectivo.

No obstante los activos financieros que no tengan un tipo de interés establecido, el importe venza o se espere recibir en el corto plazo y el efecto de actualizar no es significativo, se valoran por su valor nominal.

(vi) Inversiones mantenidas hasta el vencimiento

Las inversiones mantenidas hasta el vencimiento son valores representativos de deuda con una fecha de vencimiento fijada, cobros fijos o determinables, que se negocian en un mercado activo y que la Dirección de la Entidad tiene la intención efectiva y la capacidad de conservar hasta su vencimiento, distintos de aquellos clasificados en otras categorías. Los criterios de valoración aplicables a los instrumentos financieros clasificados en esta categoría son iguales a los aplicables a los préstamos y partidas a cobrar.

(vii) Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, asociadas y multigrupo

Las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, asociadas y multigrupo se reconocen inicialmente al coste, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción incurridos y se valoran posteriormente al coste, menos el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

(viii) Intereses y dividendos

Los intereses se reconocen por el método del tipo de interés efectivo.

Los ingresos por dividendos procedentes de inversiones en instrumentos de patrimonio se reconocen cuando han surgido los derechos para la Entidad a su percepción. Si los dividendos distribuidos proceden inequívocamente de resultados generados con anterioridad a la fecha de adquisición porque se han distribuido importes superiores a los beneficios generados por la participada desde la adquisición, minoran el valor contable de la inversión.

(ix) Bajas de activos financieros

Los activos financieros se dan de baja contable cuando los derechos a recibir flujos de efectivo relacionados con los mismos se han transferido y la Entidad ha traspasado sustancialmente los riesgos y beneficios derivados de su titularidad.

La Entidad aplica el criterio de precio medio ponderado para valorar y dar de baja el coste de los instrumentos de patrimonio o de deuda que forman parte de carteras homogéneas y que tienen los mismos derechos, salvo que pueda identificar claramente los instrumentos vendidos y el coste individualizado de los mismos.

La baja de un activo financiero implica el reconocimiento en resultados de la diferencia entre su valor contable y la suma de la contraprestación recibida, incluyéndose cualquier pérdida o ganancia diferida reconocida en ingresos y gastos reconocidos en el patrimonio neto.

(x) Deterioro de valor de activos financieros

Un activo financiero se considera deteriorado y consecuentemente se corrige su valor en libros cuando existe una evidencia objetiva de que se han producido eventos que dan lugar a:

- En el caso de instrumentos de deuda, un impacto significativo 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.

En este sentido, entre las situaciones consideradas por la Entidad como evidencias objetivas de que un instrumento financiero se puede encontrar deteriorado, y que dan lugar a un análisis de cara a determinar el importe de su posible deterioro, se encuentran las siguientes:

- a) dificultades financieras significativas del emisor o del obligado al pago;
- b) incumplimientos de las cláusulas contractuales, tales como impagos o retrasos en el pago de los intereses o el principal;
- c) cuando la Entidad, por razones económicas o legales relacionadas con dificultades financieras del prestatario, otorga al prestatario concesiones o ventajas que en otro caso no hubiera otorgado, siempre aplicando para ello los requisitos establecidos por la legislación aplicable a la Entidad;
- d) cuando se considera probable que el prestatario entre en una situación concursal o en cualquier otra situación de reorganización financiera relacionada con dificultades para hacer frente a sus compromisos de pago;
- e) la desaparición de un mercado activo para el activo financiero en cuestión, debido a dificultades financieras del deudor o de la contraparte del riesgo contraído por la Entidad o
- f) si los datos observables indican que existe una disminución en los flujos de efectivo estimados futuros en un grupo de activos financieros de características homogéneas desde el reconocimiento inicial de aquellos, aunque la disminución no pueda ser todavía identificada con activos financieros individuales del grupo, incluyendo entre tales datos:
 - i) cambios adversos en las condiciones de pago de un grupo homogéneo de prestatarios que por ejemplo tenga un número creciente de retrasos en los pagos o presente una estructura financiera inadecuada, o
 - ii) condiciones económicas locales o nacionales que se correlacionen con impagos en un grupo de activos, como por ejemplo, un incremento en la tasa de desempleo en el área geográfica de los prestatarios, un descenso significativo en el precio de las propiedades hipotecadas, o cambios adversos en las condiciones de un sector que afecten a un colectivo de prestatarios.

- g) para los instrumentos de patrimonio, se toma en consideración la información sobre los cambios significativos que, con un efecto adverso, hayan tenido lugar en el entorno tecnológico, de mercado, económico o legal en el que opere el emisor, y las situaciones específicas que afectan a las entidades en las que se invierte y que puedan indicar que el coste de la inversión en el instrumento de patrimonio puede no ser recuperable. Un descenso prolongado o significativo en el valor razonable de una inversión en un instrumento de patrimonio por debajo de su coste también es una evidencia objetiva de deterioro del valor, si bien requiere por parte de la Entidad el análisis correspondiente de si tal disminución se corresponde realmente con un deterioro de la inversión que lleve a la conclusión de que no se recuperará el importe invertido.

A continuación se presentan los criterios aplicados por la Entidad para determinar las posibles pérdidas por deterioro existentes en cada una de las distintas categorías de instrumentos financieros, así como el método seguido para el cálculo de las provisiones contabilizadas por dicho deterioro.

Instrumentos de deuda valorados a su coste amortizado

El importe de las pérdidas por deterioro coincide con la diferencia positiva entre sus respectivos valores en libros y los valores actuales de sus flujos de efectivo futuros previstos. El valor de mercado de los instrumentos de deuda cotizados se considera una estimación razonable del valor actual de sus flujos de efectivo futuros.

Posteriormente, los flujos de efectivo se actualizan al tipo de interés efectivo del instrumento (si su tipo contractual fuese fijo) o al tipo de interés contractual efectivo en la fecha de actualización (cuando éste sea variable).

Por lo que se refiere a las pérdidas por deterioro que tienen su causa en la materialización del riesgo de insolvencia de los obligados al pago (riesgo de crédito), un instrumento de deuda sufre deterioro:

- cuando se evidencia un deterioro en la capacidad de pago del obligado a hacerlo, bien sea puesto de manifiesto por su morosidad o por razones distintas de ésta, y/o
- por materialización del “riesgo-país”, entendiéndose como tal el riesgo que concurre en los deudores residentes en un país por circunstancias distintas del riesgo comercial habitual.

El proceso de evaluación de las posibles pérdidas por deterioro de estos activos se lleva a cabo individualmente, para todos los instrumentos de deuda significativos y para los que, no siendo significativos, no son susceptibles de ser clasificados en grupos homogéneos de instrumentos de características similares, atendiendo al tipo de instrumento, sector y área geográfica de actividad del deudor, tipo de garantía, antigüedad de los importes vencidos, etc.

Las correcciones valorativas por deterioro, así como su reversión cuando el importe de dicha pérdida disminuyese por causas relacionadas con un evento posterior, se reconocerán como un gasto o un ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias.

La reversión del deterioro tendrá como límite el valor en libros del activo que estaría reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro de valor.

Instrumentos de capital valorados a coste

La pérdida por deterioro equivale, en su caso, a la diferencia entre su valor en libros y el valor actual de los flujos de caja futuros esperados, actualizados al tipo de rentabilidad de mercado para otros valores similares.

Las pérdidas por deterioro se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo en el que se manifiestan, minorando directamente el coste del instrumento. Estas pérdidas sólo pueden recuperarse posteriormente en el caso de venta de los activos.

(xi) *Valor razonable*

El valor razonable de los activos financieros se determina principalmente tomando como referencia los precios cotizados en mercados activos.

(xii) *Casos particulares*

Instrumentos financieros híbridos

Los instrumentos financieros son aquellos que combinan un contrato principal no derivado y un derivado financiero, denominado derivado implícito, que no puede ser transferido de manera independiente y cuyo efecto es que alguno de los flujos de efectivo del instrumento híbrido varían de forma similar a los flujos de efectivo del derivado considerado de forma independiente.

Estos activos financieros se valoran, tanto en el momento inicial como en valoraciones posteriores, por su valor razonable, imputando los cambios que se produzcan en dicho valor en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio. Los costes de transacción directamente atribuibles a la adquisición se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

Instrumentos financieros compuestos

Estos instrumentos financieros no derivados incluyen componentes de pasivo y de patrimonio simultáneamente. La Entidad reconoce, valora y presenta por separado sus componentes, distribuyendo el valor en libros inicial de acuerdo con los siguientes criterios que, salvo error, no será objeto de revisión posteriormente:

- a) Asignará al componente de pasivo el valor razonable de un pasivo similar que no lleve asociado el componente de patrimonio.
- b) Asignará al componente de patrimonio la diferencia entre el importe inicial y el valor asignado al componente de pasivo.
- c) En la misma proporción distribuirá los costes de transacción.

Contratos de garantía financiera

Un contrato de garantía financiera es aquel que exige que el emisor efectúe pagos específicos para reembolsar al tenedor por la pérdida en la que incurre cuando un deudor específico incumpla su obligación de pago de acuerdo con las condiciones, originales o modificadas, de un instrumento de deuda, tal como una fianza o un aval.

Estos contratos se valoran inicialmente por su valor razonable, que es igual a la prima recibida más, en su caso, el valor actual de las primas a recibir. Con posterioridad al reconocimiento inicial, y salvo que en dicho momento se hubiese calificado como otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias, se valoran por lo inicialmente reconocido menos, cuando proceda, la parte del mismo imputada a la cuenta de pérdidas y ganancias porque corresponda a ingresos devengados.

(xiii) *Pasivos financieros*

Los pasivos financieros, incluyendo acreedores comerciales y otras cuentas a pagar, que no se clasifican como mantenidos para negociar o como pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias, se reconocen inicialmente por su valor razonable, menos, en su caso, los costes de transacción que son directamente atribuibles a la emisión de los mismos. Con posterioridad al reconocimiento inicial, los pasivos clasificados bajo esta categoría se valoran a coste amortizado utilizando el método de tipo de interés efectivo.

No obstante los pasivos financieros que no tengan un tipo de interés establecido, el importe venza o se espere recibir en el corto plazo y el efecto de actualizar no sea significativo, se valoran por su valor nominal.

d) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

El efectivo y otros activos líquidos equivalentes incluyen el efectivo en caja y los depósitos bancarios a la vista de entidades de crédito. También se incluyen bajo este concepto otras inversiones a corto plazo de gran liquidez siempre que sean fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo y que están sujetas a un riesgo insignificante de cambios de valor. A estos efectos se incluyen las inversiones con vencimientos de menos de tres meses desde la fecha de adquisición.

e) Provisiones técnicas

(i) Provisiones afectas a planes de previsión de aportación definida en los que el socio asume el riesgo de la inversión

Corresponde a las provisiones constituidas al efecto de hacer frente a las obligaciones contraídas con los Socios como consecuencia de la actividad de previsión de la Entidad.

La Entidad dota con cargo al capítulo "Variación de Otras Provisiones Técnicas, Netas de Reaseguro" con abono al capítulo "Provisión por operaciones de la actividad de previsión social – provisiones afectas a planes de previsión de aportación definida en las que el socio asume el riesgo de la inversión", la variación positiva en el patrimonio afecto al Plan de Previsión. Asimismo, abona al capítulo "Variación de Otras Provisiones Técnicas, Netas de Reaseguro" las variaciones negativas en el patrimonio afecto con cargo al capítulo "Provisión por operaciones de la actividad de previsión social – provisiones afectas a planes de previsión de aportación definida en las que el socio asume el riesgo de la inversión".

(ii) Provisión matemática

La provisión matemática cubre los pasivos actuariales estimados por la Entidad y calculados por un estudio actuarial llevado a cabo por un actuario independiente para hacer frente a las obligaciones futuras por prestaciones ya causadas y que se pagan en forma de renta. Las hipótesis de trabajo básicas en el cálculo de esta provisión al 31 de diciembre de 2011 y 2010 han sido las siguientes:

- Tablas de supervivencia PERM/F2000C
- Tablas de mortalidad: GKM/F-95 (únicamente para el seguro)
- Tipo de interés técnico 3,5%
- No se considera crecimiento de pensiones

(iii) Otras provisiones técnicas

Corresponde a las provisiones constituidas para hacer frente a la revalorización de las rentas vitalicias aprobadas por la Junta General (nota 2). Asimismo, incluye una provisión para desviaciones en los compromisos actuariales existentes, aprobada por la Asamblea General de 7 de mayo de 2003 y que se calcula como el 25% de los compromisos actuales de las rentas vitalicias (nota 11).

(iv) Provisiones técnicas del reaseguro cedido

En el activo de los balances se muestran las provisiones técnicas por las cesiones a reaseguradores, determinadas en base a los mismos criterios que los utilizados para las provisiones matemáticas y de acuerdo con los contratos de reaseguro en vigor. El saldo mostrado a fin de ejercicio en el epígrafe "Participación del reaseguro en las provisiones técnicas" corresponde a la deuda o a los fondos necesarios estimados para hacer frente a las obligaciones contratadas por la compañía reaseguradora en relación con las prestaciones causadas.

f) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen contablemente en función de su periodo de devengo y no de su cobro o pago.

Los dividendos se reconocen, en general, como ingresos cuando su distribución es aprobada y anunciada por los respectivos consejos de administración o juntas generales de accionistas.

g) Compromisos con el personal

De acuerdo con lo estipulado en el artículo 21 del Convenio Colectivo Sectorial de Oficinas y Despachos de Gipuzkoa, aplicable al personal de la Entidad, los trabajadores con al menos 25 años de antigüedad en la empresa y que cesen voluntariamente en la misma, tendrán derecho al cesar a que se les abone un importe que oscila entre dos y cuatro mensualidades de salario real, en función de la antigüedad con que realicen dicho cese. La Entidad tenía constituida una provisión por dicho concepto equivalente al pasivo devengado al 31 de diciembre de 2011 y 2010 (nota 12).

h) Transacciones en moneda extranjera

- Moneda funcional y de presentación

Las cuentas anuales de la Entidad se presentan en euros, que es la moneda de presentación y funcional de la Entidad.

- Transacciones y saldos

Las transacciones en moneda extranjera se convierten inicialmente a la moneda funcional utilizando los tipos de cambio vigentes en la fecha de las transacciones. Las pérdidas y ganancias en moneda extranjera que resultan de la liquidación de estas transacciones y de la conversión a los tipos de cambio de cierre de los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias, excepto si se difieren en patrimonio neto como las coberturas de flujos de efectivo cualificadas y las coberturas de inversión neta cualificadas.

Los cambios en el valor razonable de títulos monetarios denominados en moneda extranjera clasificados como disponibles para la venta son analizados entre diferencias de conversión resultantes de cambios en el coste amortizado del título y otros cambios en el valor contable del título. Las diferencias de conversión se reconocen en el resultado del ejercicio y otros cambios en el valor contable se reconocen en el patrimonio neto.

Las diferencias de conversión sobre partidas no monetarias, tales como instrumentos de patrimonio mantenidos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias, se presentan como parte de la ganancia o pérdida en el valor razonable. Las diferencias de conversión sobre partidas no monetarias, tales como instrumentos de patrimonio clasificados como activos financieros disponibles para la venta, se incluyen en el patrimonio neto.

Las partidas no monetarias en moneda extranjera que se valoran en términos de coste histórico se convierten utilizando los tipos de cambio de la fecha en que se determina este valor razonable.

El contravalor en Euros de los activos totales en moneda extranjera mantenidos por la Entidad al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Dólares USA	51.387	49.989
Libras esterlinas	7.879	2.719
Yenes japoneses	-	3.522
Reales brasileños	-	1.142
	<u>59.266</u>	<u>57.372</u>

El contravalor en Euros de los activos en moneda extranjera, clasificados por su naturaleza, mantenidos por la Entidad al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	902	1.430
Otros activos financieros a valor razonable con cambio en pérdidas y ganancias	58.364	55.942
Préstamos y partidas a cobrar	-	-
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	-	-
	59.266	57.372

i) Impuesto sobre Beneficios

De acuerdo con la Legislación Foral aplicable en los tres Territorios Históricos de la Comunidad Autónoma del País Vasco, las Entidades de Previsión Social Voluntaria tributan en el Impuesto sobre Sociedades al tipo del cero por ciento, con derecho a la devolución de las retenciones sobre rendimientos del capital mobiliario, las cuales figuran en el epígrafe “Préstamos y partidas a cobrar – Otros créditos” del balance.

j) Medioambiente

La Entidad considera que cumple sustancialmente con las leyes relativas a la protección del medio ambiente. Durante los ejercicios 2011 y 2010 la Entidad no ha incurrido en costes e inversiones significativas por este concepto, ni ha considerado necesario registrar ninguna provisión al efecto, ya que no existen riesgos o contingencias significativas que pudieran afectar a estas cuentas anuales, dada la actividad de la Entidad.

k) Transacciones con partes vinculadas

Las transacciones entre empresas del grupo se reconocen por el valor razonable de la contraprestación entregada o recibida. La diferencia entre dicho valor y el importe acordado, se registra de acuerdo con la sustancia económica subyacente.

l) Criterios de reclasificación de gasto por destino

Tal como se indica en la nota 3.8, los criterios de reparto utilizados son, básicamente, la naturaleza de dichos gastos, la dedicación del personal y el inmovilizado afecto a la actividad.

m) Ingresos por cuotas y prestaciones devengadas

El epígrafe “Cuotas Imputadas al Ejercicio, Netas de Reaseguro”, de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta refleja las aportaciones efectuadas en el ejercicio por los socios de número y socios protectores de la Entidad.

Los importes reembolsados se registran en el epígrafe “Prestaciones del Ejercicio, Neta de Reaseguro”, de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

6. Información sobre la naturaleza y el nivel de riesgo procedente de instrumentos financieros

Las actividades de una EPSV están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado (riesgo de tipo de interés, riesgo de precio y riesgo de tipo de cambio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez.

La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la Entidad está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición a las variaciones en los tipos de interés, en los precios, en el tipo de cambio, así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Decreto 92/2007, de 29 de mayo, por el que se regula el ejercicio de determinadas actividades de las Entidades de Previsión Social Voluntaria, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y cuyo control se realiza por la Entidad.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 4.1.c) del Decreto 92/2007, la Entidad dispone de una Declaración de Principios de Inversión (DPI), donde se explican los activos en los que invierte la Entidad, así como las técnicas empleadas para su gestión.

A continuación se presenta un resumen de las políticas y procedimientos de gestión del riesgo llevadas a cabo por la Entidad:

- **Riesgo de Mercado**

Atendiendo a la naturaleza de los factores de riesgo, dentro de riesgo de mercado podemos distinguir entre:

Riesgo de tipos de interés

El riesgo de tipo de interés es el riesgo de pérdida debido a las variaciones de los tipos de interés en las distintas divisas en las que la Entidad mantiene posiciones.

La Entidad está expuesta a este riesgo por la inversión en instrumentos de deuda tanto pública como privada, depósitos a plazo constituidos en entidades financieras, así como en instrumentos del mercado monetario. Las emisiones a tipos variables exponen a la Entidad a riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo y las emisiones a tipo de interés fijo exponen a la Entidad a riesgos de tipo de interés sobre el valor razonable.

Para medir el riesgo de interés la Entidad utiliza el concepto de Duración de la cartera de valores de deuda, como promedio ponderado (Duración de Macaulay), así como la Duración modificada, como medida de sensibilidad de la cartera ante la variación de los tipos de interés.

Riesgo de precio

Se define como las pérdidas en renta variable ante movimientos adversos del precio de las acciones o índices.

El riesgo de precio también puede entenderse como los cambios en la volatilidad de los precios de las acciones, en la relación entre los precios de las diferentes acciones y en el diferencial de rentabilidad entre acciones y bonos.

La Entidad está expuesta al riesgo de precio por las inversiones en valores cotizados de capital que mantiene en su cartera.

Riesgo de tipo de cambio

Es el riesgo de que se produzcan variaciones en el valor de mercado de las posiciones denominadas en divisas distintas a la funcional como consecuencia de las variaciones en los tipos de cambio.

Este riesgo se mide en función de la posición neta mantenida en cada divisa y de la volatilidad del tipo de cambio de las mismas.

La Entidad invierte tanto en mercados nacionales como internacionales, colocando la mayor parte de sus inversiones en el área Euro.

La inversión que mantiene la Entidad en activos denominados en divisa al 31 de diciembre de 2011 y 2010, se indica en la nota 5.h).

La medición del riesgo discrecional de mercados se efectúa utilizando la metodología VaR (Value at Risk), el VaR proporciona una estimación de la pérdida máxima potencial esperada que presenta una posición debido a una movimiento adverso, pero normal, de alguno de los parámetros identificados que influyen en el riesgo del mercado. Dicha estimación se expresa en términos monetarios y se halla referida a una fecha concreta, a un determinado nivel de confianza y a un horizonte temporal especificado.

- Riesgo de Crédito

Se refiere a la pérdida que se puede producir por incumplimiento de alguna o todas las obligaciones de la contraparte. El riesgo de crédito existe a lo largo de la vida de la operación, pero puede variar de un día a otro debido a los procedimientos de liquidación y a cambios en las valoraciones.

Podemos distinguir entre dos tipos de riesgos de crédito:

Riesgo de Contrapartida

Vendrá representado por la pérdida en que se incurriría en caso de incumplimiento de la contraparte al tener que reponer la posición en el mercado.

Riesgo de Emisor

Representa el riesgo de insolvencia del emisor por cambios en su fortaleza económica-financiera no pudiendo hacer frente, a su vencimiento, a los títulos por él emitidos. También se considera riesgo de emisor el cambio potencial adverso en el valor de mercado de los títulos de un emisor provocado por un cambio en la percepción de su solvencia por el mercado.

El riesgo de crédito se gestiona por grupos. El riesgo de crédito surge de efectivo y equivalente al efectivo, instrumentos financieros, depósitos con bancos e instituciones financieras, incluyendo cuentas a cobrar y transacciones comprometidas. Regularmente se realiza un seguimiento de los límites de diversificación y dispersión.

El rating de los activos de los valores representativos de deuda en la cartera de la Entidad presenta el siguiente desglose al cierre de los ejercicios 2011 y 2010:

<u>Al 31 de diciembre de 2011</u>	<u>Otros activos financieros a VR con cambios en PyG</u>		<u>Inversiones mantenidas hasta el vencimiento</u>	<u>Depósitos en entidades de crédito</u>	<u>Total</u>
	<u>Valores representativos de deuda</u>	<u>Instrumentos híbridos</u>			
Rating AAA	4.927	3.996	49.039	-	57.962
Rating AA	45.608	63.918	198.304	25.586	333.416
Rating A	144.340	18.965	21.796	-	185.101
Rating BBB	93.813	2.360	-	-	96.173
Rating BB	24.573	3.054	-	-	27.627
Rating B	5.446	-	-	-	5.446
Rating CCC	6.574	-	-	-	6.574
Rating CC	82	-	-	-	82
Rating C	-	-	-	-	-
Rating D	35	-	-	-	35
Sin asignar	7.367	220	-	-	7.587
	<u>332.765</u>	<u>92.513</u>	<u>269.139</u>	<u>25.586</u>	<u>720.003</u>

**Al 31 de
diciembre de
2010**

	Otros activos financieros a VR con cambios en PyG		Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	Depósitos en entidades de crédito	Total
	Valores representativos de deuda	Instrumentos híbridos			
Rating AAA	16.243	11.315	19.634	-	47.192
Rating AA	65.230	48.116	38.646	33.721	185.713
Rating A	235.684	12.232	-	24.282	272.198
Rating BBB	76.944	2.558	-	5.035	84.537
Rating BB	34.970	-	-	-	34.970
Rating B	4.139	-	-	-	4.139
Rating CCC	-	-	-	-	-
Rating CC	438	-	-	-	438
Rating C	-	-	-	-	-
Rating D	84	-	-	-	84
Sin asignar	28.195	20.683	-	15.112	63.990
	<u>461.927</u>	<u>94.904</u>	<u>58.280</u>	<u>78.150</u>	<u>693.261</u>

- **Riesgo de Liquidez**

Podemos distinguir la exposición a dos tipos de riesgo de liquidez:

Riesgo de Liquidez en las Previsiones de Tesorería

Es el riesgo de no poder hacer frente a las obligaciones de pago debido a una inadecuada estructura de flujos de caja.

La Entidad realiza un seguimiento continuo de las previsiones de la reserva de tesorería en función de los flujos de efectivo esperados.

La gestión y control de la liquidez realizada por la Entidad asegura que en todo momento se disponga de los recursos líquidos suficientes para cumplir con los compromisos de pago.

Para medir este riesgo, la Entidad hace seguimiento al siguiente ratio:

$$\frac{\text{Total aportaciones + Activos vencimiento < 1 año}}{\text{Total prestaciones}}$$

Riesgo de Liquidez de Mercado

Es el riesgo de que la Entidad no sea capaz de deshacer una posición de una forma oportuna, sin sufrir distorsiones en el precio de mercado y en el coste de la operación.

El riesgo de liquidez es función de la concentración en ciertos productos o divisas y de la inestabilidad de los mercados.

El riesgo se evalúa considerando la relación entre diferentes mercados, la profundidad de cada mercado (p.e. la posesión de un producto cuya cotización no sea frecuente puede producir dificultades en su realización), el plazo de los productos no vencidos y otros factores. También se asocia con la posibilidad de que una operación de gran volumen en un instrumento particular pueda tener un efecto imprevisible en el precio de mercado del instrumento.

El riesgo de liquidez se cuantifica ajustando las medidas de riesgo para que reflejen la cantidad de tiempo necesario para deshacer una determinada posición. Este ajuste se conoce como factor de liquidez.

En mercados poco líquidos el margen de compra/venta tiende a ser amplio, lo que incrementa dicho coste.

Un fenómeno relacionado es el riesgo de una disminución repentina e inesperada de la liquidez, incluso en mercados habitualmente líquidos, debido a movimientos importantes de precio o saltos en la volatilidad.

7. Inmovilizado intangible

La composición y el movimiento habido en las cuentas incluidas en el Inmovilizado intangible durante los ejercicios 2011 y 2010, han sido las siguientes:

Ejercicio 2011	Miles de euros				31.12.11
	01.01.11	Altas	Bajas	Trasposos	
Coste					
Concesiones administrativas	611	-	-	(611)	-
Aplicaciones informáticas	770	6	-	-	776
	<u>1.381</u>	<u>6</u>	<u>-</u>	<u>(611)</u>	<u>776</u>
Amortización acumulada					
Concesiones administrativas	(200)	(18)	-	218	-
Aplicaciones informáticas	(711)	(49)	-	-	(760)
	<u>(911)</u>	<u>(67)</u>	<u>-</u>	<u>218</u>	<u>(760)</u>
	<u>470</u>	<u>(61)</u>	<u>-</u>	<u>(393)</u>	<u>16</u>
Ejercicio 2010	Miles de euros				31.12.10
	01.01.10	Altas	Bajas	Trasposos	
Coste					
Concesiones administrativas	611	-	-	-	611
Aplicaciones informáticas	767	3	-	-	770
	<u>1.378</u>	<u>3</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1.381</u>
Amortización acumulada					
Concesiones administrativas	(182)	(18)	-	-	(200)
Aplicaciones informáticas	(583)	(128)	-	-	(711)
	<u>(765)</u>	<u>(146)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(911)</u>
	<u>613</u>	<u>(143)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>470</u>

Al 31 de diciembre de 2010 el capítulo "Concesiones administrativas" incluía, entre otros conceptos, un importe de 515 miles de euros correspondientes al derecho de superficie de unos locales, con una duración de 75 años, a los que la Entidad trasladó su domicilio social en el ejercicio 1998.

Durante el ejercicio 2011 la Entidad ha adquirido en propiedad dichos locales, traspasando al epígrafe "Inmovilizado material - Construcciones" las activaciones incluidas en el capítulo de "Concesiones administrativas" por un coste de 611 miles de euros y una amortización acumulada de 218 miles de euros.

El coste de los inmovilizados intangibles que están totalmente amortizados y que todavía están en uso al 31 de diciembre de 2011 asciende a 735 miles de euros (591 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, no existen elementos del inmovilizado intangible afectos a garantías, restricciones de titularidad o pignorados como garantía de pasivos.

La Entidad no tiene compromisos firmes de compra-venta de inmovilizado intangible al 31 de diciembre de 2011 y 2010.

8. Inmovilizado material

La composición y el movimiento habido en las cuentas incluidas en el Inmovilizado material durante los ejercicios 2011 y 2010, han sido las siguientes:

Ejercicio 2011	Miles de euros				31.12.11
	01.01.11	Altas	Bajas	Trasposos	
Coste					
Construcciones	-	-	-	737	737
Mobiliario e instalaciones	528	116	-	-	644
Equipos para procesos de información	118	2	-	-	120
Anticipos	126	-	-	(126)	-
	<u>772</u>	<u>118</u>	<u>-</u>	<u>611</u>	<u>1.501</u>
Amortización acumulada					
Construcciones	-	-	-	(218)	(218)
Concesiones administrativas	(513)	(11)	-	-	(524)
Aplicaciones informáticas	(95)	(12)	-	-	(107)
	<u>(608)</u>	<u>(23)</u>	<u>-</u>	<u>(218)</u>	<u>(849)</u>
	<u>164</u>	<u>95</u>	<u>-</u>	<u>393</u>	<u>652</u>
Ejercicio 2010	Miles de euros				
	01.01.10	Altas	Bajas	Trasposos	31.12.10
Coste					
Mobiliario e instalaciones	526	2	-	-	528
Equipos para procesos de información	92	26	-	-	118
Anticipos	-	126	-	-	126
	<u>618</u>	<u>154</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>772</u>
Amortización acumulada					
Mobiliario e instalaciones	(510)	(3)	-	-	(513)
Equipos para procesos de información	(85)	(10)	-	-	(95)
	<u>(595)</u>	<u>(13)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(608)</u>
	<u>23</u>	<u>141</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>164</u>

El coste de los elementos del inmovilizado material que están totalmente amortizados y que todavía están en uso al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es como sigue:

	Miles de euros	
	2011	2010
Mobiliario e instalaciones	502	495
Equipos para procesos de información	90	88
	<u>592</u>	<u>583</u>

Al 31 de diciembre de 2010 el capítulo "Anticipos" de inmovilizado material correspondía al importe entregado al Gobierno Vasco para la adquisición de la propiedad de los garajes y del suelo donde se encuentra el local en el que la Entidad tiene sus oficinas, que en dicha fecha se encontraba en régimen de superficie.

La Entidad tiene contratadas varias pólizas de seguro para cubrir los riesgos a que están sujetos los elementos de inmovilizado material. La cobertura de estas pólizas se considera suficiente.

Al 31 de diciembre de 2011 no existen compromisos de compra o venta sobre activos materiales.

La totalidad de los activos incluidos en este epígrafe del balance son utilizados por la Entidad para su propia actividad.

No hay elementos del inmovilizado material afectos a garantías, restricciones de titularidad o pignorados como garantía de pasivos.

9. Instrumentos financieros

9.1 Información sobre la relevancia de los instrumentos financieros en la situación financiera y los resultados de la Entidad

9.1. Información relacionada con el balance

Las categorías de activos y pasivos financieros al 31 de diciembre de 2011 presentan el siguiente detalle:

ACTIVOS FINANCIEROS	Otros activos financieros a valor razonable con cambios en PyG						TOTAL
	Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	Activos financieros mantenidos para negociar	Instrumentos financieros híbridos	Instrumentos de patrimonio	Valores representativos de deuda	Préstamos y partidas a cobrar	
Instrumentos de patrimonio:	-	-	-	190.572	-	-	190.572
-Inversiones financieras en capital	-	-	-	71.523	-	-	71.523
-Participaciones en fondos de inversión	-	-	-	111.614	-	-	111.614
-Participaciones en fondos de capital-riesgo	-	-	-	7.435	-	-	7.435
Valores de renta fija	-	-	-	-	332.765	-	601.904
Instrumentos híbridos	-	-	92.513	-	-	-	92.513
Depósitos en entidades de crédito	10.641	-	-	-	-	25.586	36.227
Derivados	-	494	-	-	-	-	494
Otros créditos:	-	-	-	-	-	1.250	1.250
-Créditos con las Administraciones Públicas	-	-	-	-	-	1.227	1.227
-Resto de créditos	-	-	-	-	-	23	23
Otros activos financieros	23.450	-	-	-	-	-	23.450
Tesorería	40.721	-	-	-	-	-	40.721
TOTAL	74.812	494	92.513	190.572	332.765	26.836	987.131
PASIVOS FINANCIEROS	Débitos y partidas a pagar						Total
Otras deudas:							
-Deudas fiscales y sociales	69	69					69
Otros pasivos financieros	533	533					533
TOTAL	602	602					602

Las categorías de activos y pasivos financieros al 31 de diciembre de 2010 presentan el siguiente detalle:

ACTIVOS FINANCIEROS	Otros activos financieros a valor razonable con cambios en PyG						
	Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	Instrumentos financieros híbridos	Instrumentos de patrimonio	Valores representativos de deuda	Préstamos y partidas a cobrar	Cartera de inversión a vencimiento	TOTAL
Instrumentos de patrimonio:	-	-	184.659	-	-	-	184.659
-Inversiones financieras en capital	-	-	77.306	-	-	-	77.306
-Participaciones en fondos de inversión	-	-	103.195	-	-	-	103.195
-Participaciones en fondos de capital-riesgo	-	-	4.158	-	-	-	4.158
Valores de renta fija	-	-	-	461.927	-	58.280	520.207
Instrumentos híbridos	-	94.904	-	-	-	-	94.904
Depósitos en entidades de crédito	48.397	-	-	-	78.150	-	126.547
Otros créditos:	-	-	-	-	1.449	-	1.449
-Créditos con las Administraciones Públicas	-	-	-	-	1.316	-	1.316
-Resto de créditos	-	-	-	-	133	-	133
Otros activos financieros	43.431	-	-	-	-	-	43.431
Tesorería	1.948	-	-	-	-	-	1.948
TOTAL	93.776	94.904	184.659	461.927	79.599	58.280	973.145
PASIVOS FINANCIEROS	Débitos y partidas a pagar						Total
Otras deudas:	-	-	-	-	-	-	-
-Deudas fiscales y sociales	-	59	-	-	-	-	59
Otros pasivos financieros	-	1.023	-	-	-	-	1.023
TOTAL	-	1.082	-	-	-	-	1.082

El vencimiento previsto de los activos y pasivos financieros al 31 de diciembre de 2011, para aquellos que tienen un vencimiento determinado o determinable por cada categoría es el siguiente:

	Activos financieros					
	2012	2013	2014	2015	2016 y posteriores	Total
Efectivo y Otros activos líquidos equivalentes	74.812	-	-	-	-	74.812
Otros Activos Financieros a Valor Razonable con cambios en PyG	24.571	7.215	31.612	39.160	322.720	425.278
Activos Financieros Mantenedidos a Vencimiento	12.723	25.872	45.026	54.625	130.893	269.139
Prestamos y partidas a cobrar	26.836	-	-	-	-	26.836
TOTAL	138.942	33.087	76.638	93.785	453.613	796.065

	Pasivos financieros					
	2012	2013	2014	2015	2016 y posteriores	Total
Débitos y partidas a pagar	602	-	-	-	-	602
TOTAL	602	-	-	-	-	602

El vencimiento previsto de los activos y pasivos financieros al 31 de diciembre de 2010, para aquellos que tienen un vencimiento determinado o determinable por cada categoría es el siguiente:

	Activos financieros					
	2011	2012	2013	2014	2015 y posteriores	Total
Efectivo y Otros activos líquidos equivalentes	93.776	-	-	-	-	93.776
Otros Activos Financieros a Valor Razonable con cambios en PyG	59.760	18.003	23.001	76.524	379.543	556.831
Activos Financieros Mantenedidos a Vencimiento	-	-	17.977	25.562	14.741	58.280
Prestamos y partidas a cobrar	79.599	-	-	-	-	79.599
TOTAL	233.135	18.003	40.978	102.086	394.284	788.486
	Pasivos financieros					
	2011	2012	2013	2014	2015 y posteriores	Total
Débitos y partidas a pagar	1.082	-	-	-	-	1.082
TOTAL	1.082	-	-	-	-	1.082

9.1.1 Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias

El detalle de los saldos que componen este epígrafe del balance al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Instrumentos de Patrimonio	190.572	184.659
Inversiones financieras en capital	71.523	77.306
Participaciones en fondos de inversión	111.614	103.195
Participaciones en fondos de capital-riesgo	7.435	4.158
Valores representativos de deuda	332.765	461.927
Instrumentos híbridos	92.513	94.904
	<u>615.850</u>	<u>741.490</u>

La exposición máxima al riesgo de crédito a la fecha de presentación de la información es el valor razonable de los títulos clasificados bajo esta categoría.

El importe de los rendimientos devengados y no vencidos de los valores representativos de deuda y de los instrumentos híbridos de este epígrafe asciende a 26.986 miles de euros al cierre del ejercicio 2011 (11.084 miles de euros al cierre del ejercicio 2010).

Al 31 de diciembre de 2011, la práctica totalidad de los títulos valores de la Entidad se encontraban depositados o en trámite de depósito en Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, los desembolsos pendientes en entidades de capital-riesgo sobre las inversiones comprometidas, presentan el siguiente detalle:

	Miles de euros	
	2011	2010
Adara Ventures		
Desembolso pendiente	104	174
Inversión comprometida	2.000	2.000
Azora Europa		
Desembolso pendiente	2.400	3.360
Inversión comprometida	6.000	6.000
CDH China		
Desembolso pendiente	130	56
Inversión comprometida	773	748

Todas las inversiones comprometidas al 31 de diciembre de 2011 y 2010, figuran en el epígrafe "Instrumentos de patrimonio - Participaciones en fondos de capital - riesgo", minorados por el importe de los desembolsos pendientes.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, no existen instrumentos financieros afectos a garantías, restricciones de titularidad o pignorados como garantía de pasivos.

9.1.2 Participaciones en entidades del grupo y asociadas

El detalle de estas inversiones al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es como sigue:

	Miles de euros	
	2011	2010
Instrumentos de patrimonio		
Acciones	29.981	22.443
Anticipos de inversiones	-	2.000
	<u>29.981</u>	<u>24.443</u>

El detalle de las inversiones mantenidas en las sociedades participadas al 31 de diciembre de 2011 y 2010, de las actividades que desarrollan y de sus fondos propios, según sus últimos estados financieros no auditados disponibles se muestran en el Anexo I, el cual forma parte integrante de esta nota.

Con fecha 14 de abril de 2011 Orza Gestión y Tenencia de Patrimonios A.I.E. aumentó su capital social en un importe de 5 millones de euros correspondiéndole a la Entidad un importe de 2,5 millones de euros.

Asimismo, con fecha 15 de diciembre de 2011 Orza Gestión y Tenencia de Patrimonios A.I.E. aumentó su capital social en un importe de 10 millones de euros, correspondiéndole a la Entidad un importe de 5 millones de euros.

9.1.3 Inversiones mantenidas hasta el vencimiento

El desglose por emisor de esta cartera al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	2011	2010
Deuda Pública Española	49.402	-
Deuda Autonómica del País Vasco	42.056	15.377
Instituto de Crédito Oficial	28.595	8.677
Deuda Autonómica de Madrid	19.798	5.046
Caixa Bank, S.A.	14.952	6.925
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián	12.043	6.028
Fondo de Amortización de Deuda Eléctrica	11.332	-
Deuda Autonómica de Navarra	10.429	-
Otros emisores (inferiores a 10 millones de euros)	80.532	16.227
	<u>269.139</u>	<u>58.280</u>

Tras el análisis efectuado por la Entidad, no se han identificado indicios de deterioro de las inversiones financieras en poder de la Entidad al 31 de diciembre de 2011 y 2010, no habiéndose registrado, en consecuencia, provisión alguna por deterioro de la cartera de inversiones mantenidas hasta su vencimiento durante los ejercicios 2011 y 2010.

El importe de los intereses explícitos devengados y no vencidos de los valores representativos de deuda de este epígrafe asciende a 7.758 miles de euros al cierre del ejercicio 2011 (875 miles de euros al cierre del ejercicio 2010).

El tipo de interés anual al 31 de diciembre de 2011 oscila entre el 2,875% y el 6,375% (2,875% y el 5,55% al 31 de diciembre de 2010).

9.1.4 Préstamos y partidas a cobrar

a) Depósitos en entidades de crédito

El detalle de los saldos que componen este epígrafe del balance adjunto al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Depósitos con rendimiento fijo	25.586	78.150
Depósitos con rendimiento variable	-	-
	<u>25.586</u>	<u>78.150</u>

Al cierre de los ejercicios 2011 y 2010 no existen correcciones valorativas por deterioro originadas por el riesgo de crédito sobre los activos que forman este epígrafe.

El importe de los intereses devengados y no vencidos de los activos que componen este epígrafe al 31 de diciembre de 2011 asciende a 586 miles de euros (1.150 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

El tipo de interés nominal anual al 31 de diciembre de 2011 oscila entre el 3,25% y 3,95% (1,5% y el 3,94% al 31 de diciembre de 2010).

b) Otros créditos

El detalle al 31 de diciembre de 2011 y 2010 de los saldos registrados en estos epígrafes del balance es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Hacienda pública deudora por conceptos fiscales	1.227	1.316
Deudores por venta de valores	-	106
Otros deudores	23	27
	<u>1.250</u>	<u>1.449</u>

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el capítulo "Hacienda pública deudora por conceptos fiscales" incluye, principalmente, las retenciones a cuenta sobre el capital mobiliario.

9.1.5 Efectivo y otros líquidos equivalentes

La composición del epígrafe al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Saldo a la vista en Entidades de Crédito y efectivo en caja	40.721	1.948
Otros activos líquidos equivalentes	17.363	38.313
Depósitos en entidades de crédito con vencimiento < 3 meses	10.641	48.397
Garantías por operaciones con derivados (nota 9.1.7)	6.087	5.118
Total	<u>74.812</u>	<u>93.776</u>

El interés de las cuentas corrientes de la Entidad ha estado comprendido en el ejercicio 2011 entre el 0% y 3% (0% y el 1,29% en el ejercicio 2010).

A su vez, el capítulo “Otros activos líquidos equivalentes” incluye los instrumentos financieros que son convertibles en efectivo, principalmente repos, y que en el momento de su adquisición, su vencimiento no era superior a tres meses. No existe en los mismos, riesgo significativo de cambio de valor y forman parte de la política de gestión normal de la tesorería de la Entidad.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, tiene valorados estos activos a su valor nominal, dado que se corresponden a activos muy líquidos con vencimiento en el corto plazo y sobre los cuales no existe exposición a variaciones en los tipos de interés.

9.1.6 Débitos y partidas a pagar

El desglose de esta partida al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Acreeedores diversos	214	105
Acreeedores por compra de valores	34	695
Hacienda pública acreedora por diversos conceptos	53	46
Organismos de la Seguridad Social acreedores	16	13
Deudas por operaciones de reaseguro	285	223
Total	602	1.082

Todos los débitos y partidas a pagar, son a corto plazo, con lo que su valor contable coincide con su valor nominal y no existe exposición significativa a variaciones en los tipos de interés.

Todas las deudas de la Entidad son en euros con lo que no existe exposición al riesgo de tipo de cambio.

9.1.7 Operaciones con instrumentos derivados

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el detalle de las operaciones con derivados financieros es el siguiente:

Al 31 de diciembre de 2011

Tipo	Activo subyacente	Vencimiento	Número de contratos	Valor de mercado (miles de euros)
Compra-Futuros	Eurostoxx50	Marzo 2012	3.000	69.331
Warrant	General Motors A	Julio 2016	32.744	296
Warrant	General Motors B	Julio 2019	32.744	198

Al 31 de diciembre de 2010

Tipo	Activo subyacente	Vencimiento	Número de contratos	Valor de mercado (miles de euros)
Compra-Futuros	Eurostoxx50	Marzo 2011	2.398	67.000

Los contratos de futuros financieros se liquidan diariamente en el mercado organizado EUREX.

Las garantías constituidas al 31 de diciembre de 2011 por las posiciones abiertas en futuros ascienden a 6.087 miles de euros (5.118 miles de euros al 31 de diciembre de 2010) y se presentan en el epígrafe “Efectivo y otros activos líquidos equivalentes” del activo del balance.

El valor de mercado de los contratos Warrant al 31 de diciembre de 2011 se incluye en el epígrafe “Activos financieros mantenidos para negociar - Derivados” del balance por importe de 494 miles de euros.

9.2. Información relacionada con la cuenta de pérdidas y ganancias

El detalle de los ingresos y gastos registrados en la cuenta de pérdidas y ganancias clasificado por actividad es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Ingresos de Instrumentos de Patrimonio - dividendos	3.229	2.456
Ingresos de Instrumentos de Deuda - cupones	43.442	37.610
Beneficios por variación en el valor razonable de instrumentos financieros	214.810	243.233
Beneficios por enajenación de instrumentos financieros	13.998	27.883
Beneficios por futuros financieros	15.706	6.807
Diferencias positivas de cambio netas	359	157
Total Ingresos de Inversiones afectas	291.544	318.146

	Miles de euros	
	2011	2010
Gastos de gestión del inmovilizado material y de las inversiones	530	553
Gastos de intermediación y corretajes	320	353
Otros gastos de gestión del inmovilizado material y de las inversiones	210	200
Pérdidas por variación en el valor razonable de instrumentos financieros	290.039	260.913
Pérdidas por enajenación de instrumentos financieros	16.275	14.351
Pérdidas por futuros financieros	26.004	9.040
Diferencias negativas de cambio	334	103
Total Gastos de Inversiones afectas	333.182	284.960

9.3. Valor razonable de activos y pasivos financieros

Incluimos a continuación el valor razonable de la cartera de inversión a vencimiento comparado con su correspondiente valor en libros (sin intereses) a 31 de diciembre de 2011 y 2010:

Al 31 de diciembre de 2011

	Miles de euros		
	Valor razonable	Valor en libros	Plusvalía (Minusvalía)
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	263.730	261.381	2.349
	263.730	261.381	2.349

Al 31 de diciembre de 2010

	Miles de euros		
	Valor razonable	Valor en libros	Plusvalía (Minusvalía)
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	56.781	57.405	(624)
	56.781	57.405	(624)

Como se indica en la nota 5.c), los activos financieros de la Entidad figuran registrados en el balance por su valor razonable excepto el efectivo y otros activos líquidos equivalentes, los préstamos y partidas a cobrar y las inversiones mantenidas hasta el vencimiento.

Para la obtención del valor razonable se han tomado en todos los casos precios cotizados en mercado de activo.

Para el resto de activos y pasivos financieros al 31 de diciembre de 2011 y 2010, se ha estimado que no existen diferencias significativas entre su valor en libros y su valor razonable.

10. Fondos propios

La composición y movimiento del patrimonio neto se presenta en el estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Fondo Mutua

Corresponde al fondo constituido por las aportaciones iniciales y únicas de los Socios Promotores Fundadores de acuerdo con lo establecido en el Reglamento de Entidades de Previsión Social Voluntaria. Asimismo incluye las aportaciones realizadas como consecuencia de la incorporación en ejercicios anteriores de Sidero – Zahar, Entidad de Previsión Social Voluntaria. Su detalle al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Aportaciones Socios Promotores Fundadores	8.596	8.596
Aportaciones de Sidero – Zahar Entidad de Previsión Social Voluntaria	7.432	7.432
	16.028	16.028
Aplicación del fondo mutua	(117)	(117)
	15.911	15.911

Con fecha 28 de febrero de 1997 se constituyó Sidero – Zahar, Entidad de Previsión Social Voluntaria que tenía por objeto complementar las pensiones de jubilación, invalidez, viudedad, a favor de familiares y orfandad absoluta, inferiores al Salario Mínimo Interprofesional, a los beneficiarios que tenían derecho en el momento de la constitución de la entidad y no disfrutaban, durante su percepción, de otras rentas salariales que, en su conjunto y sumadas a la pensión, fuesen superiores al Salario Mínimo Interprofesional.

Eran beneficiarios de Sidero – Zahar, Entidad de Previsión Social Voluntaria los pensionistas del Régimen General de la Seguridad Social que, en el momento de la constitución de la entidad, eran beneficiarios del Régimen del Complemento de Pensiones establecido en el Convenio Colectivo para la Industria Siderometalúrgica de Gipuzkoa, así como los que teniendo derecho al 31 de diciembre de 1996 a alguna de las prestaciones establecidas, fueron declarados beneficiarios por los Órganos de Gobierno de la Entidad, aunque dicho reconocimiento hubiera sido posterior a dicha fecha.

Los Estatutos de Sidero – Zahar, Entidad de Previsión Social Voluntaria establecían que, para su liquidación, era requisito previo imprescindible la garantía individualizada de las prestaciones causadas y la integración de las mismas en otra entidad, institución o destino que garantizase la cobertura de las contingencias previstas, debiendo realizar, previamente, la dotación de los recursos necesarios para llevar a cabo las operaciones de terminación y liquidación.

Asimismo, la Disposición Transitoria de los Estatutos de Sidero – Zahar, concedía un plazo de dos años, para regularizar el censo de los beneficiarios con derecho a las prestaciones concedidas por la misma.

La Junta de Gobierno de Sidero – Zahar, con fecha 10 de abril de 2000, una vez finalizado el proceso de regularización del censo de beneficiarios realizado durante el ejercicio 1999, decidió el traslado de 3.000 miles de euros al Fondo Mutual de Geroa Pentsioak, Entidad de Previsión Social Voluntaria, como consecuencia de los excedentes existentes en sus provisiones matemáticas, traslado que se hizo efectivo con fecha 26 de abril de 2000. En la Junta de Gobierno de Sidero – Zahar, de 19 de diciembre de 2001, se decidió proponer a la Asamblea General la aprobación del inicio de su proceso de disolución mediante la capitalización de los complementos de las pensiones de jubilación, invalidez, viudedad, favor de familiares y orfandad absoluta inferiores a salarios mínimos profesionales y, una vez realizados los pagos de dichos capitales, traspasar, en su caso, los excedentes de su patrimonio al patrimonio de Geroa Pentsioak, E.P.S.V. La Asamblea General Extraordinaria de Sidero – Zahar de fecha 24 de abril de 2002 aprobó el mencionado inicio del proceso de liquidación de esta entidad. La Comisión Liquidadora de Sidero – Zahar con fecha 1 de octubre de 2003 decidió, una vez finalizado el proceso de localización y abono de los derechos de los socios pendientes de cobro, el traspaso de 4.000 miles de euros al Fondo Mutual de Geroa Pentsioak, Entidad de Previsión Social Voluntaria, en cumplimiento del artículo 43 de sus Estatutos. La Asamblea Extraordinaria de Sidero – Zahar, de fecha 12 de enero de 2004, aprobó dicho traspaso al Fondo mutual de Geroa Pentsioak, Entidad de Previsión Social Voluntaria, así como la disolución total de Sidero – Zahar, Entidad de Previsión Social Voluntaria.

La Junta de Gobierno de 7 de abril de 2005 aprobó el traspaso al Fondo Mutual del remanente de la provisión constituida para cubrir los gastos del proceso de liquidación de Sidero – Zahar por importe de 432 miles de euros. Así mismo, la Junta de Gobierno celebrada el 19 de diciembre de 2006 aprobó la financiación de los gastos originados por la celebración del Xº Aniversario de la Entidad, por importe de 117 miles de euros, con cargo al Fondo Mutual.

11. Provisiones Técnicas

Este epígrafe del balance al 31 de diciembre de 2011 y 2010 constituye las provisiones que tiene establecidas la Entidad para atender los derechos consolidados de los asociados (Provisiones afectas a planes de previsión de aportación definida en los que el socio asume el riesgo de la inversión), las obligaciones ya causadas que se pagan en forma de renta (Provisión matemática) y las obligaciones establecidas reglamentariamente (Otras provisiones técnicas).

La composición del epígrafe “Provisiones técnicas” al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Provisión por operaciones de la actividad de previsión social	989.902	970.313
Provisión para cuotas no consumidas	-	-
Provisión para riesgo en curso	-	-
Provisión matemática	48.165	44.003
Provisiones afectas a planes de previsión de aportación definida en los que el socio asume el riesgo de la inversión	941.737	926.310
Otras provisiones técnicas	16.022	15.300
	1.005.924	985.613

El movimiento de los ejercicios 2011 y 2010, es el siguiente:

	Miles de euros			
	Provisión matemática	Provisiones afectas a planes de previsión de aportación definida	Otras provisiones técnicas	Total
Saldo al 1 de enero de 2010	38.241	833.645	13.596	885.482
Aplicación reserva ajuste por cambio de valor	-	1.284	-	1.284
Variación de otras provisiones técnicas, Netas de Reaseguro	(901)	96.251	3.440	98.790
Variación de otras provisiones técnicas - Reaseguro cedido	-	-	57	57
Trasposos	6.663	(4.870)	(1.793)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2010	44.003	926.310	15.300	985.613
Variación de otras provisiones técnicas, Netas de Reaseguro	(4.614)	18.002	6.711	20.099
Variación de otras provisiones técnicas - Reaseguro cedido	-	-	212	212
Trasposos	8.776	(2.575)	(6.201)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2011	48.165	941.737	16.022	1.005.924

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 los datos más relevantes del patrimonio atribuible a los Socios y Beneficiarios (Provisión matemática y Provisiones afectas a planes de previsión de aportación definida en los que el socio asume el riesgo de la inversión) de la Entidad son los siguientes:

	2011	2010
Número de participaciones	71.060.217,78	66.728.748,10
Valor unitario de la participación (en euros)	13,930473	14,541151
Rentabilidad anualizada	(4,19%)	3,59%
Número de socios	123.381	125.582

La Entidad dispone de un estudio actuarial referido al 31 de diciembre de 2011, realizado por Biharko Vida y Pensiones, S.A. siguiendo hipótesis y cálculos financieros actuariales generalmente aceptados en el momento de su realización. Dichos estudios establecen que el valor actual actuarial de las obligaciones futuras por las pensiones de las prestaciones ya causadas al 31 de diciembre de 2011 asciende a 47.807 miles de euros, que se incluyen en el capítulo "Provisión matemática" (43.613 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

Adicionalmente, el capítulo "Otras provisiones técnicas" incluye al 31 de diciembre de 2011 un importe de 15 miles de euros (13 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), correspondiente a la revalorización de las pensiones como consecuencia del acuerdo de Junta de Gobierno de 17 de diciembre de 2002 aprobado en Asamblea General Ordinaria de 7 de mayo de 2003 (nota 2).

El resto del capítulo "Otras provisiones técnicas" al 31 de diciembre de 2011 corresponde a fondos constituidos para hacer frente a las posibles desviaciones en los compromisos actuariales existentes de las rentas vitalicias, de acuerdo con lo establecido por la Asamblea General de la Entidad (nota 5(e)).

El epígrafe “Participación del reaseguro en las provisiones técnicas” que se muestra en el activo del balance al 31 de diciembre de 2011 por importe de 4.610 miles de euros (4.362 miles de euros al 31 de diciembre de 2010) corresponde a los fondos necesarios estimados pendiente de pago por la compañía aseguradora con respecto a las obligaciones contraídas por la misma en relación con las prestaciones causadas y que se pagan en forma de renta.

En el epígrafe de “Otros ingresos técnicos” de la cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2010 se recogía el importe regularizado de las provisiones técnicas por suponer un exceso de provisión, respecto del valor de los compromisos por prestaciones de riesgo, cuya regularización fue aprobada por la Junta de Gobierno, equivalente a 300 miles de euros.

12. Provisiones no técnicas

El detalle de este capítulo al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es como sigue:

	Miles de euros	
	2011	2010
Provisión para pensiones y obligaciones	35	30

La provisión para pensiones y obligaciones constituida al 31 de diciembre de 2011 y 2010 se deriva de los compromisos adquiridos por la Entidad en concepto de premios de jubilación a los empleados (nota 5(g)).

13. Ingresos y gastos

Clasificación de gastos por destino

De acuerdo con las disposiciones del Decreto 86/2010, de 16 de marzo, la Entidad ha distribuido aquellos gastos inicialmente clasificados por naturaleza que, por su función, deben reclasificarse por destino. A los efectos de esta reclasificación, deberá tenerse en cuenta lo siguiente:

- Los gastos imputables a prestaciones incluyen fundamentalmente los gastos de personal dedicado a la gestión de prestaciones y las amortizaciones del inmovilizado afectado a esta actividad, las comisiones pagadas por razón de gestión de prestaciones y los gastos incurridos por servicios necesarios para su tramitación;
- Los gastos de administración incluyen fundamentalmente los gastos de servicios por asuntos contenciosos vinculados a las cuotas, los gastos de gestión de cobro de las cuotas, del reaseguro cedido, comprendiendo, en particular, los gastos del personal dedicado a dichas funciones y las amortizaciones del inmovilizado afectado al mismo.
- Los gastos imputables a las inversiones incluyen fundamentalmente los gastos de gestión de las inversiones tanto internos como externos, comprendiendo en este último caso los honorarios, comisiones y corretajes devengados, los gastos del personal dedicado a dichas funciones y las dotaciones a las amortizaciones.
- Los otros gastos técnicos, son aquellos que, formando parte de la cuenta afecta a la previsión social, no pueden ser imputados en aplicación del criterio establecido a uno de los destinos anteriormente relacionados, fundamentalmente los gastos de dirección general.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Entidad presenta los gastos de administración por destino, de acuerdo con las disposiciones del Decreto 86/2010, de 16 de marzo, clasificando los mismos en los siguientes epígrafes de la cuenta de pérdidas y ganancias:

Ejercicio 2011	Gastos imputables a prestaciones	Gastos de administración	Gastos imputables a las inversiones	Otros gastos técnicos	Total
Gastos de Administración	216	1.233	530	-	1.979
Ejercicio 2010	Gastos imputables a prestaciones	Gastos de administración	Gastos imputables a las inversiones	Otros gastos técnicos	Total
Gastos de Administración	184	1.234	553	-	1.971

14. Situación Fiscal

La Entidad tributa a efectos del Impuesto sobre Sociedades en base a la normativa fiscal reguladora de las E.P.S.V., a un tipo de gravamen cero, teniendo derecho a la devolución de las retenciones practicadas sobre los ingresos financieros (nota 5(i)).

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. Al 31 de diciembre de 2011 la Entidad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son exigibles para los cuatro últimos ejercicios. Los Administradores de la Entidad no esperan que, en caso de inspección, surjan pasivos de importancia.

15. Operaciones con partes vinculadas

En los ejercicios 2011 y 2010 no se han realizado transacciones con partes vinculadas ajenas a la operativa normal de la Entidad (cobros de cuotas de Socios Protectores y pagos de prestaciones a Socios y beneficiarios). Asimismo, a 31 de diciembre de 2011 y 2010 no se mantienen inversiones directas con partes vinculadas.

16. Número medio de empleados y cargas sociales

El número medio de empleados, distribuido por categorías durante los ejercicios 2011 y 2010, ha sido el siguiente:

	Nº de personas	
	2011	2010
Directora – Gerente	1	1
Licenciados	7	7
Administrativos	11	11
	19	19

La distribución por sexos al 31 de diciembre de 2011 y 2010 de la Junta de Gobierno y del personal de la Entidad es como sigue:

	2011			2010		
	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total
Junta de Gobierno	22	4	26	21	5	26
Directora - Gerente	-	1	1	-	1	1
Licenciados	3	4	7	3	4	7
Administrativos	1	10	11	1	10	11
	26	19	45	25	20	45

Asimismo, presentamos el desglose al 31 de diciembre de 2011 y 2010 de los gastos de personal:

	Miles de euros	
	2011	2010
Sueldos y salarios	769	710
Cargas sociales	162	149
Aportaciones a EPSV	19	18
	950	877

El gasto de personal de la Entidad al 31 de diciembre de 2011 y 2010 se ha registrado en función de su destino de acuerdo al Decreto 86/2010 del Gobierno Vasco.

17. Información sobre Aspectos Medioambientales

La Entidad no ha realizado en el ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2011, inversiones ni ha incurrido en gastos de naturaleza medioambiental, ni tiene abiertos proyectos de esa naturaleza.

Al 31 de diciembre de 2011 la Entidad no tiene registrada provisión alguna por posibles riesgos medioambientales dado que los Administradores estiman que no existen contingencias significativas relacionadas con posibles litigios, indemnizaciones u otros conceptos.

La Entidad no ha recibido durante el mencionado ejercicio subvenciones ni ingresos relacionados con el medio ambiente.

18. 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 base al deber de información que establece la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y considerando la Disposición Transitoria Segunda de la Resolución de 29 de diciembre de 2010, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el detalle de los pagos por operaciones comerciales realizados durante los ejercicios 2011 y 2010 y pendientes de pago al cierre en relación con los plazos máximos legales previstos en la Ley 15/2010 es el siguiente:

	Pagos realizados y pendientes de pago en la fecha de cierre del balance			
	2011		2010	
	Miles de euros	%	Miles de euros	%
Pagos del ejercicio dentro del plazo máximo legal	941	100%	975	100%
Resto	-	0%	-	0%
Total pagos del ejercicio	941	100%	975	100%
Plazo Medio de Pagos Excedidos (Días)	-	-	-	-
Saldo pendiente de pago al cierre que sobrepase el plazo máximo legal	-	-	-	-

19. Información Relativa a los Miembros de la Junta de Gobierno y Alta Dirección

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 los miembros de la Junta de Gobierno no habían devengado sueldos, dietas ni otras remuneraciones, y no mantienen con la Entidad saldos por anticipos o créditos concedidos. Durante el ejercicio 2011 la Alta Dirección (compuesta por 7 personas) ha devengado un importe de 427 miles de euros en concepto de remuneraciones y aportaciones a E.P.S.V. (408 miles de euros durante el ejercicio 2010).

Así mismo, al 31 de diciembre de 2011 y 2010 la Entidad no tenía obligaciones contraídas en materia de pensiones y seguros de vida con respecto a los miembros anteriores o actuales de la Junta de Gobierno, ni tiene asumidas obligaciones por su cuenta a título de garantía.

20. Cumplimiento de la normativa

a) Decreto 92/2007, de 29 de mayo, por el que se regula el ejercicio de determinadas actividades de las EPSV

A propuesta de los Departamentos de Hacienda y Administración Pública y Justicia, Empleo y Seguridad Social del Gobierno Vasco, se publicó el 15 de junio de 2007 en el Boletín Oficial del País Vasco el Decreto 92/2007, de 29 de mayo, entrando en vigor al día siguiente de su publicación.

El Decreto 92/2007, de 29 de mayo, pretende dar desarrollo al contenido de la Ley 25/1983, de 27 de octubre, teniendo como objetivo, a través del desarrollo y regulación de determinadas materias, que las EPSV y los Planes de Previsión ofrezcan un marco de actuación más eficaz, más solvente y más riguroso en beneficio de los socios ordinarios y de los beneficiarios de las prestaciones.

La Disposición Transitoria Quinta del mencionado Decreto establecía que el cumplimiento de lo establecido en el artículo 11 del Decreto 92/2007, referente a inversiones financieras, era exigible a partir del 1 de enero de 2010, estableciendo que la inversión en activos deberá realizarse cumpliendo determinados criterios de seguridad, rentabilidad, liquidez, diversificación, dispersión, plazos y congruencia. La Entidad adoptó los mencionados criterios establecidos en dicho artículo con fecha 1 de enero de 2010.

Los principales impactos del mencionado Decreto en cuanto a principios contables y normas de valoración de las inversiones se contemplan en su artículo 11.

La Entidad, tanto al 31 de diciembre de 2011 como a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, cumple con las obligaciones establecidas en el citado artículo 11.

La Entidad mantiene tanto al 31 de diciembre de 2011 como a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, determinados activos no calificados como aptos, según establece el Decreto 92/2007, en su artículo 11.3. La Entidad mantiene al 31 de diciembre de 2011 en su cartera, activos no aptos por un valor en libros de 23.659 miles de euros (principalmente depósitos con entidades de crédito con vencimiento a más de 12 meses). Con fecha 29 de octubre de 2009, la Entidad solicitó al Departamento de Economía Hacienda del Gobierno Vasco autorización para el mantenimiento en su cartera de dichos activos, en base al posible perjuicio económico para los socios que podría tener el llevar a cabo las desinversiones, obteniendo el 17 de diciembre de 2009, Resolución de la Dirección de Finanzas del Gobierno Vasco, en la cual se autorizaba una prórroga para la adecuación de la cartera de la Entidad a los criterios establecidos en el artículo 11.3. del Decreto 92/2007. No obstante, la Entidad no puede realizar nuevas adquisiciones en activos no calificados como aptos, y deberá comunicar trimestralmente al Departamento de Finanzas del Gobierno Vasco, los saldos vivos de estos activos.

b) Orden del 29 de abril de 2009, de la Consejera de Hacienda y Administración Pública

Mediante la Orden del 29 de abril de 2009 de la Consejera de Hacienda y Administración Pública, se desarrollan determinados preceptos del Decreto 92/2007, de 29 de mayo.

Esta Orden centra su desarrollo en tres ámbitos:

- La existencia de una adecuada separación en la atribución de derechos y obligaciones a las diferentes actividades que pueden realizar las EPSV.
- Desarrollo de aquellas materias en las que por la operativa habitual de las EPSV se infiere un mayor riesgo por la utilización de determinados instrumentos financieros.
- Desarrollo en el ámbito de la transparencia de las EPSV.

La Entidad cumple al 31 de diciembre de 2011 y a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, con las obligaciones recogidas en la Orden del 29 de abril de 2009.

21. Estado de cobertura de provisiones técnicas y Estado de margen de solvencia

De acuerdo con la legislación vigente las actividades de previsión social voluntaria que asuman la cobertura de riesgos biométricos deberán disponer en cada ejercicio económico de un patrimonio propio no comprometido (o margen de solvencia) que se establece en el 4% de la provisión matemática. Los planes de previsión reasegurados no requerirán constituir margen de solvencia.

Asimismo, los activos afectos para cobertura deberán ser superiores a las provisiones técnicas.

El Estado de cobertura de provisiones técnicas al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Provisión matemática	48.165	44.003
Bienes afectos a cobertura provisión matemática	48.165	44.003
Superávit/(Déficit)	-	-

Los cálculos realizados por la Entidad para los ejercicios 2011 y 2010 sobre el Estado de margen de solvencia se presenta a continuación:

Concepto	Miles de euros	
	2011	2010
Fondo Mutual	15.911	15.911
Otras provisiones técnicas – Reserva para riesgos actuariales	11.411	10.905
Otras provisiones técnicas	0	51
	27.322	26.867
Provisiones técnicas afectas a solvencia	48.165	44.003

El patrimonio propio no comprometido (o margen de solvencia) supone el 56,72% de los compromisos actuariales (61,06% al 31 de diciembre de 2010).

22. Otra Información

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por los servicios de auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2011 de la Entidad han ascendido a 26 miles de euros (26 miles de euros se percibieron por dicho concepto por KPMG Auditores, S.L.).

No se han facturado otros servicios en 2011 por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. o sociedades vinculadas a ella. (En 2010 KPMG Auditores, S.L. facturó 3 miles de euros por otros servicios).

23. Hechos posteriores al cierre

Con fecha 6 de marzo de 2012 se ha publicado en el Boletín Oficial del País Vasco, la Ley 5/2012, de 23 de febrero, sobre Entidades de Previsión Social Voluntaria, la cual, deroga la Ley 25/1983, de 27 de octubre.

Las Entidades deben cumplir con la nueva Ley desde el día siguiente a su publicación en el Boletín Oficial del País Vasco, si bien, la Disposición Transitoria Primera de la mencionada Ley establece que las Entidades dispondrán de un plazo de seis meses para adaptar sus Estatutos a contar desde la entrada en vigor del Reglamento que desarrolla la citada Ley, el cual, a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales aún no ha sido publicado.

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, la Entidad se encuentra en fase de análisis de las implicaciones que supondrá la aplicación de la nueva Ley, si bien, la misma no conllevará impactos contables de importe significativo para la Entidad.

FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2011

Ejercicio 2011	Domicilio social	Actividad principal	% de participación	Valor en libros	Dividendos recibidos	Patrimonio neto (1)			
						Capital	Reservas	Resultado ejercicio	
Orza Gestión y Tenencia de Patrimonios A.I.E.	San Sebastián	Gestión de patrimonios	50%	29.981	-	56.895	3.538	1.185	Ajustes por valoración (1.657)
Ejercicio 2010									
Ejercicio 2010	Domicilio social	Actividad principal	% de participación	Valor en libros	Dividendos recibidos	Patrimonio neto (1)			
Orza Gestión y Tenencia de Patrimonios A.I.E.	San Sebastián	Gestión de patrimonios	50%	22.443	-	41.895	3.192	759	Ajustes por valoración (958)

(1) El detalle del patrimonio neto de esta sociedad corresponde a los estados financieros no auditados al 31 de diciembre.



Pº Lugaritz nº 27 - 20018 DONOSTIA - SAN SEBASTIÁN
Teléfono: 943 31 70 22 - Fax: 943 31 72 80

www.geroa.es