



# Memoria Anual **2010** Annual Report

104  
102  
100  
98  
96  
94  
92  
90  
88  
86  
84  
82  
80  
78  
76  
74  
72  
70  
68  
66  
64  
62  
60  
58  
56  
54  
52  
50  
48  
46  
44



# Índice · Contents

4	Introducción Introduction
6	Órganos Directivos Board of Directors
10	Actividades Activities
14	Entrega del Fall Pipe & Rock Dumping “Simon Stevin” The delivery of the Fall Pipe & Rock Dumping “Simon Stevin”
18	Recursos Humanos Human Resources
22	Informe Financiero Financial Report

# Introducción

En el año 2010 el Astillero ha realizado un gran esfuerzo, considerando las excepcionales circunstancias en las que ha transcurrido el mismo.

Las buenas expectativas de contratación que se percibían en el 1º Semestre, como fueron las operaciones de varios buques para instalación de aerogeneradores off-shore, se fueron diluyendo por la pobre disponibilidad de las Entidades Financieras. A pesar de este entorno complicado en el 2º Semestre LA NAVAL llegó a un acuerdo para la construcción de un Buque “Fall Pipe” cuyo proceso de consecución posterior vino a confirmar las extraordinarias circunstancias por las que atravesaba el sector financiero y sus graves consecuencias a la hora de la contratación de Buques.

A pesar de todo, la actividad del Astillero se fue desarrollando con normalidad y produciendo hechos muy relevantes y muy queridos en el ambiente del Astillero, como fueron las entregas de las construcciones B-333 Simon Stevin y B-334 Leiv Eiriksson en Febrero y Junio respectivamente, así como la Botadura de la construcción B-335 Charles Darwin, para el Armador flamenco Jan De Nul.

Los Resultados Económicos conseguidos por la Compañía en el año 2010, los podemos calificar con notable alto, cumpliendo con los objetivos aprobados por el Consejo de Administración.

Para el futuro próximo el nivel de contratación de nuevos Buques parece que ha mejorado, pero de forma poco relevante y con un comportamiento variable, que hace difícil predecir si el mercado se está recuperando o son sólo indicaciones muy puntuales que no deberían permitir extrapolaciones futuras. Así mismo considero que el sector, sin duda, tendrá una recuperación cierta cuando comience a reducirse el importante número de buques ociosos que el mercado mantiene, fruto de la excepcional actividad desarrollada en el lustro 2004-2008.

# Introduction

*Along 2010, LA NAVAL Shipyard has released a big effort, considering the global circumstances during the year.*

*The hopeful forecasts about new contracts during the first half of the year, as seen with several new projects for offshore windmill installation vessels, were reduced by the poor availability in the financing market. Despite of this difficult situation, LA NAVAL Shipyard reached an agreement for the construction of a Fall Pipe vessel within the first weeks in the second half of the year. The following process of materializing this agreement into a shipbuilding contract is the confirmation of the extraordinary circumstances of the financing and banking sector and the dangerous consequences for the shipbuilding industry.*

*Despite of all, the activity at the Shipyard has been developed in a normal and proper way with the release of relevant facts like the delivery of the NB333 “Simon Stevin” and NB334 “Leiv Eiriksson” in February and June respectively, together with the launching ceremony of the dredger NB335 “Charles Darwin” for the Flemish owner Jan de Nul.*

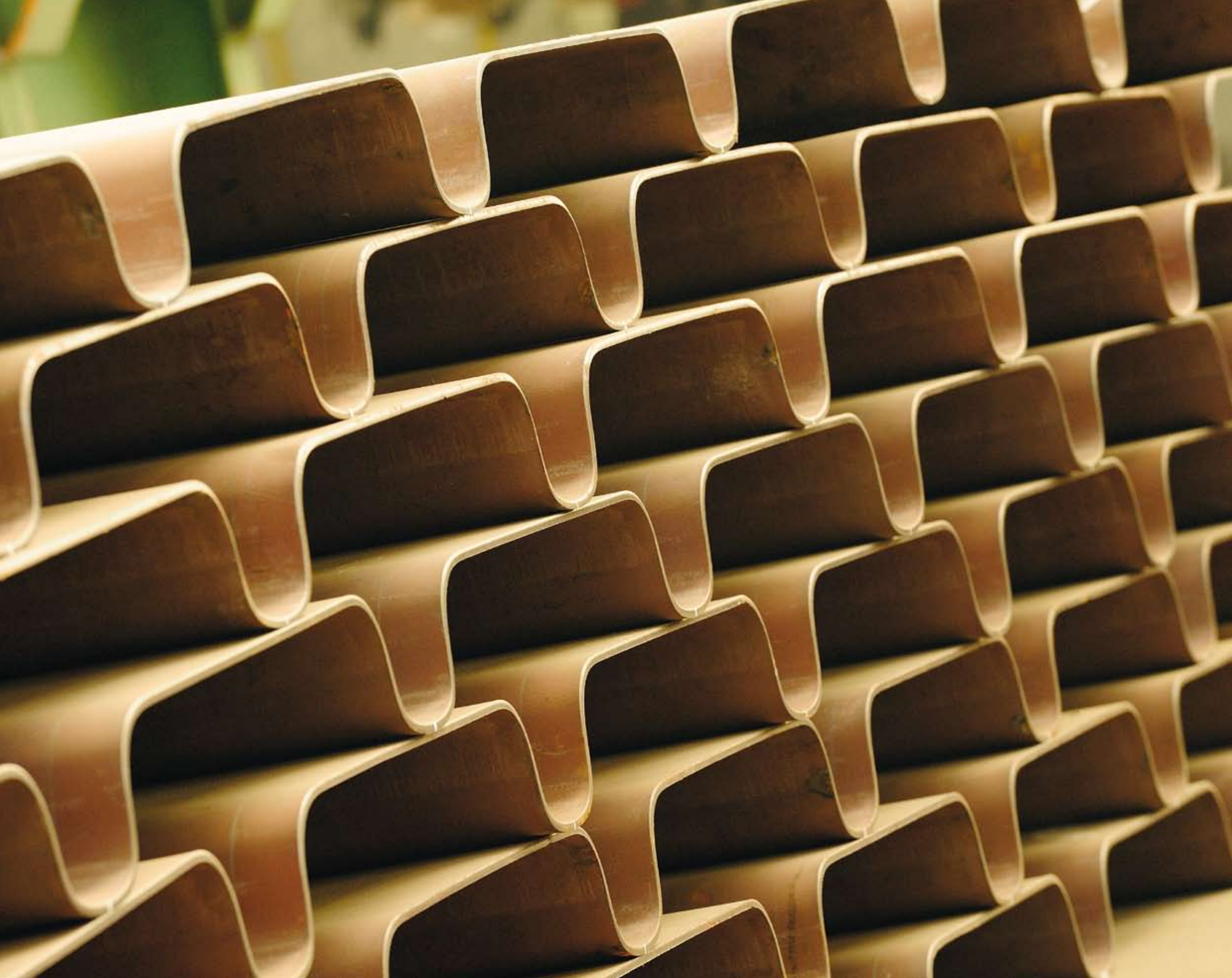
*The economical results from this year 2010 can be qualified as high grade, performing with the defined objectives settled by the Members Board.*

*For the incoming future, the new contracting level seems to have improved, but not much relevantly and with an instable behaviour, which makes difficult to predict if the market is recovering or they are only punctual indicators that might not allow future extrapolations. Furthermore I consider that the sector, undoubtedly, will get over once the important idle number of vessels that the market keeps because of the exceptional activity of the 2004-2008 starts to reduce.*

*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



# Comité de Dirección

## Management Committee

**Director General**  
*Managing Director*

---

D. José 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. Juan Ignacio Jiménez Jiménez

**Director de Producción**  
*Production Manager*

---

D. Elías Hidalgo Mayoral

**Director de Aprovisionamientos**  
*Purchasing Manager*

---

D. Vicente Diéguez Garabaya

**Director de Recursos Humanos**  
*Human Resources Manager*

---

D. Joseba Postigo González

*Actividades*

---

*Activities*



# Actividades

El Año 2010 ha sido un ejercicio donde el Astillero LA NAVAL ha confirmado su capacidad para desarrollar proyectos de alto valor añadido, lo cual nos ha permitido formar parte de los principales constructores Navales internacionalmente. Así mismo, la actividad productiva se ha mantenido en niveles máximos, completando con éxito la entrega del fallpipe & mining “Simon Stevin”, así como la draga “Leiv Eiriksson”.

El 4 de Febrero de 2010 ha sido un momento de gran satisfacción para todo el Astillero después de realizar con gran éxito la entrega del mayor buque fallpipe and mining del mundo el “Simon Stevin”. La entrega de este buque se ha realizado tras exitosas pruebas de mar y del sistema de tuberías de descarga vertical, lo cual confirma la capacidad de Construcciones Navales del Norte para la construcción de buques complejos y de alto valor añadido y tecnológico.

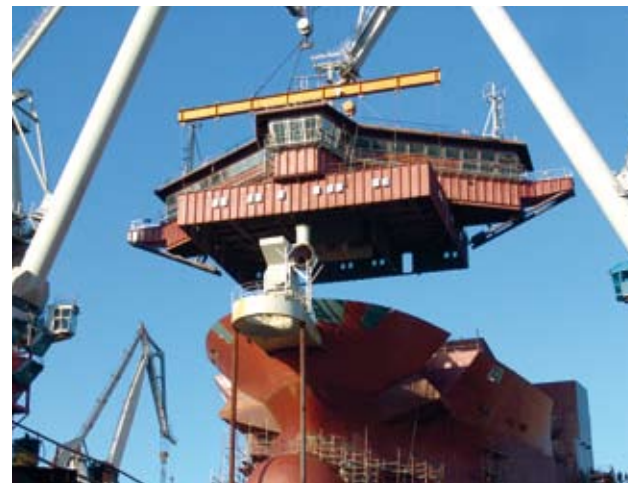
De nuevo, el 7 de Junio ha sido un día de celebraciones, tras la culminación de la entrega de la draga “Leiv Eiriksson”, gemela del “Cristóbal Colón”, convirtiéndose en las dos mayores dragas de succión jamás construidas. Tras su salida de nuestras instalaciones, la draga puso rumbo a los Emiratos Árabes, para realizar trabajos de dragado del archipiélago de las islas artificiales en la costa de Dubai.

De forma paralela, el 11 de Junio se produjo la botadura del “Charles Darwin” tercera draga construida por el Astillero LA NAVAL para el

Grupo Jan De Nul. La confianza que el armador belga ha depositado en el Astillero, ha sido recompensada con resultados sobresalientes, como ejemplo se ha hecho hincapié en el diseño del “Charles Darwin”, para el uso eficiente de la potencia instalada a bordo, lo que resultará en un consumo de combustible menor y, por lo tanto, menos emisiones de gases contaminantes.

Por otro lado, la Actividad Comercial del Año 2010 ha culminado con éxito sus esfuerzos comerciales, a través de satisfactorias relaciones comerciales con clientes, orientadas a desarrollar productos estratégicos para la satisfacción del cliente y a la implementación de los principios de la Compañía. Así mismo, se han alcanzado los objetivos con un posicionamiento estratégico de la compañía a nivel internacional, acudiendo a más de una decena de acontecimientos internacionales como ferias, conferencias y misiones comerciales, así como materializando acuerdos comerciales en distintos países a nivel mundial.

El objetivo principal del Astillero cara al futuro es continuar con la construcción Naval de alto contenido tecnológico, y en especial dentro del mercado Offshore, así como anticiparse al mercado mediante el desarrollo de soluciones tecnológicas y nuevos proyectos de valor añadido. La capacidad técnica del Astillero junto a su experiencia en la construcción naval, permite prever las necesidades futuras de sus clientes y dar soluciones a nuevos retos en el transporte y actividad marina.



# Activities

2010 has been a year in which LA NAVAL Shipyard has confirmed the capacity for facing and developing high added value projects. Because of that we have become part of the main constructors of the shipbuilding industry. Meantime the production activity has kept on high levels, having successfully completed the delivery of the Fallpipe & Mining "Simon Stevin" as well as the "Leiv Eiriksson" Dredger.

The 4th February 2010 was a great moment for the entire Shipyard after completing the delivery of the world's biggest Fallpipe & Mining vessel "Simon Stevin". The delivery has been done after the successfully completion of the sea and pipe trials, confirming the capacity of LA NAVAL for building complex vessels.

Once again, the 7th June has been an important date corresponding with the culmination of the construction and delivery of the "Leiv Eiriksson" dredger, sister one to the "Cristóbal Colón", becoming the two biggest dredgers ever built. After the vessel departure, set course to AUE for working in the Dubai's artificial islands.

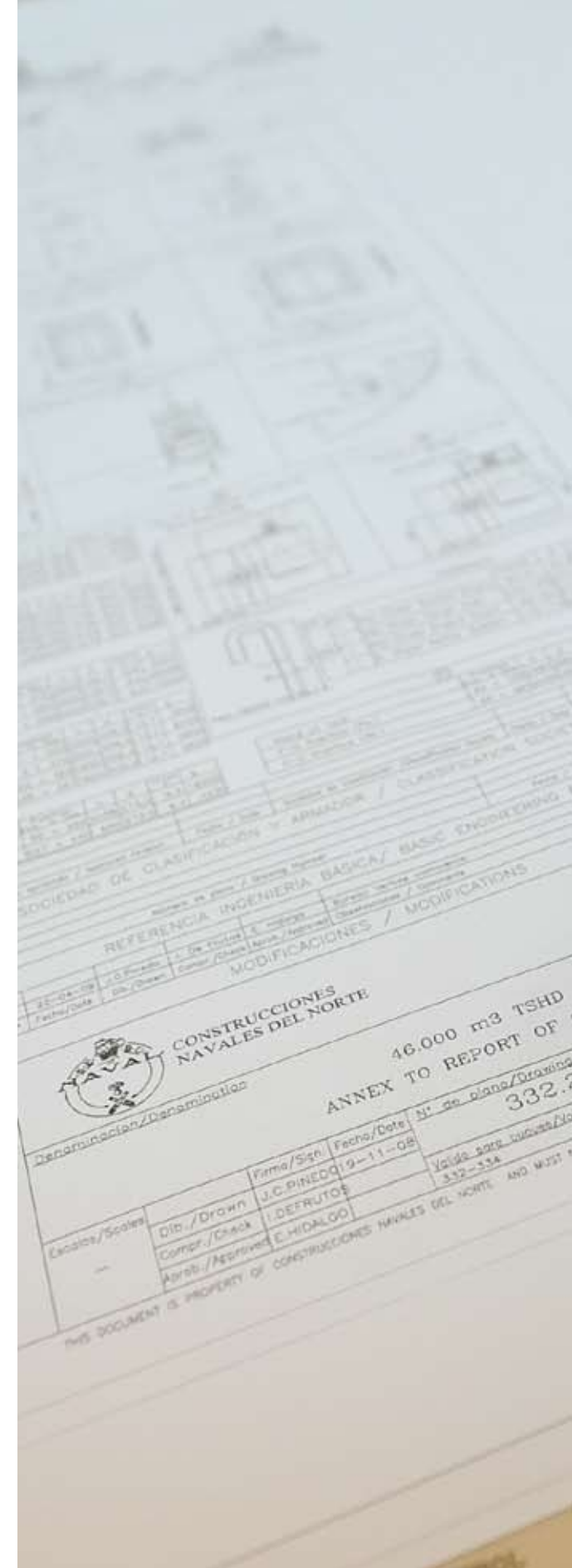
In a similar way, the 11th June was the launching ceremony of the "Charles Darwin" which is the 3rd dredger built for Jan de Nul. The confidence that the owner has given to the Shipyard has been highly rewarded, with excellent results. As an example the "Charles Darwin" which has been designed for the efficient use of the installed power onboard, that means less fuel consumption for reducing gas emissions.

By the way, the commercial activity for the 2010 has been completed successfully due to good commercial relations with the clients focused on the development of key products for the customer's fulfilment.

Likewise, the objectives have been reached with an internationally strategic position having presence in several international events as exhibitions, conferences and commercial missions, even thought commercial agreements in different countries.

The main objective of the Shipyard with an eye to the future is to keep on with the high technology shipbuilding and more focused on the offshore market. Furthermore getting ahead to the market developing technological solutions and new projects with added value.

The technical capacity of the Shipyard plus the experience in the shipbuilding allows us to foresee the necessities of our clients and give solution to new challenges in transport and marine activity.



*Entrega del Fall Pipe &  
Rock Dumping “Simon Stevin”*

---

*The delivery of the Fall Pipe &  
Rock Dumping “Simon Stevin”*



# Entrega del Fall Pipe & Rock Dumping “Simon Stevin”

El 4 de Febrero de 2010 La Naval entregó al armador belga Jan de Nul el Simon Stevin, el buque fall pipe & rock dumping de mayor tonelaje en todo el mundo, con una capacidad de carga de 33.500 toneladas.

Se trata de una embarcación destinada a labores de descarga y depósito de rocas y piedras en el fondo marino a través de un sistema de tuberías de descarga vertical para cubrir zanjas, sistemas de cableado y gasoductos a una profundidad máxima de 2.000 metros.

La entrega de este buque, en una condición óptima de operación y tras las exitosas pruebas de mar y del sistema de tuberías de descarga vertical, confirma la capacidad de Construcciones Navales del Norte para la construcción de buques complejos y de alto valor añadido y tecnológico.

Este buque incorpora un innovador módulo para el sistema de tuberías de descarga vertical o fall pipe que tiene tal magnitud que podría compararse con un edificio residencial de ocho plantas de altura y 70 viviendas por planta. Así mismo está dotado de un avanzado sistema de propulsión diesel-eléctrica que aporta enormes mejoras con respecto a la propulsión diesel, entre las que destacan la disminución de la contaminación y la mejora de la maniobrabilidad.

El funcionamiento de este tipo de buque tan especial es el siguiente: Las rocas son transportadas en dos tolvas sobre cubierta con una capacidad de 19.500 m<sup>3</sup>. Dentro de ambas tolvas se han instalado sobre un pedestal dos excavadoras hidráulicas idénticas sobre un compartimento dosificador dispuesto sobre cada una de las tolvas. Desde cada uno de estos dos compartimentos dosificadores parten dos cintas transportadoras que son las que llevan las rocas a otro compartimento dosificador ubicado en el sistema de tuberías de descarga vertical. En la parte final del sistema de tuberías de descarga vertical se ha instalado un equipo ultra compacto ROV (Vehículo Operado de forma Remota) para corregir la posición en cada momento de todo el entramado de tuberías de manera que la deposición de rocas se pueda hacer con la mayor precisión posible.

El buque Simon Stevin incorpora un sistema de Posicionamiento Dinámico (DP) de Clase II y también una base de movimiento controlada de forma activa para el sistema de despliegue del fall pipe de cara a compensar los movimientos del buque. Este sistema permite que el buque pueda trabajar en condiciones de la mar con olas entre 3,5 y 4,5 metros de altura.





# The delivery of the Fall Pipe & Rock Dumping “Simon Stevin”

*On February fourth 2010 La Naval Shipyard delivered to Belgian ship-owner Jan De Nul the Simon Stevin, the largest tonnage of any fall pipe & rock dumping vessel in the world, with a load capacity of 33,500 tons.*

*This type of vessel is designed to work unloading and storing rocks and stones on the seabed through a vertical discharge pipe to cover channels, cable systems and gas pipelines at a maximum depth of 2,000 metres.*

*The delivery of this vessel in optimal operating conditions, subsequent to rigorous testing at sea and testing of the fall pipe system, confirms the capacity of La Naval Shipyard to build complex ships of high added value featuring the latest technology.*

*This ship is fitted with an innovative module for the fall pipe system. This 2,000-tonne module is of a magnitude comparable to that of an eight-storey residential building with 70 apartments per storey. Also it is equipped with an advanced diesel-electric propulsion system; this system is a substantial improvement on diesel propulsion, particularly in terms of reduced pollution and enhanced manoeuvrability.*

*This special type of vessel functions in the following manner. The rocks are carried in two on-deck hoppers with a load capacity of 33,500 tonnes. Two identical hydraulic excavators are installed on a pedestal within the two hoppers. Each excavator has the capacity to discharge a maximum of 1,000 tonnes of rock per hour into a feeder compartment located on each of the hoppers. Two conveyer belts go from each of these feeder compartments to carry the rocks to another feeder compartment located in the fall pipe system. These conveyer belts can also discharge over the sides of the vessel. An ultra-compact ROV (Remote Operated Vehicle) is installed at the final stage of the fall pipe system in order to correct the position of the entire set of piping so that the deposit of rocks is carried out with the highest possible precision.*

*The Simon Stevin is fitted with a class II Dynamic Positioning (DP) system (Dynapos AM/AT R compliant) and also with an actively controlled movement base for the fall pipe system so as to compensate the vessel's movements. This system allows the vessel to work with waves between 3.5 and 4.5 meters high.*



*Recursos Humanos*

---

*Human Resources*



CHARLES DARWIN

IMBOURG

CONSTRUCCIONES  
NAVALES DEL NORTE

CONSTRUCCIONES  
NAVALES DEL NORTE

# Recursos Humanos

El año 2010 ha representado la consolidación del proyecto de Construcciones Navales del Norte, S.L, con la entrega de los buques Simon Stevin, el 4 de febrero y el Leiv Eiriksson, el 7 de junio y el avance en el diseño y fabricación del Charles Darwin con fecha prevista de entrega en febrero de 2011.

Con una plantilla media de 380 trabajadores propios y una Industria Auxiliar complementaria de 800 personas, ha destacado la coordinación y gestión de las diferentes unidades productivas alcanzando los objetivos previstos.

En el año 2010 la Prevención de Riesgos Laborales se ha integrado en el sistema productivo dando como resultado unos Índices de Gravedad y Frecuencia, por debajo de

la media de los últimos años.

La continuidad en la ejecución del Plan de Formación, ha supuesto en el 2010 una canalización de la subactividad facilitando una movilidad funcional que a su vez ha favorecido un menor impacto del personal en los EREs de suspensión que ha tenido que solicitar la empresa desde el mes de abril.

Los dos expedientes se han acordado con la mayoría del Comité y dentro de un clima social de tranquilidad.

El año 2010 se puede resumir desde el ámbito de los RRHH como el año de la profesionalidad de las personas que integran el proyecto empresarial de CONSTRUCCIONES NAVALES DEL NORTE, S .L.



# Human Resources

*The 2010 has represented the consolidation of the CNN's Project With the delivery of the "Simon Stevin" on 4th February and "Leiv Eiriksson" on 7th June, and also the good progress in the design and construction of the "Charles Darwin" that will be delivered during February 2011.*

*With a workforce of 380 persons and an auxiliary industry capacity of 800 can be remarked the coordination and management of the different productivity units reaching the targets.*

*In 2010 the Health & Safety has been incorporate in the productivity system giving as a result severity and frequency index below last year's average.*

*The continuity in the execution of the training plan has implied in 2010 a channelling of the sub activity making easier a functional mobility which at the same time helps to reduce the impact in the labour force adjustment plans that the company has requested since April.*

*The two adjustments has been agreed with the great majority of the committee in a calmly atmosphere.*

*2010 can be resumed from the human resources side as the year of CNN's entrepreneurial project member's professionalism.*



*Informe Financiero*

---

*Financial Report*



# Índice

## Contents

- 24 | Informe de la Auditoría  
Auditor's Report
- 26 | Balances y Cuentas de  
Pérdidas y Ganancias  
Balance sheets and profit  
and loss accounts
- 31 | Memoria  
Annual Report

# Informe de la auditoría

**Deloitte.**

Deloitte, S.L.  
Ercilla, 24  
48011 Bilbao  
España  
Tel.: +34 944 44 70 00  
Fax: +34 944 70 08 23  
www.deloitte.es

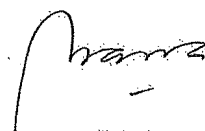
## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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 al 31 de diciembre de 2010, 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. Los administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad (que se identifica en la Nota 2.a de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.
2. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2010 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Construcciones Navales del Norte, S.L. al 31 de diciembre de 2010, así como de los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.
3. Con fecha 9 de abril de 2010 otros auditores emitieron su informe de acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2009 en el que expresaron una opinión favorable.
4. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2010 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2010. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

DELOITTE, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692

  
Joseba Ijalba Ruiz

31 de marzo de 2011

INSTITUTO DE  
CENSORES JURADOS  
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro operante:  
DELOITTE, S.L.

Año 2011 N° 0311/01811  
IMPORTE COLEGIAL: 00,00 EUR

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



# Auditor's Report

## Deloitte

Deloitte, S.L.  
Ercilla, 24  
48011 Bilbao  
España  
Tel.: +34 944 44 70 00  
Fax: +34 944 70 08 23  
www.deloitte.es

*Translation of a report originally issued in Spanish based on our work performed in accordance with the audit regulations in force in Spain and of financial statements originally issued in Spanish and prepared in accordance with the regulatory financial reporting framework applicable to the Company (see Notes 2 and 20). In the event of a discrepancy, the Spanish-language version prevails.*

### AUDITORS' REPORT ON FINANCIAL STATEMENTS

To the Shareholders of Construcciones Navales del Norte, S.L.:

1. We have audited the financial statements of Construcciones Navales del Norte, S.L., which comprise the balance sheet at 31 December 2010 and the related income statement, statement of changes in equity, statement of cash flows and notes to the financial statements for the year then ended. The directors are responsible for the preparation of the Company's financial statements in accordance with the regulatory financial reporting framework applicable to the Company (identified in Note 2-a to the accompanying financial statements) and, in particular, with the accounting principles and rules contained therein. Our responsibility is to express an opinion on the financial statements taken as a whole based on our audit work performed in accordance with the audit regulations in force in Spain, which require examination, by means of selective tests, of the evidence supporting the financial statements and evaluation of whether their presentation, the accounting principles and policies applied and the estimates made comply with the applicable regulatory financial reporting framework.
2. In our opinion, the accompanying financial statements for 2010 present fairly, in all material respects, the equity and financial position of Construcciones Navales del Norte, S.L. at 31 December 2010, and the results of its operations and its cash flows for the year then ended, in conformity with the regulatory financial reporting framework applicable to the Company and, in particular, with the accounting principles and rules contained therein.
3. On 9 April 2010, other auditors issued their auditors' report on the financial statements for 2009, in which they expressed an unqualified opinion.
4. The accompanying directors' report for 2010 contains the explanations which the directors consider appropriate about the Company's situation, the evolution of its business and other matters, but is not an integral part of the financial statements. We have checked that the accounting information in the directors' report is consistent with that contained in the financial statements for 2010. Our work as auditors was confined to checking the directors' report with the aforementioned scope, and did not include a review of any information other than that drawn from the Company's accounting records.

DELOITTE, S.L.

Registered in ROAC under no. S0692



Joseba Ijalba Ruiz  
31 March 2011

Deloitte, S.L. inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, tomo 13.650, sección 8ª, folio 188, hoja M-54414, inscripción 96ª. C.I.F. B-79104469.  
Domicilio social: Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1, Torre Picasso, 28020, Madrid.



CONSTRUCCIONES  
NAVALES DEL NORTE

# Balances

## Balance sheets

ACTIVO / ASSET		Euros	
DESCRIPCIÓN / DESCRIPTION (EUROS)	NOTA / NOTE	2010	2009 (*)
<b>ACTIVO NO CORRIENTE / FIXED ASSET</b>		<b>15.921.886</b>	<b>72.421.836</b>
Inmovilizado Intangible / <i>Intangible Assets</i>	NOTA 5	121.097	170.855
Aplicaciones informáticas / <i>Computer software</i>		121.097	170.855
Inmovilizado material / <i>Property, plant and equipment</i>	NOTA 6	13.820.745	13.953.949
Terrenos y construcciones / <i>Land and buildings</i>		5.743.506	6.030.739
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material / <i>Plant and other items of property, plant and equipment</i>		8.077.239	4.153.483
Inmovilizado en curso y anticipos / <i>Property, plant and equipment in the course of construction and advances</i>		-	3.769.727
Inversiones financieras a largo plazo / <i>Non-current financial assets</i>	NOTA 7.A	-	57.542.025
Otros activos financieros / <i>Other financial assets</i>		-	57.542.025
Activos por impuesto diferido / <i>Deferred tax Assets</i>	NOTA 14	1.980.044	755.007
<b>ACTIVO CORRIENTE / CURRENT ASSET</b>		<b>136.712.103</b>	<b>341.026.596</b>
Existencias / <i>Inventories</i>	NOTA 8	44.528.888	133.012.444
Materias primas y otros aprovisionamientos / <i>Raw materials and other supplies</i>		5.691.190	15.356.695
Anticipos a proveedores / <i>Advances to suppliers</i>		38.837.698	117.655.749
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar / <i>Trade and other receivables</i>	NOTA 9	14.419.946	162.301.690
Clientes por ventas y prestaciones de servicios / <i>Trade receivables for sales and services</i>		8.390.971	137.717.524
Clientes, empresas del grupo, y asociadas / <i>Trade receivables from Group companies and associates</i>	NOTA 16	11.599	377.678
Personal / <i>Employee receivables</i>		200.814	-
Activos por impuesto corriente / <i>Current tax assets</i>		29.936	165.770
Otros créditos con las Administraciones Públicas / <i>Other accounts receivable from public authorities</i>	NOTA 14	5.786.626	24.040.718
Inversiones financieras a corto plazo / <i>Current financial assets</i>	NOTA 7.B	71.131.733	29.168.204
Otros activos financieros / <i>Other financial assets</i>		71.131.733	29.168.204
Periodificaciones a corto plazo / <i>Current prepayments and accrued income</i>		336.756	200.040
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes / <i>Cash and equivalent</i>		6.294.780	16.344.218
Tesorería / <i>Cash</i>		6.294.780	16.344.218
<b>TOTAL ACTIVO / TOTAL ASSETS</b>		<b>152.633.989</b>	<b>413.448.432</b>

(\*) Presentado exclusivamente a efectos comparativos / (\*) Presented for comparison purposes only.  
Las notas 1 a 19 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación al 31 de Diciembre de 2010  
The accompanying Notes 1 to 20 are an integral part of the balance sheet at 31 December 2010.

<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO / NET ASSETS AND LIABILITIES</b>		<b>Euros</b>	
<b>DESCRIPCIÓN / DESCRIPTION (EUROS)</b>	<b>NOTA / NOTE</b>	<b>2010</b>	<b>2009(*)</b>
<b>PATRIMONIO NETO / EQUITY</b>		<b>51.358.944</b>	<b>48.807.833</b>
Fondos Propios / <i>Shareholders' equity</i>	NOTA 10	49.936.199	46.981.598
Capital / <i>Share capital</i>		10.500.000	10.500.000
Capital escriturado / <i>Registered share capital</i>		10.500.000	10.500.000
Reservas / <i>Reserves</i>		36.481.598	35.467.533
Legal y estatutarias / <i>Legal and bylaw reserves</i>		2.100.000	2.100.000
Otras reservas / <i>Other reserves</i>		34.381.598	33.367.533
Resultado del ejercicio / <i>Profit for the year</i>	NOTA 3	2.954.601	1.014.065
Subvenciones, donaciones y legados recibidos / <i>Grants, donations or gifts and legacies received</i>	NOTA 10.D	1.422.745	1.826.235
Subvenciones, donaciones y legados recibidos / <i>Grants, donations or gifts and legacies received</i>		1.422.745	1.826.235
<b>PASIVO NO CORRIENTE / NON-CURRENT LIABILITIES</b>		<b>5.763.856</b>	<b>12.174.510</b>
Provisiones a largo plazo / <i>Long-term provisions</i>	NOTA 11	272.022	50.000
Otras provisiones / <i>Other provisions</i>		272.022	50.000
Deudas a largo plazo / <i>Non-current payables</i>		28.800	-
Otros pasivos financieros / <i>Other financial liabilities</i>		28.800	-
Pasivos por impuesto diferido / <i>Deferred tax liabilities</i>	NOTA 14	5.463.034	12.124.510
<b>PASIVO CORRIENTE / CURRENT LIABILITY</b>		<b>95.511.189</b>	<b>352.466.089</b>
Provisiones a corto plazo / <i>Short term provisions</i>	NOTA 11	7.782.719	568.476
Deudas a corto plazo / <i>Current payables</i>	NOTA 12	6.244.903	73.504.813
Deudas con entidades de crédito / <i>Bank borrowings</i>		5.000.000	70.225.937
Otros pasivos financieros / <i>Other financial liabilities</i>		1.244.903	3.278.876
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar / <i>Trade and other payables</i>		81.483.567	278.392.800
Proveedores / <i>Payable to suppliers</i>		67.433.154	154.416.825
Proveedores, empresas del grupo y asociadas / <i>Payable to suppliers - Group companies and associates</i>	NOTA 16	3.336.145	12.665.612
Acreeedores varios / <i>Sundry accounts payable</i>		893	8.726
Personal / <i>Remuneration payable</i>		2.511.256	3.190.058
Pasivos por impuesto corriente / <i>Current tax liabilities</i>	NOTA 14	7.292.715	-
Otras deudas con las Administraciones Públicas / <i>Other accounts payable to public authorities</i>	NOTA 14	533.813	749.689
Anticipos de clientes / <i>Customer advances</i>		375.591	107.361.890
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO / TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>		<b>152.633.989</b>	<b>413.448.432</b>

(\*) Presentado exclusivamente a efectos comparativos / (\*) Presented for comparison purposes only.  
Las notas 1 a 19 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación al 31 de Diciembre de 2010  
The accompanying Notes 1 to 20 are an integral part of the balance sheet at 31 December 2010.

# Cuentas de pérdidas y ganancias

## Profit and loss accounts

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS / PROFIT-AND-LOSS ACCOUNT		Euros	Euros
DESCRIPCIÓN / DESCRIPTION (EUROS)	NOTA / NOTE	2010	2009
<b>OPERACIONES CONTINUADAS / CONTINUING OPERATIONS</b>			
Importe neto de la cifra de negocios / Revenue	NOTA 15.A	227.111.651	427.665.080
Ventas / Sales		227.111.651	427.665.080
Aprovisionamientos / Procurements	NOTA 15.B	(160.258.798)	(366.203.662)
Consumo de materias primas y otras materias consumibles / Cost of raw materials and other consumables used		(138.277.302)	(343.077.439)
Trabajos realizados por otras empresas / Work performed by other companies		(21.981.496)	(23.126.223)
Otros ingresos de explotación / Other operating income		5.579.987	3.343.424
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente / Non-core and other current operating income		3.562.070	2.339.807
Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio / Income-related grants transferred to profit or loss	NOTA 10.D	2.017.917	1.003.617
Gastos de personal / Staff costs	NOTA 15.D	(19.138.756)	(22.060.503)
Sueldos, salarios y asimilados / Wages, salaries and similar expenses		(14.946.243)	(17.194.456)
Cargas sociales / Employee benefit costs		(4.192.513)	(4.866.047)
Otros gastos de explotación / Other operating expenses		(48.063.969)	(38.131.835)
Servicios exteriores / Outside services		(41.051.058)	(36.452.623)
Tributos / Taxes other than income tax		(785.309)	(1.033.837)
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales / Losses on, impairment of and change in allowances for trade receivables	NOTA 11	(6.227.602)	(645.375)
Amortización del inmovilizado / Depreciation and amortisation charge	NOTAS 5 Y 6	(1.159.383)	(1.662.559)
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras / Allocation to profit or loss of grants related to non-financial non-current assets and other grants	NOTA 10.D	560.400	4.017.877
Exceso de provisiones / Excessive provisions	NOTA 11	142.020	12.175
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado / Impairment and gains or losses on disposals of non-current assets		-	(192)
Resultados por enajenaciones y otros / Gains or losses on disposals and other		-	(192)
<b>Resultado de explotación / Profit from operations</b>		<b>4.773.152</b>	<b>6.979.805</b>
Ingresos financieros / Finance income		691.284	534.510
De valores negociables y otros instrumentos financieros / From marketable securities and other financial instruments		691.284	534.510
De terceros / Third parties		691.284	534.510
Gastos financieros / Finance costs		(2.801.964)	(6.916.215)
Por deudas con terceros / On debts to third parties		(2.801.964)	(6.916.215)
Diferencias de cambio / Exchange differences		(17.743)	8.440
<b>Resultado financiero / Financial loss</b>		<b>(2.128.423)</b>	<b>(6.373.265)</b>
<b>Resultado antes de impuestos / Profit before tax</b>		<b>2.644.729</b>	<b>606.540</b>
Impuesto sobre beneficios / Income tax	NOTA 14	309.872	407.525
<b>Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas / Profit for the year from continuing operations</b>		<b>2.954.601</b>	<b>1.014.065</b>
<b>Operaciones Interrumpidas / Discontinued operations</b>			
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos / Profit/loss for the year from discontinued operations net of tax			
<b>Resultado del ejercicio / Profit for the year</b>		<b>2.954.601</b>	<b>1.014.065</b>

Las Notas 1 a 19 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias  
The accompanying Notes 1 to 20 are an integral part of the income statement for the year ended 31 December 2010.

# Estado de Cambios en el Patrimonio Neto Correspondiente

## Statements of Changes in equity

ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS / STATEMENTS OF RECOGNISED INCOME AND EXPENSE			
(EUROS)	Notas / Notes	2010	2009
<b>Resultado de la cuenta de Pérdidas y Ganancias / Profit per income statement</b>		<b>2.954.601</b>	<b>1.014.065</b>
<b>Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto</b> <i>Income and expense recognised directly in equity</i>			
Subvenciones, donaciones y legados recibidos / Grants, donations or gifts and legacies received	NOTA 10.D	-	2.165.211
Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes / Arising from actuarial gains and losses and other adjustments		-	-
Efecto impositivo / Tax effect		-	(606.259)
<b>Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto</b> <i>Total income and expense recognised directly in equity</i>		<b>-</b>	<b>1.558.952</b>
<b>Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias / Transfers to profit or loss</b>			
Subvenciones, donaciones y legados / Grants, donations or gifts and legacies received	NOTA 10.D	(560.400)	(4.017.877)
Efecto impositivo / Tax effect		156.910	1.125.006
<b>Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias / Total transfers to profit or loss</b>		<b>(403.490)</b>	<b>(2.892.871)</b>
<b>Total de ingresos y gastos reconocidos / Total recognised income and expense</b>		<b>(2.551.111)</b>	<b>(319.854)</b>

ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO / STATEMENTS OF CHANGES IN TOTAL EQUITY						
	Capital Share Capital	Reserva Legal Legal Reserve	Otras Reservas Other Reserves	Resultado del Ejercicio Profit for the year	Subvenciones donaciones y legados Grants, Donations or Gifts and legacies received	TOTAL
<b>SALDO INICIO DEL EJERCICIO 2009 (*)</b> <b>2009 BEGINNING BALANCE (*)</b>	<b>10.500.000</b>	<b>1.046.319</b>	<b>8.157.931</b>	<b>26.263.283</b>	<b>3.160.154</b>	<b>49.127.687</b>
Total ingresos y gastos reconocidos <i>Total recognised income and expense</i>	-	-	-	1.014.065	(1.333.919)	(319.854)
Operaciones con accionistas <i>Transactions with shareholders</i>	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio neto <i>Other changes in equity</i>	-	1.053.681	25.209.602	(26.263.283)	-	-
<b>SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2009</b> <b>2009 ENDING BALANCE</b>	<b>10.500.000</b>	<b>2.100.000</b>	<b>33.367.533</b>	<b>1.014.065</b>	<b>1.826.235</b>	<b>48.807.833</b>
Total ingresos y gastos reconocidos <i>Total recognised income and expense</i>	-	-	-	2.954.601	(403.490)	2.551.111
Operaciones con accionistas <i>Transactions with shareholders</i>	-	-	-	-	-	-
- Distribución de resultado <i>- Distribution of profit</i>	-	-	1.014.065	(1.014.065)	-	-
Otras variaciones del patrimonio neto <i>Other changes in equity</i>	-	-	-	-	-	-
<b>SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2010</b> <b>2010 ENDING BALANCE</b>	<b>10.500.000</b>	<b>2.100.000</b>	<b>34.381.598</b>	<b>2.954.601</b>	<b>1.422.745</b>	<b>51.358.944</b>

(\*) Presentado exclusivamente a efectos comparativos / (\*) Presented for comparison purposes only.  
Las Notas 1 a 19 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio 2010  
The accompanying Notes 1 to 20 are an integral part of the statement of changes in equity for 2010.

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DE LOS EJERCICIOS 2010 y 2009**  
**STATEMENTS OF CASH FLOWS FOR 2010 AND 2009**

	NOTAS / NOTES	2010	2009(*)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (I) / CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES (I)</b>		<b>41.962.055</b>	<b>(35.397.823)</b>
Resultado del ejercicio antes de impuestos / Profit for the year before tax		2.644.729	606.172
Ajustes al resultado: / Adjustments for:		9.400.245	3.312.846
Amortización del inmovilizado / Depreciation and amortisation charge	NOTES 5 & 6	1.159.383	1.662.559
Correcciones valorativas por deterioro / Impairment losses	NOTE 9	32.210	-
Variación de provisiones / Changes in provisions	NOTE 11	6.078.372	(713.731)
Imputación de subvenciones / Recognition of grants in profit or loss	NOTE 10-E	(560.400)	(4.017.877)
Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado / Gains/Losses on derecognition and disposal of non-current assets		-	192
Ingresos financieros / Finance income		(691.284)	(534.509)
Gastos financieros / Finance costs		2.801.964	6.916.214
Otros ingresos y gastos / Other income and expenses	NOTE 11	580.000	-
<b>Cambios en el capital corriente / Changes in working capital</b>		<b>31.764.697</b>	<b>(33.644.187)</b>
Existencias / Inventories	NOTE 8	88.483.556	55.089.472
Deudores y otras cuentas a cobrar / Trade and other receivables	NOTE 9	129.660.422	(149.601.008)
Otros activos corrientes / Other current assets		17.299.020	87.769.095
Acreedores y otras cuentas a pagar / Trade and other payables		(203.307.270)	(27.470.887)
Otros pasivos corrientes / Other current liabilities		(1.148.924)	569.140
Otros activos y pasivos no corrientes / Other non-current assets and liabilities		777.893	-
<b>Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación / Other cash flows from operating activities</b>		<b>(1.847.616)</b>	<b>(5.672.655)</b>
Pagos de intereses / Interest paid		(2.547.719)	(6.690.277)
Cobros de intereses / Interest received		691.284	534.509
Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios / Income tax recovered (paid)		8.819	483.112
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (II) / CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES (II)</b>		<b>14.602.075</b>	<b>(40.895.294)</b>
<b>Pagos por inversiones / Payments due to investment</b>		<b>(17.717.997)</b>	<b>(40.895.294)</b>
Inmovilizado intangible / Intangible assets	NOTA 5	(16.100)	-
Inmovilizado material / Property, plant and equipment	NOTA 6	(960.321)	(5.693.879)
Otros activos financieros / Other financial assets	NOTA 7	(16.741.576)	(35.201.415)
<b>Cobros por desinversiones / Proceeds from disposal</b>		<b>32.320.072</b>	<b>-</b>
Otros activos financieros / Other financial assets	NOTA 7	32.320.072	-
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (III) / CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES (III)</b>		<b>(66.613.568)</b>	<b>68.744.811</b>
<b>Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio / Proceeds and payments relating to equity instruments</b>		<b>617.542</b>	<b>2.165.211</b>
Subvenciones, donaciones y legados recibidos / Grants, donations or gifts and legacies received		617.542	2.165.211
<b>Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero / Proceeds and payments relating to financial liability instruments</b>	NOTA 12	<b>(67.231.110)</b>	<b>66.579.600</b>
Emisión de deudas con entidades de crédito / Proceeds from issue of bank borrowings		5.000.000	70.000.000
Emisión de otras deudas / Proceeds from issue of other borrowings		1.273.703	1.679.600
Devolución y amortización de deudas con entidades de crédito / Repayment of bank borrowings		(70.225.937)	-
Devolución y amortización de otras deudas / Repayment of other borrowings		(3.278.876)	(5.100.000)
<b>EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO / EFFECT OF FOREIGN EXCHANGE RATE CHANGES (IV)</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES / NET INCREASE/DECREASE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS (I+II+III+IV)</b>		<b>(10.049.438)</b>	<b>(7.548.307)</b>
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio / Cash and cash equivalents at beginning of year		16.344.218	23.892.525
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio / Cash and cash equivalents at end of year		6.294.780	16.344.218

(\*) Presentado exclusivamente a efectos comparativos / (\*) Presented for comparison purposes only.

Las Notas 1 a 19 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio 2010.

The accompanying Notes 1 to 20 are an integral part of the statement of cash flows for 2010.

# Memoria Annual Report

## CONSTRUCCIONES NAVALES DEL NORTE, S.L.

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

### 1. ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD

Construcciones Navales del Norte, S.L. (en adelante la Sociedad) se constituyó como sociedad limitada el 7 de octubre de 2005.

La Sociedad fue constituida con el fin de participar en el procedimiento de venta de la Sociedad Pública Izar Construcciones Navales S.A. en liquidación por, las siguientes sociedades, que a fecha de constitución ostentaban los siguientes porcentajes de participación:

Socio	Participación
Astilleros de Murueta, S.A	25%
Inversora para el Desarrollo de Iniciativas Empresariales, S.L.	25%
Marlon 25, S.L.	25%
Iniciativas Navales del Norte, S.L.	15%
Naviera del Nervión S.L.	10%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

En septiembre de 2006 procede a la compraventa de activos del centro de Sestao de Izar Construcciones Navales S.A. en liquidación.

El domicilio social de la Sociedad se encuentra situado en la calle Ribera de la Ría s/n Sestao, lugar en el que desarrolla su actividad, que consiste, de acuerdo con su objeto social, fundamentalmente en:

- 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.
- 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.
- 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.
- 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.
- La realización y venta de toda clase de estudios y trabajos de ingeniería básica, de desarrollo y de producción.

La Sociedad desarrolla su actividad en instalaciones parcialmente ubicadas en terrenos que son propiedad de la Autoridad Portuaria de Bilbao, sobre los que la Sociedad mantiene una concesión administrativa con vencimiento el 31 de diciembre de 2022 (Nota 4.b). Los Administradores de la Sociedad consideran que dicha concesión se prorrogará sin excepción a la fecha de vencimiento dado que la legislación vigente establece que los titulares de concesiones de dominio público tendrán derecho a la prórroga de dichas concesiones o, en su caso, al otorgamiento de nuevas concesiones de ocupación de dominio al término de la primera, en tanto no se declare extinguido el interés general que motivó la concesión.

Dicha concesión administrativa fue adquirida mediante transferencia de Izar Construcciones Navales, S.A.

## CONSTRUCCIONES NAVALES DEL NORTE, S.L.

Notes to the financial statements for the year ended 31 December 2010

### 1. COMPANY ACTIVITIES

Construcciones Navales del Norte, S.L. ("the Company") was incorporated as a limited liability company on 7 October 2005.

The Company was incorporated in order to participate in the sale of Izar Construcciones Navales S.A. (in liquidation), by the following companies, which at the date of incorporation held the following ownership interests:

Shareholder	Ownership Interest
Astilleros de Murueta, S.A.	25%
Inversora para el Desarrollo de Iniciativas Empresariales, S.L.	25%
Marlon 25, S.L.	25%
Iniciativas Navales del Norte, S.L.	15%
Naviera del Nervión S.L.	10%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

In September 2006 the Company purchased the assets of the Sestao centre of Izar Construcciones Navales S.A. (in liquidation).

The Company's registered office is at Calle Ribera de la Ría s/n, Sestao, where it carries on its business activity, which, in accordance with its company object, consists mainly of:

- The construction, conversion, modification, transformation, repair, installation and scrapping of all manner of vessels, leisure craft, floating equipment and oil, gas and wind-powered desalination plants and the related propulsion and auxiliary machinery.
- The operation of the sea transport business; the purchase, sale, charter and consignment and, in general, operation of vessels until they are scrapped; and the purchase and sale of ferrous and non-ferrous scrap and iron and steel products.
- The purchase, sale, construction, repair and commissioning of construction of all manner of vessels, ships, craft and floating devices; fishing vessels of all descriptions, refrigerated cargo ships and on-land refrigeration facilities; and the wide range of machinery and elements required for the development and operation of the freezing trawler fleet.
- The preparation of projects, design, works management, inspection, quality control, engineering assembly and technical supervision of industrial facilities and products; and the manufacture, installation, maintenance, marketing, purchase and sale, and import and export of facilities, machinery, equipment, accessories and components for the extraction, handling, transformation and treatment of solid, liquid and gaseous products, of and industrial machinery.
- The performance and sale of all manner of basic engineering, development and production studies and projects.

The Company carries on its activities at facilities located partially on land owned by the Bilbao Port Authority for which the Company holds an administrative concession that expires on 31 December 2022 (see Note 4-b). The Company's directors consider that the concession will be renewed without exception on expiry since current legislation stipulates that the holders of public domain concessions will have the right to extend the concession or, where appropriate, to be granted a new concession at the end of the initial concession, provided that the general interest underlying the original grant of the concession is not adjudged to have ceased to exist.

The administrative concession was acquired through the transfer of Izar Construcciones Navales, S.A. (in liqui-

en liquidación, a favor de la Sociedad, transferencia que fue aprobada por el Consejo de Administración de la Autoridad Portuaria de Bilbao con fecha 23 de octubre de 2006.

La Sociedad abona un canon semestral a la Autoridad Portuaria de Bilbao por el derecho de ocupación de los terrenos recogidos en la mencionada concesión administrativa.

## 2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

### a) Marco Normativo de Información financiera aplicable a la Sociedad

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

- a) Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
- b) Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007 y sus Adaptaciones sectoriales.
- c) Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias.
- d) El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

### b) Imagen fiel

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y en particular los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de la Sociedad y de los flujos de efectivo habidos durante el correspondiente ejercicio. Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación por la Junta General Ordinaria de Socios, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna. Por su parte, las cuentas anuales del ejercicio 2009 fueron aprobadas por la Junta General de Socios celebrada el 24 de junio de 2010.

### c) Principios contables no obligatorios aplicados

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

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

La información contenida en las cuentas anuales es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad.

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

- La vida útil de los activos materiales e intangibles. (Notas 4.a, 4.b, 5 y 6).
- La estimación del porcentaje de realización de las obras de buques de nueva construcción (grado de avance).
- Determinación de los costes pendientes de incurrir hasta la finalización de los buques de nueva construcción.
- Determinación de las provisiones por garantías de los buques entregados y otras provisiones relacionadas con los mismos (Nota 11).

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2010, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos cierres contables, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva.

En los últimos ejercicios, la Sociedad ha tenido a un único armador como único cliente para la construcción de buques, su actividad principal, y ha contado durante determinados momentos del ejercicio 2010 con parte de sus recursos ociosos debido a la falta de carga de trabajo (Nota 15.d). Tal y como se

*ation) to the Company; this transfer was approved by the Board of Directors of the Bilbao Port Authority on 23 October 2006.*

*The Company pays a half-yearly fee to the Bilbao Port Authority for the rights to occupy the land included in the aforementioned administrative concession arrangement.*

## 2. BASIS OF PRESENTATION OF THE FINANCIAL STATEMENTS

### a) Regulatory financial reporting framework applicable to the Company

*These financial statements were formally prepared by the directors in accordance with the regulatory financial reporting framework applicable to the Company, which consists of:*

- a) The Spanish Commercial Code and all other Spanish corporate law.*
- b) The Spanish National Chart of Accounts approved by Royal Decree 1514/2007 and its industry adaptations.*
- c) The mandatory rules approved by the Spanish Accounting and Audit Institute in order to implement the Spanish National Chart of Accounts and the relevant secondary legislation.*
- d) All other applicable Spanish accounting legislation.*

### b) Fair presentation

*The accompanying financial statements, which were obtained from the Company's accounting records, are presented in accordance with the regulatory financial reporting framework applicable to the Company and, in particular, with the accounting principles and rules contained therein and, accordingly, present fairly the Company's equity, financial position, results of operations and cash flows for 2010. These financial statements, which were formally prepared by the Company's directors, will be submitted for approval by the shareholders at the Annual General Meeting, and it is considered that they will be approved without any changes. The financial statements for 2009 were approved by the shareholders at the Annual General Meeting held on 24 June 2010.*

### c) Non-obligatory accounting principles applied

*No non-obligatory accounting principles were applied. The Company's directors formally prepared these financial statements taking into account all the obligatory accounting principles and standards with a significant effect hereon. All obligatory accounting principles were applied.*

### d) Key issues in relation to the measurement and estimation of uncertainty

*The information contained in the financial statements is the responsibility of the Company's directors.*

*In preparing the accompanying financial statements estimates were made by the Company's directors in order to measure certain of the assets, liabilities, income, expenses and obligations reported herein. These estimates relate basically to the following:*

- The useful life of property, plant and equipment and intangible assets (see Notes 4-a, 4-b, 5 and 6).*
- The estimated percentage of completion of the new-build vessel construction work (stage of completion).*
- The determination of the costs to be incurred until the completion of the new-build vessels.*
- The determination of the provisions for warranties on delivered vessels and other provisions related thereto (see Note 11).*

*Although these estimates were made on the basis of the best information available at 2010 year-end, events that take place in the future might make it necessary to change these estimates (upwards or downwards) at the end of coming reporting periods. Changes in accounting estimates would be applied prospectively.*

*In recent years, the Company's sole customer for the construction of vessels, its main activity, has been a single shipowner and at certain points in 2010 a portion of its resources was idle due to the lack of workload (see Note 15-d). As described in Note 19, on 28 March 2011, the Company en-*



describe en la nota 19, el 28 de marzo de 2011 la Sociedad ha formalizado un contrato para la construcción de un nuevo buque tipo "Fall Pipe" con número de construcción B340 que garantizará la carga de trabajo en las instalaciones de la Sociedad hasta el primer trimestre de 2013. En este sentido, en la elaboración de las cuentas anuales adjuntas se ha aplicado el principio de empresa en funcionamiento, ya que, en opinión de los Administradores de la Sociedad, no existen dudas significativas sobre la continuidad de la actividad de la misma durante los próximos doce meses por considerar que el mencionado contrato garantiza su capacidad para atender las obligaciones financieras y de otro tipo, por los importes y plazos por los que figuran registradas en el balance de situación al 31 de diciembre de 2010 adjunto.

Asimismo, el Consejo de Administración no ha tomado, ni tiene en proyecto tomar decisión alguna que pudiera alterar de forma significativa el valor contabilizado de los elementos de activo y pasivo, o el plazo en el que se realizarán los activos o se liquidarán los pasivos.

e) Comparación de la información

Con fecha 24 de septiembre de 2010 fue publicado en el BOE el Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre, por el que se introducían algunas modificaciones al Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007.

Conforme a las reglas de transición establecidas, estas modificaciones se han aplicado de forma prospectiva a partir del 1 de enero de 2010, sin que hayan tenido ningún impacto significativo. De la misma forma, de acuerdo a dichas reglas, la Sociedad ha optado por presentar el comparativo sin adaptar a los nuevos criterios, de forma que estas cuentas anuales se consideran como iniciales a los efectos de los principios de uniformidad y comparabilidad.

f) Agrupación de partidas

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

g) Corrección de errores

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

h) Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio 2010 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto de los criterios aplicados en el ejercicio 2009, al margen de lo comentado en la nota 2.e.

### 3. DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio formulada por los Administradores de la Sociedad y que se someterá a la aprobación de la Junta General de Socios es la siguiente:

Ejercicio 2010	
A reservas voluntarias	2.954.601
<b>Total</b>	<b>2.954.601</b>

### 4. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

Las principales normas de registro y valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales de los ejercicios 2010 y 2009, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad, han sido las siguientes:

a) Inmovilizado intangible

Como norma general, el inmovilizado intangible se valora inicialmente por su precio de adquisición o coste de producción. Posteriormente se valora a su coste minorado por la correspondiente amortización acumulada y, en su caso, por las pérdidas por deterioro que haya experimentado. Dichos activos se amortizan en función de su vida útil.

*tered into an agreement for the construction of a new fall pipe vessel with construction number B340 that will guarantee the workload at the Company's facilities until the first quarter of 2013. In this regard, the accompanying financial statements were prepared in accordance with the going-concern principle of accounting since the Company's directors consider that there are no significant doubts regarding the continuity of its operations in the next twelve months because the aforementioned agreement guarantees the Company's ability to meet its financial and other obligations for the amounts and within the periods reflected in the accompanying balance sheet at 31 December 2010.*

*Also, the Board of Directors has not taken, and does not intend to take, any decision that could significantly change the carrying amount of the assets and liabilities or the periods in which the assets will be realised and the liabilities settled.*

e) Comparative information

*On 24 September 2010, Royal Decree 1159/2010, of 17 September, was published in the Spanish Official State Gazette (BOE). This Royal Decree made certain amendments to the Spanish National Chart of Accounts approved by Royal Decree 1514/2007.*

*Pursuant to the transition rules provided for, these amendments were applied prospectively from 1 January 2010 and did not have a material impact. Also, pursuant to these rules, the Company opted to present comparative information without adapting it to the new rules and, therefore, these financial statements are considered to be initial financial statements for the purposes of the principles of uniformity and comparability.*

f) Grouping of items

*Certain items in the balance sheet, income statement, statement of changes in equity and statement of cash flows are grouped together to facilitate their understanding; however, whenever the amounts involved are material, the information is broken down in the related notes to the financial statements.*

g) Correction of errors

*In preparing the accompanying financial statements no significant errors were detected that would have made it necessary to restate the amounts included in the financial statements for 2009.*

h) Changes in accounting policies

*In 2010 there were no significant changes in accounting policies with respect to those applied in 2009, other than that discussed in Note 2-e.*

### 3. DISTRIBUTION OF PROFIT

*The proposed distribution of the profit for the year that the Company's directors will submit for approval by the shareholders at the Annual General Meeting is as follows:*

2010	
To voluntary reserves	2,954,601
<b>Total</b>	<b>2,954,601</b>

### 4. ACCOUNTING POLICIES AND MEASUREMENT BASES

*The principal accounting policies and measurement bases used by the Company in preparing its financial statements for 2010 and 2009, in accordance with the Spanish National Chart of Accounts, were as follows:*

a) Intangible assets

*As a general rule, intangible assets are recognised initially at acquisition or production cost. They are subsequently measured at cost less any accumulated amortisation and any accumulated impairment losses. These assets are amortised over their years of useful life.*

En el caso de las aplicaciones informáticas, la Sociedad registra en esta cuenta los costes incurridos en la adquisición y desarrollo de programas de ordenador, incluidos los costes de desarrollo de las páginas web. Los costes de mantenimiento de las aplicaciones informáticas se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren. La amortización de las aplicaciones informáticas se realiza linealmente durante un periodo de 5 años a partir del momento de su utilización.

b) Inmovilizado material

El inmovilizado material se valora inicialmente por su precio de adquisición o coste de producción, y posteriormente se minorará por la correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro, si las hubiera.

Los gastos de conservación y mantenimiento de los diferentes elementos que componen el inmovilizado material se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren. Por el contrario, los importes invertidos en mejoras que contribuyan a aumentar la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los mismos.

Para aquellos inmovilizados que necesitan un período de tiempo superior a un año para estar en condiciones de uso, los costes capitalizados incluyen los gastos financieros que se hayan devengado antes de la puesta en condiciones de funcionamiento del bien y que hayan sido girados por el proveedor o correspondan a préstamos u otro tipo.

Los trabajos que la Sociedad realiza para su propio inmovilizado se registran al coste acumulado que resulta de añadir a los costes externos los costes internos, determinados en función de los consumos propios de materiales, la mano de obra directa incurrida y los costes generales de fabricación calculados según tasas de absorción similares a las aplicadas a efectos de la valoración de existencias.

La Sociedad amortiza su inmovilizado material siguiendo un método lineal, aplicando porcentajes de amortización anual calculados en función de los años de vida útil estimada de los respectivos bienes, según el siguiente detalle:

	Años de Vida Útil
Construcciones	20
Instalaciones técnicas y maquinaria	10
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	5 -10
Equipos para procesos de información	6
Elementos de transporte	8

Una parte de los terrenos en los que la Sociedad desarrolla su actividad son propiedad de la Autoridad Portuaria de Bilbao. Tal y como se indica en la Nota 1 los Administradores consideran que la concesión será renovada sin excepción a la fecha de su vencimiento, razón por la cual la Sociedad amortiza su inmovilizado en función de los años de vida útil estimada de los respectivos bienes con independencia de que éstos se encuentren situados en los terrenos bajo concesión cuya propiedad es de la Autoridad Portuaria de Bilbao o en terrenos de los que la Sociedad es propietaria.

Deterioro de valor de activos intangibles o materiales

Al cierre de cada ejercicio o siempre que existan indicios de pérdida de valor de un elemento del inmovilizado, la Sociedad procederá a estimar mediante el denominado "Test de deterioro" la posible existencia de pérdidas de valor que reduzcan el valor recuperable de dichos activos a un importe inferior al de su valor en libros.

El importe recuperable se determina como el mayor importe entre el valor razonable menos los costes de venta y el valor en uso.

Las correcciones valorativas por deterioro de los elementos del inmovilizado, así como su reversión, cuando las circunstancias que lo motivaron hubieran dejado de existir, se reconocerán como un gasto o un ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias.

*The Company recognises under "Computer Software" the costs incurred in the acquisition and development of computer programs, including website development costs. Computer software maintenance costs are recognised with a charge to the income statement for the year in which they are incurred. Computer software is amortised on a straight-line basis over five years from the date on which it is available for use.*

b) Property, plant and equipment

*Property, plant and equipment are initially recognised at acquisition or production cost and are subsequently reduced by the related accumulated depreciation and by any impairment losses recognised.*

*Property, plant and equipment upkeep and maintenance expenses are recognised in the income statement for the year in which they are incurred. However, the costs of improvements leading to increased productivity, capacity or efficiency or to a lengthening of the useful lives of the assets are capitalised.*

*For non-current assets that necessarily take a period of more than twelve months to get ready for their intended use, the capitalised costs include such borrowing costs as might have been incurred before the assets are ready for their intended use and which have been charged by the supplier or relate to loans or other borrowings.*

*In-house work on non-current assets is measured at accumulated cost (external costs plus in-house costs, determined on the basis of in-house materials consumption, direct labour and general manufacturing costs calculated using absorption rates similar to those used for the measurement of inventories).*

*The Company depreciates its property, plant and equipment by the straight-line method at annual rates based on the years of estimated useful life of the assets, the detail being as follows:*

	Years of Useful Life
Buildings	20
Plant and machinery	10
Other fixtures, tools and furniture	5 -10
Computer hardware	6
Transport equipment	8

*A portion of the land on which the Company carries on its business activity is owned by the Bilbao Port Authority. As indicated in Note 1, the directors consider that the concession will be renewed without exception on expiry, and, accordingly, the Company depreciates its property, plant and equipment on the basis of the years of estimated useful life of the assets, regardless of whether they are located on the land under concession owned by the Bilbao Port Authority or on land owned by the Company.*

Impairment of intangible assets and property, plant and equipment

*At the end of each reporting period or whenever there are indications of impairment, the Company tests the tangible and intangible assets for impairment to determine whether the recoverable amount of the assets has been reduced to below their carrying amount.*

*Recoverable amount is the higher of fair value less costs to sell and value in use.*

*Impairment losses on intangible assets and property, plant and equipment, and the reversal of those impairment losses, when the circumstances giving rise thereto cease to exist, are recognised as an expense or as income, respectively, in the income statement.*

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros del activo se incrementa en la estimación revisada de su importe recuperable, pero de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro en ejercicios anteriores.

A 31 de diciembre de 2010 y 2009 no existían indicios de posible deterioro del inmovilizado material o de activos intangibles.

#### c) Arrendamientos

Los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que de las condiciones de los mismos se deduzca que se transfieren sustancialmente al arrendatario los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo objeto del contrato. Los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos.

La Sociedad no tiene arrendamientos de cuyas condiciones se deduzca que se asuman sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo objeto del contrato, por lo que todos sus arrendamientos se clasifican como operativos.

Los gastos derivados de los acuerdos de arrendamiento operativo se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en que se devengan.

Cualquier cobro o pago que pudiera realizarse al contratar un arrendamiento operativo se tratará como un cobro o pago anticipado que se imputará a resultados a lo largo del periodo del arrendamiento, a medida que se cedan o reciban los beneficios del activo arrendado.

#### d) Instrumentos financieros

##### Activos financieros

Los activos financieros que posee la Sociedad se clasifican como préstamos y partidas a cobrar dado que se trata de activos financieros originados en la venta de bienes o en la prestación de servicios por operaciones de tráfico de la empresa, o los que no teniendo un origen comercial, no son instrumentos de patrimonio ni derivados y cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y no se negocian en un mercado activo.

Dichos activos financieros se registran inicialmente al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de la transacción que sean directamente atribuibles.

Posteriormente se valoran a su coste amortizado y los intereses devengados en el periodo, se calculan aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante lo anterior, los créditos con vencimiento no superior a un año y que no tengan un tipo de interés contractual, así como los anticipos y créditos al personal, cuyo importe se espera recibir en el corto plazo se podrán valorar por su valor nominal cuando el efecto de flujos de efectivo no sea significativo.

Al menos al cierre del ejercicio la Sociedad realiza un test de deterioro para los activos financieros que no están registrados a valor razonable. Se considera que existe evidencia objetiva de deterioro si el valor recuperable del activo financiero es inferior a su valor en libros. Cuando se produce, el registro de este deterioro se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias.

En particular, y respecto a las correcciones valorativas relativas a los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, la Sociedad determina el importe de dichas correcciones valorativas, si las hubiere, mediante un análisis individualizado acerca de la recuperación de las cuentas a cobrar al cierre del ejercicio. Los créditos formalizados en moneda extranjera se convierten en euros al tipo de cambio de cierre.

La Sociedad da de baja los activos financieros cuando expiran o se han cedido los derechos sobre los flujos de efectivo del correspondiente activo financiero y se han transferido sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Por el contrario, la Sociedad no da de baja los activos financieros, y reconoce un pasivo financiero por un importe igual a la contraprestación recibida, en las cesiones de activos financieros en las que se retenga sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

##### Pasivos financieros

Son pasivos financieros aquellos débitos y partidas a pagar que tiene la Sociedad y que se han originado en la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico de la empresa, o también aquellos que sin tener un origen comercial, no pueden ser considerados como instrumentos financieros derivados.

*Where an impairment loss subsequently reverses, the carrying amount of the asset is increased to the revised estimate of its recoverable amount, but so that the increased carrying amount does not exceed the carrying amount that would have been determined had no impairment loss been recognised in prior years.*

*At 31 December 2010 and 2009, there were no indications of any possible impairment of property, plant and equipment or intangible assets.*

#### c) Leases

*Leases are classified as finance leases whenever the terms of the lease transfer substantially all the risks and rewards incidental to ownership of the leased asset to the lessee. All other leases are classified as operating leases.*

*The Company does not have any leases under whose terms it assumes substantially all the risks and rewards incidental to ownership of the leased asset and, accordingly, all its leases are classified as operating leases.*

*Expenses resulting from operating leases are charged to income in the year in which they are incurred.*

*A payment made on entering into or acquiring a leasehold that is accounted for as an operating lease represents prepaid lease payments that are amortised over the lease term in accordance with the pattern of benefits provided.*

#### d) Financial instruments

##### Financial assets

*The financial assets held by the Company are classified as loans and receivables since they are financial assets arising from the sale of goods or the rendering of services in the ordinary course of the Company's business, or financial assets which, not having commercial substance, are not equity instruments or derivatives, have fixed or determinable payments and are not traded in an active market.*

*The financial assets are initially recognised at the fair value of the consideration given, plus any directly attributable transaction costs.*

*They are subsequently measured at amortised cost and the interest accrued during the period is calculated by applying the effective interest method. However, loans maturing within a year that do not have a contractual interest rate and advances and loans to employees, the amount of which is expected to be received in the short term, may be measured at their nominal value when the cash flow effect is not significant.*

*At least at each reporting date the Company tests financial assets not measured at fair value through profit or loss for impairment. Objective evidence of impairment is considered to exist when the recoverable amount of the financial asset is lower than its carrying amount. When this occurs, the impairment loss is recognised in the income statement.*

*In particular, the Company calculates valuation adjustments relating to trade and other receivables by individually analysing the recoverability of the receivables at year-end. Foreign currency loans are translated to euros at the year-end exchange rate.*

*The Company derecognises a financial asset when it expires or when the rights to the cash flows from the financial asset have been transferred and substantially all the risks and rewards of ownership of the financial asset have also been transferred.*

*However, the Company does not derecognise financial assets, and recognises a financial liability for an amount equal to the consideration received, in transfers of financial assets in which substantially all the risks and rewards of ownership are retained.*

##### Financial liabilities

*Financial liabilities include accounts payable by the Company that have arisen from the purchase of goods or services in the normal course of the Company's business and also those which, not having commercial substance, cannot be classed as derivative financial instruments.*

Los débitos y partidas a pagar se valoran inicialmente al valor razonable de la contraprestación recibida, ajustada por los costes de la transacción directamente atribuibles, o por su valor nominal cuando se trate de débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tengan un tipo de interés contractual siempre que el efecto de no actualizar los flujos de efectivo, no sea significativo. Con posterioridad, dichos pasivos se valoran de acuerdo con su coste amortizado.

La Sociedad da de baja los pasivos financieros cuando se extinguen las obligaciones que los han generado.

#### e) Existencias

Las existencias se valoran a su precio de adquisición, coste de producción o valor neto realizable, el menor. Los descuentos comerciales, las rebajas obtenidas, otras partidas similares y los intereses incorporados al nominal de los débitos se deducen en la determinación del precio de adquisición.

El valor neto realizable representa la estimación del precio de venta menos todos los costes que serán incurridos en los procesos de comercialización, venta y distribución.

En la asignación de valor a sus inventarios la Sociedad utiliza el método del coste medio ponderado.

La Sociedad efectúa las oportunas correcciones valorativas, reconociéndolas como un gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando el valor neto realizable de las existencias es inferior a su precio de adquisición.

#### f) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional utilizada por 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.

Al cierre del ejercicio, los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se convierten aplicando el tipo de cambio en la fecha del balance de situación. Los beneficios o pérdidas puestos de manifiesto se imputan directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se producen.

#### g) Impuesto sobre beneficios

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

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

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

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

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

Mediante la resolución 4/2008, de 18 de febrero el Director General de Hacienda, al amparo de lo establecido en 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, concedió a la Sociedad la autorización para adoptar el criterio de imputación temporal diferente al de devengo, de manera que ésta pueda imputar fiscalmente el resultado obtenido en la construcción de los buques en el momento de su entrega en firme al armador (Notas 14.b y 14.e).

*Accounts payable are initially recognised at the fair value of the consideration received, adjusted by the directly attributable transaction costs, or at their nominal value if they are trade payables maturing within a year that do not have a contractual interest rate, provided that the effect of not discounting the cash flows is not significant. These liabilities are subsequently measured at amortised cost.*

*The Company derecognises financial liabilities when the obligations giving rise to them cease to exist.*

#### e) Inventories

*Inventories are measured at the lower of acquisition or production cost and net realisable value. Trade discounts, rebates, other similar items and interest included in the face value of the related payables are deducted in determining the costs of purchase.*

*Net realisable value is the estimated selling price less all the costs to be incurred in marketing, selling and distribution.*

*The cost of inventories is assigned by using the weighted average cost formula.*

*The Company recognises the appropriate write-downs as an expense in the income statement when the net realisable value of the inventories is lower than acquisition cost.*

#### f) Foreign currency transactions

*The Company's functional currency is the euro. Therefore, transactions in currencies other than the euro are deemed to be "foreign currency transactions" and are recognised by applying the exchange rates prevailing at the date of the transaction.*

*At the end of each reporting period, monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies are translated to euros at the rates then prevailing. Any resulting gains or losses are recognised directly in the income statement in the year in which they arise.*

#### g) Income tax

*Tax expense (tax income) comprises current tax expense (current tax income) and deferred tax expense (deferred tax income).*

*The current income tax expense is the amount payable by the Company as a result of income tax settlements for a given year. Tax credits and other tax benefits, excluding tax withholdings and prepayments, and tax loss carryforwards from prior years effectively offset in the current year reduce the current income tax expense.*

*The deferred tax expense or income relates to the recognition and derecognition of deferred tax assets and liabilities. These include temporary differences measured at the amount expected to be payable or recoverable on differences between the carrying amounts of assets and liabilities and their tax bases, and tax loss and tax credit carryforwards. These amounts are measured at the tax rates that are expected to apply in the period when the asset is realised or the liability is settled.*

*Deferred tax liabilities are recognised for all taxable temporary differences, except for those arising from the initial recognition of goodwill or of other assets and liabilities in a transaction that is not a business combination and affects neither accounting profit (loss) nor taxable profit (tax loss).*

*Deferred tax assets are recognised to the extent that it is considered probable that the Company will have taxable profits in the future against which the deferred tax assets can be utilised.*

*By virtue of Resolution 4/2008, of 18 February, the Director General of the Spanish Public Treasury, in accordance with the provisions of Vizcaya Income Tax Regulation 3/1996, of 26 June, and Article 19 of Vizcaya Decree 81/1997, of 10 June, approving the Corporation Tax Regulations, granted the Company authorisation to adopt a method for the timing of income recognition other than the accrual method, allowing the Company to recognise for tax purposes the profit obtained in the construction of vessels on the date on which they are delivered outright to the shipowner (see Notes 14-b and 14-e).*

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

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

#### h) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio de devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos. Dichos ingresos se valoran por el valor razonable de la contraprestación recibida, deducidos descuentos e impuestos.

Los intereses recibidos de activos financieros se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos, cuando se declara el derecho del accionista a recibirlos. En cualquier caso, los intereses y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los Administradores de la Sociedad, siguiendo el criterio de prudencia, únicamente reconocen un ingreso por las indemnizaciones derivadas de las coberturas de seguro asociadas a sus bienes si existe la certeza de que se cumplen las condiciones necesarias para la recepción del importe correspondiente, registrando el ingreso, en caso contrario, únicamente en el momento del cobro.

##### Método del porcentaje de realización o grado de avance

En cuanto a los ingresos por ventas derivados de la construcción de los buques, siempre y cuando exista un acuerdo específicamente negociado para la construcción de los buques, delimitado bajo estipulaciones técnicas concretas que individualizan el objeto del mismo y que vinculan a las partes al cumplimiento de las obligaciones respectivas, en cuya virtud se produce una transferencia sistemática y sustancial de los riesgos y beneficios, la Sociedad sigue el criterio de registrar los ingresos por el método de porcentaje de realización o método de grado de avance. Con este método reconocen los ingresos por trabajos realizados en los buques de nueva construcción en función del porcentaje de obra ejecutada sobre el total establecido en el contrato. Este porcentaje se determina por la relación entre los costes totales incurridos hasta el final de cada periodo contable y los costes totales previstos para la realización del contrato.

La Sociedad únicamente reconoce ingresos por ventas en función del grado de avance en la construcción de buques a partir del momento en el que cuenta con los contratos de construcción y las garantías financieras necesarias para su perfeccionamiento formalizados.

La Sociedad cuenta con los medios y el control para hacer estimaciones razonables de los presupuestos de contratos, así como de los ingresos, costes y grado de terminación en cada momento. Asimismo, los Administradores estiman que no existen riesgos extraordinarios en el cumplimiento y finalización del contrato.

En cuanto los ingresos por la facturación de cantidades correspondientes a trabajos pendientes de ejecución (de acuerdo con los hitos estipulados en el correspondiente contrato) éstos se registran en el "epígrafe "Anticipos de clientes" del pasivo corriente del balance.

Para aquellos contratos en los que la Sociedad estima que los costes totales de la construcción vayan a exceder de los ingresos derivados de los mismos, las pérdidas esperadas se reconocen inmediatamente como un gasto, con abono al epígrafe de "Provisiones por contratos onerosos". A 31 de diciembre de 2010 y 2009 la Sociedad no mantiene provisión alguna por este concepto.

Asimismo, en el momento de entrega de los buques se constituyen provisiones para hacer frente a los costes estimados para su total terminación, así como los que se deriven del período de garantía (Nota 12.a). Dichos costes de garantía se imputan a la obra en curso durante el periodo de construcción mediante la correspondiente periodificación de los mismos en base al grado de avance de la obra.

#### i) Provisiones y contingencias

Los Administradores de la Sociedad en la formulación de las cuentas anuales diferencian entre:

- a) Provisiones: saldos acreedores que cubren obligaciones actuales derivadas de sucesos pasados,

*Deferred tax assets and liabilities arising from transactions charged or credited directly to equity are also recognised in equity.*

*The deferred tax assets recognised are reassessed at the end of each reporting period and the appropriate adjustments are made to the extent that there are doubts as to their future recoverability. Also, unrecognised deferred tax assets are reassessed at the end of each reporting period and are recognised to the extent that it has become probable that they will be recovered through future taxable profits.*

#### h) Revenue and expense recognition

*Revenue and expenses are recognised on an accrual basis, i.e. when the actual flow of the related goods and services occurs, regardless of when the resulting monetary or financial flow arises. Revenue is measured at the fair value of the consideration received, net of discounts and taxes.*

*Interest income from financial assets is recognised using the effective interest method and dividend income is recognised when the shareholder's right to receive payment has been established. Interest and dividends from financial assets accrued after the date of acquisition are recognised as income.*

*The Company's directors, in accordance with the accounting principle of prudence, recognise income for the compensation arising from the insurance coverage associated with its assets only if there is certainty that the necessary conditions will be met for the corresponding amount to be received. If this is not the case, the income is recognised only when the compensation is received.*

##### Percentage of completion method

*Provided there is a contract specifically negotiated for the construction of vessels, containing specific technical covenants that individualise the object of the contract and bind the parties to comply with their respective obligations, by virtue of which the related risks and rewards are systematically and substantially transferred, the Company recognises the income from sales arising from the construction of vessels by the percentage of completion method. Under this method the income from work performed on the new-build vessels is recognised on the basis of the percentage of work completed with respect to the total work established in the contract. This percentage is determined by reference to the ratio of the total costs incurred at the end of each accounting period to the estimated total contract costs.*

*The Company only recognises sales income by reference to the stage of completion of vessel construction from the date on which it has formalised the related construction contracts and the financial guarantees required to ensure their completion.*

*The Company has the means and control to make reasonable estimates of the contract budgets and of the income, costs and stage of completion at any given time. Also, the directors consider that there are no extraordinary risks with respect to the performance and completion of the contract.*

*Income from the billing of amounts relating to work not yet performed (in accordance with the milestones stipulated in the corresponding contract) is recognised in "Current Liabilities – Customer Advances" in the balance sheet.*

*When the Company expects that total construction contract costs will exceed total contract revenue, the expected loss is recognised as an expense immediately with a credit to "Provisions for Onerous Contracts". At 31 December 2010 and 2009, the Company did not have any provision in this connection.*

*Also, on the date of delivery of the vessels provisions are made to cater for the estimated costs of their full completion and such cost as might arise in the warranty period (see Note 12-a). Warranty costs are allocated to work in progress during the construction period by means of the corresponding accrual based on the stage of completion of the construction work.*

#### i) Provisions and contingencies

*When preparing the financial statements the Company's directors made a distinction between:*

- a) *Provisions: credit balances covering present obligations arising from past events with respect to which it is probable that an outflow of resources embodying economic benefits that is uncertain as to*

cuya cancelación es probable que origine una salida de recursos, pero que resultan indeterminados en cuanto a su importe y/ o momento de cancelación.

Las cuentas anuales adjuntas recogen las provisiones para cobertura de gastos relacionados con los buques que los administradores de la Sociedad, basándose en sus mejores estimaciones, consideran necesarias. Dichas provisiones incluyen provisiones de garantía y provisiones por costes pendientes de incurrir en los buques entregados así como los correspondientes deterioros de existencias y créditos por operaciones comerciales u otras operaciones comerciales (Nota 11)

b) Pasivos contingentes: obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización futura está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de la Sociedad.

Las cuentas anuales recogen todas las provisiones con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Salvo que sean considerados como remotos, los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales, sino que se informa sobre los mismos en las notas de la memoria.

Las provisiones se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir la obligación, teniendo en cuenta la información disponible sobre el suceso y sus consecuencias, y registrándose los ajustes que surjan por la actualización de dichas provisiones como un gasto financiero conforme se va devengando.

La compensación a recibir de un tercero en el momento de liquidar la obligación, siempre que no existan dudas de que dicho reembolso será percibido, se registra como activo, excepto en el caso de que exista un vínculo legal por el que se haya exteriorizado parte del riesgo, y en virtud del cual la Sociedad no esté obligada a responder; en esta situación, la compensación se tendrá en cuenta para estimar el importe por el que, en su caso, figurará la correspondiente provisión.

En los contratos de construcción de buques, se establecen diversas cláusulas sobre penalidades, a las que tendría que hacer frente la Sociedad en caso de incumplir con las obligaciones que asume en los contratos de construcción. En opinión de los Administradores de la Sociedad, se han cumplido con las obligaciones establecidas en los contratos y no se prevé que se originen pasivos por importe significativo por este concepto.

#### j) Indemnizaciones por despido

De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad está obligada al pago de indemnizaciones a aquellos empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Las indemnizaciones a pagar a empleados por despidos que pudieran producirse como consecuencia de reajustes en plantilla u otros motivos no imputables a ellos se calcularían en base a los años de servicio. El gasto por este concepto se contabilizaría en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se produjera el acuerdo de despido y siempre que se haya generado expectativas frente al tercero. En las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2010 no se ha registrado provisión alguna por este concepto, ya que no se dan estas circunstancias.

#### k) Elementos patrimoniales de naturaleza medioambiental

Se consideran activos de naturaleza medioambiental los bienes que son utilizados de forma duradera en la actividad de la Sociedad, cuya finalidad principal es la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medioambiente, incluyendo la reducción o eliminación de la contaminación futura.

La actividad de la Sociedad, por su naturaleza, no tiene un impacto medioambiental significativo.

#### l) Subvenciones, donaciones y legados

Para la contabilización de las subvenciones, donaciones y legados recibidos la Sociedad sigue los criterios siguientes:

a) Subvenciones, donaciones y legados de capital no reintegrables: Se valoran por el valor razonable del importe o el bien concedido, en función de si son de carácter monetario o no, y se imputan a resultados en proporción a la dotación a la amortización efectuada en el periodo para los elementos subvencionados o, en su caso, cuando se produzca su enajenación o corrección valorativa por deterioro.

Se consideran subvenciones no reintegrables cuando exista un acuerdo individualizado de concesión de la subvención, donación o legado a favor de la empresa, se hayan cumplido las condiciones

its amount and/or timing will be required to settle the obligations.

The accompanying financial statements include the provisions for expenses relating to the vessels that the Company's directors, based on their best estimates, consider necessary. These provisions include provisions for warranties and provisions for costs not yet incurred on delivered vessels and the corresponding write-down of inventories and impairment of trade and other receivables (see Note 11)

b) Contingent liabilities: possible obligations that arise from past events and whose existence will be confirmed only by the occurrence or non-occurrence of one or more future events not wholly within the Company's control.

The financial statements include all the provisions with respect to which it is considered that it is more likely than not that the obligation will have to be settled. Contingent liabilities are not recognised in the financial statements, but rather are disclosed, unless the possibility of an outflow in settlement is considered to be remote.

Provisions are measured at the present value of the best possible estimate of the amount required to settle or transfer the obligation, taking into account the information available on the event and its consequences. Where discounting is used, adjustments made to provisions are recognised as interest cost on an accrual basis.

The compensation to be received from a third party on settlement of the obligation is recognised as an asset, provided that there are no doubts that the reimbursement will take place, unless there is a legal relationship whereby a portion of the risk has been externalised as a result of which the Company is not liable; in this situation, the compensation will be taken into account for the purpose of estimating the amount of the related provision that should be recognised.

The vessel construction contracts establish various penalty clauses that the Company would have to honour if it failed to comply with the obligations assumed by it in the construction contracts. The Company's directors consider that all the obligations established in the contracts have been met and they do not expect any significant liabilities to arise in this connection.

#### j) Termination benefits

Under current legislation, the Company is required to pay termination benefits to employees terminated under certain conditions. Termination benefits to be paid to employees for terminations arising from workforce adjustments or for other reasons not attributable to the employees, would be calculated based on the years of service. The expense for these benefits would be recognised in the income statement for the year in which the resolution to terminate the employment relationship were adopted, provided expectations have been generated on the part of third parties. The financial statements for the year ended 31 December 2010 do not include any provision in this connection since these circumstances have not arisen.

#### k) Environmental assets and liabilities

Environmental assets are deemed to be assets used on a lasting basis in the Company's operations whose main purpose is to minimise environmental impact and protect and improve the environment, including the reduction or elimination of future pollution.

Because of their nature, the Company's business activities do not have a significant environmental impact.

#### l) Grants, donations or gifts and legacies received-

The Company accounts for grants, donations or gifts and legacies received as follows:

a) Non-refundable grants, donations or gifts and legacies related to assets: these are measured at the fair value of the amount or the asset received, based on whether or not they are monetary grants, and they are taken to income in proportion to the period depreciation taken on the assets for which the grants were received or, where appropriate, on disposal of the asset or on the recognition of an impairment loss.

Grants are deemed to be non-refundable when there is an individual agreement for the award of the grant, donation, gift or legacy to the company, the conditions attaching to them have been met and

establecidas para su concesión y no existan dudas razonables sobre la recepción de la subvención, donación o legado.

- b) Subvenciones de carácter reintegrable: Mientras tienen el carácter de reintegrables se contabilizan como pasivos.
- c) Subvenciones de explotación: se abonan a resultados en el momento en que se conceden excepto si se destinan a financiar déficit de explotación de ejercicios futuros, en cuyo caso se imputarán en dichos ejercicios. Si se conceden para financiar gastos específicos, la imputación se realizará a medida que se devenguen los gastos financiados.

Por otra parte, las subvenciones, donaciones y legados recibidos de los socios o propietarios no constituyen ingresos, debiendo registrarse directamente en los fondos propios, independientemente del tipo de subvención del que se trate, siempre y cuando no sea reintegrable.

m) Transacciones con vinculadas

La Sociedad realiza todas sus operaciones con vinculadas a valores de mercado. Adicionalmente, los precios de transferencia se encuentran adecuadamente soportados por lo que los Administradores de la Sociedad consideran que no existen riesgos significativos por este aspecto de los que puedan derivarse pasivos de consideración en el futuro.

n) Clasificación entre corriente y no corriente

Se clasifican como corrientes los créditos y deudas cuyo plazo previsto para el vencimiento, enajenación o realización del activo o cancelación de la deuda sea en el ciclo normal de explotación, en general, doce meses y no corrientes los vencimientos superiores desde la fecha del balance

o) Estados de flujos de efectivo

En los estados de flujos de efectivo, se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes; entendiéndose por estos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
- Actividades de explotación: actividades típicas de la entidad, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.
- Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos de carácter financiero.

## 5. INMOVILIZADO INTANGIBLE

El movimiento habido en este epígrafe del balance de situación en los ejercicios 2010 y 2009 ha sido el siguiente:

Ejercicio 2010

Coste	Saldo al 31.12.09	Adiciones	Saldo al 31.12.10
Aplicaciones informáticas	329.290	16.100	345.390
<b>Total coste</b>	<b>329.900</b>	<b>16.100</b>	<b>345.390</b>
Amortizaciones	Saldo al 31.12.09	Dotaciones	Saldo al 31.12.10
Aplicaciones informáticas	(158.435)	(65.858)	(224.293)
<b>Total amortización acumulada</b>	<b>(158.435)</b>	<b>(65.858)</b>	<b>(224.293)</b>
Total Inmovilizado Intangible	Saldo al 31.12.09		Saldo al 31.12.10
Coste	329.290		345.390
Amortizaciones	(158.435)		(224.293)
<b>Total neto</b>	<b>170.855</b>		<b>121.097</b>

Al cierre del ejercicio 2010, la Sociedad no mantiene compromisos de inversiones en inmovilizado intangible, ni elementos totalmente amortizados.

there are no reasonable doubts that the grant, donation, gift or legacy will be received.

b) Refundable grants: while they are refundable, they are recognised as a liability.

c) Grants related to income: grants related to income are credited to income when granted, unless their purpose is to finance losses from operations in future years, in which case they are allocated to income in those years. If grants are received to finance specific expenses, they are allocated to income as the related expenses are incurred.

Also, grants, donations or gifts and legacies received from the shareholders or owners do not constitute income and must be recognised directly in equity, regardless of the type of grant involved, provided that they are not refundable.

m) Related party transactions

The Company performs all its transactions with related parties on an arm's length basis. Also, the transfer prices are adequately supported and, therefore, the Company's directors consider that there are no material risks in this connection that might give rise to significant liabilities in the future.

n) Current/Non-current classification

Receivables expected to mature, be disposed or realised and payables expected to be settled in the normal operating cycle, in general twelve months, are classified as current. Those due within more than twelve months after this reporting period are classified as non-current.

o) Statements of cash flows

The following terms are used in the statements of cash flows with the meanings specified:

- Cash flows: inflows and outflows of cash and cash equivalents, which are short-term, highly liquid investments that are subject to an insignificant risk of changes in value.
- Operating activities: the principal revenue-producing activities of the Company and other activities that are not investing or financing activities.
- Investing activities: the acquisition and disposal of long-term assets and other investments not included in cash and cash equivalents.
- Financing activities: activities that result in changes in the size and composition of equity and borrowings.

## 5. INTANGIBLE ASSETS

The changes in "Intangible Assets" in the balance sheet in 2010 and 2009 were as follows:

2010:

Cost	Balance at 31.12.09	Additions	Balance at 31.12.10
Computer software	329,290	16,100	345,390
<b>Total cost</b>	<b>329,900</b>	<b>16,100</b>	<b>345,390</b>
Accumulated Amortisation	Balance at 31.12.09	Charge for the Year	Balance at 31.12.10
Computer software	(158,435)	(65,858)	(224,293)
<b>Total accumulated amortisation</b>	<b>(158,435)</b>	<b>(65,858)</b>	<b>(224,293)</b>
Total Intangible Assets	Balance at 31.12.09		Balance at 31.12.10
Cost	329,290		345,390
Accumulated amortisation	(158,435)		(224,293)
<b>Total, net</b>	<b>170,855</b>		<b>121,097</b>

At the end of 2010, the Company did not have any intangible asset investment commitments or any fully amortised intangible asset items.

Ejercicio 2009

Coste	Saldo al 31.12.08	Adiciones	Saldo al 31.12.09
Aplicaciones informáticas	329.290	-	329.290
<b>Total coste</b>	<b>329.290</b>	<b>-</b>	<b>329.290</b>
Amortizaciones	Saldo al 31.12.08	Dotaciones	Saldo al 31.12.09
Aplicaciones informáticas	(92.578)	(65.857)	(158.435)
<b>Total amortización acumulada</b>	<b>(92.578)</b>	<b>(65.857)</b>	<b>(158.435)</b>
Total Inmovilizado Intangible	Saldo al 31.12.08	Saldo al 31.12.09	
Coste	329.290	329.290	
Amortizaciones	(92.578)	(158.435)	
<b>Total neto</b>	<b>236.712</b>	<b>170.855</b>	

## 6. INMOVILIZADO MATERIAL

El movimiento habido en este capítulo de los balances durante los ejercicios 2010 y 2009, así como la información más significativa que afecta a este epígrafe han sido los siguientes:

Ejercicio 2010

Coste	Saldo al 31.12.09	Adiciones	Retiros	Trasposos	Saldo al 31.12.10
Terrenos y construcciones	6.645.871	-	-	-	6.645.871
Instalaciones técnicas y maquinaria	6.352.400	655.179	(10.822)	2.457.436	9.454.193
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	179.251	279.983	-	1.312.291	1.771.525
Otro inmovilizado material	857.822	25.159	-	-	882.981
Inmovilizado en curso	3.769.727	-	-	(3.769.727)	-
<b>Total coste</b>	<b>17.805.071</b>	<b>960.321</b>	<b>(10.822)</b>	<b>-</b>	<b>18.754.570</b>

Amortizaciones	Saldo al 31.12.09	Adiciones	Retiros	Trasposos	Saldo al 31.12.10
Construcciones	(615.132)	(287.233)	-	-	(902.365)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(2.975.085)	(676.554)	10.822	-	(3.640.817)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(77.119)	(101.601)	-	-	(178.720)
Otro inmovilizado material	(183.786)	(28.137)	-	-	(211.923)
<b>Total amortización acumulada</b>	<b>(3.851.122)</b>	<b>(1.093.525)</b>	<b>10.822</b>	<b>-</b>	<b>(4.933.825)</b>

Total Inmovilizado Material	Saldo al 31.12.09	Saldo al 31.12.10
Coste	17.805.071	18.754.570
Amortizaciones	(3.851.122)	(4.933.825)
<b>Total neto</b>	<b>13.953.949</b>	<b>13.820.745</b>

2009

Cost	Balance at 31.12.08	Additions	Balance at 31.12.09
Computer software	329,290	-	329,290
<b>Total cost</b>	<b>329,290</b>	<b>-</b>	<b>329,290</b>
Accumulated Amortisation	Balance at 31.12.08	Charge for the Year	Balance at 31.12.09
Computer software	(92,578)	(65,857)	(158,435)
<b>Total accumulated amortisation</b>	<b>(92,578)</b>	<b>(65,857)</b>	<b>(158,435)</b>
Total Intangible Assets	Balance at 31.12.08	Balance at 31.12.09	
Cost	329,290	329,290	
Accumulated amortisation	(92,578)	(158,435)	
<b>Total, net</b>	<b>236,712</b>	<b>170,855</b>	

## 6. PROPERTY, PLANT AND EQUIPMENT

The changes in 2010 and 2009 in "Property, Plant and Equipment" in the balance sheets and the most significant information affecting this heading were as follows:

2010:

Cost	Balance at 31.12.09	Additions	Disposals	Transfers	Balance at 31.12.10
Land and buildings	6,645,871	-	-	-	6,645,871
Plant and machinery	6,352,400	655,179	(10,822)	2,457,436	9,454,193
Other fixtures, tools and furniture	179,251	279,983	-	1,312,291	1,771,525
Other items of property, plant and equipment	857,822	25,159	-	-	882,981
Property, plant and equipment in the course of construction	3,769,727	-	-	(3,769,727)	-
<b>Total cost</b>	<b>17,805,071</b>	<b>960,321</b>	<b>(10,822)</b>	<b>-</b>	<b>18,754,570</b>

Accumulated Depreciation	Balance at 31.12.09	Additions	Disposals	Transfers	Balance at 31.12.10
Buildings	(615,132)	(287,233)	-	-	(902,365)
Plant and machinery	(2,975,085)	(676,554)	10,822	-	(3,640,817)
Other fixtures, tools and furniture	(77,119)	(101,601)	-	-	(178,720)
Other items of property, plant and equipment	(183,786)	(28,137)	-	-	(211,923)
<b>Total accumulated depreciation</b>	<b>(3,851,122)</b>	<b>(1,093,525)</b>	<b>10,822</b>	<b>-</b>	<b>(4,933,825)</b>

Total Property, Plant and Equipment	Balance at 31.12.09	Balance at 31.12.10
Cost	17,805,071	18,754,570
Accumulated depreciation	(3,851,122)	(4,933,825)
<b>Total, net</b>	<b>13,953,949</b>	<b>13,820,745</b>



Ejercicio 2009

Coste	Saldo al 31.12.08	Adiciones	Retiros	Trasposos	Saldo al 31.12.09
Terrenos y construcciones	4.376.937	942.503	-	1.326.431	6.645.871
Instalaciones técnicas y maquinaria	3.909.294	2.062.026	(1.096)	382.176	6.352.400
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	134.754	44.497	-	-	179.251
Otro inmovilizado material	775.154	82.668	-	-	857.822
Inmovilizado en curso	2.916.148	2.562.186	-	(1.708.607)	3.769.727
<b>Total coste</b>	<b>12.112.287</b>	<b>5.693.880</b>	<b>(1.096)</b>	<b>-</b>	<b>17.805.071</b>

Amortizaciones	Saldo al 31.12.08	Adiciones	Retiros	Trasposos	Saldo al 31.12.09
Construcciones	(337.803)	(277.329)	-	-	(615.132)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(1.789.629)	(1.186.360)	904	-	(2.975.085)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(56.713)	(20.406)	-	-	(77.119)
Otro inmovilizado material	(71.179)	(112.607)	-	-	(183.786)
<b>Total amortización acumulada</b>	<b>(2.255.324)</b>	<b>(1.596.702)</b>	<b>904</b>	<b>-</b>	<b>(3.851.122)</b>

Total Inmovilizado Material	Saldo al 31.12.08	Saldo al 31.12.09
Coste	12.112.287	17.805.071
Amortizaciones	(2.255.324)	(3.851.122)
<b>Total neto</b>	<b>9.856.963</b>	<b>13.953.949</b>

Tanto las principales adiciones de los ejercicios 2010 y 2009 como los trasposos de inmovilizado en curso a inmovilizado material del ejercicio 2010 se corresponden principalmente con la adquisición y mejora de instalaciones eléctricas de baja tensión y adecuación del astillero contra incendios.

La totalidad de los elementos del inmovilizado material a 31 de diciembre de 2010 están afectos directamente a la producción.

Al cierre del ejercicio 2010, la Sociedad tenía elementos del inmovilizado material totalmente amortizados que seguían en uso, conforme al siguiente detalle:

	31.12.10
Instalaciones técnicas y maquinaria	3.185.369
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	43.795
Otro inmovilizado material	5.599
<b>Total</b>	<b>3.234.763</b>

La política de la Sociedad es formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. Al cierre de los ejercicios 2010 y 2009, los Administradores de la Sociedad consideran que la cobertura de dichos riesgos resulta suficiente y adecuada.

Ejercicio 2009

Cost	Balance at 31.12.08	Additions	Disposals	Transfers	Balance at 31.12.09
Land buildings	4.376.937	942.503	-	1.326.431	6.645.871
Plant and machinery	3.909.294	2.062.026	(1.096)	382.176	6.352.400
Other fixtures, tools and furniture	134.754	44.497	-	-	179.251
Other items of property, plant and equipment	775.154	82.668	-	-	857.822
Property, plant and equipment in the course of construction	2.916.148	2.562.186	-	(1.708.607)	3.769.727
<b>Total cost</b>	<b>12.112.287</b>	<b>5.693.880</b>	<b>(1.096)</b>	<b>-</b>	<b>17.805.071</b>

Accumulated Depreciation	Balance at 31.12.08	Additions	Disposals	Transfers	Balance at 31.12.09
Buildings	(337,803)	(277,329)	-	-	(615,132)
Plant and machinery	(1,789,629)	(1,186,360)	904	-	(2,975,085)
Other fixtures, tools and furniture	(56,713)	(20,406)	-	-	(77,119)
Other items of property, plant and equipment	(71,179)	(112,607)	-	-	(183,786)
<b>Total accumulated depreciation</b>	<b>(2,255,324)</b>	<b>(1,596,702)</b>	<b>904</b>	<b>-</b>	<b>(3,851,122)</b>

Total Property, Plant and Equipment	Balance at 31.12.08	Balance at 31.12.09
Cost	12,112,287	17,805,071
Accumulated depreciation	(2,255,324)	(3,851,122)
<b>Total, net</b>	<b>9,856,963</b>	<b>13,953,949</b>

Both the main additions in 2010 and 2009 and the transfers of property, plant and equipment in the course of construction to property, plant and equipment in 2010 relate mainly to the acquisition and improvement of low-voltage electricity facilities and the fire-proofing of the shipyard.

At 31 December 2010, all the property, plant and equipment were being used directly in production.

At 2010 year-end, the Company had fully depreciated items of property, plant and equipment still in use, the detail being as follows:

	31.12.10
Plant and machinery	3,185,369
Other fixtures, tools and furniture	43,795
Other items of property, plant and equipment	5,599
<b>Total</b>	<b>3,234,763</b>

La política de la Sociedad es formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. Al cierre de los ejercicios 2010 y 2009, los Administradores de la Sociedad consideran que la cobertura de dichos riesgos resulta suficiente y adecuada.

## 7. INVERSIONES FINANCIERAS (LARGO Y CORTO PLAZO)

### a) Inversiones financieras a largo plazo

El detalle de las cuentas del epígrafe "Inversiones financieras a largo plazo" durante los ejercicios 2010 y 2009 ha sido el siguiente:

	Saldo al 31.12.10	Saldo al 31.12.09
Depósitos constituidos a largo plazo	-	57.542.025

### b) Inversiones financieras a corto plazo

El detalle de las cuentas del epígrafe "Inversiones financieras a corto plazo" durante los ejercicios 2010 y 2009 ha sido el siguiente:

	Saldo al 31.12.10	Saldo al 31.12.09
Depósitos constituidos a corto plazo	71.131.733	29.168.204

Los depósitos constituidos por la Sociedad corresponden principalmente a las pignoraciones que se realizan de los cobros de las efemérides de los buques ante las entidades de crédito como garantía de los avales concedidos a la Sociedad. Dichos depósitos devengan un tipo de interés de mercado y serán disponibles en el momento de la entrega efectiva del buque al armador. Así, los saldos registrados en el epígrafe "Inversiones financieras a corto plazo – Otros activos financieros" serán disponibles en febrero de 2011, una vez se haya formalizado la entrega del buque B335 al que se encuentran asociados.

Durante el ejercicio 2010 la Sociedad ha liquidado 19 millones de euros que se encontraban registrados en el epígrafe "Inversiones financieras a corto plazo - Otros activos financieros" del balance de situación al 31 de diciembre de 2009 dado que se encontraban pignorados como garantías de los buques B333 y B334 cuya entrega se ha materializado en 2010.

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, la Sociedad ha liquidado 62 millones de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Inversiones financieras a corto plazo – Otros activos financieros" del balance de situación al 31 de diciembre de 2010 dado que se encontraban pignorados como garantías del buque B335 cuya entrega se ha materializado en febrero de 2011.

### c) Información sobre naturaleza y nivel de riesgo de los instrumentos financieros

La gestión de los riesgos financieros de la Sociedad está centralizada en la Dirección Financiera, la cual tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de crédito y liquidez.

Dado el funcionamiento del sector de la construcción naval, la Sociedad, a la firma del correspondiente contrato de construcción del buque, debe garantizar ante el armador su capacidad para hacer frente a las obligaciones derivadas de dicho contrato. Es por ello que en el marco de la operación de construcción y adicional al contrato anteriormente mencionado, la Sociedad debe formalizar tanto las líneas de financiación necesarias para la construcción como las correspondientes líneas avales y garantías a las que generalmente se asocia la necesidad de la creación de una serie de depósitos bancarios.

A continuación se indican los principales riesgos financieros que impactan a la Sociedad:

#### Riesgo de crédito

La Sociedad está expuesta al riesgo de crédito en la medida en que una contraparte o cliente no responda a sus obligaciones contractuales. Para ello tanto los contratos de construcción de buques como otros servicios prestados por la Sociedad se realizan a clientes que tengan un apropiado historial de crédito. Adicionalmente, se efectúa un análisis de la solvencia financiera del cliente y se incluyen condiciones específicas en el contrato dirigidas a garantizar el pago del precio. En este sentido, en el proceso de construcción de los buques, la Sociedad recibe anticipos periódicos por parte del armador mitigando, en consecuencia, su exposición al riesgo de crédito.

Asimismo, en la prestación de servicios de reparación, mantenimiento y otros trabajos relacionados, la Sociedad evalúa la calidad crediticia del cliente, teniendo en cuenta su posición financiera, la experiencia pasada y otros factores estableciendo límites de individuales de crédito en función de las calificaciones internas y procedimientos establecidos por la Dirección al respecto.

#### Riesgo de liquidez

La política de la Sociedad es mantener tesorería e instrumentos altamente líquidos y no especulativos

## 7. FINANCIAL ASSETS (NON-CURRENT AND CURRENT)

### a) Non-current financial assets

The detail of "Non-Current Financial Assets" at the end of 2010 and 2009 is as follows:

	Balance at 31.12.10	Balance at 31.12.09
Long-term deposits given	-	57,542,025

### b) Current financial assets

The detail of "Current Financial Assets" at the end of 2010 and 2009 is as follows:

	Balance at 31.12.10	Balance at 31.12.09
Short-term deposits given	71,131,733	29,168,204

The deposits given by the Company relate mainly to pledges made to banks of the proceeds relating to vessel contract milestones in order to secure the guarantees provided to the Company. The deposits earn interest at a market rate and will become available on the date of effective delivery of the vessel to the shipowner. Accordingly, the balances recognised under "Current Financial Assets – Other Financial Assets" will become available in February 2011 following formal delivery of vessel B335, with which they are associated.

In 2010 the Company collected EUR 19 million that had been recognised under "Current Financial Assets – Other Financial Assets" in the balance sheet at 31 December 2009 since this amount had been pledged to secure vessels B333 and B334, which were delivered in 2010.

At the date of preparation of these financial statements, the Company had collected EUR 62 million recognised under "Current Financial Assets – Other Financial Assets" in the balance sheet at 31 December 2010 since this amount had been pledged to secure vessel B335, which was delivered in February 2011.

### c) Information on the nature and level of risk of financial instruments

The Company's financial risk management is centralised in its Financial Department, which has established the mechanisms required to control exposure to credit and liquidity risk.

In view of the nature of the shipbuilding industry, when entering into a vessel construction contract the Company is required to provide a guarantee to the shipowner with regard to its ability to honour the obligations arising from the agreement. For this reason, within the framework of its construction operations and in addition to the aforementioned contract, the Company is required to arrange both the financing lines required for the construction and the corresponding guarantees, for which, in general, it is required to place a series of bank deposits.

The main financial risks affecting the Company are as follows:

#### Credit risk

The Company is exposed to credit risk to the extent that a counterparty or customer may fail meet its contractual obligations. Therefore, both the agreements for the construction of vessels and those for other services provided by the Company are entered into with customers with an appropriate credit history. Also, the financial solvency of customers is analysed and specific terms and conditions are included in contracts aimed at guaranteeing payment of the price. Accordingly, in the course of the vessel construction process, the Company receives periodic advances from the shipowner, thus mitigating its exposure to credit risk.

Also, in relation to the provision of repair, maintenance and other related services, the Company evaluates the creditworthiness of its customers, taking into account their financial position, past experience and other factors, and establishes individual credit limits on the basis of internal ratings and procedures established by management in this connection.

#### Liquidity risk

The Company holds cash and highly liquid non-speculative short-term instruments with leading banks in order to be able to meet its future obligations. Also, it attempts to maintain a

a corto plazo a través de entidades financieras de primer orden para poder cumplir sus compromisos futuros. Por otra parte, se procura mantener una composición de deuda financiera acorde con la tipología de los compromisos a financiar, por lo que el activo fijo se financia con fondos permanentes (fondos propios y deuda a largo plazo) mientras que el capital de trabajo se financia con deuda a corto plazo.

La dirección realiza un seguimiento de las provisiones de la reserva de liquidez de la Sociedad (que comprende las disponibilidades de crédito y el efectivo y equivalentes al efectivo) en función de los flujos de efectivo esperados.

Riesgo de tipo de interés

Una característica de la actividad de la Sociedad es la necesidad de un importante volumen de inversiones que requieren de una adecuada estructura de financiación. Consecuentemente, la Sociedad dispone de financiación externa para la realización de parte de sus operaciones por lo que mantiene una exposición a la subida de tipos de interés de su deuda.

## 8. EXISTENCIAS

El epígrafe "Existencias" del activo corriente del balance de situación a 31 de diciembre de 2010 y 2009 presenta el siguiente detalle:

	Euros	
	2010	2009
Materias primas y otros aprovisionamientos	5.691.190	15.356.695
Anticipos a proveedores	38.837.698	117.655.749
<b>Total</b>	<b>44.528.888</b>	<b>133.012.444</b>

La totalidad de los anticipos a proveedores registrados corresponden a anticipos realizados por la Sociedad a sus proveedores a cuenta de futuros suministros para la construcción de nuevos buques.

A 31 de diciembre de 2010, la Sociedad no tiene compromisos firmes de compra de existencias mientras que a 31 de diciembre de 2009 tenía compromisos firmes de compra de existencias por importe de 71 miles de euros aproximadamente.

A 31 de diciembre de 2010 y 31 de diciembre de 2009 no existen limitaciones en la disponibilidad de las existencias por garantías, pignoraciones, fianzas u otras razones análogas ni se conoce información de carácter sustantivo que afecte a la titularidad, disponibilidad o valoración de las existencias.

La Sociedad sigue la práctica de formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a los que están expuestas sus existencias. A 31 de diciembre de 2010, dichos seguros cubren las existencias de la Sociedad en un porcentaje del 70,28%. Los Administradores de la Sociedad estiman que las coberturas de seguro contratadas son adecuadas y aun cuando sus existencias no están cubiertas en su totalidad, este hecho no da lugar a que deriven pasivos significativos.

Durante el ejercicio no se ha producido siniestro alguno que haya supuesto la necesidad de la utilización de las coberturas de seguros.

## 9. DEUDORES

El detalle de este capítulo del balance de situación adjunto al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es el siguiente (en miles de euros):

	Saldo al 31.12.10	Saldo al 31.12.09
Clientes por prestación de servicios	2.054.437	3.040.906
Clientes pendientes de facturar (grado de Avance) (Nota 4.h)	6.368.744	134.702.181
Clientes, empresas del Grupo y asociadas (Nota 14)	11.599	377.678
Anticipos de remuneraciones	200.814	-
Provisión por deterioro de valor	(32.210)	(25.563)
<b>Total</b>	<b>8.603.384</b>	<b>138.095.202</b>

financial debt structure that is in line with the nature of the obligations to be financed and, therefore, non-current assets are financed with long-term funds (equity and non-current borrowings), whereas working capital is financed with current borrowings.

Management monitors the Company's projected liquidity reserve (which includes undrawn credit facilities of credit, cash and cash equivalents) on the basis of expected cash flows.

Interest rate risk

A characteristic feature of the Company's activities is the need to make a significant volume of investments that requires an adequate financing structure. Accordingly, the Company uses external financing to carry on certain of its operations and, therefore, it is exposed to the risk of an increase in the interest rates on its borrowings.

## 8. INVENTORIES

The detail of "Current Assets - Inventories" in the balance sheets at 31 December 2010 and 2009 is as follows:

	Euros	
	2010	2009
Raw materials and other supplies	5,691,190	15,356,695
Advances to suppliers	38,837,698	117,655,749
<b>Total</b>	<b>44,528,888</b>	<b>133,012,444</b>

The balance of "Advances to Suppliers" relates in full to advances paid by the Company to its suppliers for future supplies for the construction of new vessels.

At 31 December 2010, the Company did not have any firm inventory purchase commitments, whereas at 31 December 2009 it had firm inventory purchase commitments amounting to approximately EUR 71 thousand.

At 31 December 2010 and 2009, there were no restrictions on the availability of inventories due to guarantees, pledges, security deposits or other similar causes and no substantive information was known which might affect the ownership, availability or measurement of the inventories.

The Company takes out insurance policies to cover the possible risks to which its inventories are subject. At 31 December 2010, these policies covered 70.28% of the Company's inventories. The Company's directors consider that the insurance cover provided is adequate and, although its inventories are not fully covered, they do not expect this circumstance to give rise to any significant liabilities.

In 2010 no claims were made requiring the use of the insurance cover taken out.

## 9. ACCOUNTS RECEIVABLE

The detail of accounts receivable in the accompanying balance sheets at 31 December 2010 and 2009 is as follows (in thousands of euros):

	Balance at 31.12.10	Balance at 31.12.09
Trade receivables for services	2,054,437	3,040,906
Trade receivables - amounts not yet billed (stage of completion) (Note 4-h)	6,368,744	134,702,181
Trade receivables from Group companies and associates (Note 14)	11,599	377,678
Advances on remuneration	200,814	-
Impairment losses	(32,210)	(25,563)
<b>Total</b>	<b>8,603,384</b>	<b>138,095,202</b>

El movimiento de las correcciones valorativas por deterioro para los ejercicios 2010 y 2009 ha sido el siguiente (en miles de euros):

Ejercicio 2010:

Concepto	Saldo al 31.12.09	Dotación	Aplicación	Saldo al 31.12.10
Deterioro de cuentas a cobrar	(25.563)	(32.210)	25.563	(32.210)

Ejercicio 2009:

Concepto	Saldo al 31.12.08	Dotación	Aplicación	Saldo al 31.12.09
Deterioro de cuentas a cobrar	-	(25.563)	-	(25.563)

## 10. PATRIMONIO NETO

### a) Capital social

Al cierre de los ejercicios 2010 y 2009 el capital social de la Sociedad asciende a 10,500 miles de euros, representado por 10,500,000 participaciones sociales de un euro de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas.

A 31 de diciembre de 2010 el capital de la Sociedad está participado por los siguientes socios según los porcentajes indicados:

Socio	Participación
Astilleros de Murueta, S.A.	33,85%
Ingeteam Inversiones, S.L.U.	33,85%
Iniciativas Navales del Norte, S.L.	12,19%
Naviera del Nervión, S.L.	10,15%
Global Noges, S.L.	8,46%
Laira Holding de Participaciones, S.L.	1,50%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

### b) Reserva legal

De acuerdo con la Ley de Sociedades de Capital, la sociedad de responsabilidad limitada debe destinar una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. La reserva legal sólo podrá utilizarse para aumentar el capital social. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Al cierre de los ejercicios 2010 y 2009, esta reserva se encontraba completamente constituida.

### c) Reservas voluntarias

Estas reservas son de libre disposición.

### d) Subvenciones, donaciones y legados

La información sobre las subvenciones de capital recibidas por la Sociedad, las cuales forman parte del Patrimonio Neto, así como de los resultados imputados a la cuenta de pérdidas y ganancias procedentes de las mismas, es la siguiente:

Ejercicio 2010:

Organismo	Ámbito	Importe subvención	Saldo al 31.12.09 (*)	Traspaso a Resultados	Saldo al 31.12.10 (*)
Ministerio de Industria, Turismo y Comercio (Inmovilizado)	Administración estatal	950.720	895.557	(63.169)	832.388
Izar Construcciones Navales, S.A.	Público	1.214.491	1.214.491	(70.843)	1.143.648
Ministerio de Industria, Turismo y Comercio (Innovación)	Administración estatal	4.950.000	426.388	(426.388)	-

The changes in impairment losses in 2010 and 2009 were as follows (in thousands of euros):

2010:

	Balance at 31.12.09	Charge for the Year	Amount Used	Balance at 31.12.10
Impairment of accounts receivable	(25,563)	(32,210)	25,563	(32,210)

2009:

	Balance at 31.12.08	Charge for the Year	Amount Used	Balance at 31.12.09
Impairment of accounts receivable	-	(25,563)	-	(25,563)

## 10. EQUITY

### a) Share capital

At the end of 2010 and 2009 the Company's share capital amounted to EUR 10,500 thousand and was represented by 10,500,000 fully subscribed and paid shares of EUR 1 par value each.

At 31 December 2010, the shareholders and their ownership interests in the Company were as follows:

Socio	Participación
Astilleros de Murueta, S.A.	33,85%
Ingeteam Inversiones, S.L.U.	33,85%
Iniciativas Navales del Norte, S.L.	12,19%
Naviera del Nervión, S.L.	10,15%
Global Noges, S.L.	8,46%
Laira Holding de Participaciones, S.L.	1,50%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

### b) Legal reserve

Under the Spanish Limited Liability Companies Law, private limited liability companies must transfer 10% of net profit for each year to the legal reserve until the balance of this reserve reaches at least 20% of the share capital. The legal reserve may only be used to increase capital. Otherwise, until the legal reserve exceeds 20% of share capital, it can only be used to offset losses, provided that sufficient other reserves are not available for this purpose.

At 2010 and 2009 year-end the balance of this reserve had reached the legally required minimum.

### c) Voluntary reserves

These reserves are unrestricted.

### d) Grants, donations or gifts and legacies

The information on the grants related to assets received by the Company, which form part of equity, and on the amounts taken to income in this connection is as follows:

2010

Grantor	Private Sector/Level of Government	Amount of the Grant	Balance at 31/12/09(*)	Amount Taken to Income	Balance at 31/12/10(*)
Ministry of Industry, Tourism and Trade (non-current assets)	National government	950,720	895,557	(63,169)	832,388
Izar Construcciones Navales, S.A.	Public sector	1,214,491	1,214,491	(70,843)	1,143,648
Ministry of Industry, Tourism and Trade (innovation)	National government	4,950,000	426,388	(426,388)	-

Ejercicio 2009:

Organismo	Ámbito	Importe subvención	Saldo al 31.12.08 (*)	Adiciones	Traspaso a Resultados	Saldo al 31.12.09 (*)
Ministerio de Industria, Turismo y Comercio (Inmovilizado)	Administración estatal	950.720	-	950.720	(55.163)	895.557
Izar Construcciones Navales, S.A.	Público	1.214.491	1.214.491	-	-	1.214.491
Ministerio de Industria, Turismo y Comercio (Innovación)	Administración estatal	4.950.000	3.482.196	-	(3.055.808)	426.388
Ministerio de Industria, Turismo y Comercio (Innovación)	Administración estatal	4.955.157	652.974	-	(906.906)	-

(\*) Importes brutos sin efecto fiscal. El importe registrado en Patrimonio Neto (neto de su efecto fiscal) es de 1.423 miles de euros al cierre de 2010 (1.826 miles de euros al cierre del ejercicio 2009)

Las subvenciones reconocidas por la Sociedad recibidas por el Ministerio corresponden a subvenciones de capital asociadas al inmovilizado de la Sociedad cuyo traspaso a resultados se efectúa en función de la amortización de dichos inmovilizados, así como a una subvención de innovación asociada al buque B333 con la finalidad de financiar gastos específicos, cuya imputación a resultados se realiza a medida que devengan los gastos financiados (Nota 4.h).

La subvención recibida de Izar Construcciones Navales, S.A. (Nota 1) se concedió para la realización de una serie de inversiones con el objetivo de adecuar el astillero a las medidas de seguridad requeridas en la actualidad (Nota 6). El traspaso a resultados se efectúa en función de la amortización de los activos adecuados. A 31 de diciembre de 2009 dichas inversiones se encontraban en curso, por lo que no se imputó importe alguno a resultados.

Al cierre de los ejercicios 2010 y 2009 la Sociedad había cumplido con todos los requisitos necesarios para la percepción y disfrute de las subvenciones detalladas anteriormente.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2010, la Sociedad ha recibido subvenciones de explotación por un importe de 2.018 miles de euros (1.004 miles de euros en 2009) que han sido registradas en el epígrafe "Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (Nota 11).

## 11. PROVISIONES, CONTINGENCIAS Y GARANTÍAS COMPROMETIDAS

El detalle de las provisiones del balance se situación al cierre de los ejercicios 2010 y 2009, así como los principales movimientos registrados durante ambos ejercicios, son los siguientes:

Ejercicio 2010:

Provisiones a Largo Plazo	Saldo al 31.12.09	Dotaciones	Aplicaciones	Saldo al 31.12.10
Provisiones por garantías y trabajos pendientes de realizar	-	197.022	-	197.022
Provisión para otras responsabilidades	50.000	25.000	-	75.000
<b>Total a largo plazo</b>	<b>50.000</b>	<b>222.022</b>	<b>-</b>	<b>272.022</b>

2009:

Grantor	Private Sector/ Level of Government	Amount of the Grant	Balance at 31/12/08(*)	Additions	Amount Taken to Income	Balance at 31/12/09 (*)
Ministry of Industry, Tourism and Trade (non-current assets)	National government	950,720	-	950,720	(55,163)	895,557
Izar Construcciones Navales S.A.	Public sector	1,214,491	1,214,491	-	-	1,214,491
Ministry of Industry, Tourism and Trade (innovation)	National government	4,950,000	3,482,196	-	(3,055,808)	426,388
Ministry of Industry, Tourism and Trade (innovation)	National government	4,955,157	652,974	-	(906,906)	-

(\*) Gross amounts without tax effect. The amount recognised in equity (net of the related tax effect) was EUR 1,423 thousand at 2010 year-end (31 December 2009: EUR 1,826 thousand)

The grants recognised by the Company from the Ministry correspond to grants related to assets associated with the Company's non-current assets, which are being taken to income based on the depreciation of these assets, and to a grant for innovation associated with vessel B333, provided to finance specific expenses, which is being allocated to income as the related expenses are incurred (see Note 4-h).

The grant received from Izar Construcciones Navales, S.A. (see Note 1) was awarded for the Company to undertake a series of investments to adapt the shipyard to current security requirements (see Note 6). The grant is being taken to income based on the depreciation of the qualifying assets. At 31 December 2009, these investments were in progress and, accordingly, no amount was taken to income.

At the end of 2010 and 2009 the Company had met all the requirements for receiving and using the aforementioned grants.

Also, in 2010 the Company received grants related to income amounting to EUR 2,018 thousand (2009: EUR 1,004 thousand), which were recognised under "Income-Related Grants Transferred to Profit or Loss" in the accompanying income statement (see Note 11).

## 11. PROVISIONS, CONTINGENCIES AND GUARANTEE COMMITMENTS

The detail of the provisions in the balance sheets at the 31 December 2010 and 2009 and of the main changes in the years then ended is as follows:

2010:

Long-Term Provisions	Balance at 31/12/09	Charge for the Year	Amounts Used	Balance at 31/12/10
Provisions for warranties and work not yet performed	-	197,022	-	197,022
Provisions for other third-party liability	50,000	25,000	-	75,000
<b>Total long-term provisions</b>	<b>50,000</b>	<b>222,022</b>	<b>-</b>	<b>272,022</b>

Provisiones a Corto Plazo	Saldo al 31.12.09	Dotaciones	Trasposos	Aplicaciones	Excesos	Saldo al 31.12.10
Provisiones por garantías y trabajos pendientes de realizar	568.476	3.090.568	777.893	(929.582)	(142.020)	3.365.335
Provisión de cobertura de gastos buques (Notas 4.h, 4.i, 4.l y 15.a)	-	3.837.384	-	-	-	3.837.384
Otras provisiones a corto plazo	-	580.000	-	-	-	580.000
<b>Total a corto plazo</b>	<b>568.476</b>	<b>7.507.952</b>	<b>777.893</b>	<b>(929.582)</b>	<b>(142.020)</b>	<b>7.782.719</b>

Ejercicio 2009:

Provisiones a Largo Plazo	Saldo al 31.12.08	Dotaciones	Aplicaciones	Saldo al 31.12.09
Provisiones por garantías y trabajos pendientes de realizar	726.556	-	(726.556)	-
Provisión para otras responsabilidades	37.175	25.000	(12.175)	50.000
<b>Total a largo plazo</b>	<b>763.731</b>	<b>25.000</b>	<b>(738.731)</b>	<b>50.000</b>

Provisiones a Corto Plazo	Saldo al 31.12.08	Dotaciones	Aplicaciones	Saldo al 31.12.09
Provisiones por garantías y trabajos pendientes de realizar	-	570.000	(1.524)	568.476
<b>Total a corto plazo</b>	<b>-</b>	<b>570.000</b>	<b>(1.524)</b>	<b>568.476</b>

a) Provisiones por garantías y trabajos pendientes de realizar

La Sociedad reconoce contablemente a la fecha del balance tanto los compromisos por garantías de los buques entregados, como los compromisos por costes pendientes de incurrir en dichos buques (Notas 4.h y 4.i).

Al cierre del ejercicio 2010, la Sociedad mantenía una provisión de 852 miles de euros por los trabajos que estima realizar en el periodo de garantía de los buques B333 y B334 entregados en febrero y junio de 2010 respectivamente.

b) Provisiones para otras responsabilidades

La Sociedad reconoce contablemente a la fecha del balance los compromisos por responsabilidades cuando existe una obligación legal o implícita como consecuencia de hechos pasados.

La Sociedad considera que existe provisión suficiente en sus cuentas para cubrir la cifra razonablemente estimable de responsabilidad que, en su caso, pudiera derivar de los litigios, reclamaciones y compromisos en curso.

## 12. DEUDAS A CORTO PLAZO

A 31 de diciembre de 2010, la deuda bancaria registrada por la Sociedad se corresponde con un préstamo a un tipo de interés fijo de mercado concedido por un importe de 5.000.000 euros amortizable en su totalidad al vencimiento, siendo éste en junio de 2011. Durante el ejercicio 2010 la Sociedad ha cancelado dos líneas de crédito sindicadas, totalmente dispuestas al cierre de 2009 por importes de 20 y 50 millones de euros, respectivamente.

A 31 de diciembre de 2010 el epígrafe "Deudas a corto plazo - Otros pasivos financieros" del balance adjunto recoge 1.245 miles de euros correspondientes a anticipos recibidos para la construcción del buque B334 asociados a importes pendientes de pago.

Short-Term Provisions	Balance at 31/12/09	Charge for the Year	Transfers	Amounts Used	Excessive Provisions	Balance at 31/12/10
Provisions for warranties and work not yet performed	568,476	3,090,568	777,893	(929,582)	(142,020)	3,365,335
Provision for vessel expenses (Notes 4-h, 4-i, 4-l and 15-a)	-	3,837,384	-	-	-	3,837,384
Other short-term provisions	-	580,000	-	-	-	580,000
<b>Total short-term provisions</b>	<b>568,476</b>	<b>7,507,952</b>	<b>777,893</b>	<b>(929,582)</b>	<b>(142,020)</b>	<b>7,782,719</b>

Ejercicio 2009:

Long-Term Provisions	Balance at 31/12/08	Charge for the Year	Amounts Used	Balance at 31/12/09
Provisions for warranties and work not yet performed	726,556	-	(726,556)	-
Provisions for other third-party liability	37,175	25,000	(12,175)	50,000
<b>Total long-term provisions</b>	<b>763,731</b>	<b>25,000</b>	<b>(738,731)</b>	<b>50,000</b>

Short-Term Provisions	Balance at 31/12/08	Charge for the Year	Amounts Used	Balance at 31/12/09
Provisions for warranties and work not yet performed	-	570,000	(1,524)	568,476
<b>Total short-term provisions</b>	<b>-</b>	<b>570,000</b>	<b>(1,524)</b>	<b>568,476</b>

a) Provisions for warranties and work not yet performed

The Company recognises at the balance sheet date both the warranty obligations for delivered vessels and the obligations for costs yet to be incurred in relation to those vessels (see Notes 4-h and 4-i).

At the end of 2010 the Company recognised a provision of EUR 852 thousand for work that it expects to carry out in the warranty period on vessels B333 and B334, which were delivered in February and June 2010, respectively.

b) Provisions for other third-party liability

The Company recognises at the balance sheet date the obligations for third-party liability when it has a legal or constructive obligation as a result of past events.

The Company considers that the provision recognised in its financial statements is sufficient to cover such reasonably quantifiable liability as might arise from current litigations, claims and obligations.

## 12. CURRENT PAYABLES

The bank borrowings recognised by the Company at 31 December 2010 relate to a loan of EUR 5,000,000 which bears fixed interest at a market rate and is repayable in full on maturity in June 2011. In 2010 the Company repaid two syndicated credit facilities for EUR 20 million and EUR 50 million, respectively, which had been drawn down in full at the end of 2009.

At 31 December 2010, "Current Payables – Other Financial Liabilities" in the accompanying balance sheet included EUR 1,245 thousand relating to advances received for the construction of vessel B334 associated with amounts payable.

### 13. INFORMACIÓN SOBRE LOS APLAZAMIENTOS DE PAGO EFECTUADOS A PROVEEDORES. DISPOSICIÓN ADICIONAL TERCERA. “DEBER DE INFORMACIÓN” DE LA LEY 15/2010, DE 5 DE JULIO

En relación a la información requerida por la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio para estas primeras cuentas anuales formuladas tras la entrada en vigor de la Ley, al 31 de diciembre de 2010 un importe de 2.102 miles de euros del saldo pendiente de pago a los proveedores acumulaba un aplazamiento superior al plazo legal de pago.

Este saldo hace referencia a los proveedores que por su naturaleza son acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes y servicios, de modo que incluye los datos relativos a la partida “Proveedores” del pasivo corriente del balance de situación.

El plazo máximo legal de pago aplicable a la Sociedad según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, es de 85 días.

### 14. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS Y SITUACIÓN FISCAL

#### a) Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

La composición de los saldos corrientes con las Administraciones Públicas es la siguiente:

Saldos deudores:

	Euros	
	2010	2009
Hacienda Pública deudora por IVA	4.291.970	23.334.960
Hacienda Pública deudora por subvenciones	1.494.656	705.758
<b>Total</b>	<b>5.786.626</b>	<b>24.040.718</b>

Saldos acreedores:

	Euros	
	2010	2009
Hacienda Pública acreedora por retenciones practicadas	245.202	317.903
Organismos de la Seguridad Social acreedores	288.611	431.786
<b>Total</b>	<b>533.813</b>	<b>749.689</b>

#### b) Conciliación resultado contable y base imponible fiscal

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible de Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios 2010 y 2009 es la siguiente:

Ejercicio 2010:

	Euros		
	Aumentos	Disminuciones	Total
Resultado contable antes de impuestos			2.644.729
Diferencias temporales-			
Con origen en el ejercicio-			
Provisión responsabilidades	25.000		25.000
Otras provisiones a corto plazo (Nota 11)	580.000		580.000
Provisión por garantías	2.354.435	(293.710)	2.060.725
Provisión cobertura gastos buques (Nota 11)	3.837.384	-	3.837.384
Art.20.2 NF 3/1996			3.837.384
(Nota 4-g)	-	(13.285.915)	
Con origen en ejercicios anteriores-			(13.285.915)
Art.20.2 NF 3/1996			(13.285.915)
(Nota 4-g)	36.516.497	-	36.516.497
<b>Base imponible fiscal</b>			<b>32.378.420</b>

### 13. DISCLOSURES ON THE PAYMENT PERIODS TO SUPPLIERS. ADDITIONAL PROVISION THREE. “DISCLOSURE OBLIGATION” PROVIDED FOR IN LAW 15/2010, OF 5 JULY

In relation to the disclosures required by Additional Provision Three of Law 15/2010, of 5 July, for these first financial statements prepared since the entry into force of the Law, at 31 December 2010, EUR 2,102 thousand of the balance payable to suppliers were past due by more than the maximum payment period.

This balance relates to suppliers that because of their nature are trade creditors for the supply of goods and services and, therefore, it includes the figures relating to “Payable to Suppliers” under “Current Liabilities” in the balance sheet.

The maximum payment period applicable to the Company under Law 3/2004, of 29 December, on combating late payment in commercial transactions, is 85 days.

### 14. TAX MATTERS

#### a) Current tax receivables and payables

The detail of the current tax receivables and payables is as follows:

Tax receivables:

	Euros	
	2010	2009
VAT refundable	4,291,970	23,334,960
Tax receivables relating to grants	1,494,656	705,758
<b>Total</b>	<b>5,786,626</b>	<b>24,040,718</b>

Tax payables:

	Euros	
	2010	2009
Tax withholdings payable	245,202	317,903
Accrued social security taxes payable	288,611	431,786
<b>Total</b>	<b>533,813</b>	<b>749,689</b>

#### b) Reconciliation of the accounting profit to the taxable profit

The reconciliation of the accounting profit to the taxable profit for income tax purposes in 2010 and 2009 is as follows

2010

	Euros		
	Increase	Decrease	Total
Accounting profit before tax			2,644,729
Temporary differences-			
Arising in the year-			
Provisions for third-party liability	25,000		25,000
Other short-term provisions (Note 11)	580,000		580,000
Provision for warranties	2,354,435	(293,710)	2,060,725
Provision for vessel expenses (Note 11)	3,837,384	-	3,837,384
Art. 20.2 Vizcaya Regulation 3/1996			3,837,384
(Note 4-g)	-	(13,285,915)	
Arising in prior years-			(13,285,915)
Art. 20.2 Vizcaya Regulation 3/1996			(13,285,915)
(Note 4-g)	36,516,497	-	36,516,497
<b>Taxable profit</b>			<b>32,378,420</b>

## Ejercicio 2009

	Euros		
	Aumentos	Disminuciones	Total
Resultado contable antes de impuestos			606.540
Diferencias temporales- Con origen en el ejercicio- Art.20.2 NF 3/1996 (Nota 4.g)	4.804.547	(24.096.804)	(19.292.257)
Provisión por garantías Con origen en ejercicios anteriores- Art.20.2 NF 3/1996 (Nota 4.g)	-	(158.080)	(158.080)
Compensación de bases imposables negati- vas de ejercicios anteriores	21.606.982	-	21.606.982
	-	(882.776)	(882.776)
<b>Base imponible fiscal</b>			<b>1.880.409</b>

A 31 de diciembre de 2010 y 31 de diciembre de 2009 la Sociedad no dispone de bases imposables negativas de ejercicios anteriores a compensar con beneficios futuros. La totalidad de las bases imposables negativas compensadas en el ejercicio 2009 provenían del ejercicio 2008.

## c) Conciliación entre resultado contable y gasto por Impuesto sobre Sociedades

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

	31.12.10	31.12.09
Resultado contable antes de impuestos	2.644.729	606.540
Cuota al 28%	740.524	169.831
Deducciones	(790.435)	(577.725)
<b>Gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio</b>	<b>(49.911)</b>	<b>(407.894)</b>
Regularización Impuesto sobre Sociedades del ejercicio anterior	(259.961)	369
<b>Total gasto por impuesto reconocido en la cuenta de resultados</b>	<b>(309.872)</b>	<b>(407.525)</b>

Asimismo, el desglose del gasto por Impuesto sobre Sociedades correspondiente es el siguiente:

	2010 euros	2009 euros
Impuesto corriente	7.419.730	-
Impuesto diferido	(7.729.602)	(407.525)
<b>Total gasto por impuesto</b>	<b>(309.872)</b>	<b>(407.525)</b>

En el ejercicio 2010 la Sociedad ha generado deducciones por 380 miles de euros por actividades de Investigación y Desarrollo (337 miles en el ejercicio 2009) y ha utilizado durante el ejercicio deducciones por 501 miles de euros generadas en ejercicios anteriores (de los que 200 miles de euros corresponden a deducciones originadas por la regularización del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2009 efectuada durante el ejercicio 2010) y 380 generadas durante en el ejercicio, por lo que a 31 de diciembre de 2010 la Sociedad no dispone de deducciones por actividades de Investigación y Desarrollo pendientes de aplicar.

Las deducciones generadas por inversiones en activos nuevos han ascendido a 363 miles de euros (240 miles en 2009), habiendo utilizado durante el ejercicio 2010 un importe total de 716 miles de euros (237 miles en el ejercicio 2009), correspondiendo 363 miles a deducciones generadas durante el ejercicio y

## 2009

	Euros		
	INCREASE	DECREASE	TOTAL
Accounting profit before tax			606,540
Temporary differences- Arising in the year- Art. 20.2 Vizcaya Regulation 3/1996 (Note 4-g)	4,804,547	(24,096,804)	(19,292,257)
Provision for warranties Arising in prior years- Art. 20.2 Vizcaya Regulation 3/1996 (Note 4-g)	-	(158,080)	(158,080)
Offset of prior years' tax losses	21,606,982	-	21,606,982
	-	(882,776)	(882,776)
<b>Taxable profit</b>			<b>1,880,409</b>

At 31 December 2010 and 2009, the Company did not have any prior years' tax losses available for offset against future profits. All of the tax losses offset in 2009 were generated in 2008.

## c) Reconciliation of accounting profit to the income tax expense

The reconciliation of the accounting profit to the income tax expense is as follows:

	31.12.10	31.12.09
Accounting profit before tax	2,644,729	606,540
	740,524	169,831
	(790,435)	(577,725)
<b>Current income tax expense (income)</b>	<b>(49,911)</b>	<b>(407,894)</b>
Adjustment of previous year's income tax	(259,961)	369
<b>Total income tax expense (income) recognised in profit or loss</b>	<b>(309,872)</b>	<b>(407,525)</b>

The breakdown of the income tax expense is as follows:

	2010 euros	2009 euros
Current tax	7,419,730	-
Deferred tax	(7,729,602)	(407,525)
<b>Total tax expense (income)</b>	<b>(309,872)</b>	<b>(407,525)</b>

In 2010 the Company generated tax credits of EUR 380 thousand for research and development activities (2009: EUR 337 thousand) and it used tax credits amounting to EUR 501 thousand generated in prior years (of which EUR 200 thousand relate to tax credits arising from the adjustment of the 2009 income tax expense made in 2010) and EUR 380 thousand generated in 2010. Accordingly, at 31 December 2010 the Company did not have any unused tax credits for research and development activities.

The tax credits generated for investments in new assets amounted to EUR 363 thousand (2009: EUR 240 thousand). In 2010 the Company used a total of EUR 716 thousand of these tax credits (2009: EUR 237 thousand): EUR 363 thousand related to tax credits generated in 2010 and EUR 354 thousand to tax credits generated in prior years (of which EUR 59 thousand relate to tax credits



354 miles a deducciones generadas en ejercicios anteriores, de los que 59 miles de euros corresponden a deducciones originadas por la regularización del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2009 efectuada durante el ejercicio 2010.

La Sociedad ha generado deducciones por 47 miles de euros por gastos de formación durante el ejercicio 2010, deducciones que ha sido utilizadas en su totalidad durante el ejercicio.

d) Activos por impuesto diferido

El detalle del saldo de esta cuenta al cierre de los ejercicios 2010 y 2009 es el siguiente:

	2010	2009
Diferencias temporarias (Impuestos anticipados):		
Provisiones por reparaciones	323.334	159.173
Provisiones por responsabilidades	7.000	-
Otras provisiones a corto plazo (Nota 11)	1.236.868	-
Provisiones por garantías	412.842	-
Deducciones pendientes	-	595.834
<b>Total activos por impuesto diferido</b>	<b>1.980.044</b>	<b>755.007</b>

Los activos por impuesto diferido indicados anteriormente han sido registrados en el balance de situación por considerar los Administradores de la Sociedad que, conforme a la mejor estimación sobre los resultados futuros de la Sociedad, incluyendo, en su caso, determinadas actuaciones de planificación fiscal, no existen dudas razonables de que dichos activos sean recuperados en el plazo de diez años.

No existen impuestos diferidos de activo no registrados.

e) Pasivos por impuesto diferido

El detalle del saldo de esta cuenta al cierre de los ejercicios 2010 y 2009 es el siguiente:

	2010	2009
Imputación temporal diferente a devengo (Nota 4.g)	(4.909.742)	(11.414.307)
Subvenciones	(553.292)	(710.203)
<b>Total pasivos por impuesto diferido</b>	<b>(5.463.034)</b>	<b>(12.124.510)</b>

Como consecuencia de la resolución del Director General de Hacienda, por la que se concede a la Sociedad la autorización para poder imputar fiscalmente el resultado obtenido en la construcción de los buques en el momento de su entrega en firme al armador (Nota 4.g) y dado que durante el ejercicio 2010 la Sociedad ha procedido a la entrega de los buques B333 y B334, el resultado obtenido de la venta de los mismos es objeto de imputación fiscal en la liquidación del Impuesto sobre Sociedades correspondiente al ejercicio 2010, por lo que la Sociedad ha procedido a revertir los pasivos por impuesto diferido correspondientes a dichos buques (2.001 miles de euros correspondientes al buque B333 y 8.233 miles de euros correspondientes al buque B334).

f) Impuestos reconocidos en el Patrimonio Neto

El detalle de los impuestos reconocidos directamente en el Patrimonio es el siguiente:

Ejercicio 2010:

	Euros		
	Aumentos	Disminuciones	Total
Por impuesto diferido:			
Con origen en el ejercicio :			
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	-	(156.910)	(156.910)
Total impuesto diferido			(156.910)
<b>Total impuesto reconocido directamente en patrimonio</b>			<b>(156.910)</b>

arising from the adjustment of the 2009 income tax expense made in 2010).

The Company generated EUR 47 thousand of tax credits for training expenses in 2010, which were used in full during the year.

d) Deferred tax assets

The detail of "Deferred Tax Assets" at 31 December of 2010 and 2009 is as follows:

	2010	2009
Temporary differences (deferred tax assets):		
Provisions for repairs	323,334	159,173
Provisions for third-party liability	7,000	-
Other short-term provisions (Note 11)	1,236,868	-
Provisions for warranties	412,842	-
Unused tax credits	-	595,834
<b>Total deferred tax assets</b>	<b>1,980,044</b>	<b>755,007</b>

The deferred tax assets indicated above were recognised because the Company's directors considered that, based on their best estimate of the Company's future earnings, including, where applicable, certain tax planning measures, there are no reasonable doubts that these assets will be recovered within ten years.

There are no unrecognised deferred tax assets.

e) Deferred tax liabilities

The detail of "Deferred Tax Liabilities" at 31 December 2010 and 2009 is as follows:

	2010	2009
Timing of recognition other than accrual basis (Note 4-g)	(4,909,742)	(11,414,307)
Grants	(553,292)	(710,203)
<b>Total deferred tax liabilities</b>	<b>(5,463,034)</b>	<b>(12,124,510)</b>

As a result of the resolution of the Director General of the Spanish Public Treasury authorising the Company to recognise for tax purposes the profit obtained on the construction of vessels on the date of their outright delivery to the shipowner (see Note 4-g), and given that in 2010 the Company delivered vessels B333 and B334, the profit obtained on their sale is recognised for tax purposes in the income tax settlement for 2010. Consequently, the Company reversed the deferred tax liabilities corresponding to the aforementioned vessels (EUR 2,001 thousand in relation to vessel B333 and EUR 8,233 thousand in relation to vessel B334).

f) Tax recognised in equity

The detail of the tax recognised directly in equity is as follows:

2010:

	Euros		
	Increase	Decrease	Total
Deferred taxes:			
Arising in prior years:			
Grants, donations or gifts and legacies received	-	(156,910)	(156,910)
Total deferred taxes			(156,910)
<b>Total tax recognised directly in equity</b>			<b>(156,910)</b>

Ejercicio 2009:

	Euros		
	Aumentos	Disminuciones	Total
Por impuesto diferido:			
Con origen en ejercicios anteriores:			
Subvenciones, donaciones y legados recibidos			250.756
	266.201	(15.445)	
Con origen en ejercicios anteriores:			
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	-	(1.109.560)	(1.109.560)
Total impuesto diferido			(858.804)
<b>Total impuesto reconocido directamente en patrimonio</b>			<b>(858.804)</b>

Los impuestos registrados directamente en Patrimonio Neto se corresponden con el efecto fiscal de las subvenciones de capital no reintegrables que han sido imputadas a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio. Este impacto fiscal se ha registrado con abono al epígrafe "Subvenciones, donaciones y legados recibidos" del Patrimonio Neto del pasivo del balance de situación a 31 de diciembre de 2010 adjunto.

g) Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al cierre del ejercicio 2010 la Sociedad tiene abiertos a inspección con carácter general los 4 últimos ejercicios para todos los impuestos que le son de aplicación.

Los Administradores de la Sociedad y sus asesores fiscales han realizado los cálculos de los importes asociados con este impuesto para los ejercicios 2010 y 2009 y aquellos abiertos a inspección de acuerdo con la normativa foral en vigor al cierre de cada ejercicio, por considerar que de la resolución final de las diversas actuaciones judiciales y los recursos planteados al respecto no se derivará un impacto significativo sobre las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

## 15. INGRESOS Y GASTOS

a) Importe neto de la cifra de negocios y otros ingresos accesorios

La práctica totalidad del importe de la cifra de negocios corresponde al reconocimiento de los ingresos en función del grado de avance de las construcciones navales (notas 4.h y 4.i), realizándose la totalidad de dichas ventas fuera del territorio nacional.

Para dichas obras de nuevas construcciones de duración plurianual, la Sociedad sigue el criterio de reconocer el resultado en las mismas 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.

A continuación se detallan ventas registradas por buque a 31 de diciembre de 2010:

Buque	Tipo	Fecha de entrega	Ventas
B333 (Simon Stevin)	Fall Pipe	Febrero 2010	25.267.569
B334 (Leiv Eiriksson)	Draga	Junio 2010	55.545.643
B335 (Charles Darwin)	Draga	Febrero 2011	144.580.047
Otras ventas			1.718.392
<b>Total</b>			<b>227.111.651</b>

2009:

	Euros		
	Increase	Decrease	Total
Deferred taxes:			
Arising in the year:			
Grants, donations or gifts and legacies received			250,756
	266,201	(15,445)	
Arising in prior years:			
Grants, donations or gifts and legacies received	-	(1,109,560)	(1,109,560)
Total deferred taxes			(858,804)
<b>Total tax recognised directly in equity</b>			<b>(858,804)</b>

The taxes recognised directly in equity relate to the tax effect of the non-refundable grants related to assets allocated to income in the year. This tax effect was recognised with a credit to "Grants, Donations or Gifts and Legacies Received" under "Equity" on the liability side of the accompanying balance sheet at 31 December 2010.

g) Years open for review and tax audits

Under current legislation, taxes cannot be deemed to have been definitively settled until the tax returns filed have been reviewed by the tax authorities or until the four-year statute-of-limitations period has expired. At 2010 year-end the Company generally had the last four years open for review for all the taxes applicable to it.

The Company's directors and its tax advisers calculated the amounts associated with these taxes for 2010 and 2009 and for the years open for review pursuant to the Vizcaya legislation in force at the end of each year, since they considered that the final outcome of the various court proceedings and appeals filed in this connection would not have a significant impact on the financial statements taken as a whole.

## 15. INCOME AND EXPENSES

a) Revenue and other non-core income

Substantially all the Company's revenue relates to that recognised by reference to the stage of completion of shipbuilding contracts (see Notes 4-h and 4-i). All the related sales are made outside of Spain.

The Company recognises the profit on new-build construction projects spanning more than one year by reference to their stage of completion at the balance sheet date, which is determined as the ratio of the costs incurred to the total estimated costs.

The detail, by vessel, of the sales recognised at 31 December 2010 is as follows:

Vessel	Type	Delivery Date	Sales Revenue
B333 (Simon Stevin)	Fall Pipe	February 2010	25,267,569
B334 (Leiv Eiriksson)	Dredger	June 2010	55,545,643
B335 (Charles Darwin)	Dredger	February 2011	144,580,047
Other sales			1,718,392
<b>Total</b>			<b>227,111,651</b>

Durante los ejercicios 2010 y 2009, la Sociedad ha realizado sus ventas íntegramente en euros.

Por otro lado, el epígrafe ingresos accesorios y otros de gestión corriente de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta recoge ingresos por indemnizaciones de seguros, venta de chatarra, facturaciones a la industria auxiliar y otros ingresos (Nota 11).

#### b) Aprovisionamientos

El detalle del epígrafe "Aprovisionamientos" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2010 y 2009, es el siguiente:

Concepto	Euros	
	2010	2009
Compras de materia prima	247.918	514.426
Compras de otros aprovisionamientos	128.363.880	312.728.397
Trabajos realizados por otras empresas	21.981.496	23.126.223
Variación de existencias de materia prima	9.665.504	29.833.616
<b>Total</b>	<b>160.258.798</b>	<b>366.203.662</b>

#### c) Detalle de compras según procedencia

El detalle de las compras efectuadas por la Sociedad durante los ejercicios 2010 y 2009, atendiendo a su procedencia es el siguiente:

	Euros	
	2010	2009
Nacionales	57.100.032	143.796.190
Intracomunitarias	68.888.082	163.952.525
Importaciones	2.623.684	5.495.108
	<b>128.611.798</b>	<b>313.243.823</b>

#### d) Gastos de personal

El detalle de los gastos de personal registrados por la Sociedad durante los ejercicios 2010 y 2009 es el siguiente:

	Euros	
	2010	2009
Sueldos y Salarios	14.946.243	17.194.456
Seguridad Social a cargo de la empresa	4.122.339	4.775.459
Otros gastos sociales	70.174	90.588
<b>Total</b>	<b>19.138.756</b>	<b>22.060.503</b>

In 2010 and 2009 the Company made all its sales in euros.

The balance of "Non-Core and Other Current Operating Income" in the accompanying income statement includes income from insurance indemnity payments, sale of scrap metal, billings for ancillary industry services and other income (see Note 11).

#### b) Procurements

The detail of "Procurements" in the income statements for 2010 and 2009 is as follows:

	Euros	
	2010	2009
Purchases of raw materials	247,918	514,426
Purchases of other supplies	128,363,880	312,728,397
Work performed by other companies	21,981,496	23,126,223
Changes in inventories of raw materials	9,665,504	29,833,616
<b>Total</b>	<b>160,258,798</b>	<b>366,203,662</b>

#### c) Detail of purchases by origin

The detail, by origin, of the purchases made by the Company in 2010 and 2009 is as follows:

	Euros	
	2010	2009
Spain	57,100,032	143,796,190
EU countries	68,888,082	163,952,525
Imports	2,623,684	5,495,108
	<b>128,611,798</b>	<b>313,243,823</b>

#### d) Staff costs

The detail of the staff costs recognised by the Company in 2010 and 2009 is as follows:

	Euros	
	2010	2009
Wages and salaries	14,946,243	17,194,456
Employer social security costs	4,122,339	4,775,459
Other employee benefit costs	70,174	90,588
<b>Total</b>	<b>19,138,756</b>	<b>22,060,503</b>

Durante el ejercicio 2010 la Sociedad ha estado sujeta a dos Expedientes de Regulación de Empleo temporales, el ahorro en costes de personal derivado de los mismos ha ascendido a 1.428 miles de euros y ha sido registrado como menor gasto de personal en el epígrafe “Gastos de personal” de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2010 adjunta.

## 16. OPERACIONES Y SALDOS CON PARTES VINCULADAS

### a) Operaciones con vinculadas

El detalle de operaciones realizadas durante los ejercicios 2010 y 2009 es el siguiente:

Ejercicio 2010:

	Euros				Ventas
	Compras	Servicios Exteriores	Intereses pagados	Subcontratación	
Knutsen OAS España, S.L.		6.551			
Pine Instalaciones y Montajes, S.A.	-	-	17.923	4.781.182	(18.117)
Pine Equipos Eléctricos, S.A.	-	-	-	1.673.106	(6.106)
Indar Maquinarias Eléctricas S.A.	-	-	-	-	-
Ingeteam Marine, S.A.	9.978.716	-	225	-	(6.131)
Ingeteam Industry, S.A.	-	-	-	-	-
Naval Nervión, S.L.	-	-	-	2.190.712	(19.360)
Prefabricación y Montajes Navales, S.L.	-	-	-	521.147	(5.272)
Naviera Murueta, S.A.	-	477.515	-	-	-
Henao Uno 2006, S.L.	-	25.387	-	-	-
	<b>9.978.716</b>	<b>509.453</b>	<b>18.148</b>	<b>9.166.147</b>	<b>(54.986)</b>

Ejercicio 2009:

	Euros				Ventas
	Compras	Servicios Exteriores	Subcontratación		
Astilleros de Murueta, S.A.		342.229			
Pine Instalaciones y Montajes, S.A.	-	-	7.228.463		(28.537)
Pine Equipos Eléctricos, S.A.	-	-	2.787.730		(6.631)
Indar Maquinarias Eléctricas S.A.	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, S.L.	-	-	2.508.416		(25.725)
Naviera Murueta, S.A.	-	-	909.811		-
Henao Uno 2006, S.L.	-	141.751	-		-
	<b>18.540.929</b>	<b>483.980</b>	<b>17.510.822</b>		<b>(96.339)</b>

In 2010 the Company underwent two temporary collective layoff procedures which gave rise to savings in staff costs of EUR 1,428 thousand. These savings were recognised as a reduction in “Staff Costs” in the accompanying 2010 income statement.

## 16. RELATED PARTY TRANSACTIONS AND BALANCES

### a) Related party transactions

The detail of the transactions with related parties in 2010 and 2009 is as follows:

2010:

	Euros				Sales
	Purchases	Outside Services	Interest Paid	Subcontracting	
Knutsen OAS España, S.L.		6,551			
Pine Instalaciones y Montajes, S.A.	-	-	17,923	4,781,182	(18,117)
Pine Equipos Eléctricos, S.A.	-	-	-	1,673,106	(6,106)
Indar Maquinarias Eléctricas S.A.	-	-	-	-	-
Ingeteam Marine, S.A.	9,978,716	-	225	-	(6,131)
Ingeteam Industry, S.A.	-	-	-	-	-
Naval Nervión, S.L.	-	-	-	2,190,712	(19,360)
Prefabricación y Montajes Navales, S.L.	-	-	-	521,147	(5,272)
Naviera Murueta, S.A.	-	477,515	-	-	-
Henao Uno 2006, S.L.	-	25,387	-	-	-
	<b>9,978,716</b>	<b>509,453</b>	<b>18,148</b>	<b>9,166,147</b>	<b>(54,986)</b>

2009:

	Euros				Sales
	Purchases	Outside Services	Subcontracting		
Astilleros de Murueta, S.A.		342,229			
Pine Instalaciones y Montajes, S.A.	-	-	7,228,463		(28,537)
Pine Equipos Eléctricos, S.A.	-	-	2,787,730		(6,631)
Indar Maquinarias Eléctricas S.A.	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, S.L.	-	-	2,508,416		(25,725)
Naviera Murueta, S.A.	-	-	909,811		-
Henao Uno 2006, S.L.	-	141,751	-		-
	<b>18,540,929</b>	<b>483,980</b>	<b>17,510,822</b>		<b>(96,339)</b>

b) Saldos con vinculadas

El importe de los saldos en balance con vinculadas es el siguiente:

Ejercicio 2010:

	Euros		
	Cuentas a pagar	Cuentas a cobrar	Anticipos a proveedores
<b>Empresas vinculadas:</b>			
Knutsen OAS España, S.L.	6.551	-	-
Ingeteam Marine, S.A.	252.793	799	364.976
Prefabricación y Montajes Navales, S.L.	12.244	(68)	-
Naval Nervión, S.L.	28.372	4.564	-
Naviera Murueta, S.A.	66.809	-	-
Pine Instalaciones y Montajes, S.A.	2.424.150	5.124	-
Pine Equipos Eléctricos, S.A.	545.226	1.180	-
	<b>3.336.145</b>	<b>11.599</b>	<b>364.976</b>

Ejercicio 2009:

	Euros		
	Cuentas a pagar	Cuentas a cobrar	Anticipos a proveedores
<b>Empresas del Grupo:</b>			
Astilleros de Murueta, S.A.	342.229	350.578	-
<b>Empresas vinculadas:</b>			
Ingeteam Industry, S.A.	-	-	518.592
Ingeteam Marine, S.A.	5.769.565	103	1.803.694
Prefabricación y Montajes Navales, S.L.	2.209.343	15.776	-
Naval Nervión, S.L.	1.139.687	8.003	-
Naviera Murueta, S.A.	14.966	391	-
Pine Instalaciones y Montajes, S.A.	2.652.432	2.046	-
Pine Equipos Eléctricos	535.662	781	76.000
Henao Uno 2006, S.L.	1.728	-	-
	<b>12.665.612</b>	<b>377.678</b>	<b>2.398.286</b>

b) Related party balances

The detail of the on-balance sheet balances with related parties is as follows:

2010:

	Euros		
	Accounts Payable	Accounts Receivable	Advances to Suppliers
<b>Related parties:</b>			
Knutsen OAS España, S.L.	6,551	-	-
Ingeteam Marine, S.A.	252,793	799	364,976
Prefabricación y Montajes Navales, S.L.	12,244	(68)	-
Naval Nervión, S.L.	28,372	4,564	-
Naviera Murueta, S.A.	66,809	-	-
Pine Instalaciones y Montajes, S.A.	2,424,150	5,124	-
Pine Equipos Eléctricos, S.A.	545,226	1,180	-
	<b>3,336,145</b>	<b>11,599</b>	<b>364,976</b>

2009:

	Euros		
	Accounts Payable	Accounts Receivable	Advances to Suppliers
<b>Group companies:</b>			
Astilleros de Murueta, S.A.	342,229	350,578	-
<b>Related parties:</b>			
Ingeteam Industry, S.A.	-	-	518,592
Ingeteam Marine, S.A.	5,769,565	103	1,803,694
Prefabricación y Montajes Navales, S.L.	2,209,343	15,776	-
Naval Nervión, S.L.	1,139,687	8,003	-
Naviera Murueta, S.A.	14,966	391	-
Pine Instalaciones y Montajes, S.A.	2,652,432	2,046	-
Pine Equipos Eléctricos	535,662	781	76,000
Henao Uno 2006, S.L.	1,728	-	-
	<b>12,665,612</b>	<b>377,678</b>	<b>2,398,286</b>

c) Retribuciones al Consejo de Administración y a la alta dirección

Las retribuciones percibidas durante el ejercicio 2010 por la alta dirección de la Sociedad compuesta por 8 hombres, han sido de 661 miles de euros (9 hombres y 922 miles de euros en 2009). Los miembros del Consejo de Administración no perciben retribuciones.

Por otra parte, tanto al cierre del ejercicio 2010 como al cierre del ejercicio 2009, no se han concedido anticipos ni créditos a la alta dirección de la Sociedad.

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

Al cierre del ejercicio 2010 los miembros del Consejo de Administración de Construcciones Navales del Norte, S.L., así como determinadas personas vinculadas a los mismos según se define en la Ley de Sociedades de Capital, han mantenido participaciones en el capital de las siguientes sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad. Asimismo, se incluyen los cargos o funciones que, en su caso, ejercen en los mismos:

c) Remuneration of directors and senior executives

The remuneration received in 2010 by the Company's senior executives, who consisted of eight men, was EUR 661 thousand (2009: nine men and EUR 922 thousand). The members of the Company's Board of Directors do not receive any remuneration.

At the end of 2010 and 2009 the Company had not granted any advances or loans to its senior executives.

d) Information regarding situations of conflict of interest involving the directors

At 2010 year-end the members of the Board of Directors of Construcciones Navales del Norte, S.L. and certain persons related to them as defined in the Spanish Limited Liability Companies Law held ownership interests in the following companies engaging in an activity that is identical, similar or complementary to the activity that constitutes the Company's object. Also, following is a detail of the positions held and functions discharged at those companies:

Administrador / Director	Sociedad / Company	Participación / Ownership Interest	Cargo o función / Position or Functions
Juan Arana Uriarte	Astilleros de Murueta, S.A.	32%	Director Adjunto / Assistant Manager
	Astilleros Balenciaga, S.A.	6,4%	-
	Metalúrgica de la Ría, S.L.	32%	Consejero Delegado Solidario / CEO acting severally
INGETEAM Inversiones, S.L.U	INGETEAM Energy, S.A.	90%	Vocal / Director
	INGETEAM Power Plants, S.A.	95,1%	Vocal / Director
	INGETEAM Marine, S.A.	5%	Vocal / Director
	INGELECTRIC Norteamérica S.A. de C.V.	12%	-
	INGETEAM INC.(Compra a Ingeteam Energy con fecha 23/02/2010)	100%	-
	INGETEAM Ltda. (Compra a Ingeteam Industry con fecha 27/12/2010)	98,54%	-
	INGETEAM Traction, S.A.	25%	Vocal / Director
	INDAR Máquinas Hidráulicas, S.L.	94%	Vocal / Director
	INDAR Electric, S.L.	94%	Vocal / Director
	INGETEAM Technology, S.A.	25%	Vocal / Director
	INGETEAM Transmission & Distribution, S.A.	60%	Vocal / Director
	PINE Instalaciones y Montajes, S.A.	12%	Vocal / Director
	INGETEAM Industry, S.A.	5%	Vocal / Director
	PINE Equipos eléctricos, S.A.	18%	Vocal / Director
Fernando Alciturri Imaz	INGETEAM, S.A.	0,93%	Director General
INGETEAM Industry, S.A	INGETEAM as	67%	-
	INGETEAM, Ltda. (Sold to INGETEAM Inversiones on 27/12/10)	84,5%	-
	INGETEAM GMBH (Sold to Ingeteam Technology on 07/04/10)	100%	-
	INGELECTRIC Norteamérica S.A. de C.V.	88%	-
	Bascotecnia Steel, S.L.	33%	Vocal / Director
INGETEAM, S.A	Elkargi	2 acciones / 2 shares	-
	INGETEAM Inversiones, S.L.U.	100%	-
	INGETEAM Energy, S.A.	10%	Presidente / Chairman
	INGETEAM Power Plants, S.A.	4,90%	Presidente / Chairman
	INGETEAM Industry, S.A.	95%	Presidente / Chairman
	INGETEAM Marine, S.A.	95%	Presidente / Chairman
	INGETEAM Traction, S.A.	75%	Presidente / Chairman
	INDAR Electric, S.L.	6%	Presidente / Chairman
	INDAR Máquinas Hidráulicas, S.L.	6%	Presidente / Chairman
	INGETEAM Technology, S.A.	75%	Presidente / Chairman
	INGETEAM Transmission & Distribution, S.A.	40%	Presidente / Chairman
	PINE Instalaciones y Montajes, S.A.	88%	Presidente / Chairman
	PINE Equipos Eléctricos, S.A.	82%	Presidente / Chairman
	Iniciativas Navales, S.L.	49,50%	-
	Talde Capital F.C.R.	5%	-

Administrador / Director	Sociedad / Company	Participación / Ownership Interest	Cargo o función / Position or Functions
Jose Luis Sobaler Diez	INGETEAM Ltda.	1 acción / 1 share	Presidente / Chairman
Andrés Celaya Barturen (Representante persona física y Administrador de Global Noges, S.L.U.)	KNUTSEN OAS España, S.L.	35%	Presidente Consejo Administración / Chairman of the Board of Directors
T.S. Shipping Invest, A.S. (Socio de Global Noges, S.L.U.)	KNUTSEN OAS España, S.L.	60%	
Agustín Ortiz de Eribe Arrien	Armamentos y Suministros S.L.	20%	Administrador / Director

Adicionalmente, los Administradores y sus representantes legales, así como determinadas personas vinculadas a los mismos según se define en la Ley de Sociedades de Capital, han confirmado que no ejercen cargos y funciones en sociedades con el mismo, análogo y complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad, con las siguientes excepciones:

Also, the directors, their legal representatives and certain persons related to them as defined in the Spanish Limited Liability Companies Law have confirmed that they do not hold any positions or discharge any duties at companies engaging in an activity that is identical, similar or complementary to the activity that constitutes the Company's object, with the following exceptions:

Administrador / Director	Sociedad / Company	Cargo o función / Position or Functions
Andrés Celaya Barturen (Representante persona física y Administrador de Global Noges, S.L.U.)	KNUTSEN OAS España, S.L.	Presidente del Consejo de Administración Chairman of the Board of Directors
	KNUTSEN España Overseas, S.L.U.	Secretario del Consejo de Administración / Secretary of the Board of Directors Consejero Delegado / Chief Executive Officer
Trygve Seglem (Administrador de Global Noges, S.L.U.)	KNUTSEN OAS España, S.L.	Consejero / Director
Agustín Ortiz de Eribe Arrien	Astilleros de Murueta, S.A.	Director Gerente / General Manager
	Armamentos y Suministros, S.L.	Administrador Solidario / Director Acting severally
Aitor Ortiz de Eribe INGETEAM Inversiones, S.L.U.	Astilleros de Murueta, S.A.	Técnico de compras / Purchasing Technician
	INGETEAM Energy, S.A.	Vocal / Director
	INGETEAM Paneles, S.A.U.	Vocal / Director
	INGETEAM Service, S.A.	Vocal / Director
	INGETEAM Power Plants, S.A.	Vocal / Director
	INGETEAM Industry, S.A.	Vocal / Director
	INGETEAM Marine, S.A.	Vocal / Director
	INGETEAM Traction, S.A.	Vocal / Director
	INDAR Electric, S.L.	Vocal / Director
	INDAR Máquinas Hidráulicas, S.L.	Vocal / Director
	INGETEAM Technology, S.A.	Vocal / Director
	INGETEAM Transmission & Distribution, S.A.	Vocal / Director
	PINE Instalaciones y Montajes, S.A.	Vocal / Director
	PINE Equipos Eléctricos, S.A.	Vocal / Director
Bascotecnia Steel, S.L.	Vocal / Director	
Fernando Alciturri Imaz	INGETEAM, S.A.	Director General
	INGETEAM Inversiones, S.L.U.	Vocal / Director
	INGETEAM Energy, S.A.	Representante de INGETEAM Inversiones, S.L.U. – Vocal / Representative of INGETEAM Inversiones, S.L.U. – Director
	INGETEAM Paneles, S.A.U.	Representante de INGETEAM Inversiones, S.L.U. – Vocal / Representative of INGETEAM Inversiones, S.L.U. – Director
	INGETEAM Service, S.A.	Representante de INGETEAM Inversiones, S.L.U. – Vocal / Representative of INGETEAM Inversiones, S.L.U. – Director
	INGETEAM, S.A. de C.V.	Vocal / Director
	INGETEAM Power Plants, S.A.	Representante de INGETEAM Inversiones, S.L.U. – Vocal / Representative of INGETEAM Inversiones, S.L.U. – Director
	INGETEAM Industry, S.A.	Representante de INGETEAM Inversiones, S.L.U. – Vocal / Representative of INGETEAM Inversiones, S.L.U. – Director
	INGETEAM GMBH	Administrador Solidario hasta 08/04/2010 / Director acting severally until 08/04/10
	INGETEAM as	Secretario / Secretary
	INGELECTRIC Norteamérica, S.A. de C.V.	Vocal / Director
	INGETEAM Marine, S.A.	Representante de INGETEAM Inversiones, S.L.U. – Vocal / Representative of INGETEAM Inversiones, S.L.U. – Director
	INGETEAM Traction, S.A.	Representante de INGETEAM Inversiones, S.L.U. – Vocal / Representative of INGETEAM Inversiones, S.L.U. – Director
	INDAR Electric, S.L.	Representante de INGETEAM Inversiones, S.L.U. – Vocal / Representative of INGETEAM Inversiones, S.L.U. – Director
	INDAR Máquinas Hidráulicas, S.L.	Representante de INGETEAM Inversiones, S.L.U. – Vocal / Representative of INGETEAM Inversiones, S.L.U. – Director
INGETEAM Technology, S.A.	Representante de INGETEAM Inversiones, S.L.U. – Vocal / Representative of INGETEAM Inversiones, S.L.U. – Director	

	INGETEAM Transmission & Distribution, S.A.	Representante de INGETEAM Inversiones, S.L.U. – Vocal / <i>Representative of INGETEAM Inversiones, S.L.U. – Director</i>
	PINE Instalaciones y Montajes, S.A.	Representante de INGETEAM Inversiones, S.L.U. – Vocal / <i>Representative of INGETEAM Inversiones, S.L.U. – Director</i>
	PINE Equipos Eléctricos, S.A.	Representante de INGETEAM Inversiones, S.L.U. – Vocal / <i>Representative of INGETEAM Inversiones, S.L.U. – Director</i>
	Bascotecnia Steel, S.L.	Representante de INGETEAM Inversiones, S.L.U. – Vocal / <i>Representative of INGETEAM Inversiones, S.L.U. – Director</i>
INGETEAM Industry, S.A.	INGETEAM Marine, S.A.	Vocal / <i>Director</i>
	INGETEAM Traction, S.A.	Vocal / <i>Director</i>
	INDAR Electric, S.L.	Secretario / <i>Secretary</i>
	INDAR Máquinas Hidráulicas, S.L.	Secretario / <i>Secretary</i>
	INGETEAM Technology, S.A.	Secretario / <i>Secretary</i>
	INGETEAM Transmission & Distribution, S.A.	Secretario / <i>Secretary</i>
	PINE Instalaciones y Montajes, S.A.	Vocal / <i>Director</i>
	PINE Equipos Eléctricos, S.A.	Vocal / <i>Director</i>
	Bascotecnia Steel, S.L.	Vocal / <i>Director</i>
Arturo Córdoba Ruiz	INGETEAM Energy, S.A.	Representante de INGETEAM Technology, S.A. - Vocal / <i>Representative of INGETEAM Technology, S.A. - Director</i>
	INGETEAM Service, S.A.	Representante de INGETEAM Technology, S.A. - Vocal / <i>Representative of INGETEAM Technology, S.A. - Director</i>
	INGETEAM Paneles, S.A.U.	Representante de INGETEAM Technology, S.A. - Vocal / <i>Representative of INGETEAM Technology, S.A. - Director</i>
	INGETEAM, S.A. de C.V.	Vocal / <i>Director</i>
	INGETEAM POWER PLANTS, S.A.	Representante de INGETEAM Technology, S.A. - Vocal / <i>Representative of INGETEAM Technology, S.A. - Director</i>
	INGETEAM INC.	Secretario y Tesorero / <i>Secretary and Treasurer</i>
	INGETEAM Industry, S.A.	Representante de INGETEAM Technology, S.A. - Vocal / <i>Representative of INGETEAM Technology, S.A. - Director</i>
	INGETEAM as	Supervisor / <i>Supervisor</i>
	INGETEAM Marine, S.A.	Representante de INDAR Electric, S.L. - Vocal
	INGETEAM Traction, S.A.	Representante de INGETEAM Industry, S.A. - Vocal
	INDAR Electric, S.L.	Representante de PINE Instalaciones y Montajes, S.A. Vocal / <i>Representative of PINE Instalaciones y Montajes, S.A. Director</i>
	INDAR Máquinas Hidráulicas, S.L.	Representante de PINE Instalaciones y Montajes, S.A. Vocal / <i>Representative of PINE Instalaciones y Montajes, S.A. Director</i>
	INGETEAM Technology, S.A.	Representante de PINE Instalaciones y Montajes, S.A. Vocal / <i>Representative of PINE Instalaciones y Montajes, S.A. Director</i>
	INGETEAM Transmission & Distribution, S.A.	Representante de PINE Instalaciones y Montajes, S.A. Vocal / <i>Representative of PINE Instalaciones y Montajes, S.A. Director</i>
	PINE Instalaciones y Montajes, S.A.	Representante de INGETEAM Energy, S.A. – Vocal / <i>Representative of INGETEAM Energy, S.A. – Director</i>
	PINE Equipos Eléctricos, S.A.	Representante de INGETEAM Energy, S.A. – Vocal / <i>Representative of INGETEAM Energy, S.A. – Director</i>
	INGETEAM, S.A.	Director Corporativo Financiero / <i>Corporate Financial Manager</i>
INGETEAM, S.A.	INGETEAM Energy, S.A.	Presidente / <i>Chairman</i>
	INGETEAM Paneles, S.A.U.	Presidente / <i>Chairman</i>
	INGETEAM Service, S.A.	Presidente / <i>Chairman</i>
	INGETEAM Power Plants, S.A.	Presidente / <i>Chairman</i>
	INGETEAM Industry, S.A.	Presidente / <i>Chairman</i>
	INGETEAM Marine, S.A.	Presidente / <i>Chairman</i>
	INGETEAM Traction, S.A.	Presidente / <i>Chairman</i>
	INDAR Electric, S.L.	Presidente / <i>Chairman</i>
	INDAR Máquinas Hidráulicas, S.L.	Presidente / <i>Chairman</i>
	INGETEAM Technology, S.A.	Presidente / <i>Chairman</i>
	INGETEAM Transmission & Distribution, S.A.	Presidente / <i>Chairman</i>
	PINE Instalaciones y Montajes, S.A.	Presidente / <i>Chairman</i>
	PINE Equipos Eléctricos, S.A.	Presidente / <i>Chairman</i>
	Cluster de la Energía	Vicepresidente / <i>Deputy Chairman</i>
Jose Luis Sobaler Diez	INGETEAM, S.A. de C.V.	Vocal / <i>Director</i>
	INGETEAM Industry, S.A.	Representante de INDAR Electric, S.L. – Vocal / <i>Director</i>
	INGETEAM, Ltda.	Presidente / <i>Chairman</i>
	INGETEAM as	Vocal / <i>Director</i>
	INGETEAM Marine, S.A.	Representante de INGETEAM Industry, S.A. – Vocal / <i>Representative of INGETEAM Industry, S.A. – Director</i>
	Bascotecnia Steel, S.L.	Representante de INGETEAM Industry, S.A. – Vocal / <i>Representative of INGETEAM Industry, S.A. – Director</i>
	INGETEAM Industry, S.A.	Director Gerente / <i>Managing Director</i>



Los Administradores y sus representantes legales confirman que no realizan por cuenta propia o ajena, el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad.

## 17. INFORMACIÓN SOBRE MEDIOAMBIENTE

Al cierre de los ejercicios 2010 y 2009 la Sociedad dispone, dentro de su inmovilizado material, de los siguientes elementos significativos destinados a la minimización del impacto medioambiental y a la protección y mejora del medioambiente:

Ejercicio 2010:

	Euros		
	Valor Bruto	Amortización Acumulada	Valor Neto
Extractores	93.096	(12.788)	80.308
Calderas	221.048	(33.156)	187.892
<b>Total</b>	<b>314.144</b>	<b>(45.944)</b>	<b>268.200</b>

Ejercicio 2009:

	Euros		
	Valor Bruto	Amortización Acumulada	Valor Neto
Extractores	93.096	(3.478)	89.618
Calderas	221.048	(11.052)	209.996
<b>Total</b>	<b>314.144</b>	<b>(14.530)</b>	<b>299.614</b>

Asimismo, los gastos incurridos durante el ejercicio 2010 y 2009 cuyo fin ha sido el de la protección y mejora del medioambiente han ascendido a 67 miles de euros y 73 miles de euros, respectivamente. El destino de dichos gastos ha sido, fundamentalmente la gestión, eliminación y reciclaje de residuos.

Por último, durante el ejercicio 2010 no se han realizado inversiones por motivos medioambientales, mientras que durante el ejercicio 2009 éstas ascendieron a 146 miles de euros.

## 18. OTRA INFORMACIÓN

a) Personal

El número medio de personas empleadas durante los ejercicios 2010 y 2009, detallado por categorías, es el siguiente:

*The directors and their legal representatives confirmed that they do not perform any activities, as independent professionals or as employees, that are identical, similar or complementary to the activity that constitutes the Company's object.*

## 17. INFORMATION ON THE ENVIRONMENT

*At 31 December 2010 and 2009, the Company had the following significant items of property, plant and equipment which it used for minimising environmental impact and for protecting and improving the environment:*

2010:

	Euros		
	Gross Value	Accumulated Depreciation	Carrying Amount
Extractors	93,096	(12,788)	80,308
Boilers	221,048	(33,156)	187,892
<b>Total</b>	<b>314,144</b>	<b>(45,944)</b>	<b>268,200</b>

2009:

	Euros		
	Gross Value	Accumulated Depreciation	Carrying Amount
Extractors	93,096	(3,478)	89,618
Boilers	221,048	(11,052)	209,996
<b>Total</b>	<b>314,144</b>	<b>(14,530)</b>	<b>299,614</b>

*Also, the expenses incurred in 2010 and 2009 the purpose of which was to protect and improve the environment amounted to EUR 67 thousand and EUR 73 thousand, respectively. These expenses were incurred mainly in the management, disposal and recycling of waste.*

*Lastly, no environmental investments were made in 2010 (2009: environmental investments amounted to EUR 146 thousand).*

## 18. OTHER DISCLOSURES

a) Employees

*The average number of employees at the Company in 2010 and 2009, by category, was as follows:*

Categorías	2010	2009
Alta Dirección	8	9
Personal técnico y administrativo	195	210
Comerciales, vendedores y similares	50	51
Trabajadores no cualificados	129	163
<b>Total</b>	<b>382</b>	<b>433</b>

Asimismo, la distribución por sexos al término del ejercicio 2010 y 2009, detallado por categorías, es el siguiente:

Categorías	2010		2009	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Alta Dirección	8	-	9	-
Personal técnico y administrativo	163	21	175	28
Comerciales, vendedores y similares	47	3	50	3
Trabajadores no cualificados	120	-	150	3
<b>Total</b>	<b>338</b>	<b>24</b>	<b>384</b>	<b>34</b>

b) Honorarios por el servicio de auditoría

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

Ejercicio 2010:

Descripción	Servicios prestados por el auditor de cuentas y por empresas vinculadas
Servicios de Auditoría	40.000
Otros servicios de Verificación	-
<b>Total servicios de Auditoría y Relacionados</b>	<b>40.000</b>
Servicios de Asesoramiento Fiscal	-
Otros Servicios	-
<b>Total Servicios Profesionales</b>	<b>40.000</b>

Professional Category	2010	2009
Senior executives	8	9
Line personnel and clerical staff	195	210
Marketing, sales and similar staff	50	51
Unskilled workers	129	163
<b>Total</b>	<b>382</b>	<b>433</b>

Also, the headcount at the end of 2010 and 2009, by category and gender, was as follows:

Professional Category	2010		2009	
	Men	Women	Men	Women
Senior executives	8	-	9	-
Line personnel and clerical staff	163	21	175	28
Marketing, sales and similar staff	47	3	50	3
Unskilled workers	120	-	150	3
<b>Total</b>	<b>338</b>	<b>24</b>	<b>384</b>	<b>34</b>

b) Fees paid to auditors

In 2010 the fees for financial audit and other services provided by the Company's auditor, Deloitte, S.L., or by a company related to the auditor as a result of a relationship of control, common ownership or common management, were as follows:

Ejercicio 2010:

	Services Provided by the Auditor or by Related Companies
Audit services	40,000
Other attest services	-
<b>Total audit and related services</b>	<b>40,000</b>
Tax counselling services	-
Other services	-
<b>Total professional services</b>	<b>40,000</b>

Durante el ejercicio 2009, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas y a otros servicios prestados por el auditor de la Sociedad, Auren Auditores Norte, S.L., o por una empresa vinculada al auditor por control, propiedad común o gestión han sido los siguientes (en miles de euros)

Ejercicio 2009:

Descripción	Servicios prestados por el auditor de cuentas y por empresas vinculadas
Servicios de Auditoría	40.750
Otros servicios de Verificación	-
<b>Total servicios de Auditoría y Relacionados</b>	<b>40.750</b>
Servicios de Asesoramiento Fiscal	-
Otros Servicios	7.892
<b>Total Servicios Profesionales</b>	<b>48.642</b>

#### c) Aavales y garantías

La Sociedad mantiene a 31 de diciembre de 2010 líneas de avales dispuestas por importe de 100 millones de euros, 318 millones de euros a 31 de diciembre de 2009, en garantía del cumplimiento de las distintas obligaciones derivadas de la actividad propia del negocio.

Adicionalmente y como cumplimiento de dichas garantías, a 31 de diciembre de 2010 la Sociedad tiene constituida una hipoteca naval sobre el buque B335.

## 19. HECHOS POSTERIORES

El 28 de febrero de 2011 la Sociedad ha presentado ante el Departamento de Empleo y Asuntos Sociales del Gobierno Vasco la solicitud de un Expediente de Regulación de Empleo de suspensión temporal por un periodo máximo de 6 meses, que afectará a entre 80 y 120 trabajadores al mes. A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, dicho expediente no ha sido autorizado.

Adicionalmente, el 28 de marzo de 2011 la Sociedad ha formalizado los correspondientes contratos de financiación necesarios para formalizar la operación relativa a la construcción de un nuevo buque (B340) cuyo periodo de construcción finaliza en el primer trimestre de 2013 (Notas 2.d y 4.h).

### EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS Y SITUACIÓN DE LA SOCIEDAD.

Los objetivos fijados para el ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2010 se pueden resumir en:

- La implantación de un procedimiento de Control de Calidad de los trabajos de Armamento, con el fin de facilitar la terminación integral de las diferentes zonas de los Buques.
- El desarrollo de planes de formación que posibiliten el desarrollo profesional y, en su caso, la reubicación del personal para lograr mejoras en la productividad.
- El control y seguimiento de las ratios de compra de materiales, equipos y subcontrataciones.
- La profundización en la racionalización de la estructura de costes, para continuar por la senda de los resultados positivos.

La situación de crisis económica generalizada ha continuado impactando negativamente en las expectativas de crecimiento del ejercicio 2010; extendiéndose un año más, a todos los sectores de actividad. De ahí, que el sector de la construcción naval no sea ajeno a sus consecuencias con una acentuada caída en la demanda de Buques por parte de los Armadores.

Inducidos por este entorno negativo y con el ánimo de reconducir la subactividad aflorada en el Astillero, CONSTRUCCIONES NAVALES DEL NORTE, S.L. (la Sociedad) presentó dos Expedientes de Regulación de Empleo (ERE) temporales ante el Departamento de Empleo y Asuntos Sociales del Gobierno Vasco, aprobados por sendas resoluciones de 30/03/2010 y 30/09/2010; y por un periodo de 6 meses para cada una de ellas.

*In 2009 the fees for financial audit and other services provided by the Company's auditor, Auren Auditores Norte, S.L., or by a company related to the auditor as a result of a relationship of control, common ownership or common management, were as follows (in thousands of euros):*

2009:

	Services Provided by the Auditor or by Related Companies
Audit services	40,750
Other attest services	-
<b>Total audit and related services</b>	<b>40,750</b>
Tax counselling services	-
Other services	7,892
<b>Total professional services</b>	<b>48,642</b>

#### c) Guarantees-

*At 31 December 2010, the Company had arranged and used guarantee facilities amounting to EUR 100 million (31 December 2009: EUR 318 million) to secure compliance with the various obligations arising from its business operations.*

*Also, in compliance with the aforementioned guarantees, at 31 December 2010 the Company had taken out a shipbuilding mortgage on vessel B335.*

## 19. EVENTS AFTER THE REPORTING PERIOD

*On 28 February 2011, the Company submitted to the Department of Employment and Social Affairs of the Basque Community Government an application to implement a collective redundancy procedure, for the temporary suspension of employment for a maximum period of six months, which will affect from 80 to 120 employees each month. At the date of preparation of these financial statements, the aforementioned procedure had not been authorised.*

*Also, on 28 March 2011 the Company formally arranged the financing agreements required to formalise the transaction in relation to the construction of a new vessel (B340), the construction phase of which will end in the first quarter of 2013 (see Notes 2-d and 4-h).*

## 20. EXPLANATION ADDED FOR TRANSLATION TO ENGLISH

These financial statements are presented on the basis of the regulatory financial reporting framework applicable to the Company (see Note 2-a). Certain accounting practices applied by the Company that conform with that regulatory framework may not conform with other generally accepted accounting principles and rules.

Translation of a report originally issued in Spanish. In the event of a discrepancy, the Spanish-language version prevails.

### DIRECTORS' REPORT FOR 2010

#### BUSINESS PERFORMANCE AND SITUATION OF THE COMPANY.

*The targets established for the year ended 31 December 2010 can be summarised as follows:*

- *To implement a quality control procedure for fitting-out work in order to facilitate the full completion of the various zones of the vessels.*
- *To develop training programmes to promote the professional development and, where appropriate, the relocation of employees in order to enhance productivity.*
- *To control and monitor the purchase ratios for materials, equipment and outsourced work.*
- *To further the rationalisation of the cost structure, in order to continue the current profitable trend.*

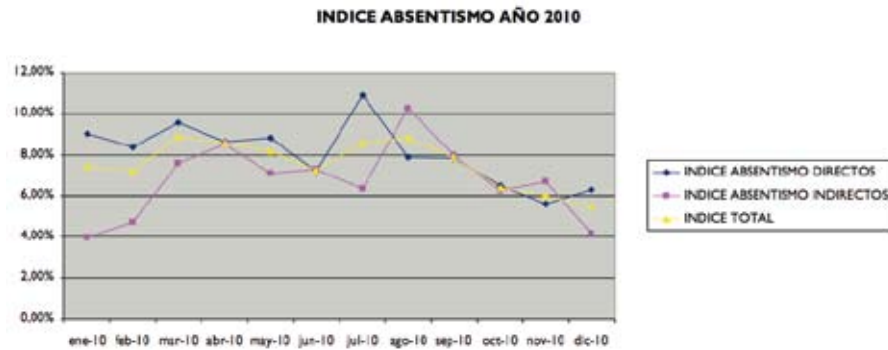
*The general economic crisis continued to have a negative impact on expectations for growth in 2010, and once again this year affected all sectors of economic activity. The shipbuilding industry itself was not immune to the consequences of the crisis, and experienced a sharp fall in the demand for vessels from shipowners.*

La Sociedad ha entregado dos Buques, sin mayores contratiempos, durante el año 2010: los asignados con los números de construcción B-333 (Buque tipo "Fall Pipe") y B-334 (Buque tipo draga de succión de 46.000m<sup>3</sup>) del Astillero.

En este entorno complicado, la Sociedad presenta a 31 de diciembre de 2010 un EBITDA de € 5,932.- M y un resultado después de impuestos de € 2,955.- M. Por otra parte, mantiene una fuerte capitalización con unos Fondos Propios de € 49,936.- M y un Patrimonio Neto de € 51,359.- M

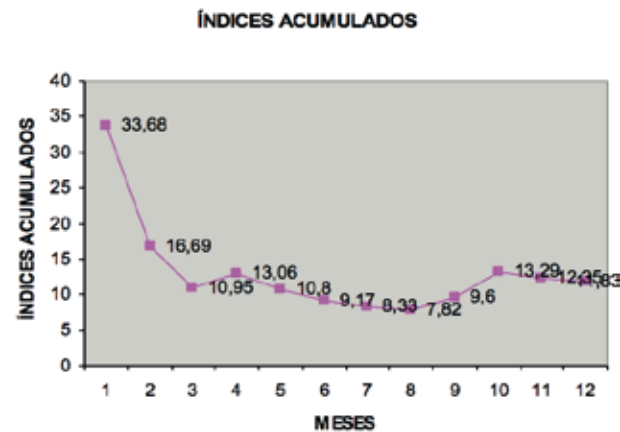
Durante el ejercicio 2010, la plantilla media ha sido de 382 personas.

Cabe mencionar el control del absentismo que cerró en 7,66% de media, pese a la influencia negativa de los dos expedientes de regulación de Empleo.



Por último, los Índices de Frecuencia y Gravedad se han cerrado con los siguientes datos:  
 Frecuencia: 11,83.  
 Gravedad: 1,28.

**EVOLUCIÓN ÍNDICE FRECUENCIA FACTORÍA AÑO 2010**



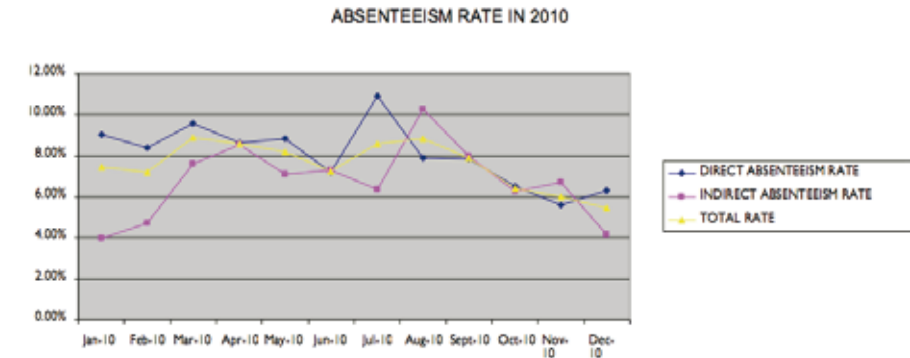
*This negative environment led CONSTRUCCIONES NAVALES DEL NORTE, S.L. (the Company), in an attempt to redress the underutilisation affecting the shipyard, to file applications for two temporary collective redundancy procedures ("ERE"), each for a period of six months, with the Department of Employment and Social Affairs of the Basque Autonomous Community Government. These procedures were approved in the resolutions issued on 30 March 2010 and 30 September 2010.*

*In 2010 the Company delivered two vessels, with no major setbacks, which were assigned construction numbers B-333 ("Fall Pipe" type vessel) and B-334 (a 46,000 cubic metre suction-dredger-type vessel).*

*Against such a complicated backdrop, at 31 December 2010 the Company reported EBITDA of EUR 5,932 thousand and a post-tax profit of EUR 2,955 thousand. It remains highly capitalised with shareholders' equity of EUR 49,936 thousand and equity of EUR 51,359 thousand.*

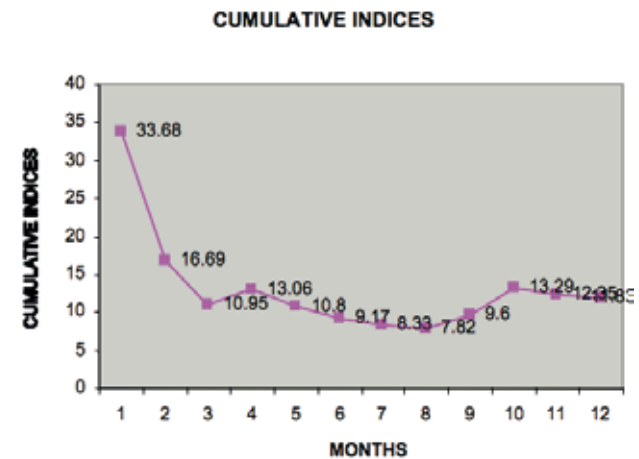
*In 2010 the average headcount was 382 employees.*

*Noteworthy in 2010 was the control of absenteeism, the average figure for which stood at 7.66% at the end of the year, despite the negative impact of the two collective redundancy procedures.*

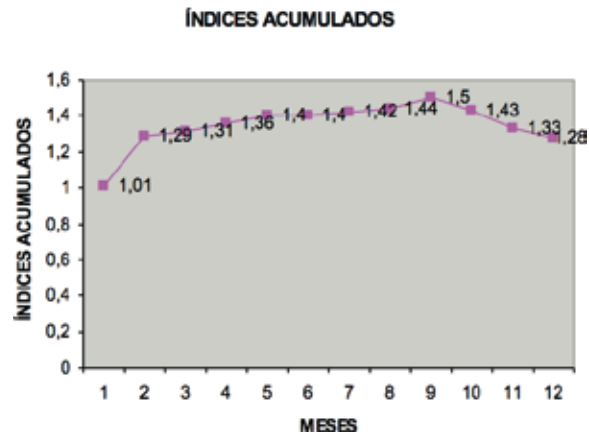


*Lastly, at year-end the frequency and severity indices were as follows:  
 Frecuencia: 11.83.  
 Gravedad: 1.28.*

**EVOLUTION OF FACTORY FREQUENCY INDEX 2010**



#### EVOLUCIÓN ÍNDICES GRAVEDAD FACTORÍA



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

#### ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES PARA LA SOCIEDAD POSTERIORES AL CIERRE DEL EJERCICIO.

La Sociedad ha presentado el 28/02/2011 la solicitud de un nuevo ERE de suspensión temporal por un período máximo de 6 meses, estimando su vigencia hasta el 30/09/2011, y que afectará a entre 80 y 120 trabajadores como media.

#### ACTIVIDADES DE I+D+i.

A lo largo del año 2010 se ha continuado trabajando en los proyectos de Innovación de los buques en construcción, a través de la Gerencia del Sector Naval.

Ante dicha Institución también se han presentado dos Proyectos de Innovación de Procesos, tendentes a consolidar la mejora continua.

Del mismo modo, la Compañía ha seguido avanzando en los proyectos EOLIA y ALEXANDRÍA (presentado y aprobado en el CDTI).

Por último, el Gobierno Vasco ha aprobado el Proyecto DUOMO (Desarrollo de Tecnología de Inspección de Daños y Metrología Dimensional de Nueva Generación para el Incremento de la Competitividad de Sectores de Alto Impacto) dentro del Programa de ayudas ETORGAI.

#### ADQUISICIÓN DE ACCIONES PROPIAS.

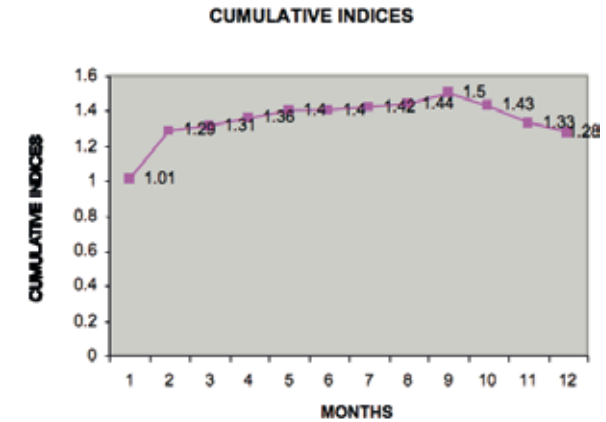
A 31 de Diciembre de 2010 la Sociedad no tiene autocartera y por lo tanto, no se ha producido transacción alguna con acciones propias.

#### MANTENIMIENTO DE NORMAS.

A lo largo del año 2010, la Sociedad ha renovado las siguientes Certificaciones:

- ISO 9001
- ISO 14001
- OHASAS 18001

#### EVOLUTION OF FACTORY SEVERITY INDEX



*These figures are a cause for satisfaction, since they reflect the combined effort of the whole workforce.*

#### SIGNIFICANT EVENTS FOR THE COMPANY AFTER THE REPORTING PERIOD.

*On 28 February 2011, the Company submitted an application for a new collective redundancy procedure for the temporary suspension of employment for a maximum period of six months. The Company expects that the procedure will expire on 30 September 2011 and will affect an average of 80 to 120 employees.*

#### R&D&i ACTIVITIES.

*In 2010 work continued on innovation projects for vessels under construction, in collaboration with the Spanish Shipbuilding Authority (Gerencia del Sector Naval).*

*The Company also submitted to this authority two Process Innovation Projects aimed at consolidating ongoing improvement.*

*Similarly, the Company continued to advance with its EOLIA and ALEXANDRIA projects (submitted to and approved by the Centre for the Development of Industrial Technology (CDTI)).*

*Lastly, the Basque Autonomous Community Government approved the DUOMO Project (Development of New-Generation Damage Inspection and Dimensional Metrology Technology for Increased Competitiveness in High Impact Sectors) as part of the ETORGAI aid programme.*

#### ACQUISITION OF TREASURY SHARES.

*At 31 December 2010, the Company did not hold any treasury shares and had not carried out any transactions involving treasury shares in the year.*

#### MAINTENANCE OF STANDARDS.

*In 2010 the Company renewed the following certifications:*

- ISO 9001
- ISO 14001
- OHASAS 18001

102  
100  
98  
96  
94  
92  
90  
88  
86  
84  
82  
80





