



Memoria Anual
2009
Annual Report



Índice · Contents

4	Introducción Introduction
6	Organos Directivos Board of Directors
10	Actividades Activities
14	Entrega Draga “Cristóbal Colón” The delivery of the Dredger “Cristóbal Colón”
18	Centenario Centenary
22	Informe Financiero Financial Report

Introducción

El año 2009 ha supuesto la consolidación del proyecto emprendido por Construcciones Navales del Norte al hacerse cargo de la actividad del Astillero LA NAVAL.

Es un orgullo para todos los integrantes de la empresa haber celebrado el Centenario del Astillero a lo largo de este año constatando así la solidez y arraigo que nuestra actividad tiene en un entorno cada vez más competitivo e innovador.

En esta línea, la consecución con éxito de la primera construcción del Astillero en esta nueva etapa, la draga “Cristóbal Colón”, supone la confirmación del compromiso de todos los agentes involucrados en este proyecto empresarial.

En paralelo, los niveles productivos alcanzados durante el ejercicio conviviendo los diferentes estados de construcción de 4 barcos, establecen las bases de lo que tiene que ser una gestión eficaz y con éxito en el futuro.

No obstante, el periodo de incertidumbre financiera vivido este año, traducido en los primeros síntomas de recesión económica, ha hecho descender drásticamente la demanda de nuevas construcciones y saca a la luz el exceso de capacidad existente a nivel mundial aventurando tiempos difíciles para aquellos modelos de gestión menos eficaces y no posicionados correctamente.

Es por ello que el Astillero LA NAVAL debe mantener su apuesta firme de la excelencia en la gestión y la creación de valor hacia sus clientes con construcciones de alto valor añadido y componente tecnológico junto con la materialización de nuevas soluciones de transporte y/o explotación marinas como principal apuesta competitiva y de consolidación futura.

Introduction

The year 2009 has seen the consolidation of the plan put in place by Construcciones Navales del Norte when the company took control of the shipyard LA NAVAL.

It has been a source of great pride for all the company's staff to have been able to celebrate the Centenary of the Shipyard during the course of this last year, thus showing the stability and tradition that our company can rely on in a sector that is increasingly competitive and innovative.

In this sense, our success in completing work on the shipyard's first delivery in this new phase in its history, the dredger "Cristóbal Colón", means the consecration of the commitment of all those involved in this commercial undertaking of ours.

At the same time, the production levels achieved during the year, while combining the various stages of production of 4 different ships, have laid the groundwork for the efficient and successful management that we need to see in the future.

Nevertheless, the period of financial uncertainty that we have gone through during the year, a consequence of the first symptoms of economic recession, has drastically reduced the demand for new orders and underlined the excess capacity to be found on a world scale, pointing to difficult times ahead for any business models that are less efficient and not sufficiently well orientated.

Due to this LA NAVAL shipyard must confirm its strong commitment to excellence in its management and ability to give its customers extra quality through shipbuilding operations with a high added value and technological content, while at the same time putting in place new maritime transport solutions and/or operating methods as the main strategy for future competitiveness and consolidation.



Órganos Directivos

Board of Directors



Consejo de Administración

Board of Directors

Presidente *Chairman*

D. Pedro Morenés Eulate

Secretario *Secretary*

D. Arturo Córdoba Ruiz

Vocales *Members of the Board*

D. Fernando Alciturri Imaz

D. Juan Arana Uriarte

D. Andrés Celaya Barturen

D. Juan Antonio Díez Montes

D. José Manuel Iturrate Andéchaga

D. Agustín Ortiz de Eribe Arrien

D. José Luis Sobaler Díez

A 31 de Diciembre de 2009

Comité de Dirección

Management Committee

Director General
Managing Director

D. Jose Ignacio Irasuegui Gorostizaga

Director Financiero y Control de Gestión
Chief Financer Officer

D. Aitor Urrutia Ibinaga

Director Comercial
Commercial Manager

D. Francisco Javier Angulo Altuna

Director Técnico
Technical Manager

D. Jesús Barbarías Salinas

Director Oficina Técnica
Engineering Dpt. Manager

D. Elias Hidalgo Mayoral

Director de Producción
Production Manager

D. Juan Ignacio Jiménez Jiménez

Director de Aprovisionamientos
Purchasing Manager

D. Vicente Diéguez Garabaya

Director de Recursos Humanos
Human Resources Manager

D. Joseba Postigo González

Actividades

Activities



LINEA N2

Actividades

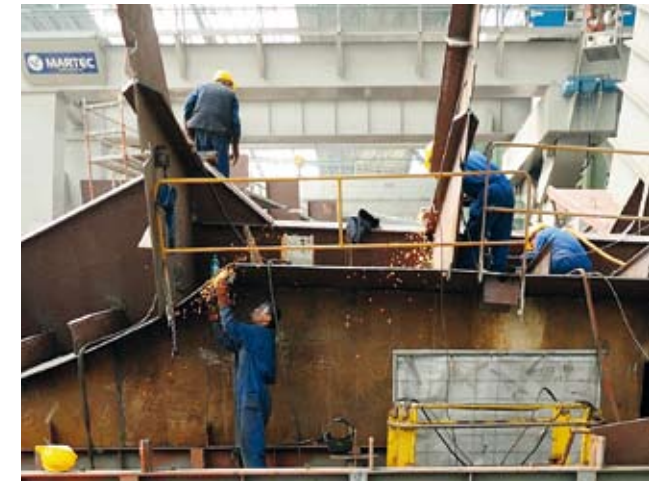
En un ejercicio marcado por las celebraciones del Centenario del Astillero, la actividad desarrollada por el Astillero LA NAVAL ha alcanzado su punto más reseñable con la entrega de la draga “Cristóbal Colón”.

Los niveles productivos se han mantenido en niveles máximos completando con éxito las diferentes etapas programadas de los procesos constructivos de las dragas “Cristóbal Colón”, “Leiv Eiriksson” y “Charles Darwin” así como del fallpipe & mining “Simon Stevin”.

De nuevo, la posibilidad de celebrar la botadura de un barco, en este caso las correspondientes al “Simon Stevin” el 13 de Marzo y al “Leiv Eiriksson” el 13 de Septiembre, marcan fechas de especial relevancia

por cuanto a las celebraciones se refieren y al impacto social en el entorno que se genera. La presencia de grandes barcos amarrados al muelle del Astillero durante sus etapas de armamento final tras la botadura regenera la confianza general en un sector, y una empresa, de gran arraigo y trascendencia en la economía regional.

Por otro lado, la situación de recesión financiera existente, y su impacto en el sector naval, ha obligado a redoblar los esfuerzos comerciales en el Astillero, incrementando su presencia internacional en nuevas áreas geográficas y reforzando el posicionamiento en los segmentos de mayor sofisticación y valor añadido donde la competitividad y especialización de LA NAVAL es siempre una garantía de éxito.



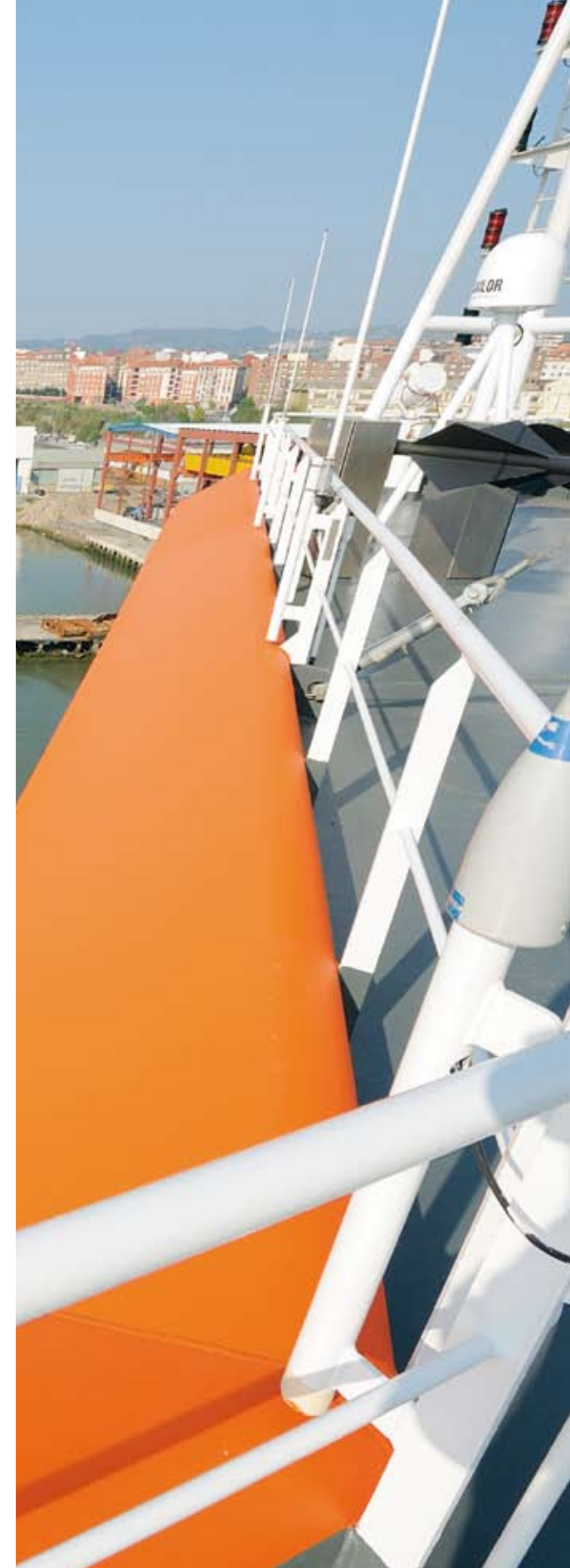
Activities

In a year marked by the celebration of the Centenary of the Shipyard, the operations of the LA NAVAL shipyard reached their most noteworthy point with the delivery of the dredger “Cristóbal Colón”.

Production continued at its maximum capacity with the successful completion according to schedule of the various different stages in the production process for the dredgers “Cristóbal Colón”, “Leiv Eiriksson” and “Charles Darwin”, together with the fallpipe & mining vessel “Simon Stevin”.

Once again, the opportunity to celebrate new ship launchings, in this case for the “Simon Stevin” on 13th March and the “Leiv Eiriksson” on 13th September, marked dates of special significance thanks to the celebrations they involve and the social impact they have on the community. The presence of large vessels moored in the shipyard’s dock during their final fitting stages after the launchings regenerates general confidence in an industry, and a company, with a long tradition and a high profile in the economy of the region.

On another level, the current financial crisis and its impact on the shipping industry have obliged the shipyard to redouble its commercial efforts by increasing its international presence in new geographical areas and reinforcing its positioning in the more sophisticated segments of the market offering a higher level of added value, where LA NAVAL’s competitive terms and specialized expertise always guarantee success.



*Entrega Draga
Cristóbal Colón*

*The delivery of the
dredger “Cristóbal Colón”*



CRISTÓBAL COLÓN

Σ

Entrega Draga Cristóbal Colón

El 25 de Junio de este año LA NAVAL entregó al armador belga Jan de Nul la mayor Draga de Succión jamás construida con una capacidad de 46.000 m³ y la posibilidad de dragar a profundidades de hasta 142 metros.

La función de la Draga consiste en la extracción de arena desde el fondo marino para su transporte y descarga en destino con objeto de limpiar el fondo marino de sedimentos o bien para ganar terreno al mar en actividades de construcción civil como las llevadas a cabo en Dubai con las islas artificiales.

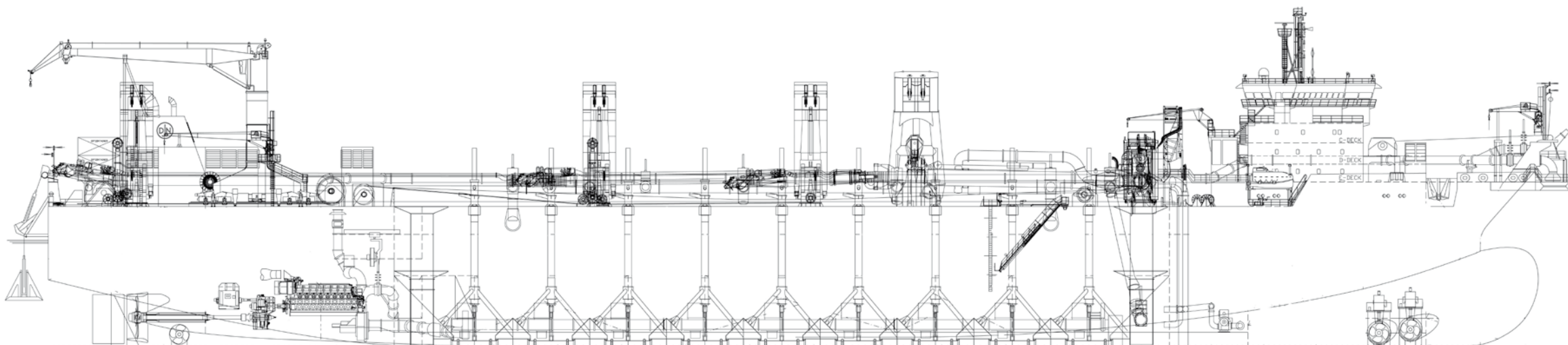
La Draga tiene varias maneras de realizar este proceso. Dependiendo de cual sea el trabajo que realice puede descargar las 78.000 toneladas de carga que puede llegar a transportar lanzándola por proa, mediante una manguera flotante conectada en proa, abriendo las 9 puertas de doble fondo que posee o bien a través de 2 puertas de doble fondo específicas en caso de que esté en aguas poco profundas.

El buque con sus 213,5 metros de eslora y 41 de manga está dotado de dos brazos de dragado de 1.300 mm de diámetro situados en ambos costados del buque los cuales contienen una bomba de succión sumergida de 6.500 kW.

El barco está propulsado por dos motores de 19.200 kW cada uno que son los que accionan a través de las reductoras las líneas de ejes junto con las hélices de 6 metros de altura para alcanzar una velocidad de 18 nudos a plena carga.

En cuanto a la demanda de electricidad del buque se cubrirá mediante dos generadores de cola acoplados a los motores principales.

La Draga cuenta con un sistema de posicionamiento dinámico indispensable para la correcta realización de los trabajos que acometa en el futuro.



The delivery of the dredger “Cristóbal Colón”

On 25th June LA NAVAL delivered to Belgian owner Jan de Nul the largest training suction hopper dredger ever built, with a total hopper capacity of 46,000 m³ and capable of dredging up to a depth of 142 metres.

The object of a dredger like this is to extract sand from the seabed so as to transport it and unload it at another destination in order to clean the seabed of sediment or so as to regain land from the sea, as in the case of construction projects such as those carried out in Dubai with the creation of artificial islands.

This type of dredger has various ways of implementing this process. Depending on the work it is carrying out, it can discharge the 78,000 tonnes of material that it is capable of transporting by bow discharge using a floating pipe connected to the ship’s bow, by opening the

ship’s 9 bottom doors, or through 2 special bottom doors if in shallow waters.

The vessel, which is 213.5 metres in length and 41 metres in breadth, is equipped with two 1,300 mm-diameter suction pipes on both sides, each containing a 6,500 kW submerged dredgepump.

The dredger is powered by two 19,200 kW main diesel engines, which in turn activate through the geared motors the shaft lines, together with the 6-metre-deep propellers, so as to reach a speed of 18 knots when fully loaded.

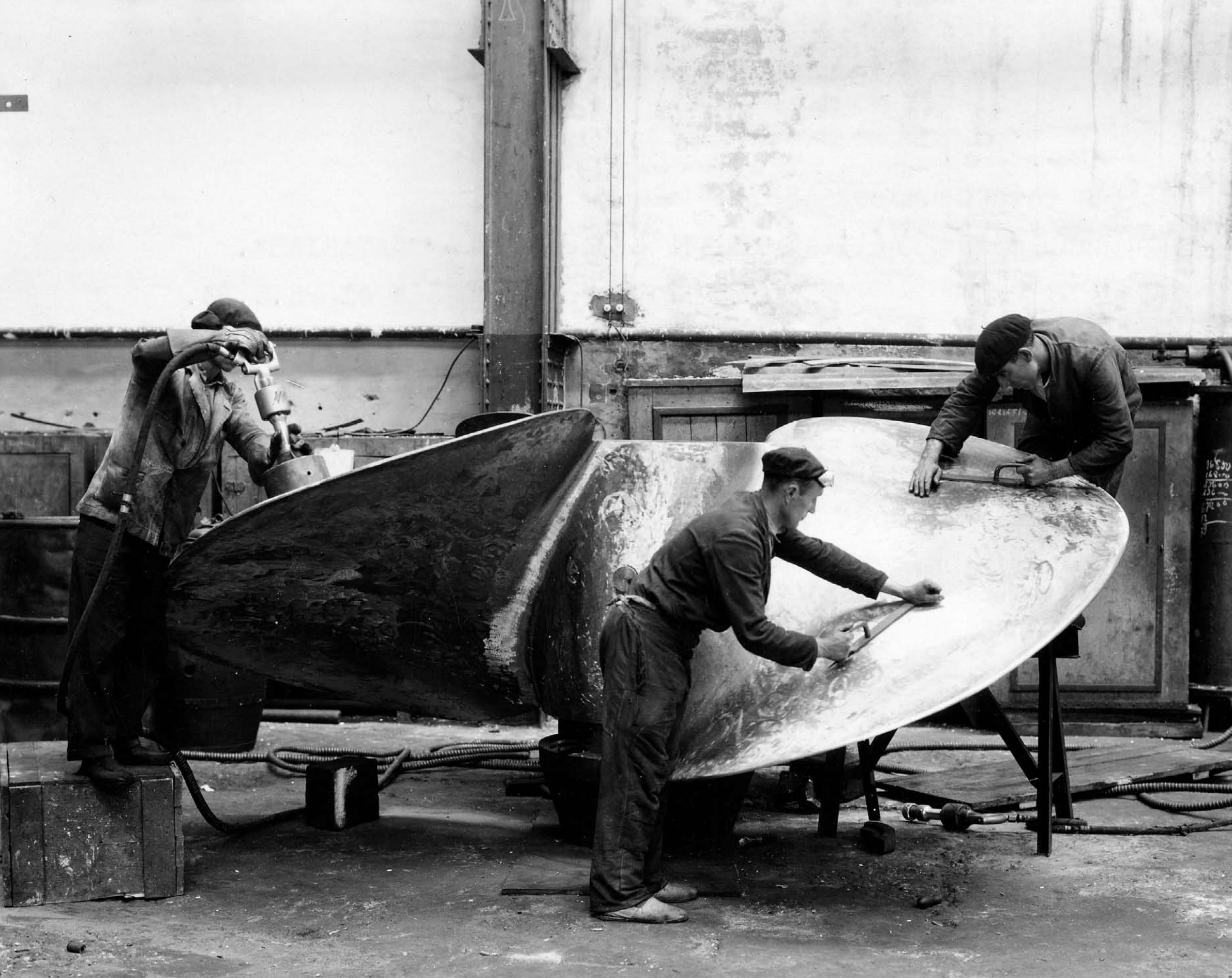
The vessel’s electricity requirements are met thanks to two shaft generators coupled to the main elements.

The dredger is equipped with a dynamic positioning system that is essential for it to be able to undertake correctly any new work that it takes on in the future.



Centenario

The Centenary



Centenario

La historia comienza cuando la Sociedad Española de Construcción Naval, lo que coloquialmente se conoce como Astilleros La Naval, fundada en 1909, compra los terrenos actuales para hacer frente al gran número de pedidos para la construcción de buques que el Estado les encomienda.

De esta forma, la actividad comienza con los primeros barcos construidos en estas gradas, el crucero Alfonso XIII y los vapores Conde de Zubiría y Marqués de Charri.

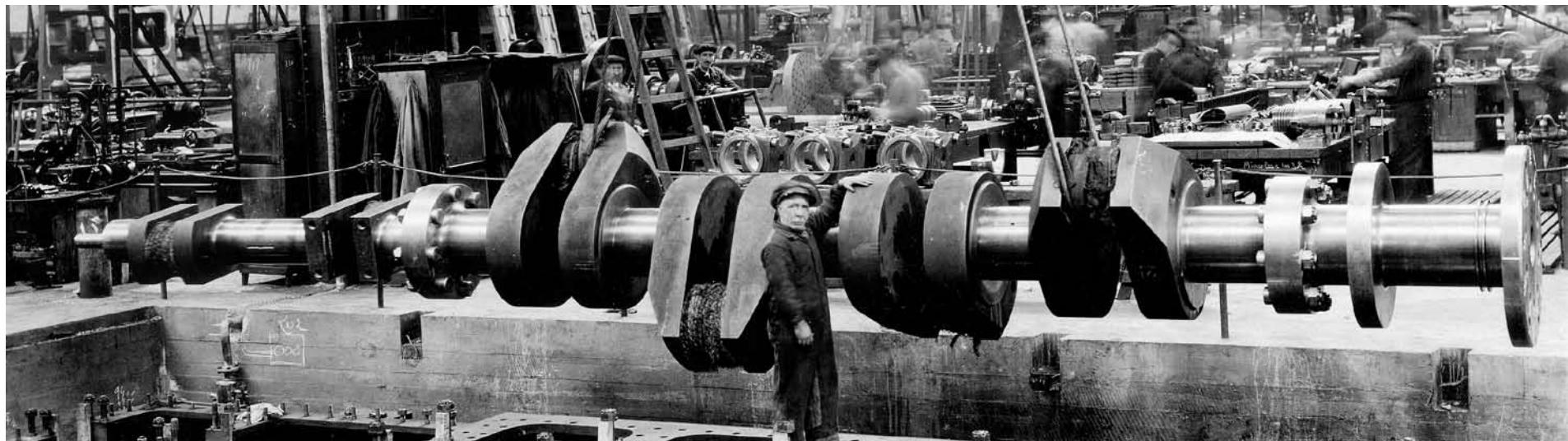
La historia del Astillero va en todo momento ligada a la del país, que ve cómo los años cincuenta y sesenta suponen un punto de inflexión para los Astilleros de La Naval, que consiguen que en una sola década sus gradas dieran asistencia a la construcción de 44 buques.

Es a finales de los años 60, en plena expansión económica, cuando entra a formar parte de Astilleros Espa-

ñoles S.A. (A.E.S.A), una fusión de empresas navales que se consolida como la mayor compañía semipública de Europa, siendo la referencia de la actividad naval española.

Los últimos años del Astillero como empresa pública, bajo la denominación de Izar, recogen los planes de actuación para mejorar su productividad, la renovación de sus instalaciones y el aprendizaje de nuevas tecnologías, haciendo que de sus gradas salieran buques para el transporte de gas natural licuado (LNG) y grandes dragas de succión.

La historia continúa en la era actual con la empresa de capital privado Construcciones Navales del Norte S.L., fuera del amparo estatal, en una aventura empresarial de enfrentarse a un mercado muy competitivo, armados con nuevas ideas e intenciones y conjugando modernidad y experiencia.



The Centenary

The story first started when the company Sociedad Española de Construcción Naval, soon to become known informally as the Astilleros La Naval shipyard, was founded in 1909 and bought the present site to cope with the large number of ship building orders that it was receiving from the Spanish government.

In this way, the slipway saw its first movements with the completion of the first boats built in these slipways, the cruiser Alfonso XIII and the steamers Conde de Zubiría and Marqués de Charri.

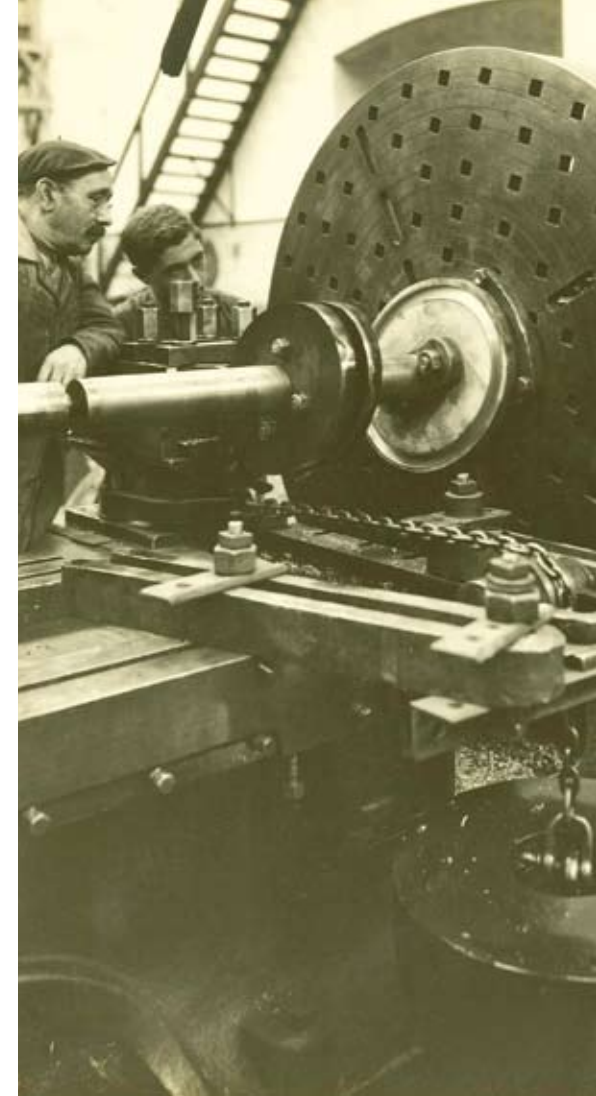
The history of the shipyard was always closely linked to that of the country as a whole, and the 1950s and 1960s were a turning-point for the Astilleros de La Naval, with the result that in a single decade the Yard was involved in the construction of a total of 44 new vessels.

It was at the heart of the economic boom period

of the late 1960s that the shipyard became part of Astilleros Españoles S.A. (A.E.S.A), a merger of various shipping companies that emerged as the largest semi state-owned company in Europe, and acting as the key player in the Spanish shipping industry.

The later years in which the Yard continued as a state-owned company, operating under the name of IZAR, are characterized by action plans to improve its productivity, to refurbish its facilities and to adapt to new technology, leading to the Yard launching down its slipway tankers for the transporting of liquefied natural gas (LNG) and large suction dredgers.

The story continues in the present with the privately-owned Construcciones Navales del Norte S.L., a company operating entirely outside state control, adopting a business strategy designed to take on a very competitive market with new ideas and new plans, and combining modernity



Informe Financiero

Financial Report




Índice

Contents

- 28 | Informe de la Auditoría
Auditor's Report
- 30 | Balances y Cuentas de
Pérdidas y Ganancias
Balance sheets and profit and
loss accounts
- 36 | Memoria
Annual Report
- 60 | Informe de Gestión
Director's Report

Informe de la auditoría Auditor's Report

 C/ Rodríguez Arias, 15 - 4ª planta
48008 BILBAO
Tel: 94 637 15 15
Fax: 94 418 66 72
auditors@bo.auren.es


INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2009

A LOS SOCIOS DE CONSTRUCCIONES NAVALES DEL NORTE, S.L.

1. Hemos auditado las cuentas anuales de CONSTRUCCIONES NAVALES DEL NORTE, S.L. que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2009, 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, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que incluyen el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, 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, del estado de flujos de efectivo y de la memoria, además de las cifras del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2009, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio anual 2009. Con fecha 26 de Marzo de 2009, emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2008, en el que expresamos una opinión favorable.

AUREN AUDITORES - 1 -

 C/ Rodríguez Arias, 15 - 4ª planta
48008 BILBAO
Tel: 94 637 15 15
Fax: 94 418 66 72
auditors@bo.auren.es

INDEPENDENT AUDIT REPORT OF THE ANNUAL ACCOUNTS FOR 2008

To the shareholders of
"CONSTRUCCIONES NAVALES DEL NORTE, SL"

1. We have audited the annual accounts of CONSTRUCCIONES NAVALES DEL NORTE, S.L. which include the Statement of Financial Position at 31st December 2008, the Profit and Loss statement, the statement of changes in net worth, the consolidated cash flow statement and the Annual Report corresponding to the financial year ending on the above-mentioned date. The Company's administrators are responsible for drawing up these documents. It is our responsibility to express an opinion on the aforementioned annual accounts as a whole, based on the work carried out in accordance with generally accepted auditing regulations, which include the examination, via the execution of selective tests, of the supporting evidence of the annual accounts and the evaluation of their presentation, of the accounting principles applied and the estimations made.

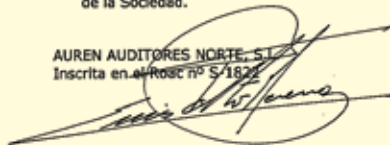
2. The adjoining annual accounts for 2008 are the first accounts the Company Administrators have drawn up applying the General Accounting Plan passed by Royal Decree 1514/2007. To this end, in accordance with that laid down in section 1 of the Fourth Transitory Provision of the aforementioned Royal Decree, the current annual accounts have been considered as initial annual accounts, whereby comparative figures have not been included. In Note 19 of the adjoining report, "Aspects deriving from the transition of new accounting standards", the balance sheet and profit and loss account included in the approved annual accounts of 2007 have been included, which were drawn up applying the General Accounting Plan in effect in that year. An explanation is also included of the main differences between the accounting criteria applied in the previous year and that applied this year, as well as quantification of the impact this accounting criteria change has on the net worth at the 1st of January, 2008, when the transition was made. Our opinion refers exclusively to the annual accounts for the financial year of 2008. We issued our auditing report on the 3rd of April, 2008 regarding the annual accounts of 2007, drawn up in accordance with the generally accepted accounting standards and principles in the Spanish standards in effect that year, where we expressed a favourable opinion.

AUREN AUDITORES - 1 -

Free translation from the original in spanish

3. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2009 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de CONSTRUCCIONES NAVALES DEL NORTE, S.L. al 31 de diciembre de 2009 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española que resultan de aplicación y que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.
4. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2009, contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2009. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo, y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

AUREN AUDITORES NORTE, S.L.
Inscrita en el R.C.M.C. nº 5/1828



Luis Alberto Moreno Lara.
Socio - Auditor de Cuentas
9 de Abril de 2010.

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro suplente:
AUREN AUDITORES NORTE,
S.L.

Año 2010 nº 8710/0000
Importe colegiado: 20.000 €

Este informe está sujeto a la Ley
aprobada en la Ley 16/2003 de 22 de noviembre.

3. In our opinion, except for the effect of the qualification mentioned in paragraph 4 above, the annual accounts enclosed for the financial year of 2008 express, in all significant aspects, a true and fair view of CONSTRUCCIONES NAVALES DEL NORTE, S.L.'s equity and financial situation at 31st December 2008 and the results of its operations, of the changes in net worth and in the cash flows corresponding to the financial year ending on the said date. They contain the necessary and sufficient information to be adequately understood and interpreted, according to the generally accepted accounting standards and principles in applicable Spanish standards.
4. The attached 2008 management report includes the explanations that the Board of Directors considers appropriate on the situation of CONSTRUCCIONES NAVALES DEL NORTE, S.L., the evolution of its business and on other matters and does not form part of the annual accounts. We have verified that the accounting information in the aforementioned management report coincides with that figuring in the annual accounts for 2008. Our work as auditors is limited to the verification of the management with the scope mentioned in this same paragraph and does not include the revision of information other than that obtained from the Company's accounting records.

The original signed in spanish

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro suplente:
AUREN AUDITORES NORTE,
S.L.

Año 2010 nº 8710/0000
Importe colegiado: 20.000 €

Este informe está sujeto a la Ley
aprobada en la Ley 16/2003 de 22 de noviembre.

Free translation from the original in spanish

Balances

Balance sheets

ACTIVO / ASSET		Euros	Euros
DESCRIPCIÓN / DESCRIPTION	NOTA / NOTE	31/12/2009	31/12/2008
A) ACTIVO NO CORRIENTE / FIXED ASSET		72.421.836,42	44.516.389,06
I. Inmovilizado Intangible / <i>Intangible Assets</i>	6	170.855,00	236.712,00
5. Aplicaciones informáticas / <i>IT Applications</i>		170.855,00	236.712,00
II. Inmovilizado material / <i>Tangible Assets</i>	5	13.953.949,15	9.856.963,77
1. Terrenos y construcciones / <i>Land and buildings</i>		6.030.739,22	4.039.134,07
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material / <i>Technical installations and other tangible assets</i>		4.153.482,74	2.901.681,63
3. Inmovilizado en curso y anticipos / <i>Assets under construction or predicted</i>		3.769.727,19	2.916.148,07
V. Inversiones financieras a largo plazo / <i>Long-Term financial investments</i>	7.1	57.542.025,00	33.427.476,00
5. Otros activos financieros / <i>Other financial assets</i>		57.542.025,00	33.427.476,00
VI. Activos por impuesto diferido / <i>Deferred tax Assets</i>	10	755.007,27	995.237,29
B) ACTIVO CORRIENTE / CURRENT ASSET		341.026.595,20	331.228.707,18
II. Existencias / <i>Inventories</i>	8	133.012.443,66	188.101.915,86
2. Materias primas y otros aprovisionamientos / <i>Raw materials and other supplies</i>		15.356.694,48	45.190.310,98
6. Anticipos a proveedores / <i>Suppliers advances</i>		117.655.749,18	142.911.604,88
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar / <i>Commercial creditors and other accounts receivable</i>		162.301.689,91	13.183.793,36
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios / <i>Clients of sales or services</i>	7.2.2	137.744.624,20	3.021.626,06
2. Clientes, empresas del grupo, y asociadas / <i>Clients, companies belonging to the group and related</i>	7.2.2,16	350.578,15	350.578,15
5. Activos por impuesto corriente / <i>Current tax assets</i>	10	165.769,58	523.477,25
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas / <i>Other credits with government</i>	10	24.040.717,98	9.288.111,90
V. Inversiones financieras a corto plazo / <i>Short-Term Financial investments</i>	7.2.1	29.168.203,56	105.439.553,24
5. Otros activos financieros / <i>Other financial assets</i>		29.168.203,56	105.439.553,24
VI. Periodificaciones / <i>Accruals</i>		200.039,86	610.919,30
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes / <i>Cash and equivalent liquid assets</i>	7.2	16.344.218,21	23.892.525,42
1. Tesorería / <i>Cash reserves</i>		16.344.218,21	23.892.525,42
TOTAL ACTIVO (A+B) / TOTAL ASSETS (A+B)		413.448.431,62	375,745,096,24

Las notas 1 a 18 descritas en la Memoria adjunta y el Anexo forman parte integrante del balance de situación al 31 de Diciembre de 2009
 Notes 1 to 18 in the attached report form an integral part of the balance sheet for December 31, 2009

PATRIMONIO NETO Y PASIVO / NET ASSETS AND LIABILITIES		Euros	
DESCRIPCIÓN / DESCRIPTION	NOTA / NOTE	31/12/2009	31/12/2008
A) PATRIMONIO NETO / EQUITY		48.807.833,24	49.127.687,62
A-I) Fondos Propios / <i>Equity</i>		46.981.598,04	45.967.532,77
I. Capital / <i>Capital</i>	7.4	10.500.000,00	10.500.000,00
1. Capital escriturado / <i>Issued capital</i>		10.500.000,00	10.500.000,00
III. Reservas / <i>Reserves.</i>	7.4	35.467.532,77	9.204.250,00
1. Legal y estatutarias / <i>Legal and statutory</i>		2.100.000,00	1.046.319,01
2. Otras reservas / <i>Other reserves.</i>		33.367.532,77	8.157.930,99
VII. Resultado del ejercicio / <i>Balance</i>	3	1.014.065,27	26.263.282,77
A-III) Subvenciones, donaciones y legados recibidos / <i>Grants, donations and bequests received</i>	14	1.826.235,20	3.160.154,85
B) PASIVO NO CORRIENTE / LONG TERM LIABILITIES		12.174.509,77	14.055.110,87
I. Provisiones a largo plazo / <i>Long-term provisions</i>	12	50.000,00	763.731,48
4. Otras provisiones / <i>Other provisions</i>		50.000,00	763.731,48
IV. Pasivos por impuesto diferido / <i>Deferred tax liabilities</i>	10	12.124.509,77	13.291.379,39
C) PASIVO CORRIENTE / CURRENT LIABILITY		352.466.088,61	312.562.297,75
II. Provisiones a corto plazo / <i>Short term provisions</i>	12	568.476,34	-
III. Deudas a corto plazo / <i>Short-term debts</i>	7.3.1	73.504.812,65	6.698.611,06
2. Deudas con entidades de crédito / <i>Debt with credit institutions</i>		70.225.937,04	-
5. Otros pasivos financieros / <i>Other financial liabilities</i>		3.278.875,61	6.698.611,06
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar / <i>Commercial creditors and other payables</i>		278.392.799,62	305.863.686,69
1. Proveedores / <i>Suppliers</i>	7.3.1	166.740.207,79	102.015.771,95
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas / <i>Suppliers, companies belonging to the group and related</i>	7.3.1,16	342.229,30	-
3. Acreedores varios / <i>Miscellaneous creditors</i>	7.3.1	8.726,03	31.374,45
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago) / <i>Personnel(remunerations pending payment)</i>	7.3.1	3.190.057,87	2.891.683,72
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas / <i>Other debts with government</i>	10	749.688,91	772.110,74
7. Anticipos de clientes / <i>Clients advance</i>	7.3.1	107.361.889,72	200.152.745,83
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A+B+C) / TOTAL NET ASSETS AND LIABILITIES (A+B+C)		413.448.431,62	375.745.096,24

Las notas 1 a 18 descritas en la Memoria adjunta y el Anexo forman parte integrante del balance de situación al 31 de Diciembre de 2009

Notes 1 to 18 in the attached report form an integral part of the balance sheet for December 31, 2009

Cuentas de pérdidas y ganancias

Profit and loss accounts

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS / PROFIT-AND-LOSS ACCOUNT		Euros	Euros
DESCRIPCIÓN / DESCRIPTION	NOTA / NOTE	31/12/2009	31/12/2008
A) OPERACIONES CONTINUADAS / CONTINUING OPERATIONS		958.903,71	26.263.282,77
1. Importe neto de la cifra de negocios / <i>Net turnover</i>	18	427.665.080,31	284.256.635,76
a) Ventas / <i>Sales</i>		427.665.080,31	284.256.635,76
4. Aprovisionamientos / <i>Supplies</i>		(366.203.661,73)	(220.178.790,19)
a) Consumo de mercaderías / <i>Consumption of goods</i>	11	13.647,86	-
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles / <i>Consumption of raw materials and other consumables</i>	11	(343.091.086,74)	(213.762.738,64)
c) Trabajos realizados por otras empresas / <i>Work undertaken by other companies</i>		(23.126.222,85)	(6.416.051,55)
5. Otros ingresos de explotación / <i>Other operating income</i>		7.305.138,41	10.489.758,27
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente / <i>Ancillary income and other, current management</i>		2.339.807,08	3.885.337,02
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio / <i>Operating subsidies accounted for</i>	14	4.966.331,33	6.604.421,25
6. Gastos de personal / <i>Personnel costs</i>		(22.060.502,91)	(20.811.193,62)
a) Sueldos, salarios y asimilados / <i>Wages, salaries and similar</i>		(17.194.455,99)	(15.848.729,41)
b) Cargas sociales / <i>Payroll taxes</i>	11	(4.866.046,92)	(4.962.464,21)
7. Otros gastos de explotación / <i>Other operating costs</i>		(38.131.834,55)	(17.190.114,39)
a) Servicios exteriores / <i>External services</i>		(36.452.622,59)	(16.557.354,18)
b) Tributos / <i>Taxes</i>		(1.033.836,88)	(620.431,18)
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales / <i>Losses, impairment, and changes in commercial operation conditions</i>		(645.375,08)	(12.329,03)
8. Amortización del inmovilizado / <i>Depreciation of fixed assets</i>	5,6	(1.662.559,16)	(1.212.624,22)
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras / <i>Allocation of non-financial assets grants and others</i>	14	55.161,56	0,00
10. Exceso de provisiones / <i>Overprovision</i>	12	12.175,00	-
11. Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado / <i>Deterioration and losses from asset disposals</i>		(192,00)	10.154,35
b) Resultados por enajenaciones y otras / <i>Loss from assets disposals and others</i>		(192,00)	10.154,35
A.1) Resultado de explotación (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11+12+13) / <i>Operations results (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11+12+13)</i>		6.979.804,93	35.363.825,96
14. Ingresos financieros / <i>Financial income</i>		534.509,99	5.170.196,51
b) De valores negociables y de créditos del activo inmovilizado / <i>Securities and fixes asset loans</i>		534.509,99	5.170.196,51
b2) De terceros / <i>Third party</i>		534.509,99	5.170.196,51
15. Gastos financieros / <i>Financial costs</i>		(6.916.214,49)	(4.871.120,92)
b) Por deudas con terceros / <i>Third party debt</i>		(6.916.214,49)	(4.871.120,92)
17. Diferencias de cambio / <i>Exchange differences</i>		8.439,53	6.781,78
A.2) Resultado financiero (14+15+16+17+18) / <i>Financial result (14+15+16+17+18)</i>		(6.373.264,97)	305.857,37
A.3) Resultado antes de impuestos (A.1+A.2) / <i>Pre-tax result (A.1+A.2)</i>		606.539,96	35.669.683,33
19. Impuesto sobre beneficios / <i>Capital gains tax</i>	10	407.525,31	(9.406.400,56)
A.4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A.3+19) / <i>Balance of operations (A.3+19)</i>		1.014.065,27	26.263.282,77
A.5) Resultado del ejercicio (A.4+20) / <i>Net balance (A.4+20)</i>		1.014.065,27	26.263.282,77

Las notas 1 a 18 descritas en la Memoria adjunta y el Anexo forman parte integrante del balance de situación al 31 de Diciembre de 2009

Notes 1 to 18 in the attached report form an integral part of the balance sheet for December 31, 2009

Estado de Cambios

Status of Changes

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE STATE OF CHANGES CORRESPONDING IN NET WORTH			
A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS / STATEMENT OF RECOGNISED AND EXPENSED			
	Notas Notes	2009	2008
A) Resultado de la cuenta de Pérdidas y Ganancias <i>Profit-and-Loss balance</i>		1.014.065,27	26.263.282,77
B) Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto <i>Income and expenditure deriving directly from net worth</i>			
I. Por valoración de instrumentos financieros / <i>From value of financial instruments</i>		-	-
1. Ingresos/gastos de activos financieros disponibles para la ventas <i>Income/expenditure of financial assets available for sales</i>		-	-
2. Otros ingresos / gastos / <i>Other income / expenditure</i>		-	-
II. Por coberturas de flujos de efectivo / <i>Cash-flow hedges</i>		-	-
III. Subvenciones, donaciones y legados recibidos / <i>Grants, donations and bequests received</i>	14	2.165.211,30	9.905.156,80
IV. Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes <i>Actuarial gains / losses and other adjustments</i>		-	-
V. Efecto impositivo / <i>Tax effect</i>	14	(606.259,17)	(2.773.443,90)
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto (I+II+III+IV+V) <i>Total income and expenditure derived directly from equity (I+II+III+IV+V).</i>		1.558.952,13	7.131.712,90
C) Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias <i>Carried over to the profit-and-loss account</i>			
VI. Por valoración de activos y pasivos / <i>Valuation of assets and liabilities</i>		-	-
1. Activos financieros disponibles para la venta / <i>Financial assets available for sale</i>		-	-
2. Otros ingresos / gastos / <i>Other income / expenditure</i>		-	-
VII. Por coberturas de flujos de efectivo / <i>Cash-flows hedging</i>		-	-
VIII. Subvenciones, donaciones y legados / <i>Grants, donations and bequests</i>	14	(4.017.877,45)	(5.516.052,84)
IX. Efecto impositivo / <i>Tax effect</i>	14	1.125.005,68	1.544.494,79
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias (VI+VII+VIII+IX) <i>Total carried over to the profit-and-loss account (VI+VII+VIII+IX).</i>		(2.892.871,77)	(3.971.558,05)
Total de ingresos y gastos reconocidos (A+B+C) <i>Total recognised income and expenditure (A+B+C).</i>		(319.854,38)	29.423.437,62

B) ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31.12.2009 (Expresado en Euros)
STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY FOR THE ANNUAL ACCOUNTS ENDING 31.12.2009 (in Euros)

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31.12.2009 <i>STATE OF RECOGNISED INCOME AND EXPENDITURE CORRESPONDING TO THE YEAR ENDED ON 31ST DECEMBER 2009</i>	Capital Social <i>Social Capital</i>	Reservas <i>Reserves</i>	Resultados ejercicios anteriores <i>Carried over from previous years</i>	Resultado del ejercicio <i>Balance</i>	Subvenciones, donaciones y legados recibidos <i>Grants, donations and bequests received</i>	TOTAL <i>TOTAL</i>
A. SALDO, FINAL 2007 / <i>BALANCE, END 2007</i>	10.500.000,00	-	(2.088.003,46)	10.463.190,13	-	18.875.186,67
II. Ajustes por errores 2007 / <i>Adjustments for errors, 2007</i>	-	829.063,33	-	-	-	829.063,33
B. SALDO AJUSTADO, INICIO 2008 <i>ADJUSTED BALANCE, START 2008</i>	10.500.000,00	829.063,33	(2.088.003,46)	10.463.190,13	-	19.704.250,00
I. Total ingresos y gastos reconocidos <i>Total recognised income and expenditure</i>	-	-	-	26.263.282,77	3.160.154,85	29.423.437,62
II. Operaciones con socios o propietarios <i>Operations with partners or owners</i>	-	-	-	-	-	-
III. Otras variaciones del patrimonio neto <i>Other variations in equity</i>	-	8.375.186,67	2.088.003,46	(10.463.190,13)	-	-
C. SALDO, FINAL 2008 / <i>BALANCE, END 2008</i>	10.500.000,00	9.204.250,00	-	26.263.282,77	3.160.154,85	49.127.687,62
I. Ajustes por cambios de criterio 2008 <i>Adjustment for changes in criteria, 2008</i>	-	-	-	-	-	-
II. Ajustes por errores 2008 <i>Adjustments for errors, 2008</i>	-	-	-	-	-	-
D. SALDO AJUSTADO, INICIO 2009 / <i>ADJUSTED BALANCE, START 2009</i>	10.500.000,00	9.204.250,00	-	26.263.282,77	3.160.154,85	49.127.687,62
I. Total ingresos y gastos reconocidos <i>Total recognised income and expenditure</i>	-	-	-	1.014.065,27	(1.333.919,65)	(319.854,38)
II. Operaciones con socios o propietarios <i>Operations with partners or owners</i>	-	-	-	-	-	-
III. Otras variaciones del patrimonio neto <i>Other variations in equity</i>	-	26.263.282,77	-	(26.263.282,77)	-	-
E. SALDO, FINAL 2009 / <i>E. BALANCE, end 2009</i>	10.500.000,00	35.467.532,77	-	1.014.065,27	1.826.235,20	48.807.833,24

Las notas 1 a 18 descritas en la Memoria adjunta y el Anexo forman parte integrante del Estado de Cambios en el Patrimonio Neto al 31 de Diciembre de 2009
Notes 1 to 18 in the attached report form an integral part of the balance sheet for December 31, 2009

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31.12.2009 (Expresado en Euros)
CASH-FLOW STATEMENT FOR THE ANNUAL ACCOUNTS ENDING 31.12.2009 (Expressed in Euros)

	NOTAS / NOTES	2009	2008
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN / OPERATIONAL CASH-FLOW		(35.397.823,97)	31.302.068,33
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos / <i>Balance before tax.</i>		606.172,18	35.669.683,33
2. Ajustes del resultado / <i>Adjustments</i>		3.312.846,73	(3.815.283,70)
a) Amortización del inmovilizado (+) / <i>Assets depreciation (+).</i>	5,6	1.662.559,16	1.212.624,22
c) Variación de provisiones (+/-) / <i>Variation in provisions (+/-).</i>	12	713.731,48	763.731,48
d) Imputación de subvenciones / <i>Allocation of grants (-)</i>	14	(4.017.877,45)	(5.516.052,84)
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-) / <i>Fixed assets transfers and losses (+/-).</i>	5	192,00	(10.154,35)
g) Ingresos financieros (-) / <i>Financial income (-).</i>		(534.509,99)	(5.170.196,51)
h) Gastos financieros (+) / <i>Financial expenditure (+).</i>		6.916.214,49	4.871.120,92
k) Otros ingresos y gastos (-/+) / <i>Other income and expenditure (-/+).</i>		-	33.643,38
3. Cambios en el capital corriente / <i>Changes in working capital</i>		(33.644.187,63)	501.608,49
a) Existencias (+/-) / <i>Inventory (+/-)</i>	8	55.089.472,20	(72.808.128,42)
b) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-) / <i>Debtors and accounts receivable (+/-)</i>		(149.601.008,77)	4.589.720,20
c) Otros activos corrientes (+/-) / <i>Other current activities (+/-)</i>		87.769.095,12	54.784.431,24
d) Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-) / <i>Creditors and other accounts payable (+/-)</i>		(27.470.887,07)	14.787.208,75
e) Otros pasivos corrientes (+/-) / <i>Other current liabilities (+/-)</i>		569.140,89	(851.623,28)
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación / <i>Other operational cash-flow</i>		(5.672.655,25)	(1.053.939,79)
a) Pagos de intereses (-) / <i>Interests payments (-)</i>		(6.690.277,45)	(4.871.120,92)
c) Cobros de intereses (+) / <i>Interest charged (+)</i>		534.509,99	4.914.736,02
d) Pagos (cobros) por impuesto sobre beneficios (-/+) / <i>Payments (charges) for capital gains tax (-/+).</i>		483.112,21	(1.097.554,89)
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (+/-1+/-2+/-3+/-4) / <i>Operational cash-flow (+/-1+/-2+/-3+/-4)</i>		(35.397.823,97)	31.302.068,33
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN / INVESTMENT CASH-FLOW		(40.895.294,54)	(56.518.722,54)
6. Pagos por inversiones (-) / <i>Payment for investments (-).</i>		(40.895.294,54)	(56.533.222,54)
b) Inmovilizado intangible / <i>Intangible assets</i>	6	-	(15.850,00)
c) Inmovilizado material / <i>Tangible assets</i>	5	(5.693.879,54)	(4.840.363,21)
e) Otros activos financieros / <i>Other financial assets</i>		(35.201.415,00)	(51.677.009,33)
7. Cobros por desinversiones (+) / <i>Proceeds for asset disposals (+).</i>		-	14.500,00
c) Inmovilizado material / <i>Tangible assets.</i>		-	14.500,00
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (7-6) / <i>Investment cash-flow (7-6)</i>		(40.895.294,54)	(56.518.722,54)
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN / FINANCING ACTIVITY CASH-FLOW		68.744.811,30	17.459.833,65
9. Aumentos y disminuciones de instrumentos de patrimonio / <i>Increases and decreases in equity instruments</i>		2.165.211,30	10.763.633,65
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos / <i>Grants, donations and bequests received</i>	14	2.165.211,30	10.763.633,65
10. Aumentos y disminuciones en instrumentos de pasivo financiero / <i>Increases and decreases in financial liability instruments</i>		66.579.500,00	6.696.200,00
a) Emisión / <i>Emission</i>		71.679.600,00	6.696.200,00
2. Deudas con entidades de crédito (+) / <i>Debts with credit institutions (+)</i>		70.000.000,00	-
4. Otras (+) / <i>Other (+)</i>		1.679.600,00	6.696.200,00
b) Devolución y amortización / <i>Repayment and amortization</i>		(5.100.000,00)	-
4. Otras (-) / <i>Other (-)</i>		(5.100.000,00)	-
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos / <i>Dividend payments and fees of other instruments</i>		-	-
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (+/-9+/-10-11) / <i>Financing activity cash-flow (+/-9+/-10-11)</i>		68.744.811,30	17.459.833,65
D) Efecto de las variaciones de los tipos de cambio / Effect of exchange rates variations		-	-
E) AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (+/-A+/-B+/-C+/- D) NET CHANGE, CASH OR EQUIVALENTS		(7.548.307,21)	(7.756.820,56)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio / <i>Cash or equivalent at the start of the period.</i>	7.2	23.892.525,42	31.649.345,98
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio / <i>Cash or equivalent at the end of the period.</i>	7.2	16.344.218,21	23.892.525,42

Las notas 1 a 18 descritas en la Memoria adjunta y el Anexo forman parte integrante del balance de situación al 31 de Diciembre de 2009
Notes 1 to 18 in the attached report form an integral part of the balance sheet for December 31, 2009

Memoria Anual Report

CONSTRUCCIONES NAVALES DEL NORTE, S.L.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2009

(Expresado en Euros)

NOTA 1. NATURALEZA Y ACTIVIDADES PRINCIPALES

CONSTRUCCIONES NAVALES DEL NORTE, S.L., se constituyó el 7 de octubre de 2006, como sociedad limitada. Su domicilio social se encuentra en la calle Ribera de la Ría, s/n, en Sestao, lugar en el que desarrolla su actividad.

El objeto social de Construcciones Navales del Norte, S.L. es el siguiente:

- a) Estudios económicos, técnicos, financieros, patrimoniales, comerciales y todos aquellos informes que precise el Consejo de Administración, partícipes, Administradores o Directores de Empresas, tanto individuales como Entidades jurídicas, privadas o públicas. La prestación de servicios laborales, fiscales, contables, administrativos, mercantiles y todos aquellos servicios que precise cualquier persona física o jurídica, pública o privada. La realización de actividades de consulting empresarial, así como de servicios para entidades institucionales, públicas o privadas; estudios sobre estructura y organización empresarial, estudios socioeconómicos, estudios de viabilidad y preinversión, estudios sobre aspectos técnicos, comerciales, y económico-financieros, servicios dirigidos al área de recursos humanos, incluyendo la selección de personal, servicios de auditoría, de informática de comercio exterior y de asesoramiento. La prestación de servicios dirigidos al área de recursos humanos, incluyendo la captación, selección, formación y clasificación de personal directivo, técnico y de toda clase de trabajadores en general, tanto para la propia Sociedad como para terceras personas y el desarrollo de planes de prevención.
- b) La explotación del negocio de transportes marítimos, adquisición, venta, fletamentos y consignación, y en general explotación de buques hasta su desguace, la compra, venta de chatarras férricas y no férricas y productos siderometalúrgicos. El suministro a buques, aeronaves, autobuses y ferrocarriles de pertrechos, provisiones y toda clase de productos de uso y consumo en dichos medios de transporte.
- c) Construcción, conversión, modificación, transformación, reparación, instalación y desguace de todo tipo de buques, embarcaciones deportivas, material flotante, y planta desalinizadoras petrolíferas, gasísticas y eólicas y de su maquinaria propulsora y auxiliar. Construcción, conversión, modificación, transformación, reparación y desguace de todo tipo de artefactos flotantes destinados a la piscicultura y explotación de recursos marinos. Realización de obras civiles e hidráulicas, construcciones metálicas, y de elementos mecánicos. La comercialización, estudio de proyectos, obras, servicios y trabajos de investigación de carácter tecnológico relativos a buques, artefactos marinos, instalaciones auxiliares o complementarias. La desgasificación y limpieza de tanques.
- d) La compra, venta, construcción, reparación, encargo de construcciones de toda clase de buques, barcos, y toda clase de embarcaciones y artefactos flotantes, embarcaciones pesqueras de todas clases, barcos frigoríficos de transporte, instalaciones frigoríficas en tierra y de la amplia maquinaria y elementos necesarios para el desarrollo y explotación de la flota pesquera y congeladora. Armar y administrar buques de pesca y explotar, almacenar, tratar o comerciar en cualquier forma el pescado que capturen o el de otras unidades. Comprar, vender, importar, exportar, almacenar, distribuir y comercializar pesca, efectos, pertrechos o repuestos de buques, artes o industrias relacionadas con la pesca.
- e) La redacción de proyectos, diseño, dirección de obra, inspección, control de calidad, montaje de ingeniería, supervisión técnica de instalaciones y productos industriales, fabricación, instalación, mantenimiento, comercialización, compra y venta, importación y exportación de instalaciones, maquinarias, equipos, accesorios y componentes para extracción, manipulación, transformación o tratamiento de productos sólidos, líquidos y gaseosos, así como de maquinaria industrial.
- f) La realización y venta de toda clase de estudios y trabajos de ingeniería básica, de desarrollo y de producción. La ejecución de prototipos, anteproyectos y labores de investigación e innovación.

CONSTRUCCIONES NAVALES DEL NORTE, S.L.

Report on the annual accounts for the period ending on December 31, 2009

(values expressed in Euros)

NOTE 1. NATURE OF BUSINESS AND PRINCIPLE ACTIVITIES

CONSTRUCCIONES NAVALES DEL NORTE, S.L., was founded on October 7, 2006, as a limited liability company (sociedad limitada). Its registered address is Ribera de la Ría, s/n, in Sestao, at which location the company's operations are conducted.

The business activities of Construcciones Navales del Norte, S.L. are as follows:

- a) Economic, technical, financial, equity, commercial, and other studies as required by the Administrative Council, partners, administrators or directors of companies, either as individuals or as legal entities, private or public. The provision of commercial, administrative, accounting, fiscal, and labour services, and all those services required by any natural person or legal entity, public or private. The conduction of activities in the fields of business consulting, as well as services for institutional entities, public or private; studies on business structure and organization, socio-economic studies, viability and pre-investment studies, studies on technical, commercial, and economic-financial aspects, human resource related services, including personnel selection, auditing services, international commerce IT, and consulting. The provision of human resources related services, including recruitment, selection, training, and classification of management level personnel, technical personnel, and other workers, both for the company itself and for third parties, as well as the development of workplace risk plans.
- b) Operations in the sectors of maritime transport, acquisition, sales, freight, and consignment, and other operations relating to maritime vessels, including shipbreaking, purchase and sale of ferrous and nonferrous scrap and steelmaking products. The supply of equipment and supplies of all classes of product for use and consumption on maritime vessels, aircraft, buses, and rolling stock.
- c) Construction, conversion, modification, transformation, repair, installation, and scrapping of all classes of ships, sport craft, floating constructions, and oil, gas, or wind powered water desalination plants, as well as related propulsion and ancillary equipment. Construction, conversion, modification, transformation, repair, installation, and scrapping of all types of floating structure used for aquaculture and usage of marine resources. Conduction of civil and hydraulic engineering works, construction of metal structures and metal structural parts. Commerce, project studies, works, services, and technological research relating to watercraft, marine constructions, and complementary or ancillary installations. Degassing and cleaning of tanks.
- d) Purchase, sale, construction, repair, and construction management of all classes of ships, boats, and all classes of floating constructions and watercraft, fishing vessels of all classes, refrigerated transport ships, land based refrigerated installations, and all machinery and elements necessary for the development and operation of the fishing fleet and freezer ships. Assembly and administration of fishing vessels, and operation, storage, trade, and commerce, in all forms of fish caught by these or other vessels. Purchase, sale, import, export, storage, distribution, and commerce in fish, equipment, supplies, or parts for ships, activities, or industries associated with fishing.
- e) The drawing up of projects, design, management, inspection, quality control, installation of engineering equipment, technical supervision of industrial products and installations, manufacture, installation, maintenance, commerce, purchase and sale, import and export of installations, machinery, equipment, accessories, and components for the extraction, manipulation, transformation, or treatment of solids, liquids, and gases, as well as industrial machinery.
- f) The conduction and sale of all classes of studies and works of basic engineering, development, and production. Manufacture of prototypes, pre-projects, and projects of research and innovation.

- g) La administración y cesión, inversión, tenencia y disfrute, administración de valores mobiliarios e inmuebles, participaciones sociales o en copropiedad de toda clases de bienes; todo ello, por cuenta propia y con excepción de la intermediación y de actividades legalmente atribuidas de forma exclusiva a la Banca o a otras Entidades, dejando siempre fuera de las actividades objeto de la Legislación de Instituciones de Inversión Colectiva y de Mercado de Valores y, en todo caso, sin incidir en aquellas operaciones que se rijan por Leyes especiales.

Tales actividades podrán ser desarrolladas por la Sociedad en forma directa, o bien, en cualesquiera otras formas admitidas en Derecho, como la participación en calidad de socio en otras de objeto idéntico o análogo.

Si las disposiciones legales exigiesen para el ejercicio de algunas de las actividades comprendidas en el objeto social, algún título profesional o autorización administrativa, o la inscripción en Registros Públicos, dichas actividades deberán realizarse por medio de personas que ostenten la requerida titulación y, en su caso, no podrán iniciarse antes de que se hayan cumplido los requisitos exigidos.

NOTA 2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

2.1 Imagen fiel

Las Cuentas Anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad, y se presentan de acuerdo con los principios de contabilidad y normas de valoración generalmente aceptados establecidos en el Plan General de Contabilidad aprobado mediante Real Decreto 1514/2007 así como en la demás legislación mercantil vigente, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados y de los flujos de efectivo de la Sociedad.

No existen razones excepcionales por las que, para mostrar la imagen fiel, no se hayan aplicado disposiciones legales en materia contable.

2.2 Principios contables no obligatorios aplicados

Con el objeto de que las cuentas muestren la imagen fiel, no ha sido necesario aplicar principios contables no obligatorios.

2.3 Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

La preparación de las cuentas anuales exige el uso por parte de la Sociedad de ciertas estimaciones y juicios en relación con el futuro que se evalúan continuamente y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluidas las expectativas de sucesos futuros que se creen razonables bajo las circunstancias actuales.

Las estimaciones contables resultantes, por definición, diferirán de los correspondientes resultados reales. A continuación se explican las estimaciones y juicios que tienen un riesgo significativo de dar lugar a un ajuste material en los valores en libros de los activos y pasivos dentro del ejercicio financiero siguiente.

Provisión por garantías de buques entregados

Existe una provisión de 568 M € en concepto de “previsión de garantías”, correspondiente al buque 332 entregado en junio de 2009 cuya estimación de fin de garantía es de junio 2010.

La Sociedad ha realizado la provisión en base a la mejor estimación posible, no obstante cualquier desviación de la provisión calculada tendría un impacto directo en la cuenta de resultados del año en que se aplique la provisión.

Reconocimiento de ingresos

Para las obras de duración plurianual, la Sociedad sigue el criterio de reconocer el resultado en función del grado de avance que presenta a la fecha de balance, obtenido como cociente entre los costes incurridos y los costes totales estimados (método de porcentaje de realización) y multiplicando dicho porcentaje por el total de ingresos derivados del contrato. En el caso de obras cuyo resultado final estimado es negativo, éste se contabiliza en el momento en que se conoce, mediante la constitución de provisiones, formando parte del capítulo “Provisiones para operaciones de tráfico”.

- g) *The administration and transfer, investment, holding and operation, and administration of real estate and other property, share ownership or joint ownership of all classes of goods; the above, operating on its own account, and with the exception of intermediation and of activities legally attributed exclusively to the banking sector or to other entities, and in all cases excepting all activities subject to legislation on institutions of collective investment and of the stock market, and, in any case, without including any operations governed by special laws.*

These activities may be undertaken directly by the company, or in any other way admitted by law, such as participation as a partner or other analogous systems.

In the event that legal regulations require certain professional qualifications or administrative authorization or inscription in public records in order to undertake any of the aforementioned activities, such activities should be undertaken by persons in possession of the required qualifications, and as applicable should not commence before all requirements have been met.

NOTE 2. BASIS OF THE PRESENTATION OF THE ANNUAL ACCOUNTS

2.1 True and fair view

The attached Annual Accounts have been obtained from the Company's accounting records, and are presented in accordance with the generally accepted accounting principles and valuation standards as established in the Spanish General Accounting Plan, approved in Real Decreto 1514/2007, as well as other commercial legislation in force, such as to give a true and fair view of the equity, the financial situation, the balances and the cash flow of the Company.

No exceptional reasons exist requiring that any legal dispositions related to accounting not be applied in order to present a true and fair view.

2.2 Non-obligatory accounting principles applied

It has not been necessary to apply any non-obligatory accounting principles in order to present a true and fair view in these accounts.

2.3 Critical aspects of the evaluation and estimation of uncertainty

The preparation of the annual accounts demands the use of certain estimations and judgements made by the Company with regard to the future, which are subject to continual evaluation and which are based on historical experience and other factors, including the expectation of future events that are considered reasonable given current circumstances.

The resulting accounting estimation will of necessity differ from the corresponding real-world results. The following section of this document explains estimations and judgements that imply a significant concomitant risk of bringing about a material adjustment in the values of assets and liabilities in the following annual account.

Provision for guarantees on vessels delivered

A provision exists for €568 M for the “guarantee provision” corresponding to ship 332, delivered in June 2009, the estimation of the end of which guarantee is June 2010.

The Company has made this provision based on the best possible estimate, but any deviation from the calculated provision would have a direct impact on the balance sheet to which the provision is applied.

Recognition of income

For works of duration of more than one year, the Company applies the criterion of recognizing the result as a function of the degree of advance shown at the date of the balance, determined as the quotient of the costs incurred over the total estimated costs (the percentage completion method), multiplying this percentage by the total income derived from the contract. In the case of works for which the predicted end result is negative, this is accounted at the moment of discovery of the fact, through the constitution of provisions, constituting part of the chapter “Trade provisions”.

El criterio del grado de avance implica la estimación fiable de los ingresos derivados de cada contrato y de los costes totales a incurrir en el cumplimiento del mismo, así como del porcentaje de realización al cierre del ejercicio desde el punto de vista técnico y económico.

La sociedad dispone de medios técnicos y humanos necesarios y adecuados para realizar estimaciones presupuestarias fiables sobre los costes de construcción de cada buque y el margen obtenido en los mismos.

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificar dichas estimaciones. Una desviación importante en la estimación de los costes o en el margen de un buque sobre el inicialmente previsto, tendría una influencia directa y significativa (al alza o a la baja) que se registraría en la cuenta de resultados en el periodo en el que las circunstancias que han motivado dichas desviaciones sean conocidas por la dirección.

Principio de empresa en funcionamiento

Con los buques que actualmente están contratados, la sociedad tiene carga de trabajo hasta el primer semestre de 2011. No obstante, la dirección de la compañía mantiene a la fecha de firma de estas cuentas, negociaciones con varios armadores para cerrar la contratación de nuevos buques. En base al estado actual de dichas negociaciones, los administradores estiman que no existen dudas razonables sobre el funcionamiento normal de la Sociedad; por lo que las Cuentas Anuales han sido elaboradas bajo el principio de empresa en funcionamiento.

2.4 Comparación de la información

Las cifras de las presentes cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2009 son totalmente comparables con las del ejercicio anterior, no habiendo resultado necesario realizar la adaptación de las cifras del ejercicio precedente.

2.5 Adquisición de activos de Izar (Sestao)

Con fecha 30 de noviembre de 2006, la Sociedad adquirió a Izar Construcciones Navales, S.A., en liquidación, el conjunto de activos que dicha Sociedad poseía en el astillero de Sestao, por un importe de 7 millones de euros y con siguiente desglose:

	Euros
Inmovilizado material	6.923.973,19
Existencias	76.026,81
	7.000.000,00

Adicionalmente, la Sociedad se hizo cargo de una plantilla de 340 trabajadores y un contrato de finalización de una obra en curso (el buque Knutsen Sestao) que se entregó en 2007.

2.6 Agrupación de partidas

No se han agrupado partidas precedidas de números árabes, ni en el balance ni en la cuenta de Pérdidas y Ganancias..

2.7 Elementos recogidos en varias partidas

No hay elementos patrimoniales que estén registrados en dos o más partidas del balance.

2.8 Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio al que corresponden las presentes cuentas anuales no se han producido cambios en los criterios contables con respecto a los aplicados en el ejercicio anterior.

2.9 Corrección de errores

El efecto de cualquier corrección de errores fundamentales, se registra de la siguiente forma: el efecto acumulado al inicio del ejercicio se ajusta en reservas mientras que el efecto en el propio ejercicio se registra contra resultados.

Durante el ejercicio al que hacen referencia las presentes cuentas anuales no ha sido necesario corregir ningún error procedente de ejercicios anteriores ni del propio ejercicio.

The criterion of the degree of advance implies the reliable estimation of the income derived from each contract and of the total costs to be incurred in its completion, as well as the percentage completion at the end of the accounting period, from a technical and economic perspective.

The Company possesses necessary and sufficient technical and human resources for the reliable budgetary estimation of the costs of construction of each vessel, and the margin thus obtained.

Although these estimations have been reached through the application of the best information available at the end of the accounting period, future events could necessitate the modification of these estimations. A significant deviation in the estimation of the costs or the margin of a vessel, as against previous estimates, would have a direct and significant (positive or negative) impact which would be registered in the balance sheet for the period during which the circumstances causing such modifications become known to the management.

Principle of the operational company

With the vessels currently under contract, the company shall have sufficient work up until the first half of 2011. However, at the date of the signature of these accounts, the management of the company is undertaking negotiations with a number of shipowners for the construction of new vessels. Based on the current state of these negotiations, the administration believes that there is no reasonable doubt regarding the normal operations of the Company; for which reason the Annual Accounts have been drawn up under the principle of continuity for an operational company.

2.4 Comparison of information

Figures from these annual accounts, for the period ending on December 31, 2010, are totally comparable with those from the previous year, as it has not been necessary to adapt the figures of the previous accounts.

2.5 Acquisition of assets of Izar(Sestao)

On November 30, 2006, the Company acquired from Izar Construcciones Navales, S.A., which was in liquidation, the assets of the latter company located at a shipyard in Sestao, for a sum of 7 million Euros, with the following breakdown:

	Euros
Real estate	6.923.973,19
Inventory	76.026,81
	7.000.000,00

Additionally, the Company took over a workforce of 340 workers, and a contract for the completion of a work in progress (the ship Knutsen Sestao) which was delivered in 2007.

2.6 Grouping of items

Items preceded by Arabic numerals have not been grouped in either the balance or in the statement of profit and loss.

2.7 Items gathered in various entries

No equity items are registered in two or more entries of the balance.

2.8 Changes to accounting criteria

No changes have been made to the accounting criteria applied in the drawing up of these annual accounts, with respect to the criteria applied in the previous year.

2.9 Correction of errors

The effect of the correction of any fundamental errors is registered as follows: the cumulative effect at the start of the accounting period is adjusted under Reserves, while effects in the present accounting period are registered against the balance.

During the accounting period to which these annual accounts refer it has not been necessary to correct any errors derived from previous accounting periods or from the current accounting period.

NOTA 3. APLICACIÓN DEL RESULTADO

Durante el ejercicio se ha obtenido un beneficio después de impuestos de 1.014.065,27 euros, siendo la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2009 formulada por el órgano de Administración de la Sociedad la siguiente:

Base de reparto	Importe
Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias	1.014.065,27
Total	1.014.065,27

Aplicación	Importe
A reservas voluntarias	1.014.065,27
Total	1.014.065,27

Según se desprende del acta de la JGUE de 18/12/2006, los socios acordaron no repartir dividendos en los tres años posteriores a la firma del acuerdo, con el fin de reforzar la situación patrimonial de la Sociedad.

NOTA 4. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

Las Cuentas Anuales han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración y clasificación señaladas en el Plan General de Contabilidad vigente.

Los principios contables y normas de valoración más significativos aplicados en la preparación de las cuentas anuales son los que se describen a continuación:

a) Inmovilizado intangible

1. Aplicaciones informáticas

Las licencias para programas informáticos adquiridas a terceros se capitalizan sobre la base de los costes en que se ha incurrido para adquirirlas y prepararlas para usar el programa específico. Estos costes se amortizan durante sus vidas útiles estimadas en 5 años.

Los gastos relacionados con el mantenimiento de programas informáticos se reconocen como gasto cuando se incurre en ellos.

b) Inmovilizado material

Los elementos de inmovilizado material se reconocen por su precio de adquisición o coste de producción menos la amortización acumulada y el importe acumulado de las pérdidas reconocidas. El inmovilizado material adquirido a Izar Construcciones Navales, S.A., en liquidación se contabilizó a su coste de adquisición, que se asignó de modo proporcional al valor neto contable de dichos activos en libros Izar (factoría Sestao), a la fecha de adquisición. Se trata de los siguientes activos que figuran en balance a 31.12.09:

NOTE 3. APPLICATION OF RESULT

The after tax results of these accounts show a profit of 1,014,065.27 Euros, with the following distribution proposal drawn up by the administration of the Company:

Distribution base	Sum
Profit and loss account balance	1.014.065,27
Total	1.014.065,27

Application	Amount
To voluntary reserves	1.014.065,27
Total	1.014.065,27

According the records of the shareholders' meeting held on 18/12/2006, the partners agreed not to make dividends during the three years following the signing of the agreement, in order to strengthen the Company's equity situation.

NOTE 4. RECOGNITION AND MEASUREMENT

The annual accounts have been drawn up in accordance with the accounting principles and the standards for valuation and classification as stated in the current General Accounting Plan.

The most significant accounting principles and valuation standards applied in the preparation of these annual accounts are as follows:

a) Intangible assets

1. IT applications

Licences for IT programs acquired from third parties are capitalized on the basis of the costs incurred in the acquisition and preparation for use of a specific program. These costs are amortized over an estimated functional life of 5 years.

Costs related to the maintenance of computer programs are recognised as a cost when they are incurred.

b) Tangible assets

Elements of tangible assets are recognized in accordance with their acquisition price or production cost, minus the accumulated amortization and the total sum of recognized losses. Tangible assets acquired from the liquidation of Izar Construcciones Navales, S.A., are accounted for at acquisition cost, which was assigned in proportion to the net accounting value of these assets in the Izar (Sestao plant) accounts on the date of acquisition. The following of these assets figure in the balance as of 31.12.09:

	Importe en euros
Terrenos y construcciones	3.884.312,17
Inst. técnicas y maquinaria	2.981.611,60
Otras inst. mobiliario y utillaje	43.795,27
Equipos Informáticos	5.345,39
Otro inmovilizado	254,04
Total	6.915.318,47

Los costes de ampliación, modernización o mejora de los bienes del inmovilizado material se incorporan al activo como mayor valor del bien exclusivamente cuando suponen un aumento de su capacidad, productividad o alargamiento de su vida útil, y siempre que sea posible conocer o estimar el valor contable de los elementos que resultan dados de baja del inventario por haber sido sustituidos.

Los costes de reparaciones importantes se activan y se amortizan durante la vida útil estimada de los mismos, mientras que los gastos de mantenimiento recurrentes se cargan contra la cuenta de pérdidas y ganancias durante el ejercicio en que se incurre en ellos.

La amortización del inmovilizado material, con excepción de los terrenos, que no se amortizan, se calcula sistemáticamente por el método lineal en función de su vida útil estimada, atendiendo a la depreciación efectivamente sufrida por su funcionamiento, uso y disfrute.

c) Activos financieros

1. Préstamos y partidas a cobrar

Esta categoría incluye préstamos por operaciones comerciales y préstamos por operaciones no comerciales.

Los préstamos y partidas a cobrar son activos financieros que se incluyen en “Créditos a empresas” y “Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar” en el balance.

Estos activos financieros se valoran inicialmente por su valor razonable, incluidos los costes de transacción que les sean directamente imputables y posteriormente a coste amortizado reconociendo los intereses devengados en función de su tipo de interés efectivo, entendido como el tipo de actualización que iguala el valor en libros del instrumento con la totalidad de sus flujos de efectivo estimados hasta su vencimiento. Los créditos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año se valoran, tanto en el momento de reconocimiento inicial como posteriormente, por su valor nominal siempre que el efecto de no actualizar los flujos no sea significativo.

Al menos al cierre del ejercicio, se efectúan las correcciones valorativas necesarias por deterioro de valor si existe evidencia objetiva de que se cobrarán todos los importes que se adeudan.

El importe de la pérdida por deterioro del valor es la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados, descontando al tipo de interés efectivo en el momento de reconocimiento inicial. Las correcciones de valor, así como en su caso su reversión, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

2. Inversiones mantenidas hasta el vencimiento

Los activos mantenidos hasta el vencimiento son valores representativos de deuda con vencimiento fijo, que se negocian en un mercado activo y que la Sociedad tiene la intención y capacidad de conservarlos hasta su vencimiento.

Los criterios de valoración de estos activos son los mismos que para los préstamos y partidas a cobrar.

3. Los activos financieros mantenidos para negociar son adquiridos con el propósito de venderlos en el corto plazo o forman parte de una cartera de instrumentos identificados y gestionados conjuntamente para obtener ganancias a corto plazo, así como los activos financieros que designa la Sociedad en el momento del reconocimiento inicial.

	Sum in Euros
Land and buildings	3.884.312,17
Installations and machinery	2.981.611,60
Works, goods contained, tools	43.795,27
IT equipment	5.345,39
Other assets	254,04
Total	6.915.318,47

The costs of extension, modernization, or improvement of tangible assets is incorporated as an increased value of the asset only when such operations bring about an increase in capacity or productivity, or an extension of the functional life of the asset, and only when it is possible to determine or estimate the accounting value of the elements removed from inventory due to replacement by upgraded items.

Costs of significant repairs are added to asset calculations and amortized across the estimated functional life of the asset, while recurring maintenance costs are charged against the account of profit and loss for the accounting period during which they were incurred.

The amortization of tangible assets – with the exception of land, which is not amortized – is calculated systematically using the linear method, as a function of estimated functional life, taking account of the depreciation resulting from the functioning and usage of the item.

c) Financial assets

1. Loans and receivables

This category includes loans for commercial operations and loans for non-commercial operations.

Loans and receivables are financial assets included in “Credits to companies” and “Commercial debtors and other accounts receivable” in the balance.

These financial assets are originally valued for their fair value, including transaction costs directly derived from them, then at an amortized cost, recognising interest accrued as a function of the effective interest rate, taken as the rate that would equal the book value of the instrument with all of its cash flows up until its expiry. Credits for commercial operations with an expiry period of no more than one year are valued at face value, both at the time of their initial recognition and later, so long as the effect of not updating cash flow figures would not be significant.

At least at the closure of the accounting period, value corrections are made as necessary for the deterioration of the value if there is objective evidence that all receivables owed shall be charged.

The amount of the loss from value deterioration is the difference between the book value of the asset and the current value of the estimated future cash flow, discounting the effective interest rate at the time of initial recognition. Value corrections, as in the case of reversion, are recognised in the account of profit and loss.

2. Investments held until expiry

Assets held until their expiry are representative values of debt with a fixed expiry date, which are traded on an active market and which the Company has the intention and capability to hold until their expiry.

Valuation criteria for these assets are the same as for loans and receivables.

3. Financial assets held for trading are acquired with the aim of selling them in the short term, or form part of a portfolio of instruments identified and managed jointly in order to obtain profits in the short term, as well as financial assets as designated by the Company at the time of the initial recognition.

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.

d) Pasivos Financieros

1. Débitos y partidas a pagar

Los débitos y partidas a pagar incluyen débitos por operaciones comerciales y débitos por operaciones no comerciales.

Estas deudas se reconocen inicialmente a su valor razonable ajustado por los costes de transacción directamente imputables, registrándose posteriormente por su coste amortizado según el método del tipo de interés efectivo.

Los débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tienen un tipo de interés contractual se valoran, tanto en el momento inicial como posteriormente, por su valor nominal cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

e) Existencias

Las materias para almacén y los acopios para obras en curso se valoran a precio de coste o a valor de mercado, el menor.

La obra en curso se valora al coste incurrido en la misma, constituido por materiales incorporados, la mano de obra directa y otros gastos directamente imputables a las obras, y los gastos indirectos de fabricación, los cuales se imputan a través de tasas horarias a cada obra en función de las horas directas incurridas en ellas. Los costes de personal productivo y sus correspondientes gastos de estructura no imputables a obras como consecuencia de la subactividad, se cargan directamente a la cuenta de resultados del ejercicio en que se incurrir.

Para las obras de duración plurianual, la Sociedad sigue el criterio de reconocer el resultado en función del grado de avance que presenta a la fecha de balance (Ver Nota 4.j), por lo que al cierre del ejercicio no figura importe alguno contabilizado como "Obra en Curso".

Para las existencias que necesitan un periodo de tiempo superior al año para estar en condiciones de ser vendidas, en el caso de que sean significativos, se incluyen en el coste los gastos financieros en los mismos términos previstos para el inmovilizado.

f) Provisiones para pensiones y otras obligaciones similares

El efectivo y otros activos líquidos equivalentes incluyen el efectivo en caja y los depósitos bancarios a la vista en 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.

g) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional de la Sociedad es el euro. Consecuentemente, las operaciones en otras divisas no tiene un plan de pensiones de jubilación para sus empleados, estando las obligaciones al respecto cubiertas por la Seguridad Social del Estado.

Excepto en el caso de causa justificada, las sociedades están obligadas a indemnizar a sus empleados cuando prescinden de sus servicios.

Ante la ausencia de cualquier necesidad previsible de terminación anormal del empleo y dado que no reciben indemnizaciones aquellos empleados que se jubilan o cesan voluntariamente en sus servicios, los pagos por indemnizaciones, cuando surgen, se cargan a gastos en el momento en que se toma la decisión de efectuar el despido. En consecuencia, estas Cuentas Anuales no recogen provisión alguna por este concepto.

These financial assets are both initially and subsequently valued by their fair value, changes in the value being included in the account of profit and loss. Transaction costs directly attributable to their acquisition are recognised in the account of profit and loss.

d) Financial Liabilities

1. Debts and accounts payable

Debts and accounts payable include debits for commercial operations and debits for non-commercial operations.

These debts are initially recognised with a fair value adjusted for transaction costs directly attributable to them, and later registered by amortized cost in accordance with the effective interest rate method.

Debts from commercial operations with an expiry period of no more than one year, which do not have a contractual interest rate, are valued, both initially and later, at their nominal value, when the effect of not updating the cash flows is not significant.

e) Inventory

Materials for storage and stocks for works in progress are valued at cost price or market value, whichever is less.

Works in progress are valued at the costs incurred, consisting of materials used, direct labour, and other costs directly attributable to the works, as well as indirect fabrication costs, which are recognised through a system of hourly costs for each work in accordance with the number of hours directly incurred. Costs of production personnel and corresponding structural costs not attributable to specific works as a consequence of underactivity are charged directly to the balance sheet for the accounting period in which they were incurred.

For works lasting more than one year, the Company follows the criterion of accounting in accordance with the degree of advance shown at the date of the balance (see Note 4), for which reason no figures are accounted as "Work in Progress" at the closure of the accounting period.

In the case of inventory requiring a period of more than one year to be sold, if such stocks are significant, values are included in the financial costs in the same terms as for fixed assets.

f) Cash and cash equivalents

Cash and other equivalent liquid assets include cash held and current bank accounts with credit institutions. This category also includes other high liquidity short term investments, so long as they are easily convertible into specified sums in cash, and that they are subject to an insignificant risk of change in value. These include investments with expiry dates set less than three months from the date of acquisition.

g) Provisions for pensions and other similar obligations

The company does not have an employee retirement pension fund, as such obligations are covered by National Social Security.

Except in the case of justified cause, companies are obliged to indemnify their employees when they are made redundant.

Given the absence of any foreseeable need for the abnormal termination of employment, and given that indemnifications do not apply to employees who retire or who leave work voluntarily, payments for indemnifications, when they arise, are charged to costs at the moment that the decision is made to make a worker redundant. As a consequence, these annual accounts do not include a provision for this purpose.

h) Impuesto sobre Sociedades

La moneda funcional de la Sociedad es el euro. Consecuentemente, las operaciones en otras divisas distintas del euro se consideran denominadas en “moneda extranjera” y se registran según los tipos de cambio vigentes en las fechas de las operaciones.

En la fecha de cada balance de situación, los activos y pasivos monetarios en moneda extranjera, se convierten según los tipos vigentes en la fecha de cierre. Las partidas no monetarias en moneda extranjera medidas en términos de coste histórico no sufren corrección por diferencias de cambio. Las partidas no monetarias a valor razonable se valoran aplicando el tipo de cambio de la fecha de determinación del valor razonable. 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 diferencias de cambio de las partidas monetarias que surjan tanto al liquidarlas, como al convertirlas al tipo de cambio de cierre, se reconocen en los resultados del año. En el caso de los activos financieros monetarios disponibles para la venta, las diferencias de cambio producidas entre la fecha de la transacción y la fecha del cierre del ejercicio se calculan sobre el coste amortizado de dichos activos y se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

i) Ingresos y gastos

En base a la Resolución 4/2008, de 18 de febrero, del Director General de Hacienda, por la que al amparo de lo establecido en el segundo párrafo del apartado 2 del artículo 20 de la Norma Foral 3/1996, de 26 de junio, del Impuesto sobre Sociedades, y en el artículo 19 del Decreto Foral 81/1997, de 10 de junio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto, se concede a la Sociedad, la autorización para adoptar el criterio de imputación temporal, diferente al devengo, imputando fiscalmente el resultado obtenido en la construcción de los buques en el momento de su entrega en firme al armador.

El gasto por impuesto sobre beneficios es el importe que, por este concepto, se devenga en el ejercicio y que comprende tanto el gasto por impuesto corriente como por impuesto diferido.

Tanto el gasto por impuesto corriente como diferido se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias. No obstante, se reconoce en el patrimonio neto el efecto impositivo relacionado con partidas que se registran directamente en el patrimonio neto.

Los activos y pasivos por impuesto corriente se valorarán por las cantidades que se espera pagar o recuperar de las autoridades fiscales, de acuerdo con la normativa vigente o aprobada y pendiente de publicación en la fecha de cierre del ejercicio.

Los impuestos diferidos se calculan, de acuerdo con el método del pasivo, sobre las diferencias temporarias que surgen entre las bases fiscales de los activos y pasivos y sus valores en libros. Sin embargo, si los impuestos diferidos surgen del reconocimiento inicial de un activo o un pasivo en una transacción distinta de una combinación de negocios que en el momento de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la base imponible del impuesto no se reconocen. El impuesto diferido se determina aplicando la normativa y los tipos impositivos aprobados o a punto de aprobarse en la fecha del balance y que se espera aplicar cuando el correspondiente activo por impuesto diferido se realice o el pasivo por impuesto diferido se liquide.

Los activos por impuestos diferidos se reconocen en la medida en que resulte probable que se vaya a disponer de ganancias fiscales futuras con las que poder compensar las diferencias temporarias.

Se reconocen impuestos diferidos sobre las diferencias temporarias que surgen en inversiones en dependientes, asociadas y negocios conjuntos, excepto en aquellos casos en que la Sociedad puede controlar el momento de reversión de las diferencias temporarias y además es probable que éstas no vayan a revertir en un futuro previsible.

h) Foreign currency transactions

The functional currency of the Company is the Euro. Consequently, operations in other currencies are referred to as “foreign currency”, and are registered according to the exchange rates effective on the date of operations.

At the date of each balance sheet, monetary assets and liabilities in foreign currencies are converted at the exchange rates of the date of the end of the accounting period. Non-monetary items in foreign currency, measured in terms of historic cost, are not subject to correction for differences in exchange rate. Non-monetary items at a fair value are valued applying the exchange rate of the time at which the fair value was determined. Differences in conversion on non-monetary items, such as equity instruments held at fair value with changes in the profit and loss account, are presented as part of the gain or loss in the fair value. Conversion differences on non-monetary items such as financial assets available for sale are included in net equity.

Exchange rate differences in monetary items that arise either when they are liquidated or at the end of the accounting period are recognised in the annual balance sheet. In the case of monetary financial assets available for sale, differences in exchange rates occurring between the date of the transaction and the date of the end of the accounting period are calculated on cost, amortized for the assets concerned, and recognised in the statement of profit and loss.

i) Corporate tax

Based on Resolution 4/2008, of February 18, of the Director General of Finance, by which the scope of the resolutions established in the second paragraph of section 2 of article 20 of Provincial Law (Normal Foral) 3/1996, of June 26, on Corporate Tax, and on article 19 of Provincial Law 81/1997, of June 10, approving the Tax Regimen, the Company is permitted to adopt the criterion of temporary attribution, rather than the criterion of accrual, making a fiscal attribution of the balance obtained in the construction of vessels at the moment of their definitive delivery to the shipowner.

The capital gains tax cost if the sum that, for this reason, is accrued in the balance and which includes both the current tax and the deferred tax.

Both the current and the deferred tax costs are registered on the account of profit and loss. Nonetheless, the net equity is calculated taking into account the tax effect related to items registered directly as net equity.

Current tax assets and liabilities are valued by the quantities that are expected to be paid or recovered to or from the fiscal authorities, in accordance with regulations in force or approved and pending publication on the date of the end of the accounting period.

Deferred taxes are calculated, in accordance with the liability method, based on the temporary differences arising between the fiscal basis of the assets and liabilities, and their book value. Nonetheless, if deferred taxes arise from the initial recognition of an asset or liability in a transaction other than a combination of businesses, which at the time of the transaction affects neither the accounting result nor the taxable base of the tax, they are not recognised. Deferred tax is determined by applying the regulations and tax rates that are approved or pending approval on the date of the balance sheet, and which are expected to be applied when the corresponding deferred tax asset becomes payable, or when the deferred tax liability is liquidated.

Deferred tax assets are recognised in as much as that it is probable that future fiscal profits be available, with which temporary differences can be compensated.

Deferred taxes are recognised on temporary differences that arise from investments in subsidiaries, partners, or joint enterprises, apart from those cases in which the Company can control the moment of reversion of the temporary differences, and where it is also probable that these shall not revert during the foreseeable future.

j) Ingresos y gastos

Los gastos y los ingresos se registran por el principio del devengo, estableciéndose, en los casos en que sea pertinente, una correlación entre ambos.

Los ingresos se registran por el valor razonable de la contraprestación a recibir y representan los importes a cobrar por los bienes entregados y los servicios prestados en el curso ordinario de las actividades de la Sociedad, menos devoluciones, rebajas, descuentos y el Impuesto sobre el Valor Añadido.

Para las obras de duración plurianual, la Sociedad sigue el criterio de reconocer el resultado en función del grado de avance que presenta a la fecha de balance, obtenido como cociente entre los costes incurridos y los costes totales estimados (método de porcentaje de realización) y multiplicando dicho porcentaje por el total de ingresos derivados del contrato. En el caso de obras cuyo resultado final estimado es negativo, éste se contabiliza en el momento en que se conoce, mediante la constitución de provisiones, formando parte del capítulo "Provisiones para operaciones de tráfico".

Asimismo, en el momento de la entrega de las obras se constituyen provisiones para hacer frente a los costes estimados para su total terminación, así como los que se deriven del período de garantía, que se registran dentro del capítulo "Provisiones para operaciones de tráfico". Dichos costes de garantía se imputan a la obra en curso durante el período de construcción mediante la correspondiente periodificación de los mismos en base al grado de avance de la obra.

Si surgieran circunstancias que modificaran las estimaciones iniciales de ingresos ordinarios, costes o grado de avance, se procede a revisar dichas estimaciones. Las revisiones podrían dar lugar a aumentos o disminuciones en los ingresos y costes estimados y se reflejan en la cuenta de resultados en el período en el que las circunstancias que han motivado dichas revisiones son conocidas por la dirección.

k) Subvenciones, donaciones y legados

Las provisiones para restauración medioambiental, costes de reestructuración y litigios se reconocen cuando la Sociedad tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de sucesos pasados, es probable que vaya a ser necesaria una salida de recursos para liquidar la obligación y el importe se puede estimar de forma fiable. Las provisiones por reestructuración incluyen sanciones por cancelación del arrendamiento y pagos por despido a los empleados. No se reconocen provisiones para pérdidas de explotación futuras.

Las provisiones se valoran por el valor actual de los desembolsos que se espera que serán necesarios para liquidar la obligación usando un tipo antes de impuestos que refleje las evaluaciones del mercado actual del valor temporal del dinero y los riesgos específicos de la obligación. Los ajustes en la provisión con motivo de su actualización se reconocen como un gasto financiero conforme se van devengando.

Las provisiones con vencimiento inferior o igual a un año, con un efecto financiero no significativo no se descuentan.

Cuando se espera que parte del desembolso necesario para liquidar la provisión sea reembolsado por un tercero, el reembolso se reconoce como un activo independiente, siempre que sea prácticamente segura su recepción.

Por su parte, se consideran pasivos contingentes aquellas posibles obligaciones surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización está condicionada a que ocurra o no uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de la Sociedad. Dichos pasivos contingentes no son objeto de registro contable. Al cierre del ejercicio no existen pasivos de dicha naturaleza por lo que no es necesario su detalle.

l) Subvenciones, donaciones y legados

Las subvenciones que tengan carácter de reintegrables se registran como pasivos hasta cumplir las condiciones para considerarse no reintegrables, mientras que las provisiones no reintegrables se registran como ingresos directamente imputados al patrimonio neto y se reconocen como ingresos sobre una base sistemática y racional de forma correlacionada con los gastos derivados de la subvención. Las subvenciones no reintegrables recibidas de los socios se registran directamente en fondos propios.

A estos efectos, una subvención se considera no reintegrable cuando existe un acuerdo individualizado de concesión de la subvención, se han cumplido todas las condiciones establecidas para su concesión y no existen dudas razonables de que se cobrará.

j) Income and expenditure

Income and expenditure are registered by the principle of accrual, with a correlation between them established where applicable.

Income is registered for the fair value of the consideration to be received, and represents sums to charge for the goods delivered and services provided during the ordinary course of the activities of the Company, minus returns, discounts, and Value Added Tax.

For works lasting more than one year, the Company follows the criterion of recognising the result as a function of the degree of advance shown at the date of the balance sheet, determined as the quotient of the costs incurred over the total estimated costs (percentage completion method) and multiplying that percentage by the total income derived from the contract. In the case of works with a negative predicted outcome, this is entered into accounts at the time when it is discovered, through the constitution of provisions, making up part of the chapter "Trade Provisions".

Furthermore, at the moment of delivery of works, provisions are constituted to provide for the estimated costs for their final completion, as well as costs derived from the guarantee period, registered in the chapter "Trade Provisions". These guarantee costs are ascribed to the work in progress during the construction period, through the corresponding segmentation of the costs based on the degree of advance of the work.

In the event of circumstances arising that modify the initial estimations of ordinary income, costs, or degree of advance, these estimations are revised. Such revisions may cause increases or decreases in estimated costs and income, and are reflected in the results account for the period during which the management became aware of the circumstances motivating the revision of the estimates.

k) Provisions and contingencies

Provisions for environmental restoration, restructuring costs, and litigations, are recognised when the Company has a present obligation, legal or implicit, as a result of past events, leading to a probable need for an expenditure of resources to discharge the obligation, and the sums involved can be estimated reliably. Restructuring provisions include sanctions for the cancellation of rental contracts and layoff payments for workers. Provisions for losses of future operations are not recognised.

Provisions are valued at the current value of the disbursements which are expected to be necessary in order to discharge the obligation, using a pre-tax rate reflecting current market value for the time value of money and risks specific to the obligation. Adjustments made in the updating of the provision are recognised as a financial cost as accrued.

Provisions with expiry periods equal to or less than one year, with an insignificant financial effect, are not discounted.

When it is expected that part of a disbursement necessary for the discharge of an obligation will be reimbursed by a third party, the reimbursement is recognised as an independent asset, so long as its reception is practically certain.

Conversely, possible obligations arising as a result of past events and the materialization of which depends on the occurrence or non-occurrence of one or more future events over which the company has no control, are considered to be contingent liabilities. These contingent liabilities are not subject to accounting registration. At the end of the financial reporting period no such liabilities exist, so further information is not necessary.

l) Grants, donations, and bequests

Refundable grants are registered as liabilities until conditions for their becoming non-refundable have been met, while non-refundable grants are registered as income derived directly from net equity, and recognised as income on a systematic and rational base, correlated with expenditures derived from the grant. Non-refundable grants received from the partners are registered directly as equity.

For these purposes, a grant is considered to be non-refundable when an individualized grant concession agreement exists, when all established concession conditions have been met, and there are no reasonable doubts that it will be paid.

Las subvenciones de carácter monetario se valoran por el valor razonable del importe concedido y las subvenciones no monetarias por el valor razonable del bien recibido, referidos ambos valores al momento de su reconocimiento.

Las subvenciones no reintegrables relacionadas con la adquisición de inmovilizado intangible, material e inversiones inmobiliarias se imputan como ingresos del ejercicio en proporción a la amortización de los correspondientes activos o, en su caso, cuando se produzca su enajenación, corrección valorativa por deterioro o baja en balance. Por su parte, las subvenciones no reintegrables relacionadas con gastos específicos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en el mismo ejercicio en que se devengan los correspondientes gastos y las concedidas para compensar déficit de explotación en el ejercicio en que se conceden, salvo cuando se destinan a compensar déficit de explotación de ejercicios futuros, en cuyo caso se imputan en dichos ejercicios.

m) Transacciones entre partes vinculadas

Con carácter general, las operaciones entre empresas del grupo se contabilizan en el momento inicial por su valor razonable. En su caso, si el precio acordado difiere de su valor razonable, la diferencia se registra atendiendo a la realidad económica de la operación. La valoración posterior se realiza conforme con lo previsto en las correspondientes normas.

n) Clasificación de activos y pasivos entre corriente y no corriente

La Sociedad presenta el balance de situación clasificando activos y pasivos entre corriente y no corriente. A estos efectos son activos o pasivos corrientes aquellos que cumplan los siguientes criterios:

Los activos se clasifican como corrientes cuando se espera realizarlos o se pretende venderlos o consumirlos en el transcurso del ciclo normal de la explotación de la Sociedad, se mantienen fundamentalmente con fines de negociación, se espera realizarlos dentro del periodo de los doce meses posteriores a la fecha de cierre o se trata de efectivo u otros activos líquidos equivalentes, excepto en aquellos casos en los que no puedan ser intercambiados o utilizados para cancelar un pasivo, al menos dentro de los doce meses siguientes a la fecha de cierre.

Los pasivos se clasifican como corrientes cuando se espera liquidarlos en el ciclo normal de la explotación de la Sociedad, se mantienen fundamentalmente para su negociación, se tienen que liquidar dentro del periodo de doce meses desde la fecha de cierre o la Sociedad no tiene el derecho incondicional para aplazar la cancelación de los pasivos durante los doce meses siguientes a la fecha de cierre.

o) Medioambiente

La Sociedad realiza operaciones cuyo propósito principal es prevenir, reducir o reparar el daño que como resultado de sus actividades pueda producir sobre el medio ambiente.

Los gastos derivados de las actividades medioambientales se reconocen como "Otros gastos de explotación" en el ejercicio en el que se incurrir.

Por lo que respecta a las posibles contingencias que en materia medioambiental pudieran producirse, los Administradores de la Sociedad consideran que éstas, en caso de producirse, no serían significativas.

NOTA 5. INMOVILIZADO MATERIAL

El detalle de este capítulo, así como del movimiento experimentado durante los ejercicios 2008 y 2009, referente a bienes afectos directamente a la explotación es el siguiente:

COSTE / VALUE					
Elemento / Item	"Saldo a 01/01/08" Total as of 01/01/08	Altas Increase	Bajas Decrease	Traspasos Transfers	Saldo a 31/12/08 Total as of 31/12/08
Terrenos y bienes naturales / Land and natural assets	506.280,22	-	-	-	506.280,22
Construcciones / Construction	3.378.031,98	492.624,85	-	-	3.870.656,83
Instalaciones técnicas / Technical installations	2.408.679,35	-	-	14.089,00	2.422.768,35
Maquinaria / Machinery	581.586,93	912.497,34	(7.558,37)	-	1.486.525,90
Uillaje / Tools	31.142,12	-	(0,01)	-	31.142,11
Otras instalaciones / Other installations	21.618,81	-	-	-	21.618,81
Mobiliario / Furniture	81.993,18	-	-	-	81.993,18
EPI / PPE	164.768,65	52.385,29	-	-	217.153,94
Elementos de transporte / Transport equipment	254,04	39.217,66	-	-	39.471,70
Otro inmovilizado material / Other tangible assets	91.038,20	427.490,00	-	-	518.528,20
Inmovilizado en curso y anticipos / Acquisition in progress & future	14.089,00	2.916.148,07	-	(14.089,00)	2.916.148,07
Total coste / Total value	7.279.482,48	4.840.363,21	(7.558,38)	-	12.112.287,31

Monetary grants are valued at fair value of the sum transferred, and non-monetary grants for the fair value of the goods received, in both cases with effect at the time of recognition of the grant.

Non-refundable grants related to the acquisition of material or intangible assets and real estate investments are registered as income for the annual accounts in proportion to the amortization of the corresponding assets, or, as applicable, when the assets are transferred, with a valuation correction for deterioration or reduction in the balance. Alternatively, non-refundable grants related to specific costs are recognised in the profit and loss account for the accounting period in which the corresponding expenditure occurred, and grants made to offset operational deficits are registered in the accounts for the period when they were made, except for cases where grants are made to offset future operational deficits, in which case they are registered in the applicable accounts.

m) Transactions between related parties

In general terms, operations between companies of the same group are accounted for in the first case for their fair value. In turn, if the agreed price differs from the fair value, the difference is registered, taking into account the economic reality of the operation. Subsequent valuation is undertaken in conformity with the corresponding regulations.

n) Classification of assets and liabilities as current and fixed

The Company present the balance sheet, classifying assets and liabilities as current or fixed. For these purposes, current assets and liabilities are those that comply with the following criteria:

Assets are classified as current when they are expected to be used, sold, or consumed during the normal operational cycle of the Company, they are held fundamentally for purposes of trade, they are expected to be used during a period of twelve months starting on the date of closure of the accounting period, or they consist of cash or equivalent liquid assets, except in those cases where they may not be exchanged or used to meet a liability, at least during the twelve months following the closure of the accounting period.

Liabilities are classified as current when they are expected to be settled in the normal operational cycle of the Company, they are held fundamentally for purposes of trade, they must be settled within a twelve month period starting on the date of closure of the accounting period, or the Company does not have an unconditional right to delay the settling of the liability during the twelve months following the closure of the accounting period.

o) Environment

The company undertakes activities the key purpose of which is to prevent, reduce, or repair environmental damage that may occur as a result of its activities.

Expenditure linked to environmental activities is recognised as "Other operational expenditure" in the accounts for the period in which the expenditure occurred.

For this reason and with regard to possible environmental contingencies that may arise, the administration of the Company considers that any such events are likely to be insignificant

NOTE 5. TANGIBLE FIXED ASSETS

Details are given in this chapter, as well as movements taking place in 2008 and 2009, relating to assets directly involved in operations:

AMORTIZACIÓN / AMORTIZATION					
Elemento / Item	Saldo a 1/1/2008 Total as of 01/01/08	Dotación del ejercicio / Added in these accounts	Bajas Decrease	Traspasos Transfers	Saldo a 31/12/08 Total as of 31/12/08
Amtz de construcciones / Amtz Constructions	(168.900,98)	(168.902,00)	-	-	(337.802,98)
Amtz de instalaciones técnicas / Amtz Technical installations	(722.604,35)	(722.608,00)	-	-	(1.445.212,35)
Amtz de maquinaria / Amtz Machinery	(174.477,93)	(173.151,35)	3.212,72	-	(344.416,56)
Amtz de utillaje / Amtz Tools	(18.687,12)	(12.455,00)	0,01	-	(31.142,11)
Amtz de otras instalaciones / Amtz Other installations	-	(3.242,81)	-	-	(3.242,81)
Amtz de mobiliario / Amtz Furniture	(8.132,18)	(14.196,00)	-	-	(22.328,18)
Amtz de EPI / Amtz PPE	(15.521,75)	(42.435,90)	-	-	(57.957,65)
Amtz de elementos de transporte / Amtz Transport equipment	(102,04)	(3.842,66)	-	-	(3.944,70)
Amtz de otro inmovilizado material / Amtz Other tangible assets	(172,70)	(9.103,50)	-	-	(9.276,20)
Total amortización / Total amortiation	(1.108.599,05)	(1.149.937,22)	3.212,73	-	(2.255.323,54)

COSTE / VALUE					
Elemento / Item	"Saldo a 31/12/08" Total as of 31/12/08	Altas Increase	Bajas Decrease	Traspasos Transfers	Saldo a 31/12/09 Total as of 31/12/09
Terrenos y bienes naturales / Land and natural assets	506.280,22	-	-	-	506.280,22
Construcciones / Construction	3.870.656,83	942.502,84	-	1.326.430,79	6.139.590,46
Instalaciones técnicas / Technical installations	2.422.768,35	332.897,71	-	196.479,83	2.942.145,89
Maquinaria / Machinery	1.486.525,90	1.739.128,37	(1.096,34)	185.696,40	3.410.254,33
Utillaje / Tools	31.142,12	44.496,74	-	-	75.638,85
Otras instalaciones / Other installations	21.618,81	-	-	-	21.618,81
Mobiliario / Furniture	81.993,18	-	-	-	81.993,18
EPI / PPE	217.153,94	82.667,74	-	-	299.821,68
Elementos de transporte / Transport equipment	39.471,70	-	-	-	39.471,70
Otro inmovilizado material / Other tangible assets	518.528,20	-	-	-	518.528,20
Inmovilizado en curso y anticipos / Acquisition in progress & future	2.916.148,07	2.562.186,14	-	(1.708.607,02)	3.769.727,19
Total coste / Total value	12.112.287,31	5.693.879,54	(1.096,34)	-	17.805.070,51

AMORTIZACIÓN / AMORTIZATION					
Elemento / Item	Saldo a 31/12/2008 Total as of 31/12/08	Dotación del ejercicio / Added in these accounts	Bajas Decrease	Traspasos Transfers	Saldo a 31/12/09 Total as of 31/12/09
Amtz de construcciones / Amtz Constructions	(337.802,98)	(277.328,48)	-	-	(615.131,46)
Amtz de instalaciones técnicas / Amtz Technical installations	(1.445.212,35)	(836.316,54)	-	-	(2.281.528,89)
Amtz de maquinaria / Amtz Machinery	(344.416,56)	(350.044,11)	904,34	-	(693.556,33)
Amtz de utillaje / Amtz Tools	(31.142,11)	(2.966,74)	-	-	(34.108,85)
Amtz de otras instalaciones / Amtz Other installations	(3.242,81)	(3.243,00)	-	-	(6.485,81)
Amtz de mobiliario / Amtz Furniture	(22.328,18)	(14.196,00)	-	-	(36.524,18)
Amtz de EPI / Amtz PPE	(57.957,65)	(52.859,29)	-	-	(110.816,94)
Amtz de elementos de transporte / Amtz Transport equipment	(3.944,70)	(7.895,00)	-	-	(11.839,70)
Amtz de otro inmovilizado material / Amtz Other tangible assets	(9.276,20)	(51.853,00)	-	-	(61.129,20)
Total amortización / Total amortiation	(2.255.323,54)	(1.596.702,16)	904,34	-	(3.851.121,36)

VALOR NETO CONTABLE / NET BOOK VALUE		
Elemento / Item	Saldo a 31/12/2008 Total as of 31/12/2008	Saldo a 31/12/2009 Total as of 31/12/2009
Terrenos y bienes naturales / Land and natural assets	506.280,22	506.280,22
Construcciones / Construction	3.532.853,85	5.524.459,00
Instalaciones técnicas / Technical installations	977.556,00	660.617,00
Maquinaria / Machinery	1.142.109,34	2.716.698,00
Utillaje / Tools	-	41.530,00
Otras instalaciones / Other installations	18.376,00	15.133,00
Mobiliario / Furniture	59.665,00	45.469,00
EPI / PPE	159.196,29	189.004,74
Elementos de transporte / Transport equipment	35.527,00	27.632,00
Otro inmovilizado material / Other tangible assets	509.252,00	457.399,00
Inmovilizado en curso y anticipos / Acquisition in progress & future	2.916.148,07	3.769.727,19
Total valor neto contable / Total net book value	9.856.963,77	13.953.949,15

La amortización del inmovilizado material, con excepción de los terrenos, que no se amortizan, se calcula sistemáticamente por el método lineal en función de su vida útil estimada, atendiendo a la depreciación efectivamente sufrida por su funcionamiento, uso y disfrute.

El detalle de la vida útil estimada para cada grupo de elementos del inmovilizado material es el siguiente:

ELEMENTO	AÑOS VIDA ÚTIL
Construcciones	20
Instalaciones técnicas	3-6
Maquinaria	3
Utillaje	3
Otras instalaciones	3
Mobiliario	6
EPI	4
Elementos de Transporte	5
Otro inmobiliario	10

Durante el ejercicio 2009 no se han reconocido ni revertido correcciones valorativas por deterioro significativas para ningún inmovilizado material individual.

El coste original de los elementos totalmente amortizados al cierre del ejercicio actual es como sigue:

ELEMENTO	SALDO a 31/12/2009	SALDO a 31/12/2008
Utillaje	31.142,12	31.142,12
EPI	5.345,15	5.345,15
E. Transporte	254,04	-
TOTAL COSTE	36.741,31	36.487,27

La Sociedad ha adquirido durante el ejercicio 2009 compromisos firme de compra de elementos de inmovilizado material, por importe de 879.613 euros, relacionados con la modernización de las instalaciones del astillero.

La Sociedad tiene contratadas varias pólizas de seguro para cubrir los riesgos a que están sujetos los bienes del inmovilizado intangible. La cobertura de estas pólizas se considera suficiente.

Dentro del inmovilizado material existen activos contabilizados por un importe total de 10.025.560 euros, para los que se han recibido subvenciones por importe total de 950.720,48 euros. El importe de la amortización acumulada para dichos activos a 31.12.09 asciende a 509.766,94 euros, habiéndose traspasado a resultado 55.161,56 euros de dichas subvenciones. (Ver nota 14)

NOTA 6. INMOVILIZADO INTANGIBLE

6.1 General

El detalle de este capítulo, así como del movimiento experimentado durante los ejercicios 2008 y 2009, es el siguiente:

COSTE					
Elemento	Saldo a 1/1/2008	Altas	Saldo a 31/12/2008	Altas	Saldo a 31/12/2009
Aplicaciones Informáticas	313.439,72	15.850,00	329.289,72	-	329.289,72
Total Coste	313.439,72	15.850,00	329.289,72	-	329.289,72

AMORTIZACIÓN					
Elemento	Saldo a 1/1/2008	Altas	Saldo a 31/12/2008	Altas	Saldo a 31/12/2009
Amtz Ac de aplicaciones informáticas	(29.890,72)	(62.687,00)	(92.577,72)	(65.857,00)	(158.434,72)
Total amortización	(29.890,72)	(62.687,00)	(92.577,72)	(65.857,00)	(158.434,72)
Valor neto contable	283.549,00	-	236.712,00	-	170.855,00

Al cierre del ejercicio actual no existen activos intangibles sujetos a restricciones de titularidad o pignorados como garantías de pasivos.

Las aplicaciones informáticas se amortizan por el método lineal en un periodo de 5 años.

The amortization of tangible assets (with the exception of land, which is not amortized) is calculated systematically using the linear method, as a function of the item's estimated functional life, taking into account depreciation resulting from the functioning and usage of the asset.

The estimated functioning life ascribed to each group of tangible asset items is as follows:

ITEM	LIFE / YEAR
Constructions	20
Technical installations	3-6
Machinery	3
Tools	3
Other installations	3
Furniture	6
PPE	4
Transport equipment	5
Other assets	10

During the drawing up of the 2009 accounts, no valuation corrections have been recognised or applied due to significant deterioration of any individual item of tangible assets.

The original value of the items totally amortized at the end of the accounting period is as follows:

ITEM	Total as of 31/12/2009	Total as of 31/12/2008
Tools	31.142,12	31.142,12
PPE	5.345,15	5.345,15
Transport Eq	254,04	-
Total cost	36.741,31	36.487,27

During the 2009 period, the Company has taken on firm commitments to purchase items of tangible assets, to a total value of 879,613 Euros, related to the modernization of the shipbuilding installations.

The Company has contracted several insurance policies covering risks applicable to the items of tangible assets. The coverage provided by these policies is considered sufficient.

The total accounting value of tangible assets is 10,025,560 Euros, for which a total of 950,720.48 Euros in grants have been received. The total accumulated amortization for these assets up until 31.12.09 is of 509,766.94 Euros, with a transferred total of 55,161.56 Euros from these grants, (See note 14).

NOTE 6. INTANGIBLE ASSETS

6.1 General

Details are given in this chapter, as well as movements taking place in 2008 and 2009, relating to assets directly involved in operationst:

VALUE					
Item	Total as of 1/1/2008	Increase	Total as of 31/12/2008	Increase	Total as of 31/12/2009
IT Applications	313.439,72	15.850,00	329.289,72	-	329.289,72
Total cost	313.439,72	15.850,00	329.289,72	-	329.289,72

AMORTIZATION					
Item	Total as of 1/1/2008	Increase	Total as of 31/12/2008	Increase	Total as of 31/12/2009
Amtz IT Applications	(29.890,72)	(62.687,00)	(92.577,72)	(65.857,00)	(158.434,72)
Total amortisation	(29.890,72)	(62.687,00)	(92.577,72)	(65.857,00)	(158.434,72)
Net book value	283.549,00	-	236.712,00	-	170.855,00

At the end of the current accounting period, there are no intangible assets subject to ownership restrictions or pledged as guarantees against liabilities.

IT applications are amortized by the linear method over a period of 5 years.

NOTA 7. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El valor en libros de cada una de las categorías de instrumentos financieros establecidas en la norma de registro y valoración novena del PGC, es el siguiente:

7.1 Activos financieros a largo plazo

7.1.1 Inversiones mantenidas hasta el vencimiento a largo plazo

	Activos Financieros a Largo Plazo	
	Depósitos Bancarios	
	31/12/2009	31/12/2008
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	57.542.025,00	33.427.476,00
Total	57.542.025,00	33.427.476,00

Se trata en su totalidad de depósitos bancarios pignorados que corresponden a las pignoraciones que se realizan de los cobros de las efemérides de los buques ante las entidades de crédito, y están pignoradas como garantía de los avales concedidos por las mismas ("refund guarantees"). Estos depósitos serán disponibles en el momento de la finalización de la construcción del buque y de su entrega efectiva al armador.

7.2 Activos financieros a corto plazo

	Activos Financieros a Corto Plazo			
	Depósitos Bancarios		Otros	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	29.168.203,56	105.439.553,24	-	-
Préstamos y partidas a cobrar	-	-	138.095.202,35	3.372.204,21
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	-	-	16.344.218,21	23.892.525,42
Total	29.168.203,56	105.439.553,24	154.439.420,56	27.264.729,63

7.2.1 Inversiones mantenidas hasta el vencimiento a corto plazo

a) Depósitos bancarios pignorados y otras imposiciones

	31/12/2009	31/12/2008
Depósitos Bancarios	19.251.203,56	89.993.000,00
Imposiciones	9.917.000,00	15.191.092,75
Intereses Devengados	-	255.460,49
Total	29.168.203,56	105.439.553,24

a.1) Depósitos bancarios pignorados

Corresponden a las pignoraciones que se realizan de los cobros de las efemérides de los buques ante las entidades de crédito, y están pignoradas como garantía de los avales concedidos por las mismas. Estos depósitos son disponibles en el corto plazo ya que está prevista la entrega de dos buques en el año 2010. Durante el ejercicio 2009 se han liberado los depósitos correspondientes a la entrega del buque 332 en junio de 2009.

a.2) Imposiciones a corto plazo

Se trata fundamentalmente de instrumentos financieros con vencimiento en el corto plazo que devengan un tipo de interés de mercado.

7.2.2 Préstamos y partidas a cobrar

	Préstamos	
	31/12/2009	31/12/2008
Cientes por ventas y prestación de servicios	137.744.624,20	3.021.626,06
Cientes, empresas del grupo, y asociadas (Nota 16)	350.578,15	350.578,15
Total	138.095.202,35	3.372.204,21

NOTE 7. FINANCIAL INSTRUMENTS

The book value of each of the categories of financial instruments established in the ninth General Accounting Plan's regulations for registration and valuation is as follows:

7.1 Long-term financial assets

7.1.1 Investments maintained until long-term expiry

	Long term financial assets	
	Bank deposits	
	31/12/2009	31/12/2008
Investments held until expiry	57.542.025,00	33.427.476,00
Total	57.542.025,00	33.427.476,00

All of these instruments consist of pledged bank deposits corresponding to pledges made on the charging of pre-payments on ships with credit institutions; they are pledged as refund guarantees. These deposits shall be available at the moment that the construction of the ship is complete and it is delivered to the shipowner

7.2 Short-term financial assets

	Short Term Financial Assets			
	Bank Deposits		Other	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Investments held until expiry	29.168.203,56	105.439.553,24	-	-
Loans and receivables	-	-	138.095.202,35	3.372.204,21
Cash and equivalent liquid assets	-	-	16.344.218,21	23.892.525,42
Total	29.168.203,56	105.439.553,24	154.439.420,56	27.264.729,63

7.2.1 Investments held until expiry, short term

a) Pledged bank deposits and other fixed term deposits

	31/12/2009	31/12/2008
Bank deposits	19.251.203,56	89.993.000,00
Other Deposits	9.917.000,00	15.191.092,75
Accrued interests	-	255.460,49
Total	29.168.203,56	105.439.553,24

a.1) Pledged bank deposits

Pledges made on prepayments of ships with credit institutions, pledged as refund guarantees. These deposits are now available in the short term, given that it is expected that two ships will be delivered in 2010. During the 2009 period, deposits related to the delivery of vessel 332 were released in June 2009.

a.2) Short-term deposits

These are mainly short term financial instruments that return a normal market interest rate.

7.2.2 Commercial debtors and other accounts receivable

	Loans	
	31/12/2009	31/12/2008
Clients for sales and services rendered	137.744.624,20	3.021.626,06
Clients, companies of the group & associated (Note 16)	350.578,15	350.578,15
Total	138.095.202,35	3.372.204,21

Correcciones por deterioro del valor originados por el riesgo del crédito

El movimiento de las pérdidas por deterioro de valor de las cuentas a cobrar a clientes es el siguiente:

A 1 de enero de 2009	-
Provisión por deterioro de valor	25.563,32
A 31 de diciembre de 2009	25.563,32

El reconocimiento y la reversión de las correcciones valorativas por deterioro de las cuentas a cobrar a clientes, se han incluido dentro de "Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales" en la cuenta de pérdidas y ganancias. Normalmente se dan de baja los importes cargados a la cuenta de deterioro de valor cuando no existen expectativas de recuperar más efectivo. El resto de las cuentas incluidas en "Préstamos y cuentas a cobrar" no han sufrido deterioro del valor.

7.3 Pasivos financieros a corto plazo

El importe de pasivos financieros a corto plazo se corresponde en su totalidad con débitos y partidas a pagar.

7.3.1 Débitos y partidas a pagar a corto plazo

	31/12/2009	31/12/2008
Deudas con entidades de crédito	70.225.937,04	-
Deudas a corto plazo	3.278.875,61	6.698.611,06
Proveedores	166.740.207,79	102.015.771,95
Proveedores, empresas del grupo y asociadas (nota 16)	342.229,30	-
Acreedores varios	8.726,03	31.374,45
Personal	3.190.057,87	2.891.683,72
Anticipos de clientes	107.361.889,72	200.152.745,83
	351.147.923,36	311.790.187,01

7.3.1.1 Deudas con entidades de crédito

El detalle de la deuda con entidades de crédito está compuesto por dos líneas de crédito sindicadas, totalmente dispuestas, de 20 y 50 millones de euros respectivamente, más los intereses devengados y no pagados por ambas líneas al cierre del ejercicio.

Otra información

- La Sociedad no tiene compromisos firmes de compra significativos de activos financieros ni de venta.
- La Sociedad no afronta litigios ni embargos que afecten de forma significativa a los activos financieros.
- No existen importes disponibles en líneas de descuento.
- La sociedad tiene firmados dos créditos sindicados por diversas entidades financieras, por importe de 20 y 50 millones de euros respectivamente, habiendo dispuesto de su totalidad al cierre del ejercicio.
- Al cierre del ejercicio existen dos hipotecas navales sobre el buque 333 en garantía de las líneas de crédito y avales concedidos.

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

Las actividades de la Sociedad están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado, riesgo de crédito y riesgo de liquidez.

La gestión del riesgo está controlada por la Dirección Financiera de la Sociedad que identifica, evalúa y cubre los riesgos financieros con arreglo a las políticas aprobadas por el Órgano de Administración. Este proporciona políticas para la gestión del riesgo global, así como para las áreas concretas. A continuación se indican los principales riesgos financieros que impactan a la Sociedad:

Corrections for value deterioration due to credit risk

Losses through value deterioration in accounts receivable from clients are as follows:

To January 1, 2009	-
Provision for value deterioration	25.563,32
To December 31, 2009	25.563,32

Recognition and reversion of valuation corrections through deterioration of receivables from clients have been included under the classification of "Losses, deterioration, and variation of provisions for commercial operations" in the account of profit and loss. Sums are normally written off as value deterioration when there is no further expectation of receiving further payment. The other accounts included in "Loans and receivables" have not suffered value deterioration

7.3 Short-term financial liabilities

All short term financial liabilities consist of debits and accounts payable.

7.3.1 Short term debits and accounts payable

	31/12/2009	31/12/2008
Debts to credit institutions	70.225.937,04	-
Short-term debts	3.278.875,61	6.698.611,06
Suppliers	166.740.207,79	102.015.771,95
Suppliers, companies of the group & associates (Note 16)	342.229,30	-
Other creditors	8.726,03	31.374,45
Personnel	3.190.057,87	2.891.683,72
Client advances	107.361.889,72	200.152.745,83
	351.147.923,36	311.790.187,01

7.3.1.1 Debts to credit institutions

Debt to credit institutions is composed of two syndicated credit lines, entirely occupied, of 20 and 50 million Euros respectively, as well as accrued unpaid interest at the time of the closure of the accounting period

Other information

- The Company has no firm commitments to buy or to sell financial assets.
- The Company is not involved in any litigation or embargos that could have a significant effect on financial assets.
- No discount credit liens are available.
- The Company has two credit lines syndicated by different financial institutions, for sums of 20 and 50 million Euros respectively, and fully occupied at the time of the closure of this accounting period.
- At the end of the accounting period, there are two maritime liens on vessel 333 as guarantees for the lines of credit and guarantees conceded.

Information regarding the nature and level of risk arising from financial instruments

The activities of the Company are exposed to a range of financial risks: market risk, credit risk, and liquidity risk.

Risk management is controlled by the Company's Financial Department, which identifies, evaluates, and hedges financial risks in accordance with policies approved by the Administration. This body provides global risk management policies, as well as policies for specific areas. This section includes the following indication of the principle financial risks affecting the Company:

a) Riesgo de crédito

Durante los ejercicios para los que se presenta información no se excedieron los límites de crédito, y la dirección no espera que se produzcan pérdidas por incumplimiento de ninguna de las contrapartes indicadas.

Adicionalmente, no existe una concentración significativa del riesgo de crédito con terceros.

b) Riesgo de liquidez

Con el fin de asegurar la liquidez y poder atender todos los compromisos de pago que se derivan de su actividad, la Sociedad dispone de la tesorería que muestra el balance, así como de las líneas crediticias y de financiación que se detallan en la presente Nota 7.

7.4 Fondos propios

El Capital Social a 31 de diciembre de 2009 está compuesto por 10.500.000 participaciones sociales, de un euro de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas.

La Sociedad tiene las siguientes reservas:

	31/12/09	31/12/08
Legal y estatutarias:		
-Reserva legal	2.100.000,00	1.046.319,01
Otras reservas:		
-Reservas voluntarias	33.167.532,77	7.128.867,66
-Reservas por corrección de errores (Nota 2.9)	-	829.063,33
-Reservas para inversiones productivas	200.000,00	200.000,00
Total Reservas	33.367.532,77	8.157.930,99
	35.467.532,77	9.204.250,00

La disponibilidad de estas reservas es la siguiente:

- a) Reserva legal: de conformidad con el artículo 214 de la ley de Sociedades Anónimas, se debe dotar un 10% del beneficio para reserva legal hasta que esta alcance el 20% del capital social.

Esta reserva no puede ser distribuida ni usada para compensar pérdidas. Si fuese necesario su uso por no existir otras reservas disponibles suficientes, deben ser repuestas con beneficios futuros. Al cierre del ejercicio dicha reserva está dotada en su totalidad.

- b) Reserva para inversiones productivas: Esta reserva es de carácter indisponible y es consecuencia de la deducción aplicada en el impuesto de sociedades del ejercicio 2007. La deducción aplicada por la Compañía ascendió a 20.000 euros (10 % del importe de la reserva). El importe tomado como base de la deducción y por el que está dotada la reserva debe materializarse en el plazo de dos años desde el cierre del ejercicio en el que la Sociedad se acoge a tal deducción en la compra de Activos No Corrientes Nuevos integrantes del inmovilizado material o de las inversiones inmobiliarias. En el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2009 ha cumplido con su compromiso de destinar la citada cantidad a la adquisición de de activos materiales afectos a su explotación económica. La reserva debe figurar en el balance de la Sociedad durante 5 años, salvo que la vida útil de los elementos en que se materialice la misma fuera inferior. (nota10)

- c) Reservas voluntarias: no existe ninguna restricción para la disposición de esta reserva, a excepción de la limitación para la distribución de los dividendos mencionada en la nota 3.

A cierre del ejercicio 2009 las sociedades que tienen un porcentaje de participación superior al 10% en la Sociedad son:

Sociedad	Nº Participaciones	% Participación
Ingeteam Inversiones,S.L.U.	3.608.220,00	34%
Astilleros de Murueta, S.A.	3.608.220,00	34%
Iniciativas Navales del Norte, S.L.	1.298.955,00	12%
Naviera del Nervión, S.L.	1.082.445,00	10%

a) Credit risk

Credit limits were not exceeded during the periods referred to in the information provided, and the department does not expect to suffer losses through breaches on the part of any of the applicable organizations.

Additionally, there is no significant concentration of third party credit risk.

b) Liquidity risk

With the aim of ensuring liquidity and ability to fulfil all payment commitments relating to its activities, the Company has a financial office that tracks the balance sheet, as well as financing credit lines as described in Note 7 of this document

7.4 Equity

The Social Capital of the Company as of December 31, 2009, consists of 10,500,000 shares, each with a face value of one euro, subscribed and fully paid.

The Company has the following reserves:

	31/12/09	31/12/08
Legal and statutory:		
-Legal reserve	2.100.000,00	1.046.319,01
Other reserves:		
-Voluntary reserves	33.167.532,77	7.128.867,66
-Reserves for error correction (Note 2.9)	-	829.063,33
-Reserves for productive investment	200.000,00	200.000,00
Total Reserves	33.367.532,77	8.157.930,99
	35.467.532,77	9.204.250,00

The availability of these reserves is as follows:

- a) Legal reserve: in accordance with Article 214 of Spanish corporate law, companies should hold 10% of income as a reserve until the reserve totals 20% of Social Capital.

This reserve may not be distributed or used to compensate losses. If its use becomes necessary due to a lack of other available reserves, it should be repaid with future earnings. At the end of the accounting period, this reserve is complete.

- b) Reserve for productive investment: this reserve: this is a non-available reserve, and exists as a consequence of the deduction applied to corporate tax for the 2007 accounting period. The deduction applied to the Company was of 20,000 Euros (10% of the reserve total). The total sum taken as a base for the deduction and put aside as this reserve should be applied within two years of the closure of the financial accounting period in which the deduction was made, and spent on the acquisition of New Fixed Assets included as intangible assets or in real estate investment. In the accounting period ending on December 31 2009 the Company has complied with its commitment to use these funds for the acquisition of new materials for direct usage in its economic operations. The reserve should be included on the balance sheet for 5 years, unless the functional life of the items on which the funds were spent represents a shorter time span (Note 10).

- c) Voluntary reserves: there is no restriction on the use of this reserve, apart from the limitation of the distribution of dividends mentioned in note 3.

At the close of the 2009 accounting period, companies possessing more than 10% of the shares of the Company are as follows:

Company	Nº. Shares	% Ownership
Ingeteam Inversiones,S.L.U.	3.608.220,00	34%
Astilleros de Murueta, S.A.	3.608.220,00	34%
Iniciativas Navales del Norte, S.L.	1.298.955,00	12%
Naviera del Nervión, S.L.	1.082.445,00	10%

NOTA 8. EXISTENCIAS

La composición de las existencias a 31 de diciembre de 2009 y de 2008 es la siguiente:

Elemento	A 31/12/2009	A 31/12/2008
Existencias en almacén de acopios para obras	15.356.694,48	45.190.310,98
Anticipos a proveedores	117.655.749,18	142.911.604,88
	133.012.443,66	188.101.915,86

No se han producido circunstancias que hayan motivado una corrección valorativa por deterioro de las existencias en el ejercicio.

Al igual que el inmovilizado material, las existencias están aseguradas mediante pólizas suscritas a tal fin por la Sociedad con una entidad aseguradora externa.

Los anticipos a proveedores corresponden en su totalidad a anticipos por pedidos, en relación a las obras en construcción.

Existen compromisos firmes de compra de existencias por un importe aproximado de 71.438.731 euros.

No existen limitaciones a la disponibilidad de las existencias por garantías, pignoraciones, fianzas u otras razones análogas.

No existe ninguna otra circunstancia de carácter sustantivo que afecte a la titularidad, disponibilidad, o valoración de las existencias, que deba destacarse en la memoria.

NOTA 9. MONEDA EXTRANJERA

Al cierre del ejercicio no existen activos, ni pasivos en balance denominados en moneda extranjera. Las principales transacciones efectuadas en monedas distinta del euro se detallan a continuación:

Moneda	Saldo (euros)	
	31/12/2009	31/12/2008
GBP	351,45	-
JPY	1.701,68	-
NOK	4.404,78	-
USD	255.357,50	-
Total euros	261.815,41	-

Las principales transacciones efectuadas en monedas distinta del euro se detallan a continuación:

Moneda	Compras (EUROS)	
	2009	2008
GBP	-	5.497,07
JPY	4.947,03	32.514,34
NOK	9.648,37	35.636,72
USD	1.091.199,72	1.129.034,76
Total euros	1.105.795,12	1.202.682,89

NOTE 8. INVENTORY

The breakdown of inventories on December 31 of 2008 and 2009 were as follows:

Element	31/12/2009	31/12/2008
Inventories in warehouse and stocks for works	15.356.694,48	45.190.310,98
Supplier advances	117.655.749,18	142.911.604,88
	133.012.443,66	188.101.915,86

No circumstances have arisen that would motivate a valuation correction due to inventory deterioration during this accounting period.

As in the case of tangible assets, inventories are insured through insurance policies signed for that purpose between the Company and an external insurance company.

Supplier advances all correspond to advances on order, related to construction works in progress.

There are firm commitments for the purchase of inventory to a value of approximately 71,438,731 Euros.

There are no limitations on availability of inventory due to guarantees, liens, deposits, or other similar instruments.

There are no other substantive circumstances affecting the rights of ownership, availability, or valuation of the inventory, which should be noted in the report.

NOTE 9. FOREIGN CURRENCY

At the close of the accounting period, there are liabilities denominated in foreign currencies accounted for in the liabilities section of the balance sheet, under the heading of suppliers. Amounts are as follows:

Currency	Amount (euros)	
	31/12/2009	31/12/2008
GBP	351,45	-
JPY	1.701,68	-
NOK	4.404,78	-
USD	255.357,50	-
Total in euros	261.815,41	-

Principle transactions effected in currencies other than the Euro were are follows:

Currency	Purchases (euros)	
	2009	2008
GBP	-	5.497,07
JPY	4.947,03	32.514,34
NOK	9.648,37	35.636,72
USD	1.091.199,72	1.129.034,76
Total in euros	1.105.795,12	1.202.682,89

NOTA 10. IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES Y SITUACIÓN FISCAL

a) Conciliación del importe neto de ingresos y gastos del ejercicio con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades.

	31/12/2009	31/12/2008
Resultado del ejercicio después de Impuestos	1.014.065,27	26.263.282,77
Diferencias Permanentes	(407.525,31)	10.547.723,06
Ajustes primera aplicación NPGC	-	1.151.476,85
Exceso IS contabilizado ejercicios anteriores	367,78	(33.643,38)
Corrección monetaria		(488,28)
Exención por reinversión		(9.666,07)
Gasto por IS del ejercicio	(407.893,09)	9.440.043,94
Diferencias Temporarias	2.156.645,26	(37.693.781,93)
Art. 20.2 NF 3/1996	2.314.725,40	(38.420.338,41)
Provisión por garantías	(158.080,14)	726.556,48
Base Imponible Imp. Sociedades	1.880.409,11	(882.776,10)

En el Balance de la compañía cerrado a 31 de diciembre de 2009 existen contabilizados pasivos por diferencias temporarias imponibles por importe de 12.124.509,77 Euros y activos por diferencias temporarias deducibles que ascienden a la cantidad de 159.173,37 Euros.

En ambos casos corresponden a ajustes de carácter temporal efectuados para el cálculo de la base imponible del Impuesto sobre Sociedades y se calculan, los activos y pasivos, mediante la aplicación del tipo de gravamen correspondiente en la actualidad a la compañía (28%) sobre los importes de tales ajustes pendientes de revertir en ejercicios futuros.

En concreto, el pasivo por diferencias temporarias imponibles por importe de contabilizado por la compañía trae causa de la autorización contenida en la Resolución 4/2008, de 18 de febrero, del Director General de Hacienda mediante la que se concede a la sociedad la autorización para adoptar el criterio de imputación temporal diferente al de devengo, de forma que impute fiscalmente el resultado obtenido en la construcción de los buques en el momento de su entrega en firme al armador.

De esta forma, durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2009, la compañía ha entregado al armador el Buque 332 por lo que el resultado obtenido en su construcción debe ser objeto de imputación fiscal en la liquidación del Impuesto sobre Sociedades correspondiente al citado ejercicio.

En consecuencia, se ha procedido a revertir el pasivo por diferencias temporarias por importe de 6.049.954,87 Euros que se había generado durante el proceso de construcción del citado Buque, procediéndose al cómputo total del resultado derivado de su construcción en el presente ejercicio.

Por el contrario, durante el ejercicio 2009 se ha procedido a contabilizar, con arreglo al criterio del avance de obra, los resultados devengados por los buques que, a cierre de ejercicio se encontraban en construcción, ajustándose en el Impuesto sobre Sociedades, ajuste que revertirá en el ejercicio de entrega del buque.

b) Bases Imponibles Negativas pendiente de compensación.

La compañía no dispone de bases imponibles negativas pendientes de compensación en el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2009, ya que las que la compañía había generado en ejercicios anteriores por importe de 882.776,11 Euros han sido aplicadas en el Impuesto sobre Sociedades correspondiente al presente ejercicio.

En consecuencia, dado que las citadas bases imponibles negativas figuraban reconocidas en el activo de la compañía, se ha procedido a dar de baja el citado crédito fiscal por importe de 247.177,31 Euros

NOTE 10. CORPORATE TAX AND FISCAL SITUATION

a) Reconciliation of net income and expenditure for the accounting period, with tax base for corporate tax

	31/12/2009	31/12/2008
Carried over from previous year, after tax	1.014.065,27	26.263.282,77
Permanent Differences	(407.525,31)	10.547.723,06
First application New General Accounting Plan adjustments	-	1.151.476,85
Excess tax from previous accounts	367,78	(33.643,38)
Monetary correction		(488,28)
Reinvestment exemption		(9.666,07)
Account period tax costs	(407.893,09)	9.440.043,94
Temporary Differences	2.156.645,26	(37.693.781,93)
Article 20.2 NF 3/1996	2.314.725,40	(38.420.338,41)
Guarantee provisions	(158.080,14)	726.556,48
Corporate tax base	1.880.409,11	(882.776,10)

In the balance sheet as of December 31, 2009, there are headings for liabilities for taxable temporary differences to the sum of 12,124,509.77 Euros and assets for temporary deductions to the sum of 159,173.37 Euros.

Both of these cases correspond to temporary adjustments made for the calculation of the tax base for corporate tax, and both assets and liabilities are calculated through the application of a tax rate corresponding to the Company's current tax band (28%) on the totals of these adjustments, which are pending reversion in future accounting periods.

Specifically, the liability for taxable temporary differences on accounted sums for the company stems from the authorization contained in Resolution 4/2008, of February 18, of the Director General of Finance, by which a concession is made authorizing the company to adopt the criterion of temporary attribution different to the accrual criterion, ascribing taxation to the results of the construction of ships at the moment of their completion and definitive delivery to the shipowner.

In this way, during the accounting period ending on December 31, 2009, the Company delivered ship 332, rendering the funds received for its construction liable to taxation for corporate tax in that accounting period.

As a consequence, the liability for temporary differences, totalling 6,049,954.87 Euros, earned during the construction of the vessel, has been reverted, and so earnings from its construction have been included in the accounts for this year.

Conversely, during 2009 accrued earnings related to other vessels, currently under construction, have been entered into accounts, in accordance with the criterion of percentage advance, with a concomitant adjustment made for corporate tax – an adjustment that will revert at the moment of delivery of the vessels.

b) Negative tax bases pending compensation

The Company has no negative tax bases pending compensation as of December 31, 2009, as those that were generated during previous accounting periods (for the sum of 882,776.11 Euros) have been applied against corporate tax in the present accounts.

As a consequence, given that these negative tax bases were recognised as assets of the Company, this fiscal credit for 247,177.31 Euros has been written off.

c) Deducciones Fiscales.

La compañía ha generado en el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2009 deducciones fiscales con límite de cuota por importe de 240.881,66 Euros, de los cuales 239.735,06 Euros corresponden a la deducción por inversiones en activos no corrientes nuevos prevista en el artículo 37 de la Norma Foral 3/1996, y los 1.146,60 Euros restantes corresponden a la deducción por donaciones a entidades cuyas actividades han sido declaradas prioritarias de mecenazgo.

El importe de la deducción por inversiones en activos no corrientes nuevos que la compañía ha generado en el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2009 ha sido utilizado en el propio ejercicio en la cantidad de 86.053,26 Euros, quedando el importe restante, esto es, la cantidad de 148.776,44 Euros pendiente de aplicación en ejercicios futuros.

Asimismo, la compañía ha generado en el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2009 deducción sin límite de cuota por actividades de Investigación y Desarrollo por importe de 336.842,62 Euros., habiendo utilizado 289.583,00 Euros de ejercicios anteriores y teniendo pendientes de aplicación 441.005,50 Euros.

Por último, las deducciones por donaciones a entidades cuyas actividades han sido declaradas prioritarias de mecenazgo generadas en el ejercicio han sido de 1.146,60 Euros, estando pendientes de aplicación por este concepto 6.051,96 Euros, a 31 de diciembre de 2009.

Todo lo anterior ha dado lugar al reconocimiento en el balance de la compañía de un crédito fiscal de 595.833,90 Euros por deducciones y bonificaciones generadas y no aplicadas al cierre del ejercicio 2009.

d) Materialización de la Reserva para Inversiones Productivas.

La compañía dotó con cargo al beneficio obtenido en el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2007 una reserva para inversiones productivas por importe de 200.000,00 Euros, que le permitió aplicar en la liquidación del Impuesto sobre Sociedades correspondiente al citado ejercicio una deducción fiscal por importe de 20.000,00 Euros, asumiendo a su vez la compañía, en aras a la consolidación de la citada deducción, el compromiso de invertir la citada cantidad de 200.000,00 Euros en activos materiales antes de la finalización del ejercicio 2009.

En el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2009 ha cumplido con su compromiso de destinar la citada cantidad a la adquisición de de activos materiales afectos a su explotación económica.

La liquidación del Impuesto sobre Sociedades correspondiente al ejercicio 2009 arroja una cantidad a devolver por importe de 165.769,58 Euros, correspondiente a las retenciones e ingresos a cuenta practicados a la compañía en el citado ejercicio.

Si como consecuencia, entre otras, de las diferentes interpretaciones de la legislación fiscal surgieran pasivos adicionales como resultado de una potencial inspección tributaria por los ejercicios no prescritos (la compañía tiene abiertos a inspección todos los tributos de los cuatro últimos ejercicios), los administradores de la compañía consideran que, en caso de producirse, tales pasivos no afectarían significativamente a las Cuentas Anuales de la Compañía.

La composición de las cuentas de Administraciones Públicas del activo corriente y del pasivo corriente de los Balances de Situación de CONSTRUCCIONES NAVALES DEL NORTE, S. L., al 31 de diciembre del ejercicio 2009 es la siguiente:

Administraciones Públicas, deudoras	2009	2008
Hacienda Pública, deudora por IVA	23.334.960,10	8.750.745,25
Hacienda Pública, deudora por Impuesto de Sociedades	165.769,58	523.477,25
Hacienda Pública, deudora por subvenciones	705.757,88	537.366,65
	24.206.487,56	9.811.589,15
Administraciones Públicas, acreedoras	2009	2008
Hacienda Pública, acreedora por retenciones practicadas	317.902,86	311.822,78
Organismos de la Seguridad Social, acreedores	431.786,05	460.287,96
	749,688,91	772.110,74

c) Fiscal deductions

During the accounting period ending on December 31, 2009, the Company has generated fiscal deductions with a quota limit of 240,881.66 Euros, of which 239,735.06 Euros correspond to the deduction for investments in new fixed assets, as stipulated in Article 37 of Provincial Law 3/1996, and the remaining 1,146.60 Euros correspond to a deduction for donations to entities which have been declared to undertake priority sponsorship activities.

86,053.26 Euros of the deduction for investment in new fixed assets generated by the Company during the year ending December 31, 2009, has been invested in such items, with the remaining 148,776.44 Euros pending usage in future periods.

Additionally, during the accounting period ending on December 31, 2009, the Company has generated a deduction without quota limit for Research and Development for a total of 336,842.62 Euros, with 289,583.00 Euros used in previous years and 441,005.50 Euros pending usage.

Finally, donations to entities which have been declared to undertake priority sponsorship activities have generated deductions totalling 1,146.60 Euros, with 6,051.96 Euros pending application for this purpose as of December 31, 2009.

Combined, these sums lead to a total recognition in the balance sheet of a fiscal credit 595,833.90 Euros for deductions and discounts generated but unused during the 2009 accounting period.

d) Application of the Reserve for Productive Investments

The company created a reserve for productive investments for a sum of 200,000.00 Euros under the benefit obtained in the financial accounting period ending on December 31, 2007, which it was able to apply in the liquidation of a sum of 20,000.00 Euros of the Corporate Tax for that year, assuming a commitment to invest the sum of 200,000.00 Euros in tangible assets before the end of 2009 in order to consolidate the deduction.

The Company has met this commitment during the accounting period ending on December 31, 2009, investing the sum in the acquisition of tangible assets directly related to its economic activity.

The liquidation of Corporate Tax for the 2009 accounting period brings forth a sum to return totalling 165,769.58 Euros, corresponding to retentions and withholding of earnings occurring during the year.

If as one consequence of differing interpretations of fiscal legislation additional liabilities should arise, through a possible tributary inspection of non-prescribed accounting records (the company has all taxes from the past four accounting periods open for inspection), the administration of the company believes that, in this event, such liabilities would have no significant effect on the Company's annual accounts.

The composition of the Public Administration accounts of current assets and current liabilities for the balance sheet of CONSTRUCCIONES NAVALES DEL NORTE, S, L, as of December 31, 2009, is as follows:.

Public Administrations, debtors	2009	2008
Finance Ministry, debtor for VAT	23.334.960,10	8.750.745,25
Finance Ministry, debtor for Corporate Tax	165.769,58	523.477,25
Finance Ministry, debtor for grants	705.757,88	537.366,65
	24.206.487,56	9.811.589,15
Public Administrations, creditors	2009	2008
Finance Ministry, creditor for retentions undertaken	317.902,86	311.822,78
Social Security Organisations, creditors	431.786,05	460.287,96
	749,688,91	772.110,74

NOTA 11. INGRESOS Y GASTOS

El detalle del consumo de materias primas y otros aprovisionamientos durante este ejercicio y el anterior es el siguiente:

Descripción	2009	2008
Compras de otros aprovisionamientos	313.257.835,56	249.049.862,24
"Rappels" por compras de materias primas	(365,32)	(123,27)
Descuentos sobre compras por pronto pago	(13.647,86)	-
Variación de existencias de otros aprovisionamientos	29.833.616,50	(35.287.000,33)
Consumo de materias primas y otras	343.077.438,88	213.762.738,64

El detalle del origen de las compras, efectuadas durante este ejercicio es el siguiente:

Descripción	2009
Compras nacionales	143.796.189
Adquisiciones intracomunitarias	163.952.525
Importaciones	5.495.108
Total compras	313.243.822

El desglose de las cargas sociales contabilizadas como gasto durante este ejercicio y el anterior es el siguiente:

Descripción	2009	2008
Seguridad Social a cargo de la empresa	4.775.458,91	4.865.201,83
Otros gastos sociales	90.588,01	97.262,38
Total cargas sociales	4.866.046,92	4.962.464,21

NOTA 12. PROVISIONES Y CONTINGENCIAS

El detalle del movimiento habido durante el ejercicio en las cuentas de provisiones corrientes y no corrientes es el siguiente:

Elemento / Item	Saldo a 31/12/2008 Total as of 31/12/2008	Dotaciones Set aside	Aplicaciones Applied	"Saldo a 31/12/2009 Total as of 31/12/2009
Provisión para otras responsabilidades / Provision for other responsibilities	37.175,00	25.000,00	(12.175,00)	50.000,00
Provisiones por operaciones comerciales a largo plazo / Provisions for long-term commercial operations	726.556,48	-	(726.556,48)	-
Total provisiones no corrientes / Total fixed provisions	763.731,48	25.000,00	(738.731,48)	50.000,00

Elemento / Item	Saldo a 31/12/2008 Total as of 31/12/2008	Dotaciones Set aside	Aplicaciones Applied	"Saldo a 31/12/2009 Total as of 31/12/2009
Provisiones a corto plazo / Short-term provisions	-	570.000,00	(1.523,66)	568.476,34
Total provisiones corrientes / Current provisions total	-	570.000,00	(1,523,66)	568.476,34

Provisión para otras responsabilidades

En este epígrafe se registran las provisiones para determinadas demandas interpuestas contra la Sociedad por parte de trabajadores de la misma. En opinión de los administradores, después del correspondiente asesoramiento legal, no se espera que el resultado de estos litigios suponga pérdidas significativas superiores a los importes provisionados al 31 de diciembre de 2009.

NOTE 11. INCOME AND EXPENDITURE

Details of consumption of raw materials and other supplies during this accounting period and the previous accounting period, are as follows:

Description	2009	2008
Purchases of other supplies	313.257.835,56	249.049.862,24
"Rappels" for raw materials purchase	(365,32)	(123,27)
Discounts on purchases for prompt payment	(13.647,86)	-
Variation of inventory of other supplies	29.833.616,50	(35.287.000,33)
Consumption of raw materials and other	343.077.438,88	213.762.738,64

Details on the origins of items purchased during this accounting period are as follows:

Description	2009
National purchases	143.796.189
Acquisitions within the EU	163.952.525
Imports	5.495.108
Purchases total	313.243.822

The breakdown of social security contributions entered into accounts as an expenditure during this accounting period and the previous accounting period, are as follows:

Description	2009	2008
Social Security, employer contribution	4.775.458,91	4.865.201,83
Other social contributions	90.588,01	97.262,38
Total social contributions	4.866.046,92	4.962.464,21

NOTE 12. PROVISIONS AND CONTINGENCIES

Details of movements registered during this accounting period in accounts for current and fixed provisions, are as follows:

Elemento / Item	Saldo a 31/12/2008 Total as of 31/12/2008	Dotaciones Set aside	Aplicaciones Applied	"Saldo a 31/12/2009 Total as of 31/12/2009
Provisión para otras responsabilidades / Provision for other responsibilities	37.175,00	25.000,00	(12.175,00)	50.000,00
Provisions for long-term commercial operations	726.556,48	-	(726.556,48)	-
Total fixed provisions	763.731,48	25.000,00	(738.731,48)	50.000,00

Elemento / Item	Saldo a 31/12/2008 Total as of 31/12/2008	Dotaciones Set aside	Aplicaciones Applied	"Saldo a 31/12/2009 Total as of 31/12/2009
Short-term provisions	-	570.000,00	(1.523,66)	568.476,34
Current provisions total	-	570.000,00	(1,523,66)	568.476,34

Provision for other responsibilities

This section registers provisions for specific lawsuits imposed against the Company by its own workers. It is the opinion of the administration, based on the corresponding legal advice, that it is unlikely that such litigation lead to losses significantly greater than the provisions as of December 31, 2009.

Provisión por operaciones comerciales a largo plazo

En este epígrafe se registran las provisiones por garantías de los buques entregados, cuyo fin de garantía sea a más de un año desde la fecha del cierre del ejercicio.

En diciembre de 2009 se ha firmado el acuerdo de fin de garantía de terminación de obra en curso del buque 331, entregado en noviembre de 2007, con "Izar Construcciones Navales, S.A., en liquidación", habiendo aplicado en consecuencia el exceso de la provisión contabilizada.

Provisiones a corto plazo

En este epígrafe se ha registrado la provisión por garantía del buque 332 entregado en junio de 2009. La provisión se ha realizado en base a la mejor estimación disponible y en base a un porcentaje aproximado de entre el 0,3% y el 0,5% del valor de los costes de materiales de la construcción. Durante el ejercicio actual se han aplicado 1.523,66 euros contra dicha garantía.

NOTA 13. INFORMACIÓN SOBRE MEDIOAMBIENTE

Los gastos devengados destinados a la protección y mejora del medio ambiente con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio ascienden a 73.096 € euros, cuyo destino ha consistido en la gestión, eliminación y reciclaje de residuos y la eliminación de PCBs

Las inversiones realizadas en el presente ejercicio en materia medioambiental ascienden a 146.375 € euros, y su destino ha consistido en la sustitución de calderas de gasoil por calderas de gas natural con el fin de reducir las emisiones de CO2. Son inversiones ya finalizadas, y están contabilizadas en la cuenta 212.

NOTA 14. SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS

Subvenciones de explotación

La Sociedad ha reconocido como ingreso de explotación en el ejercicio las siguientes subvenciones:

			2009	2008
Entidad Concesionaria <i>Grant Body</i>	Administración <i>Administration</i>	Finalidad <i>Purpose</i>	Importe <i>Amount</i>	Importe <i>Amount</i>
Fundación Tripartita para la Formación en el Empleo / <i>Tripartite Foundation for Training in Employment</i>	Estatal / <i>State</i>	Formación / <i>Training</i>	48.880,34	42.049,74
Hobetuz, Fund. Vasca para la Formación Profesional Continua / <i>Hobetuz. Basque Foundation for Continuous Professional Training</i>	Autonómica / <i>Autonomous</i>	Formación / <i>Training</i>	36.018,82	38.559,51
Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial / <i>Training Centre for Industrial Technological</i>	Estatal / <i>State</i>	Tecnología / <i>Technology</i>	588.716,28	507.092,00
Ministerio de Industria, Turismo y Comercio / <i>Ministry of Industry, Tourism and Commerce</i>	Estatal / <i>State</i>	Formación / <i>Training</i>	330.000,00	495.316,91
Otras / <i>Others</i>				5.350,25
Total			1.003.615,44	1.088.368,41

Subvenciones de capital

El importe y características de las subvenciones en capital que aparecen en balance bajo el epígrafe "Subvenciones, donaciones y legados" así como el movimiento habido durante este ejercicio es el siguiente:

Provision for long term commercial operations

This section registers provisions for guarantees on vessels delivered, in cases where the expiry date for such guarantees is more than one year after the date of the end of the accounting period.

The agreement for the end of the works completion guarantee for vessel 331, delivered in November 2007, was signed in December 2009, with signatory "Izar Construcciones Navales, S.A., in liquidation", leading to the application of the excess of the accounting provision.

Provision for short term commercial operations

This section registers the provision for the guarantee for vessel 332, delivered in June 2009. The provision has been calculated based on an approximate percentage of between 0.3% and 0.5% of the costing for the construction materials. During this accounting period, 1,523.66 Euros have been applied against this guarantee.

NOTE 13. ENVIRONMENTAL INFORMATION

Accrued costs applied to the protection and improvement of the environment, charged against the account of profit and loss for this accounting period, totalled 73,096 € Euros, which has been used in the management, elimination, and recycling of waste, and the elimination of PCBs.

Investments undertaken for environmental purposes during this accounting period totalled 146,375 € Euros, and were used for the replacement of oil fired boilers with natural gas boilers, with the aim reducing CO2 emissions. These investments are now finalized, and are accounted for in account 212.

NOTE 14. SUBSIDIES, DONATIONS AND BEQUESTS

Operations grants

The Company has recognised the following grants as operational earning during this accounting period:

Capital grants

The amounts and characteristics of capital grants appearing on the balance sheet under the heading "Grants, donations, and bequests", as well as movements during this accounting period, are as follows:

Subvención de capital / Capital grant								
Finalidad <i>Purpose</i>	Entidad Concesionaria <i>Grant body</i>	Fecha de concesión <i>Concession date</i>	Importe subvención <i>Grant amount</i>	Saldo a 31/12/2008 <i>Total as of 31/12/2008</i>	Adiciones <i>Additions</i>	Imputación a rtdos. <i>To retentions</i>	Efecto impositivo <i>Tax effect</i>	Saldo a 31/12/2009 <i>Total as of 31/12/2009</i>
Innovación <i>Innovation</i>	Ministerio de Industria, Turismo y Comercio <i>Ministry of Industry, Tourism and Commerce</i>	21/06/07	4.955.156,80	652.973,51	-	(906.907,65)	253.934,14	-
Innovación <i>Innovation</i>	Ministerio de Industria, Turismo y Comercio <i>Ministry of Industry, Tourism and Commerce</i>	02/11/07	4.950.000,00	2.507.181,34	-	(3.055.808,24)	855.626,29	306.999,38
Subvención activos fijos (Ver Nota 5) / Fixed asset grant (See Note 5)	Ministerio de Industria, Turismo y Comercio <i>Ministry of Industry, Tourism and Commerce</i>		950.720,48	-	950.720,48	(55.161,56)	(250.756,50)	644.802,42
Total			10.855.877,28	3.160.154,85	950.720,48	(4.017.877,45)	858.803,93	951.801,81

Subvenciones de innovación

Se trata de subvenciones recibidas de la administración estatal para financiar gastos específicos que se imputarán en varios ejercicios. En concreto, son subvenciones concedidas para aquellos buques que incorporan factores de innovación tecnológica. No existen dudas razonables de la concesión de dichas subvenciones y del cumplimiento de los criterios en ellas fijados.

El criterio de imputación al beneficio, se realiza en función del porcentaje de realización para cada uno de los buques a los que afecta.

Subvenciones para activos fijos

Dentro del inmovilizado material existen activos contabilizados por un importe total de 10.025.560 euros, para los que se han recibido subvenciones por importe total de 950.720,48 euros. El importe de la amortización acumulada para dichos activos a 31.12.09 asciende a 509.766,94 euros, habiéndose traspasado a resultado 55.161,56 euros de dichas subvenciones. (Ver nota 5)

Otras subvenciones, donaciones y legados

El importe y características de las subvenciones en capital que aparecen en balance bajo el epígrafe "Otras subvenciones, donaciones y legados", corresponden a otras subvenciones de activos fijos y han tenido el siguiente movimiento durante el ejercicio:

Otras subvenciones, donaciones y legados						
	Importe Subvención	Saldo a 31/12/08	Adiciones	Imputación a rtdos.	Efecto impositivo	Saldo a 31/12/09
Adecuación Astillero	1.214.490,82	-	1.214.490,82	-	(340.057,43)	874.433,39

Durante el ejercicio 2009 se han realizado una serie de inversiones para adecuar el Astillero a las medidas de seguridad requeridas en la actualidad. La sociedad ha recibido el dinero necesario para realizar la mencionada adecuación, por lo que irá traspasando a resultados el importe registrado como subvenciones a medida que dichos elementos se vayan amortizando. A 31 de diciembre de 2009 estos activos se encuentran en curso.

NOTA 15. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

La Dirección de la Compañía comunicó al Comité de Empresa el 15 de febrero de 2010, la necesidad de solicitar un Expediente de Regulación de Empleo de suspensión de contratos para una parte de la plantilla, y por un período de 6 meses.

Dicha solicitud de ERE se presentó ante la Delegación Territorial de Trabajo el 26 de febrero 2010.

Innovation grants

These are grants received from the state administration to finance specific costs related to a number of projects. Specifically, they are grants made for those vessels that incorporate factors of technological innovation. There is no reasonable doubt regarding the concession of these grants or of compliance with the criteria stipulated therein.

The criterion for disposal of the grant to the beneficiaries is calculated as a function of the percentage of completion for each vessel affected.

Fixed asset grant

The section for tangible assets includes assets accounted for to a total value of 10,025,560 Euros, for which grants summing 950,720.48 Euros have been received. The accumulated amortization for these assets as of 31.12.09 is a total of 509,766.94 Euros, with a resulting sum of 55,161.56 Euros carried over from such grants. (See Note 5)

Other grants, donations, and bequests

The total amount and characteristics of the capital grants appearing on the balance sheet under the heading "Other grants, donations, and bequests", correspond to other fixed asset grants, and have displayed the following movements during this accounting period:

Other grants, donations, and bequests						
	Grant amount	Total as of 31/12/08	Additions	Retentions	Tax effect	Total as of 31/12/09
Shipyard improvement	1.214.490,82	-	1.214.490,82	-	(340.057,43)	874.433,39

A number of investments have been made during the 2009 accounting period in order to bring the shipyard into line with current safety/security regulations. The Company has received funds to undertake these improvements, the total of which shall be carried over for registry as grants as the materials amortize. As of December 31, 2009, these assets are under development

NOTE 15. OCCURENCES AFTER THE CLOSURE OF THE ACCOUNTING PERIOD

On February 15, 2010, the management of the Company communicated to the Board the need to request the filing of Employment Regulation Proceedings for the suspension of contracts for some of the employees, for a period of six months.

This ERP request was presented to the Territorial Labour Delegation on February 26, 2010.

NOTA 16. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

Saldos con empresas del grupo:

Los saldos al cierre del ejercicio con las empresas del grupo son los siguientes:

	Saldos deudores	
	31/12/2009	31/12/2008
Astilleros de Murueta, S.A.	350.578,15	350.578,15
TOTAL (Nota 7.2.2)	350.578,15	350.578,15

Saldos con empresas vinculadas:

Los saldos que se registran en el activo del balance relacionados con sociedades vinculadas son los siguientes:

	Clientes		Anticipos proveedores	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Pine Instalaciones y Montajes	2.046,38	2.505,65	-	-
Pine Equipos Eléctricos, S.A.	780,91	491,90	75.999,99	124.165,10
Indar Maquinarias Eléctricas, S.L.	-	-	-	186.200,00
Ingeteam Marine, S.A.	103,47	-	1.803.694,50	-
Ingeteam Industry, S.A.	-	-	518.591,69	12.019.009,81
Naval Nervión, S.L.	8.003,83	7.022,51	-	-
Prefabricación y Montajes Navales	15.775,82	6.813,99	-	-
Naviera Murueta, S.A.	391,45	-	-	-
TOTAL	27.101,86	16.834,05	2.398.286,18	12.329.374,91

Los saldos que se registran en el pasivo del balance relacionados con sociedades vinculadas son los siguientes:

	Proveedores		Facturas Pendientes de Recibir	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Pine Instalaciones y Montajes	2.645.515,19	1.676.674,52	6.917,00	-
Pine Equipos Eléctricos, S.A.	535.831,63	406.503,58	(170,00)	183.155,30
Indar Maquinarias Eléctricas, S.L.	-	220.400,00	-	-
Ingeteam Marine, S.A.	3.156.314,63	-	2.613.249,93	-
Ingeteam Industry, S.A.	-	6.962.266,28	-	5.567.223,11
Naval Nervión, S.L.	1.134.675,75	2.528.339,57	5.011,08	8.160,35
Prefabricación y Montajes Navales	2.208.542,63	-	800,38	-
Naviera Murueta, S.A.	-	-	14.966,25	14.963,25
Henao Uno	928,00	9.042,20	800,00	-
BSB	-	-	-	12.408,85
TOTAL	9.681.807,83	11.803.226,15	2.641.574,64	5.785.910,86

NOTE 16. TRANSACTIONS BETWEEN RELATED PARTIES

Balances with companies of the group:

Balances with other companies of the group at the end of the accounting period were as follows:

	Debtor balances	
	31/12/2009	31/12/2008
Astilleros de Murueta, S.A.	350.578,15	350.578,15
TOTAL (Note 7.2.2)	350.578,15	350.578,15

Balances with related companies:

Balances registered in the asset balance regarding related companies are as follows:

	Clients		Supplier advances	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Pine Instalaciones y Montajes	2.046,38	2.505,65	-	-
Pine Equipos Eléctricos, S.A.	780,91	491,90	75.999,99	124.165,10
Indar Maquinarias Eléctricas, S.L.	-	-	-	186.200,00
Ingeteam Marine, S.A.	103,47	-	1.803.694,50	-
Ingeteam Industry, S.A.	-	-	518.591,69	12.019.009,81
Naval Nervión, S.L.	8.003,83	7.022,51	-	-
Prefabricación y Montajes Navales	15.775,82	6.813,99	-	-
Naviera Murueta, S.A.	391,45	-	-	-
TOTAL	27.101,86	16.834,05	2.398.286,18	12.329.374,91

Balances registered in the liability balance regarding related companies are as follows:

	Suppliers		Receivables	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Pine Instalaciones y Montajes	2.645.515,19	1.676.674,52	6.917,00	-
Pine Equipos Eléctricos, S.A.	535.831,63	406.503,58	(170,00)	183.155,30
Indar Maquinarias Eléctricas, S.L.	-	220.400,00	-	-
Ingeteam Marine, S.A.	3.156.314,63	-	2.613.249,93	-
Ingeteam Industry, S.A.	-	6.962.266,28	-	5.567.223,11
Naval Nervión, S.L.	1.134.675,75	2.528.339,57	5.011,08	8.160,35
Prefabricación y Montajes Navales	2.208.542,63	-	800,38	-
Naviera Murueta, S.A.	-	-	14.966,25	14.963,25
Henao Uno	928,00	9.042,20	800,00	-
BSB	-	-	-	12.408,85
TOTAL	9.681.807,83	11.803.226,15	2.641.574,64	5.785.910,86

Operaciones con empresas del grupo:

Las operaciones realizadas durante el ejercicio con sociedades del grupo han sido las siguientes:

	Servicios recibidos
Astilleros de Murueta, S.A. (Note 7.3.1)	342.229,30

Operaciones con empresas vinculadas:

Las operaciones realizadas durante el ejercicio con sociedades vinculadas han sido las siguientes:

	Servicios recibidos	Compras	Subcontratación	Ventas	Anticipo de proveedores
Pine Instalaciones y Montajes	-	-	7.228.463	(28.537)	-
Pine Equipos Eléctricos, S.A.,	-	-	2.787.730	(6.631)	76.000
Indar Maquinarias Eléctricas, S.L.	-	1.862.000	-	-	-
Ingeteam Marine, S.A.	-	16.678.929	-	-	-
Ingeteam Industry, S.A.	-	-	-	-	-
Naval Nervión, S.L.	-	-	4.076.402	(35.446)	-
Prefabricación y Montajes Navales	-	-	2.508.416	(25.725)	-
Naviera Murueta, S.A.	-	-	909.811	-	139.520
Henao Uno	141.751	-	-	-	-
BSB	23.028	-	-	-	-
TOTAL	164.779	18.540.929	17.510.822	(96.339)	215.520

Todas las transacciones con empresas del grupo y vinculadas han sido realizadas en condiciones normales de mercado.

Además se ha formalizado un aval con Pine Instalaciones y Montajes por importe de 137.000 euros.

No existen a la fecha de firma de estas cuentas anuales:

- Acuerdos de financiación suscritos con partes vinculadas.
- Avalos y garantías recibidos/prestados de/a partes vinculadas, adicionales a los indicados en esta nota.
- Contratos de arrendamiento financiero.
- Transferencias de investigación y desarrollo.
- Acuerdos sobre licencias.
- Remuneraciones e indemnizaciones adicionales a el apartado siguiente.
- Aportaciones a planes de pensiones y seguros de vida que no están indicados en el siguiente apartado.
- Prestaciones a compensar con instrumentos financieros propios.
- Compromisos en firme por opciones de compra o de venta, u otros instrumentos que puedan implicar una transmisión de recursos o de obligaciones entre la Sociedad y la parte vinculada.
- Acuerdo de reparto de costes en relación con la producción de bienes y servicios que serán utilizados por varias partes vinculadas.
- Acuerdos de gestión de tesorería, y Acuerdos de condonación de deuda y prescripción de las mismas.

Operations with companies of the group:

Operations undertaken during the accounting period with other companies of the group are as follows:

	Services received
Astilleros de Murueta, S.A. (Note 7.3.1)	342.229,30

Operations with related companies:

Operations undertaken during the accounting period with related companies are as follows:

	Services receives	Purchases	Subcontracting	Sales	Supplier advances
Pine Instalaciones y Montajes	-	-	7.228.463	(28.537)	-
Pine Equipos Eléctricos, S.A.	-	-	2.787.730	(6.631)	76.000
Indar Maquinarias Eléctricas, S.L.	-	1.862.000	-	-	-
Ingeteam Marine, S.A.	-	16.678.929	-	-	-
Ingeteam Industry, S.A.	-	-	-	-	-
Naval Nervión, S.L.	-	-	4.076.402	(35.446)	-
Prefabricación y Montajes Navales	-	-	2.508.416	(25.725)	-
Naviera Murueta, S.A.	-	-	909.811	-	139.520
Henao Uno	141.751	-	-	-	-
BSB	23.028	-	-	-	-
TOTAL	164.779	18.540.929	17.510.822	(96.339)	215.520

All transactions with companies of the group and with related companies have been conducted under normal market conditions.

A deposit has also been made with Pine Instalaciones y Montajes for the sum of 137,000 Euros.

At the date of signing these annual records the following items do not exist:

- Financing agreements signed with related parties.
- Deposits and guarantees received/pledged to/from related parties, apart from those mentioned in this Note.
- Financial rental contracts.
- Research and development transfers.
- Licensing agreements.
- Remunerations and indemnifications beyond that mentioned in the following section.
- Contributions to pension plans and life insurance policies beyond those mentioned in the following section.
- Services to be compensated with equity financial instruments.
- Firm commitments for purchase or sale, or other instruments that could imply a transfer of resources or of obligations between this company and any related party.
- Any cost sharing agreement related to the production of goods or services to be used by a number of related parties.
- Cash management agreements, debt remission agreements, or prescription of these instruments.

Consejo de Administración y personal de alta dirección

En el ejercicio 2009 el ex Consejero Delegado y ex Consejero de la Compañía ha percibido remuneraciones en concepto de sueldos por importe de 22.083 € euros.

Durante el ejercicio 2009 los miembros del actual Consejo de Administración no han percibido remuneraciones por ningún concepto.

No se han concedido beneficios sociales, ni se han devengado dietas por asistencia a Consejos, ni se han concedido créditos ni anticipos.

El personal de alta dirección ha percibido durante el ejercicio 2009 remuneraciones por importe de 921.866 euros en concepto de sueldos y 110.376 euros en concepto de indemnizaciones.

NOTE 17. OTRA INFORMACIÓN

Información sobre el personal

El número medio de personas empleadas en el curso del ejercicio, expresado por categorías, ha sido el siguiente:

Categoría	Plantilla media	Plantilla media
	2009	2008
Consejeros	-	1
Resto de personal directivo	7	6
Profesionales, técnicos y similares	103	88
Personal de servicios administrativos y similares	107	150
Comerciales, vendedores y similares	9	6
Resto del personal cualificado	42	144
Trabajadores no cualificados	163	27
TOTAL	431	422

El número de personas empleadas al cierre del ejercicio expresado por categorías, es el siguiente:

	Plantilla al 31/12/09		Plantilla al 31/12/08	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Consejeros	-	-	1	-
Resto de personal directivo	9	-	5	1
Profesionales, técnicos y similares	78	20	77	20
Personal de servicios administrativos y similares	97	8	141	9
Comerciales, vendedores y similares	10	3	5	1
Resto del personal cualificado	40	-	141	5
Trabajadores no cualificados	150	3	33	-
TOTAL	384	34	403	36

Administration Board and Executive Management personnel

During the 2009 accounting period the ex CEO and the ex Company Director have received payment as wages, for the sum of 22,083 € Euros.

During the 2009 accounting period the members of the current Administration Board have not received any payment.

No social benefits have been conceded, nor have allowances been paid for attendance at board meetings, nor have credits or advances been paid.

During the 2009 accounting period Executive Management personnel have received payment for the sum of 921,866 Euros in wages and 110,376 Euros in severance pay.

NOTE 17. OTHER INFORMATION

Information on personnel

The mean number of people employed during this accounting period, by categories, was as follows:

Category	Mean workforce	Mean workforce
	2009	2008
Board Members	-	1
Other executive management	7	6
Professionals, technical personnel, and similar	103	88
Administrative service personnel and similar	107	150
Commercial, sales, and similar	9	6
Other qualified personnel	42	144
Unqualified workers	163	27
TOTAL	431	422

The number of people employed at the end of the accounting period was as follows:

	Workforce on 31/12/09		Workforce on 31/12/08	
	Men	Women	Men	Women
Board Members	-	-	1	-
Other executive management	9	-	5	1
Professionals, technical personnel, and similar	78	20	77	20
Administrative service personnel and similar	97	8	141	9
Commercial, sales, and similar	10	3	5	1
Other qualified personnel	40	-	141	5
Unqualified workers	150	3	33	-
TOTAL	384	34	403	36

Honorarios auditores

Los honorarios devengados durante el ejercicio por AUREN AUDITORES NORTE, S. L. por los servicios de auditoría ascendieron a 40.750 euros. Asimismo, los honorarios devengados durante el ejercicio por otras sociedades que utilizan la marca AUREN por otros servicios prestados a la Sociedad han ascendido a 7.892,50 euros.

Otros acuerdos o negocios suscritos por la Sociedad

CONSTRUCCIONES NAVALES DEL NORTE, S. L. tiene líneas de avales dispuestas por importe de 318 millones de euros en garantía del cumplimiento de las distintas obligaciones derivadas de la actividad propia del negocio.

NOTE 18, INFORMACIÓN SEGMENTADA

La práctica totalidad del importe neto de la cifra de negocios proviene de la actividad principal de la Sociedad (ver Nota 1) y el ámbito geográfico es Internacional.

Auditor fees

Fees accrued by AUREN AUDITORES NORTE, S, L, during the accounting period for auditing services totalled 40,750 Euros. Additionally, fees accrued during the period by other companies using the brand AUREN, for other services rendered to the Company, totalled 7,892.50 Euros.

Other agreements or business dealings undertaken by the Company

CONSTRUCCIONES NAVALES DEL NORTE, S, L, has collateral lines available for a total of 318 million Euros as guarantees for the compliance in various obligations derived from the main activity of the company.

NOTE 18, INFORMATION BY SEGMENT

Practically the entirety of the net turnover derives from the principal business activity of the Company (see Note 1), and the geographical scope is International. :



Informe de Gestión 2009

Management Report 2009

EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS Y SITUACIÓN DE LA SOCIEDAD

Los objetivos fijados para el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2009 se pueden resumir en:

- * La consecución de una cartera de pedidos de Buques de alto valor añadido y, tecnológicamente avanzados, que permitan la diferenciación respecto de otros competidores directos del sector.
- * La racionalización de la documentación de diseño para alcanzar mayores cotas de eficiencia en todo el proceso de Ingeniería.
- * La consolidación de un modelo de subcontratación ágil, fidelizando a las empresas, y focalizando esfuerzos en proveedores que aporten una elevada capacitación técnica.
- * La profundización en la racionalización de la estructura de costes de la Compañía, para continuar por la senda de los resultados positivos.

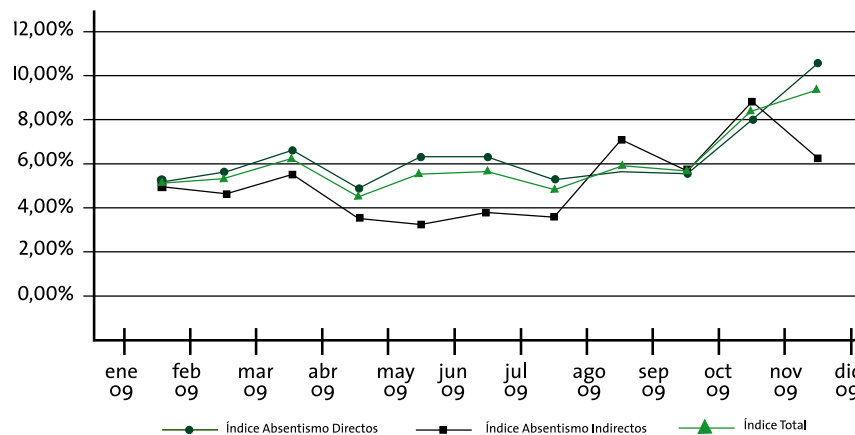
La situación de crisis económica ha continuado impactando con una virulencia extrema durante el ejercicio 2009, generalizándose para todos los sectores de actividad. De ahí, que el sector de la construcción naval haya sufrido también sus consecuencias con una drástica caída en la demanda de Buques por parte de los Armadores. No obstante, durante el último trimestre del 2009 así como durante el primer trimestre del 2010, comienza a notarse una moderada recuperación de la actividad que permite afrontar el futuro con cierto optimismo.

Aún así, y en este entorno complicado, la Compañía ha conseguido a 31 de diciembre de 2009 un EBITDA de € 8,642.- M y un resultado después de impuestos de € 1,014.- M. Por otra parte, mantiene una fuerte capitalización con unos Fondos Propios de € 46,982.- M y un Patrimonio Neto de € 48,808.- M

Durante el ejercicio 2009, la plantilla media ha sido de 431 personas.

Cabe mencionar una reducción del absentismo que cerró en 6,29% de media.

ÍNDICE ABSENTISMO AÑO 2009



Por último los Índices de Frecuencia y gravedad se han cerrado con los siguientes datos:

Frecuencia: 18,02.

Gravedad: 1.57.

Datos que nos deben satisfacer por el resultado reflejo del esfuerzo de todos.

CHANGES IN COMPANY BUSINESS AND SITUATION

The goals set for the year ending on December 31, 2009, can be summarised as:

- * Obtaining a portfolio of orders for high added value, technologically advanced vessels, allowing the Company to stand out from its direct competition in the sector.
- * Rationalization of design documentation in order to achieve higher levels of efficiency in all engineering processes.
- * Consolidation of an agile subcontracting model, inspiring the loyalty of companies, and focussing efforts on suppliers that provide high level technical capacity building.
- * Enhancing the rationalization of the Company's cost structure, to stay on the path of positive results.

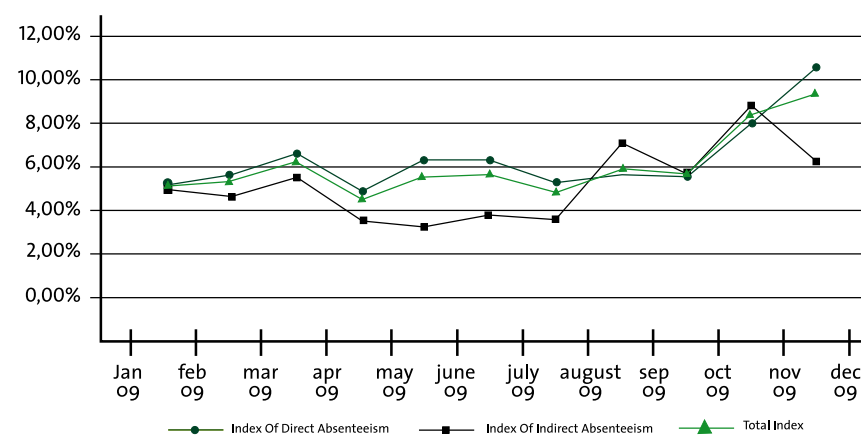
The economic crisis has continued to make a powerful and virulent impact during 2009, affecting all sectors of activity. Hence, the naval construction sector has also suffered the consequences, with a drastic reduction in demand for vessels by shipowners. Nonetheless, the last quarter of 2009 and the first quarter of 2010 have brought the beginnings of a moderate recovery of activity, allowing us to face the future with more optimism.

Even so, and in this complicated environment, the Company has attained an EBITDA of € 8.642 M on December 31, 2009, and after tax earnings of € 1.014 M. On the other hand, it maintains a strong level of capitalization, with Capital of € 46.982 M and Equity of € 48.808 M

During the 2009 accounting period, the workforce consisted of 431 employees.

The year also saw a notable reduction in absenteeism, which closed at an average of 6.29%.

INDEX OF ABSENTEEISM, 2009



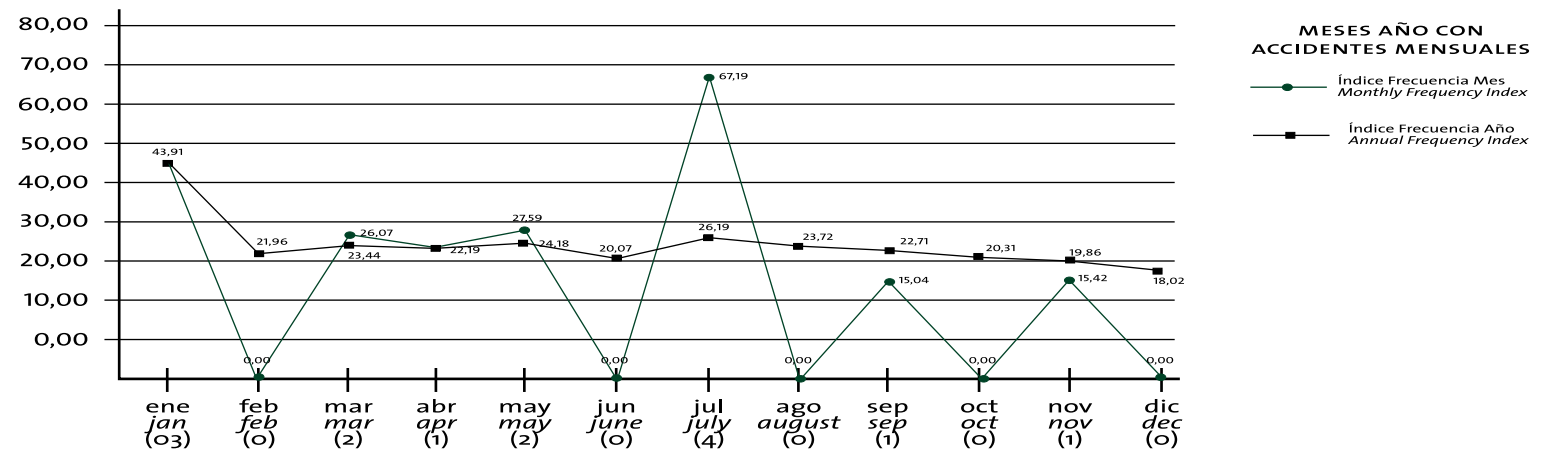
Finally, the indices of frequency and severity of accidents were as follows at the end of the year:

Frequency: 18.02.

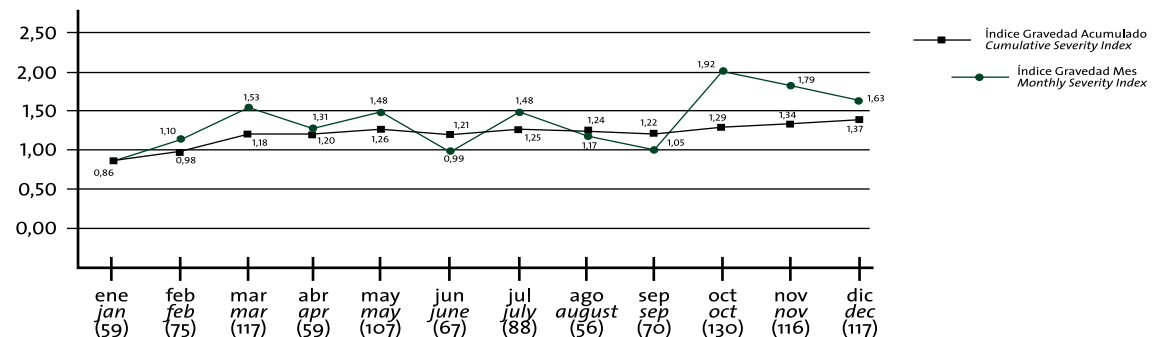
Severity: 1.57.

These figures should satisfy us as a reflection of the efforts of everyone here.

EVOLUCIÓN ÍNDICES FRECUENCIA FACTORÍA (año 2009) / VARIATION IN FACTORY ACCIDENT FREQUENCY 2009



EVOLUCIÓN ÍNDICES GRAVEDAD FACTORÍA (año 2009) / VARIATION IN FACTORY ACCIDENT SEVERITY 2009



ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES PARA LA SOCIEDAD POSTERIORES AL CIERRE DEL EJERCICIO.

La Dirección de la Compañía comunicó al Comité de Empresa el 15 de febrero de 2010, la necesidad de solicitar un Expediente de Regulación de Empleo de suspensión de contratos para una parte de la plantilla, y por un periodo de 6 meses.

Dicha solicitud de ERE se presentó ante la Delegación Territorial de Trabajo el 26 de febrero 2010.

ACTIVIDADES DE I+D+i.

A lo largo del año 2009 se ha continuado trabajando en los proyectos de Innovación de los buques contratados, a través de la Gerencia del Sector Naval.

Del mismo modo, la Compañía ha seguido avanzando en los proyectos EOLIA y

ALEXANDRÍA (presentado y aprobado en el CDTI).

ADQUISICION DE ACCIONES PROPIAS.

A 31 de Diciembre de 2009 la Sociedad no tiene autocartera y por lo tanto, no se ha producido transacción alguna con acciones propias.

IMPORTANT COMPANY OCCURRENCES AFTER THE CLOSURE OF THE ACCOUNTING PERIOD

On February 15, 2010, the management of the Company communicated to the Board the need to request the filing of Employment Regulation Proceedings for the suspension of contracts for some of the employees, for a period of six months.

This ERP request was presented to the Territorial Labour Delegation on February 26, 2010.

R&D ACTIVITIES

Throughout 2009 work continued on innovation projects for vessels under construction, through the Management of the Naval Sector.

Similarly, the Company has continued to advance in projects EOLIA and ALEXANDRÍA (presented and approved by CDTI).

ACQUISITION OF COMPANY SHARES

As of December 31, 2009, the Company does not possess any of its own shares, and therefore no transactions have been undertaken using such shares.





LEIV EIRIKSSON

LUXEMBOURG