



KPMG Auditores S.L.
Edificio Torre Europa
Paseo de la Castellana, 95
28046 Madrid

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales

A los Accionistas de
Compañía Española de Tabaco en Rama, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales de Compañía Española de Tabaco en Rama, S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2011 y la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, 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 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2011 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Compañía Española de Tabaco en Rama, S.A. al 31 de diciembre de 2011, así como de los resultados de sus operaciones y de los 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.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2011 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de Compañía Española de Tabaco en Rama, S.A., la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2011. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

KPMG Auditores, S.L.

José Luis Pérez Ruiz

4 de abril de 2012



Cuentas Anuales e Informe de Gestión

Ejercicio 2011

CETARSA

Compañía Española
de Tabaco en Rama . S.A.



Contenido

Ejercicio 2011



BALANCE DE SITUACIÓN A 31 DE DICIEMBRE DE 2011



CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS EJERCICIO 2011



ESTADO DE CAMBIO EN EL PATRIMONIO NETO



ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO



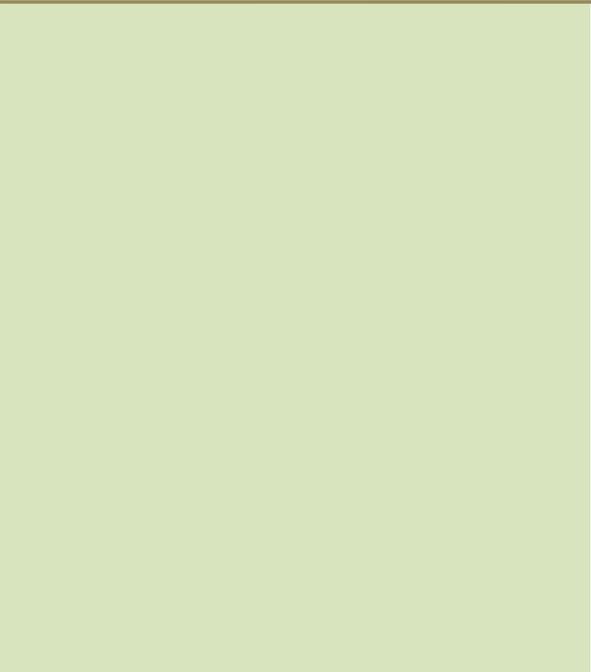
MEMORIA DEL EJERCICIO 2011



INFORME DE GESTIÓN



FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES POR EL
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN



Balance de Situación

A 31 de diciembre de 2011

Compañía Española de Tabaco en Rama S.A.



COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE TABACO EN RAMA S.A.
BALANCE DE SITUACIÓN COMPARADO
(Cifras en miles de Euros)

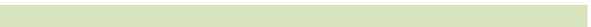
ACTIVO	31-12-2011	31-12-2010	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	31-12-2011	31-12-2010
A) ACTIVO NO CORRIENTE	8.041	7.621	A) PATRIMONIO NETO	54.872	53.740
II. Inmovilizado material. (Nota Nº 5)	6.133	5.741	A-1) Fondos propios. (Nota Nº 10)	54.581	53.405
1. Terrenos y construcciones.	4.740	4.892	I. Capital.	45.676	45.676
2. Instalaciones técnicas, y otro inmovilizado material.	1.393	849	1. Capital escriturado.	45.676	45.676
V. Inversiones financieras a largo plazo. (Nota Nº 9.A)	67	66	III. Reservas.	7.729	13.394
5. Otros activos financieros.	67	66	1. Legal y estatutarias.	7.156	7.156
VI. Activos por impuesto diferido. (Nota Nº 13)	1.841	1.814	2. Otras reservas.	573	6.238
B) ACTIVO CORRIENTE	71.614	75.248	VII. Resultado del ejercicio.	1.176	-5.665
II. Existencias. (Nota Nº 11)	48.574	54.918	A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos. (Nota Nº 17)	291	335
2. Materias primas y otros aprovisionamientos.	30.069	33.292	B) PASIVO NO CORRIENTE	11.415	12.174
3. Productos en curso.	108	1.674	I. Provisiones a largo plazo. (Nota Nº 15)	11.415	12.174
4. Productos terminados.	16.801	18.379	1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal.	7.505	8.374
5. Subproductos, residuos y materiales recuperados.	161	103	4. Otras provisiones.	3.910	3.800
6. Anticipos a proveedores	1.435	1.470	C) PASIVO CORRIENTE	13.368	16.955
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar. (Nota Nº 9.A)	9.449	5.710	II. Provisiones a corto plazo. (Nota Nº 15)	1.017	848
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios.	4.374	2.398	III. Deudas a corto plazo. (Nota Nº 9.B)	33	87
3. Deudores varios.	32	37	5. Otros pasivos financieros.	33	87
4. Personal.	17	25	IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo. (Nota Nº 13)	308	0
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas.	5.026	3.250	V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar. (Nota Nº 9.B)	12.010	16.020
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo. (Nota Nº 9.A)	8.478	7.231	1. Proveedores.	9.864	13.559
3. Valores representativos de deuda.	8.411	5.901	3. Acreedores varios.	1.047	1.286
5. Otros activos financieros.	67	1.330	4. Personal.	711	772
V. Inversiones financieras a corto plazo. (Nota Nº 9.A)	4.626	7.215	6. Otras deudas con las Administraciones Públicas.	388	403
3. Valores representativos de deuda.	211	802			
5. Otros activos financieros	4.415	6.413			
VI. Periodificaciones a corto plazo	60	58			
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes. (Nota Nº 12)	427	116			
1. Tesorería.	427	116			
TOTAL ACTIVO (A+B)	79.655	82.869	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A+B+C)	79.655	82.869



Cuenta de Pérdidas y Ganancias

Ejercicio 2011

Compañía Española de Tabaco en Rama S.A.



COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE TABACO EN RAMA S.A.
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS COMPARADA
(Cifras en miles de Euros)

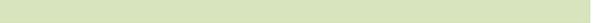
	31-12-2011	31-12-2010
A) OPERACIONES CONTINUADAS		
1. Importe neto de la cifra de negocios. (Nota Nº 14)	72.309	47.936
a) Ventas.	72.292	47.936
b) Prestaciones de servicios.	17	0
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación.	(3.086)	9.107
4. Aprovisionamientos.	(53.110)	(35.997)
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles. (Nota Nº 14)		
b.1 Compras de tabaco.	(48.158)	(52.818)
b.2 Compras de otros aprovisionamientos.	(1.729)	(1.661)
b.3 Variaciones de existencias.	(3.223)	18.482
5. Otros ingresos de explotación.	219	129
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente.	219	129
6. Gastos de personal.	(9.857)	(25.597)
a) Sueldos, salarios y asimilados. (Nota Nº 14)	(7.686)	(22.855)
b) Cargas sociales. (Nota Nº 14)	(2.333)	(2.742)
c) Provisiones (Nota Nº 15)	162	0
7. Otros gastos de explotación.	(4.372)	(4.717)
a) Servicios exteriores.	(4.255)	(4.590)
b) Tributos.	(117)	(127)
8. Amortización del inmovilizado. (Nota Nº 5)	(553)	(535)
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras. (Nota Nº 17)	44	44
10. Exceso de provisiones	0	585
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado.	47	0
b) Resultados por enajenaciones y otras. (Nota Nº 5 y 14)	47	0
"Otros Resultados"	0	605
A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+2+4+5+6+7+8+9+11)	1.641	(8.440)
12. Ingresos financieros.	78	6
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros.	78	6
13. Gastos financieros.	(568)	(170)
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	(61)	0
b) Por deudas con terceros.	(73)	(42)
c) Por actualización de provisiones.	(434)	(128)
15. Diferencias de cambio.	29	1
16. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros.	297	414
a) Deterioros y pérdidas.	144	0
b) Resultados por enajenaciones y otras.	153	414
A.2) RESULTADO FINANCIERO (12+13+15+16)	(164)	251
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1+A.2)	1.477	(8.189)
17. Impuestos sobre beneficios. (Nota Nº 13)	(301)	2.524
A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERAC.CONTINUADAS (A.3+17)	1.176	(5.665)
A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO (A.4)	1.176	(5.665)



Estado de Cambio en el Patrimonio Neto

Ejercicio 2011

Compañía Española de Tabaco en Rama S.A.



COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE TABACO EN RAMA S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
 (Cifras en miles de Euros)

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	31-12-2011	31-12-2010
A. RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	1.176	(5.665)
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto		
I. Por valoración instrumentos financieros		
II. Por coberturas de Flujos de Efectivos		
III. Subvenciones, donaciones y legados recibidos		
IV. Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes		
V. Efecto impositivo		
B. TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO	0	0
Transferencia a la cuenta de pérdidas y ganancias		
VI. Por valoración de instrumentos financieros		
VII. Por coberturas de flujos de efectivo		
VIII. Subvenciones, donaciones y legados recibidos	(44)	(44)
IX. Efecto impositivo		
C. TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	(44)	(44)
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (A + B + C)	1.132	(5.709)

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales del ejercicio 2011

COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE TABACO EN RAMA S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
(Cifras en miles de Euros)

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

	Capital		Reservas	Resultado del Ejercicio	Subv. Donac. y legados	TOTAL
	Escriturado	No Exigido				
A. SALDO, FINAL DEL AÑO 2009	45.676	0	10.545	2.849	379	59.449
I. Ajustes por cambios de criterio 2008 y anteriores.						
II. Ajustes por errores 2008 y anteriores.						
B. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2010	45.676	0	10.545	2.849	379	59.449
I. Total ingresos y gastos reconocidos.				(5.665)	(44)	(5.709)
II. Operaciones con socios o propietarios.						
1. Aumentos de capital.						
2. (-) Reducciones de capital.						
3. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto.						
4. (-) Distribución de dividendos.						
5. Operaciones con acciones o participaciones propias.						
6. Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios.						
7. Otras operaciones con socios o propietarios.						
8. Distribución de Resultados del Ejercicio (Aplicación a Reservas)			2.849	(2.849)		0
III. Otras variaciones del patrimonio neto.						
C. SALDO, FINAL DEL AÑO 2010	45.676	0	13.394	(5.665)	335	53.740
I. Ajustes por cambios de criterio 2009 y anteriores.						
II. Ajustes por errores 2009 y anteriores.						
B. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2011	45.676	0	13.394	(5.665)	335	53.740
I. Total ingresos y gastos reconocidos.				1.176	(44)	1.132
II. Operaciones con socios o propietarios.						
1. Aumentos de capital.						
2. (-) Reducciones de capital.						
3. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto.						
4. (-) Distribución de dividendos.						
5. Operaciones con acciones o participaciones propias.						
6. Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios.						
7. Otras operaciones con socios o propietarios.						
8. Distribución de Resultados del Ejercicio (Aplicación a Reservas)			(5.665)	5.665		0
III. Otras variaciones del patrimonio neto.						
D. SALDO, FINAL DEL AÑO 2011	45.676	0	7.729	1.176	291	54.872

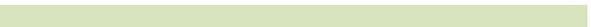
La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales del ejercicio 2011



Estado de Flujos de Efectivo

Ejercicio 2011

Compañía Española de Tabaco en Rama S.A.



COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE TABACO EN RAMA S.A.
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
(Cifras en miles de Euros)

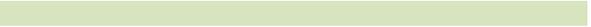
	31-12-2011	31-12-2010
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	1.477	(8.189)
2. Ajustes del Resultado	603	8.265
a) Amortización del inmovilizado (+).	553	535
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-).	(11)	15
c) Variación de provisiones (+/-).	(40)	8.765
d) Imputación de subvenciones (-)	(44)	(44)
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-).	(47)	0
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)	0	(414)
g) Ingresos financieros (-).	(376)	(5)
h) Gastos financieros (+).	568	18
k) Otros ingresos y gastos (-/+)	0	(605)
3. Cambios en el capital corriente	(1.417)	(14.889)
a) Existencias (+/-).	6.355	(28.739)
b) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-).	(3.760)	5.544
c) Otros activos corrientes (+/-).	(2)	0
d) Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-).	(4.010)	8.306
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	306	(187)
a) Pagos de intereses (-).	(135)	(18)
c) Cobros de intereses (+).	161	425
d) Pagos (cobros) por impuesto sobre beneficios (-/+).	1.263	(594)
e) Otros pagos (-)	(983)	0
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (+/-1+/-2+/-3+/-4)	969	(15.000)
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
6. Pagos por inversiones (-).	(3.450)	(182)
a) Empresas del grupo y asociadas.	(2.499)	0
c) Inmovilizado material.	(950)	(182)
e) Otros activos financieros.	(1)	0
7. Cobros por desinversiones (+).	2.846	15.190
a) Empresas del grupo y asociadas.	0	708
c) Inmovilizado material.	52	0
f) Otros activos financieros (+)	2.794	14.481
h) Otros activos (+)	0	1
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (7-6)	(604)	15.008
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero.	(54)	11
a) Emisión		
6. Otras deudas (+)	0	11
b) Devolución y amortización de		
4. Otras (-).	(54)	0
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio.	0	0
a) Dividendos (-).		0
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (+/-9+/-10-11)	(54)	11
E) AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (+/-A+/-B+/-C+/- D)		
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio.	116	97
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio.	427	116



MEMORIA

Ejercicio 2011

Compañía Española de Tabaco en Rama S.A.



MEMORIA DEL EJERCICIO 2011

NOTA Nº 1. ACTIVIDAD DE LA EMPRESA

La Compañía Española de Tabaco en Rama, S.A. (CETARSA o la Compañía) se crea en virtud del Real Decreto 573/1987, de 10 de abril, con la finalidad de contribuir al cumplimiento de los objetivos de la política tabaquera nacional. Su domicilio social se encuentra en Navalmoral de la Mata (Cáceres). El objeto social de la Compañía es la adquisición, primera transformación y comercialización, en el mercado nacional e internacional, de tabaco en rama en condiciones de concurrencia. Sus principales instalaciones industriales están ubicadas en la provincia de Cáceres.

La constitución de CETARSA debe inscribirse en el contexto general de la adhesión de España a la Comunidad Económica Europea, que supuso una profunda transformación del marco jurídico en que se venía desarrollando el sector del tabaco en rama en España y que conllevaba la liberalización de su producción e integración en el ámbito de la Organización Común de Mercados (OCM).

En la fecha de incorporación de nuestro país a las instituciones comunitarias, la OCM vigente en el sector del tabaco era la misma que se había aprobado inicialmente en el ámbito comunitario y estaba recogida en el Reglamento (CE) 727/1970, de 21 de abril del Consejo. Tras diversas modificaciones en esta normativa, la nueva Política Agrícola Común recogida, básicamente, en el Reglamento 1728/2003, de 21 de septiembre del Consejo, que introducía disposiciones comunes aplicables a los regímenes de ayudas directas, supuso el cambio más profundo en el marco regulatorio del sector al poner en marcha un proceso de progresiva desaparición de las ayudas acopladas a la producción de tabaco en Europa. Esta nueva regulación entró en vigor, en el tabaco en rama, a partir de la cosecha 2006 y, tras un primer periodo transitorio, que abarcaba las campañas 2006 a 2009, en el que los Estados Miembros podrían optar por un desacoplamiento parcial de las ayudas que alcanzase al menos al 40% de su importe total, opción que se adoptó en España, fijaba la desaparición total de las ayudas acopladas a la producción a partir de la campaña 2010.

De esta forma, en la campaña 2010 se incrementaron los pagos desacoplados a los agricultores del 40 al 50% del importe total de las ayudas, destinándose el 50% restante a la financiación de Planes de Desarrollo Rural (PDR) en las zonas tradicionales de producción de tabaco. Con cargo a dichos fondos se han dotado diversas partidas en el presupuesto de la Junta de Extremadura para la realización de inversiones en las explotaciones tabaqueras para optimizar sus costes. Asimismo se han arbitrado diversas disposiciones para el fomento de los programas para la mejora de la calidad del tabaco (artículo 68 del Reglamento (CE) 73/2009), así como un programa temporal, de tres campañas de duración, de ayuda comunitaria a las explotaciones agrícolas sujetas a programas de reestructuración, aprobado con ocasión del denominado “chequeo médico” cuyo acuerdo político se alcanzó en el Consejo de Ministros de la UE de noviembre de 2008.

Como consecuencia de todo lo anterior, a partir de la cosecha 2010, teniendo en cuenta la influencia determinante que las ayudas acopladas tenían en los ingresos de los agricultores derivados de la producción de tabaco, se ha operado un cambio muy significativo en el marco jurídico general en el que desarrolla su actividad la Sociedad. En este escenario la continuidad del cultivo exigía un incremento muy significativo en los precios de compra al agricultor para contribuir a subsanar los efectos derivados de la pérdida de dichas ayudas, que deberá ser compensado con una sustancial mejora en los precios de venta del tabaco transformado pagado por los clientes que permita, de una parte, poder afrontar los mayores precios de compra pagados a los agricultores, y así mantener una producción en niveles similares a los actuales, y, de otra, mantener la viabilidad de las empresas de primera transformación. Este incremento en los precios de venta, junto con las ayudas al sector aprobadas a nivel comunitario, nacional y autonómico, y la optimización en los costes de cultivo y transformación, han posibilitado la continuidad del sector a partir de la cosecha 2010.

CETARSA forma parte del Grupo SEPI, cuya sociedad dominante es la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI), con domicilio social en Madrid. SEPI es una Entidad de Derecho Público sujeta al derecho privado y adscrita al Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo SEPI referidas al ejercicio 2010 fueron auditadas por la Intervención General de la Administración del Estado.

NOTA Nº 2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

A) Imagen Fiel

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Compañía y se presentan de acuerdo con la legislación mercantil vigente y con las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad, que ha sido modificado por el RD 1159/2010, de 17 de septiembre, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera al 31 de diciembre de 2011, de los resultados, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo habidos durante el correspondiente ejercicio.

Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Compañía el 20 de marzo de 2012, se someterán a la aprobación por la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna.

Por su parte, las cuentas anuales del ejercicio 2010 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas celebrada el 24 de Mayo de 2011.

B) Principios Contables

Para la elaboración de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y normas de valoración generalmente aceptados descritos en la Nota Nº4.

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

C) Comparación de la información

La información contenida en esta memoria referida al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2011 se presenta a efectos comparativos con la información del ejercicio 2010.

D) Moneda funcional y moneda de presentación

Las cuentas anuales se presentan, salvo indicación en contrario, en miles de euros, redondeados al millar más cercano, que es la moneda funcional y de presentación de la Compañía.

E) Aspectos críticos de la valoración y estimación de las incertidumbres y juicios relevantes en la aplicación de políticas contables

- Estimaciones contables relevantes e hipótesis

La preparación de estas cuentas anuales requiere la aplicación de estimaciones contables relevantes e hipótesis en el proceso de aplicación de las políticas contables de la Compañía. En este sentido, se resumen a continuación algunos aspectos que han implicado un mayor grado de complejidad o en los que las hipótesis y estimaciones son significativas para la preparación de las presentes cuentas anuales:

- La vida útil de los activos materiales.
- El importe de determinadas provisiones.
- La clasificación de arrendamientos como operativos o financieros.

- Juicios relevantes en la aplicación de políticas contables

En la nota de Normas de registro y valoración o en otras notas se describen, en su caso, los juicios efectuados por la Dirección de la Compañía en la identificación y selección de los criterios aplicados en la valoración y clasificación de las principales magnitudes que se muestran en los estados financieros.

- Cambios de estimación

A pesar de que las estimaciones realizadas por los Administradores de la Compañía se han calculado en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2011, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a su modificación en los próximos ejercicios. El efecto en cuentas anuales de las modificaciones que, en su caso, se derivasen de los ajustes a efectuar durante los próximos ejercicios, se registraría de forma prospectiva.

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.

NOTA Nº 3. DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

La distribución de beneficios de la Sociedad del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010, aprobada por la Junta General de Accionistas el 24 de mayo de 2011, fue la siguiente:

Base de Reparto	Importe (euros)
Pérdidas del ejercicio	(5.664.788,86)
Total	(5.664.788,86)
Aplicación	Importe (euros)
A Reservas Voluntarias	(5.664.788,86)
Total	(5.664.788,86)

La propuesta de distribución de resultados del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011, formulada por los Administradores, que se someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas es la siguiente:

Base de Reparto	Importe (euros)
Beneficio del ejercicio	1.176.006,21
Total	1.176.006,21

Aplicación	Importe (euros)
A Reserva Legal	117.600,62
A Dividendos	1.058.405,59
Total	1.176.006,21

A 31 de diciembre de 2011, los importes de las reservas no distribuibles son como sigue:

Descripción	Importe (euros)
Reserva Legal	7.155.390,92
Diferencias por ajuste del capital social a euros	919,93
Total	7.156.310,85

En su caso, los beneficios imputados directamente al patrimonio neto no son objeto de distribución, ni directa ni indirectamente.

NOTA Nº 4. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACION

Los criterios contables más significativos aplicados en la formulación de las cuentas anuales son los 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.

El inmovilizado intangible corresponde íntegramente a programas informáticos. Los gastos de mantenimiento de las aplicaciones informáticas se llevan a gastos en el momento en que se incurre en ellos.

- Vida útil y amortizaciones

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

La Compañía no tiene activos intangibles con vidas útiles indefinidas.

La amortización de los inmovilizados intangibles con vidas útiles finitas, constituidos exclusivamente por aplicaciones informáticas adquiridas a terceros, se realiza distribuyendo el importe amortizable de forma lineal a lo largo de su vida útil.

A 31 de diciembre de 2011 y 2010 estas aplicaciones se encuentran totalmente amortizadas.

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

- Deterioro del valor del inmovilizado

La Compañía evalúa regularmente y, en su caso, determina las correcciones valorativas por deterioro y las reversiones de las pérdidas por deterioro de valor del inmovilizado intangible.

B) Inmovilizado Material

Las inmovilizaciones materiales correspondientes a los bienes aportados en el momento de la constitución de la Compañía por el Patrimonio del Estado en concepto de Capital Social están reflejadas, de acuerdo con la valoración realizada por expertos de la Administración del Estado, siguiendo el criterio de valor prudente de mercado para los bienes cuya existencia era anterior a 31 de diciembre de 1986, valorándose por el coste de adquisición los bienes aportados por el Estado cuya existencia era posterior a dicha fecha.

El inmovilizado material se valora, inicialmente, por su precio de adquisición o coste de producción, y, posteriormente, se minora 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 contribuyen a aumentar la capacidad o eficiencia o a alargar la vida útil de dichos bienes se registran como mayor coste de los mismos.

Las amortizaciones se calculan por el método lineal en función de la vida útil de los respectivos bienes, según su nivel de utilización y conforme a los coeficientes máximos aprobados por la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de fecha 12 de mayo de 1993, en vigor desde el 1 de enero de dicho año, entendiéndose que dichos coeficientes reflejan la depreciación económica efectiva anual de los bienes.

Para los bienes aportados por el Patrimonio del Estado se aplican los coeficientes establecidos por la normativa fiscal para los elementos usados, entendiéndose, asimismo, que dichos coeficientes reflejan la depreciación económica efectiva anual de los bienes.

Las inversiones efectuadas en el año 1994 se amortizaron teniendo en cuenta el índice corrector establecido por el Real Decreto Ley 3/1993, de 26 de febrero, sobre medidas urgentes en materias presupuestarias, tributarias, financieras y de empleo.

Los coeficientes de amortización aplicados en el ejercicio 2011 han sido los siguientes:

Descripción	2011
▪ Edificios y Construcciones	2-8%
▪ Instalaciones Técnicas y Maquinaria	8-24%
▪ Otras Instalaciones, Utillaje y Mobiliario	12-24%
▪ Otro Inmovilizado Material	5-41%

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

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

Cuando existen indicios de posible deterioro de valor, la Compañía evalúa si el valor contable de estos activos excede de su valor recuperable, entendido como el mayor entre el valor razonable, menos costes de venta, y su valor en uso y determina, en su caso, las correcciones valorativas por deterioro y/o las posibles reversiones de las provisiones preexistentes por deterioro de valor del inmovilizado material. Los movimientos de estas provisiones por deterioro se registran contra la cuenta de pérdidas y ganancias.

La reversión de las pérdidas no puede aumentar el valor contable del activo por encima del valor contable que hubiera tenido, neto de amortizaciones, si no se hubiera registrado el deterioro. Una vez reconocida la corrección valorativa por deterioro, o su reversión, se ajustan las amortizaciones de los ejercicios siguientes considerando el nuevo valor contable.

No obstante lo anterior, si de las circunstancias específicas de los activos se pone de manifiesto una pérdida de carácter irreversible, esta se reconoce directamente en pérdidas procedentes del inmovilizado de la cuenta de pérdidas y ganancias.

C) Arrendamientos

La Compañía tiene cedido a su favor el derecho de uso de determinados activos bajo contratos de arrendamiento operativo.

Las cuotas derivadas de estos arrendamientos, netas de los incentivos recibidos, se reconocen como gasto de forma lineal durante el plazo de arrendamiento.

Los arrendamientos en los que el contrato transfiere a la Compañía sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los activos se clasifican como arrendamientos financieros.

D) Instrumentos Financieros

- Clasificación y separación de instrumentos financieros

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

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

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

Sin embargo, en caso de existir, cuando los contratos pueden liquidarse por diferencias, se reconoce como un instrumento financiero derivado durante el periodo que media entre la fecha de contratación y liquidación.

- Principios de compensación

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

D.1. Activos Financieros

Los activos financieros que posee la Compañía se clasifican en las siguientes categorías:

- I. Préstamos y partidas a cobrar: 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.

Los activos financieros se registran inicialmente al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de la transacción que sean directamente atribuibles. No obstante, 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 valoran por su valor nominal cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Para su valoración sucesiva, estos activos financieros se valoran por su coste amortizado, siguiendo el método del tipo de interés efectivo. No obstante lo anterior, los créditos con vencimiento no superior a un año que, de acuerdo con lo dispuesto en el apartado anterior, se valoran inicialmente por su valor nominal, continuarán valorándose por dicho importe, salvo que se hubieran deteriorado.

- II. Inversiones mantenidas hasta el vencimiento: valores representativos de deuda, con fecha de vencimiento fijada y cobros de cuantía determinable, que se negocian en un mercado activo y sobre los que la Compañía manifiesta su intención y capacidad para conservarlos en su poder hasta la fecha de su vencimiento.

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

En su valoración posterior, estos activos se valoran por su coste amortizado, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

Periódicamente, y en todo caso al cierre del ejercicio, la Compañía 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. Se entiende por valor de mercado el más bajo entre el valor de cotización media del último trimestre o el del último día del ejercicio.

En particular, y respecto a las correcciones valorativas relativas a los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, el criterio utilizado por la Compañía para calcular las correspondientes correcciones valorativas, si las hubiera, es el de dotar aquellas provisiones para insolvencias que permiten cubrir los saldos de cierta antigüedad o en los que concurren circunstancias que permiten razonablemente su calificación como dudoso cobro.

D.2. Pasivos Financieros

Son pasivos financieros aquellos débitos y partidas a pagar que tiene la Compañía 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.

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. Con posterioridad, dichos pasivos se valoran de acuerdo con su coste amortizado.

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

E) Existencias

Las existencias de tabaco en verde se valoran, para cada variedad, a coste promedio, que se determina por el precio medio de compra al cultivador.

Las existencias de productos terminados y en curso se valoran mediante el coste medio ponderado de los consumos de tabaco en verde y otros aprovisionamientos, a los que se añaden el coste de producción. El coste de producción de las existencias comprende el precio de las materias primas y otras materias consumibles, y los costes directamente relacionados con las unidades producidas.

El valor de coste de las existencias es objeto de corrección valorativa en aquellos casos en los que su coste exceda su valor neto realizable. A estos efectos se entiende por valor neto realizable:

- Para las materias primas y otros aprovisionamientos, su precio de reposición. La Compañía no reconoce la corrección valorativa en aquellos casos en los que se espera que los productos terminados a los que se incorporan las materias primas y otros aprovisionamientos vayan a ser enajenados por un valor igual o superior a su coste de producción.
- Para los productos terminados, su precio estimado de venta, menos los costes necesarios para la venta.
- Para productos en curso, el precio estimado de venta de los productos terminados correspondientes, menos los costes estimados para finalizar su producción y los relacionados con su venta.

La corrección valorativa reconocida previamente se revierte contra resultados, si las circunstancias que causaron la rebaja del valor han dejado de existir o cuando existe una clara evidencia de un incremento del valor neto realizable como consecuencia de un cambio en las circunstancias económicas. La reversión de la corrección valorativa tiene como límite el menor del coste y el nuevo valor neto realizable de las existencias.

Las correcciones valorativas y reversiones por deterioro de valor de las existencias se reconocen contra los epígrafes Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación y Aprovisionamientos, según el tipo de existencias.

F) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

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

A efectos del estado de flujos de efectivo, se incluyen como efectivo y otros activos líquidos equivalentes los descubiertos bancarios que son exigibles a la vista y que forman parte de la gestión de tesorería de la Compañía. Los descubiertos bancarios se reconocen en el balance de situación como pasivos financieros por deudas con entidades de crédito.

G) Transacciones, saldos y flujos en moneda extranjera

La moneda funcional utilizada por la Compañía 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.

Los beneficios o pérdidas por diferencias de cambio surgidos en la cancelación de los saldos provenientes de transacciones en moneda extranjera se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en que se incurren. Los saldos a cobrar y a pagar denominados en moneda extranjera al cierre del ejercicio se valoran a los tipos de cambio vigentes a la fecha de cierre del mismo, reconociéndose como gastos las pérdidas netas de cambio no realizadas, determinadas para grupos de divisas de similar vencimiento y comportamiento en el mercado, difiriéndose hasta su vencimiento los beneficios netos no realizados de igual modo.

H) 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.

Desde el ejercicio 2001, la Compañía tributa por el Impuesto sobre Sociedades en el Régimen Especial de Grupos de Sociedades, integrándose dentro del grupo cuya sociedad dominante es la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI).

El impuesto corriente es la cantidad resultante 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 este, 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.

Los activos por impuestos diferidos solo se reconocen en la medida en que se considere probable que la Compañía vaya a disponer de ganancias fiscales futuras contra las que poder hacerlos efectivos.

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

En cada cierre contable se reconsideran los activos por impuestos diferidos registrados, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos en la medida en que existan dudas sobre su recuperación futura.

I) 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 registran de acuerdo con el valor razonable de la contraprestación recibida, deducidos descuentos e impuestos. Asimismo, los impuestos que recaen sobre las compras y gastos de la Compañía no se incluyen en el valor de los mismos, salvo que su carácter implique su no deducibilidad a efectos de la legislación del correspondiente impuesto.

El reconocimiento de los ingresos por ventas se produce en el momento en que se han transferido al comprador los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad del bien vendido, no manteniendo la gestión corriente sobre dicho bien, ni reteniendo el control efectivo sobre el mismo.

En cuanto a los ingresos por prestación de servicios, estos se reconocen considerando el grado de realización de la prestación a la fecha de cierre, siempre y cuando el resultado de la transacción pueda ser estimado con fiabilidad.

J) Provisiones y Contingencias

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

- Provisiones: saldos acreedores que cubren obligaciones actuales derivadas de sucesos pasados, cuya cancelación es probable que origine una salida de recursos, pero que resultan indeterminados en cuanto a su importe y/ o momento de cancelación.
- 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. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales, sino que se informa sobre los mismos en las notas de la memoria, en la medida en que no sean considerados como remotos.

Las provisiones se valoran según 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.

K) Retribución a los empleados

- Obligaciones por pensiones

La Compañía no tiene obligaciones por pensiones.

- Indemnizaciones por cese

Las indemnizaciones satisfechas o a satisfacer en concepto de cese involuntario se reconocen cuando la Compañía se encuentre comprometida de forma demostrable a rescindir las relaciones laborales existentes con algunos de sus empleados con anterioridad a la fecha normal de retiro. La Compañía se encuentra comprometida de forma demostrable a rescindir dichas relaciones laborales cuando se ha generado una expectativa válida entre el personal afectado de que se va a producir la rescisión de la relación laboral sin que exista posibilidad realista de modificar las decisiones adoptadas.

Cuando el cese es voluntario las indemnizaciones se reconocen cuando han sido anunciadas sin que quepa posibilidad realista de retirar la oferta y se valoran por la mejor estimación del colectivo de empleados que se van a acoger al plan.

- Pasivos por retribuciones a largo plazo con el personal.

En los casos en que la Sociedad asume compromisos a largo plazo con el personal como consecuencia de expedientes de regulación de empleo, la Compañía recoge en el Balance la estimación del valor actual de los compromisos asumidos tras un estudio de las condiciones exigibles y de las circunstancias individuales de cada persona afectada.

Este pasivo tiene la consideración de retribución a largo plazo de prestación definida. Dicho pasivo se minorará durante el ejercicio en la cuantía de las prestaciones abonadas al personal prejubilado actualizándose anualmente en base a la estimación del valor actual de las prestaciones comprometidas con el personal. No obstante, cualquier variación significativa en el cálculo de valor actual de los compromisos acordados, a la fecha del cierre del ejercicio, debida a pérdidas y ganancias actuariales (como consecuencia de cambios en hipótesis actuariales o similares) se imputaría al ejercicio en el que surgiera.

L) Subvenciones, donaciones y legados

Las subvenciones, donaciones y legados de capital no reintegrables recibidos, 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, con excepción de las recibidas de socios o propietarios que se registran directamente en los fondos propios y no constituyen ingreso alguno.

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

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

- Los activos se clasifican como corrientes cuando se espera realizarlos, o se pretende venderlos o consumirlos en el transcurso del ciclo normal de la explotación de la Compañía, se mantienen, fundamentalmente, con fines de negociación, se espera realizarlos dentro del periodo de los doce meses posteriores a la fecha de cierre, o se trata de efectivo u otros activos líquidos equivalentes, excepto en aquellos casos en los que no puedan ser intercambiados o utilizados para cancelar un pasivo dentro de los doce meses siguientes a la fecha de cierre.
- Los pasivos se clasifican como corrientes cuando se espera liquidarlos en el ciclo normal de la explotación de la Compañía, se mantienen, fundamentalmente, para su negociación, se tienen que liquidar dentro del periodo de doce meses desde la fecha de cierre o la Compañía no tiene el derecho incondicional para aplazar la cancelación de los pasivos durante los doce meses siguientes a la fecha de cierre.
- Los pasivos financieros se clasifican como corrientes cuando deban liquidarse dentro de los doce meses siguientes a la fecha de cierre, aunque el plazo original sea por un periodo superior a doce meses y exista un acuerdo de refinanciación o de reestructuración de los pagos a largo plazo que haya concluido después de la fecha de cierre y antes de que las cuentas anuales sean formuladas.

N) Medioambiente

En los casos en que la Compañía realiza operaciones cuyo propósito principal es prevenir, reducir o reparar el daño que como resultado de sus actividades pueda producir sobre el medio ambiente, los gastos derivados de las actividades medioambientales se reconocen como Otros gastos de explotación en el ejercicio en el que se incurren.

O) Transacciones con partes vinculadas

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

NOTA Nº 5. INMOVILIZADO MATERIAL

Los movimientos registrados en las cuentas de este epígrafe durante los ejercicios 2010 y 2011, y sus correspondientes amortizaciones acumuladas, en miles de euros, han sido los siguientes:

Inmovilizaciones Materiales

DESCRIPCIÓN	SALDO 31.12.09	AUMENT	DISMIN.	SALDO 31.12.10	AUMENT	DISMIN.	SALDO 31.12.11
Terrenos y Construcciones	22.033	9		22.042			22.042
Inst. Técnicas y Maquinaria	17.479	144		17.623	904	(691)	17.836
Otras Inst. y Mobiliario	1.294			1.294		(185)	1.109
Otro Inmovilizado	2.571	29	(52)	2.548	46	(80)	2.514
TOTALES	43.377	182	(52)	43.507	950	(956)	43.501

Amortización Acumulada

DESCRIPCIÓN	SALDO 31.12.09	AUMENT	DISMIN.	SALDO 31.12.10	AUMENT	DISMIN.	SALDO 31.12.11
Terrenos y Construcciones	16.998	152		17.150	152		17.302
Inst. Técnicas y Maquinaria	16.687	310		16.997	328	(685)	16.640
Otras Inst. y Mobiliario	1.259	17		1.276	12	(185)	1.103
Otro Inmovilizado	2.339	56	(52)	2.343	61	(81)	2.323
TOTAL AMORTIZACION	37.283	535	(52)	37.766	553	(951)	37.368
NETO INMOV. MATERIALES	6.094			5.741			6.133

Las bajas en inmovilizado en el ejercicio 2011 corresponden fundamentalmente a instalaciones técnicas situadas en la fábrica de Coria que cesó en su actividad productiva. Dichos elementos estaban amortizados prácticamente en su totalidad.

Al cierre del ejercicio 2011 y 2010 la Compañía tenía elementos del inmovilizado material totalmente amortizados que seguían en uso, conforme al siguiente detalle (en miles de euros):

Descripción	2011	2010
Construcciones	15.039	15.039
Resto de bienes	18.863	19.469
Total	33.902	34.508

La Compañía no tiene reconocido como mayor valor del inmovilizado ningún importe relacionado con los costes estimados de desmantelamiento y restauración.

Durante los ejercicios 2011 y 2010, la Compañía no ha capitalizado ningún importe de gastos financieros en el inmovilizado en curso por ser su periodo de construcción inferior a 12 meses.

A 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Compañía no posee elementos de inmovilizado material que estén sujetos a garantías hipotecarias o embargados o gravados por carga alguna.

Durante 2011 y 2010 la Compañía no ha reconocido pérdidas por deterioro de valor de su inmovilizado ni ha financiado la construcción de activos de su inmovilizado material mediante subvenciones.

La política de la Compañía es formalizar pólizas de seguros para cubrir todos los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. Al cierre del ejercicio 2011 y 2010, no existía déficit de cobertura alguno relacionado con dichos riesgos. Durante el ejercicio 2011, no se han producido compensaciones de seguros recibidas por la Compañía en relación al inmovilizado material.

NOTA Nº 6. INMOVILIZADO INTANGIBLE

Dentro del activo no corriente, la Compañía tiene elementos del inmovilizado intangible por importe de 129 y 134 miles de euros que, a 31 de diciembre de 2011 y 2010, están completamente amortizados y corresponden, íntegramente, a programas informáticos.

NOTA Nº 7. ARRENDAMIENTOS OPERATIVOS - ARRENDATARIOS

La Sociedad ha contado, durante el ejercicio 2011, con activos sometidos a régimen de arrendamiento operativo devengando durante el mismo un gasto de 479 miles de euros por este concepto (468 miles de euros en el ejercicio 2010).

Con carácter general los contratos contienen cláusulas de revisión de renta en base a la evolución del IPC y son cancelables con plazos de preaviso que van de dos a seis meses. Las partidas más importantes se refieren a los contratos por el arrendamiento de los centros de recepción y almacenamiento de tabaco en Jaraiz y Jarandilla de la Vera.

A 31 de diciembre de 2011, los pagos mínimos futuros por arrendamientos operativos no cancelables ascendían a 147 miles de euros, de los que 124 miles de euros eran a un plazo inferior a un año y 23 miles de euros a un plazo superior (79 miles de euros a 31 de diciembre de 2010, todos en un plazo inferior a un año).

NOTA Nº 8. POLITICA Y GESTIÓN DE RIESGOS

En relación con los riesgos generales a que pueda estar sometida la actividad de la Compañía las políticas seguidas son las siguientes

- Riesgo de mercado:
 - Riesgo de tipo de cambio.

La Compañía opera en el ámbito internacional, si bien la práctica totalidad de sus operaciones se realizan en euros, por lo que no tiene riesgos significativos derivados de las fluctuaciones de los tipos de cambio de divisas. Con carácter general la Compañía suscribe seguros de cambio respecto de las operaciones que puedan producir posteriormente cobros o pagos en moneda distinta del euro.

- Riesgo de tipo de interés.

Todos los activos remunerados de la Compañía se invierten en valores de renta fija con fecha de vencimiento cierto y por un importe determinado a dicha fecha. Las colocaciones temporales de tesorería únicamente se hacen en entidades financieras con altos niveles de calificación acordes a los criterios señalados, con carácter general, para el Grupo SEPI.

- **Riesgo de crédito:**

La Compañía concentra sus ventas entre los principales fabricantes mundiales de cigarrillos, lo que garantiza que no se produzca, respecto de estos clientes, riesgo de impago. En el caso de que la Compañía venda a nuevos clientes, distintos de los señalados anteriormente, se instrumentan las políticas necesarias para asegurar el cobro correspondiente.

- **Riesgo de liquidez**

Se lleva a cabo una gestión prudente del riesgo de liquidez. Hasta los primeros meses del año 2011 la compañía no necesitó utilizar recursos financieros ajenos para su actividad. A partir de dicha fecha, y como consecuencia del fuerte incremento en los precios de compra a los agricultores, la Compañía ha recurrido a financiación externa para poder atender el desarrollo de su actividad. El periodo anual durante el que se requiere financiación se produce en los primeros meses del año, una vez se ha pagado a los agricultores la totalidad de la cosecha y hasta el momento en que se comienza a producir los cobros derivados de las ventas de tabacos. A estos efectos, a 31 de diciembre de 2011 la Compañía tiene suscrita una póliza de crédito con las siguientes condiciones fundamentales:

Entidad	Importe	Tipo	Vencimiento
Kutxa	10.000	Euribor Trim. + 2,00%	Diciembre 2012 renovable hasta 1 año

A 31 de diciembre de 2011 la Sociedad no tenía dispuesta cantidad alguna de la póliza suscrita.

Los edificios, instalaciones industriales y existencias de la Compañía cuentan con cobertura suficiente de Seguros de Daños. Existen asimismo, programas de seguros de responsabilidad civil general, de productos y colectivos de vida y accidente que reducen la exposición de la Compañía a riesgos por este concepto.

NOTA Nº 9. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

A) Activos Financieros

A.1. Categoría de Activos Financieros

La clasificación de los activos financieros por categorías y clases al cierre del ejercicio 2011 y 2010 es la siguiente (en miles de euros):

Clase / Categorías	Instrumentos Financieros a L/P						Instrumentos Financieros a C/P						Total	
	Instrumento de Patrimonio		Valores represent. de deuda		Créditos Derivados Otros		Instrumento de Patrimonio		Valores represent. de deuda		Créditos Derivados Otros			
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
IF hasta vencimiento*									8.622	6.703	4.415	6.413	13.037	13.116
Préstamos**											4.423	2.460	4.423	2.460
Otros***					67	66					67	1.330	134	1.396
TOTAL	0	0	0	0	67	66	0	0	8.622	6.703	8.905	10.203	17.594	16.972

* Inversiones mantenidas hasta el vencimiento

** Préstamos y partidas a cobrar

*** Otros Activos Financieros (Fianzas, Crédito Fiscal...)

A.2. Inversiones mantenidas hasta el vencimiento

Las inversiones mantenidas hasta el vencimiento se encuentran materializadas básicamente en activos del mercado Inter-Sepi por importe de 8.411 miles de euros (5.901 miles de euros a 31 de diciembre de 2010), inversiones mantenidas hasta el vencimiento en valores representativos de deuda con entidades financieras por importe de 211 miles de euros (802 miles de euros al cierre del 2010), e imposiciones a plazo fijo con entidades financieras por importe de 4.415 miles de euros (6.413 miles de euros a 31 de diciembre de 2010).

Estas inversiones devengan a 31 de diciembre de 2011 intereses que varían entre 1,962% y 2,750% (entre 0,72% y 3,10% a 31 de diciembre de 2010).

Los intereses producidos por estas inversiones se contabilizan de acuerdo con su devengo. El importe de los intereses devengados y no cobrados a 31 de diciembre de 2011 es de 17 miles de euros (14 miles de euros a 31 de diciembre de 2010) que se presentan incluidos en el saldo de esta cuenta.

A 31 de diciembre de 2010, la sociedad tenía dotada una provisión por deterioro de valores representativos de deuda que ascendía a 909 miles de euros. Dicha cantidad correspondía a títulos representativos de pagarés de empresa adquiridos a través de una Agencia de Valores, GESCARTERA, y sobre los que existía un litigio en curso para su recuperación. Con fecha 27 de marzo de 2008 la Audiencia Nacional falló a favor de CETARSA, entre otros afectados, estableciendo la responsabilidad subsidiaria de dos entidades financieras. Este fallo fue objeto de recurso de casación ante el Tribunal Supremo, que finalmente dictó la sentencia correspondiente con fecha 13 de octubre de 2009. En dicha sentencia, se exonera de responsabilidad subsidiaria a una de las entidades financieras y mantiene la responsabilidad de la otra, si bien limitando la misma. La sentencia del Tribunal Supremo encargó a la sala de instancia la ejecución definitiva de la misma, habiéndose notificado por la Audiencia Nacional la resolución correspondiente con fecha 12 de enero de 2012. En dicha resolución se fija de manera definitiva la responsabilidad subsidiaria de Caja Madrid Bolsa así como el criterio de reparto entre todos los afectados en proporción al perjuicio fijado en la sentencia o en el trámite de ejecución de la misma. La Sociedad, de acuerdo con el criterio de la Abogacía del Estado que ostenta la representación de CETARSA en el caso, ha recogido, en los estados financieros referidos al ejercicio 2011, la estimación de la cantidad a obtener por el principal y los intereses correspondientes de acuerdo a lo recogido en la sentencia por un total de 191 miles de euros. Asimismo, se ha recogido la indemnización a percibir del Fondo de Garantía de Inversiones (FOGAIN) por un total de 20 miles de euros. El resto de la cantidad, que no será objeto de reintegro en base a la responsabilidad subsidiaria establecida, se ha dado de baja en los estados financieros de CETARSA.

A.3. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

El detalle de las cuentas de deudores, en miles de euros, a 31 de diciembre del ejercicio 2011 y 2010 es el siguiente:

Descripción	2011	2010
Clientes por Ventas y Prestación de Servicios	4.374	2.398
Deudores Varios	32	37
Personal	17	25
Total	4.423	2.460

El saldo de clientes por ventas recoge básicamente las cifras correspondientes a los últimos dos meses del año, dado que el periodo medio de cobro de CETARSA se sitúa en sesenta días aproximadamente.

Debido a la naturaleza del negocio que desarrolla esta Compañía las ventas de tabaco se realizan mayoritariamente a grandes manufactureras, concentrándose el 84% de la cifra de ventas en sus tres principales clientes (72% en 2010), uno de los cuales participa de forma minoritaria en el capital de la Compañía (véase nota Nº 10). Dada la naturaleza de sus clientes y de acuerdo con los antecedentes de cobro por las ventas, la Compañía considera que no existe riesgo de impagos.

A 31 de diciembre de 2011, la Compañía no tiene registrado en su balance saldos de clientes denominados en moneda extranjera (a 31 de diciembre de 2010 el saldo de clientes en moneda extranjera ascendía a 1.098 miles de dólares USD, cuyo contravalor era de 827 miles de euros).

Los ingresos del ejercicio 2011 en moneda extranjera, expresados en euros, han ascendido a 8.105 miles de euros (5.218 miles de euros en el ejercicio 2010). La totalidad de las transacciones en moneda extranjera se han realizado en USD.

El importe de las diferencias de cambio netas reconocido en el resultado, como consecuencia de las transacciones realizadas con clientes en el ejercicio 2011 y 2010, ha sido poco significativo, debido a la cobertura por seguros de cambio.

B) Pasivos Financieros

B.1. Categoría de Pasivos Financieros

La clasificación de los pasivos financieros por categorías y clases al cierre del ejercicio 2011 y 2010 es el siguiente (en miles de euros):

Clase / Categorías	Instrumentos Financieros a L/P						Instrumentos Financieros a C/P						Total		
	Instrumento de Patrimonio		Valores represent. de deuda		Créditos Derivados Otros		Instrumento de Patrimonio		Valores represent. de deuda		Créditos Derivados Otros				
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	
Débitos y partidas a pagar												11.963	15.704	11.963	15.704
Pasivos a VR con cambios en PyG														0	0
Derivados de cobertura														0	0
TOTAL	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	11.963	15.704	11.963	15.704

Según se indica en la nota nº 8 la Sociedad tiene suscrita una póliza de crédito para garantizar una cobertura adecuada para afrontar los pagos correspondientes de la campaña.

B.2. Débitos y partidas a pagar

El detalle de los débitos y partidas a pagar es el siguiente (en miles de euros):

Descripción	2011	2010
Deudas a corto plazo	33	87
Deudas con Empresas del Grupo	308	0
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	11.622	15.617
Total	11.963	15.704

A 31 de diciembre de 2011, en deudas con Empresas del Grupo figura el saldo a favor de la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales correspondientes a la recompra parcial del crédito fiscal a favor de SEPI derivado de la declaración de Impuesto de Sociedades referida a la declaración del año 2010 y al importe referido a la deuda contraída por el Impuesto de Sociedades 2011 en régimen de grupo de sociedades.

El detalle de los acreedores comerciales y otras cuentas a pagar, para los ejercicios 2011 y 2010 (en miles de euros), es el siguiente:

Descripción	2011	2010
<u>Acreedores Comerciales</u>		
- Deudas por Compras o Prestación de Servicios	10.911	14.845
Total Acreedores Comerciales	10.911	14.845
<u>Otras Deudas no Comerciales</u>		
- Remuneraciones pendientes de pago	711	772
Total Otras Deudas no Comerciales	711	772
Total	11.622	15.617

En Deudas por compras o prestaciones de servicios se recogen, básicamente, las compras de tabaco correspondientes a la última quincena de cada año y que se abonan durante el mes de enero del año siguiente, de acuerdo con las condiciones de pago fijadas en los contratos suscritos al efecto.

A 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Compañía no tiene registrado en su balance saldos de acreedores denominados en moneda extranjera.

A lo largo del ejercicio 2011 y 2010, no se han producido diferencias de cambio como consecuencia de las transacciones realizadas con acreedores.

NOTA Nº 10. PATRIMONIO NETO Y FONDOS PROPIOS

A. Patrimonio Neto

La composición y el movimiento del patrimonio neto se presentan en el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto.

El Capital Social está compuesto por 7.600.000 acciones nominativas de 6,01 euros de valor nominal cada una, estando totalmente suscritas y desembolsadas.

La composición del accionariado de la Compañía es el siguiente:

Accionariado	% acciones
• Sociedad Estatal de Participaciones Industriales	79,18%
• UREX INVERSIONES S. A.	20,82%

UREX INVERSIONES S.A. es una sociedad de cartera de la que el Grupo Imperial Tobacco posee el 100% de las acciones.

Las acciones de la Compañía no cotizan en Bolsa.

B. Reservas

La composición y movimiento durante 2011 y 2010 es como sigue:

Descripción	Reserva Legal	Reserva por redención del capital a €	Reservas Voluntarias	Resultado del Ejercicio	Total
Saldo a 31-12-09	6.871	1	3.673	2.849	13.394
<u>Distribución de Rdos:</u>					0
Reservas	284		2.565	(2.849)	0
Dividendos					0
Trasposos					0
Resultado Ejerc. 2010				(5.665)	(5.665)
Saldo a 31-12-10	7.155	1	6.238	(5.665)	7.729
<u>Distribución de Rdos:</u>					0
Reservas			(5.665)	5.665	0
Dividendos					0
Trasposos					0
Resultado Ejerc. 2011				1.176	1.176
Saldo a 31-12-11	7.155	1	573	1.176	8.905

- Reserva legal.

La reserva legal ha sido dotada de conformidad con el artículo 274 de la Ley de Sociedades de Capital, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance, al menos, el 20 por 100 del capital social.

No puede ser distribuida y, si es usada para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros.

- Reserva por redención del capital en euros.
Esta reserva es indisponible.

- Reservas voluntarias.

Las reservas voluntarias son de libre disposición. En el ejercicio 2011, tras la aprobación de la distribución de resultados del ejercicio 2010 se produjo la absorción de los resultados negativos de dicho ejercicio con cargo a las reservas voluntarias.

NOTA Nº 11. EXISTENCIAS

El detalle de las existencias netas de provisiones, en miles de euros, a 31 de Diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

Descripción	2011	2010
Materias Primas y Otros Aprovisionamientos		
Tabaco	29.291	32.509
Embalaje y semillas	778	783
Total M. Primas y otros Aprovisionamientos	30.069	33.292
Productos en curso y semiterminados	108	1.674
Productos terminados tabaco	16.801	18.379
Productos terminados subproductos	184	138
Anticipos a proveedores	1.435	1.470
Total Existencias	48.597	54.953
Correcciones valorativas por deterioro	(23)	(35)
TOTAL	48.574	54.918

En el ejercicio 2011 se han revertido en la corrección valorativa de existencias 24 miles de euros (14 miles de euros en 2010) y se han dotado 12 miles de euros.

Las compras de tabaco se hacen en función de los contratos anuales de compra-venta que se suscriben, fundamentalmente, con las distintas APAS. A partir de la campaña 2012 la normativa reguladora de los contratos de compra-venta de tabaco viene recogida en el RD 202/2012, de 23 de enero, sobre aplicación a partir del 2012 de los pagos directos a la agricultura. Dicha normativa fijaba inicialmente, en su art. 48, como fecha límite para la firma de los contratos el día 15 de marzo, siendo posteriormente ampliada dicha fecha hasta el 31 de marzo según lo recogido en la Orden AAA/544/2012.

NOTA Nº 12. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LIQUIDOS EQUIVALENTES

El detalle del epígrafe efectivo y otros activos líquidos equivalentes en los ejercicios 2011 y 2010, en miles de euros, es como sigue:

Descripción	2011	2010
Cajas y Bancos	403	38
Banco Fondo Social	24	78
Total	427	116

A 31 de diciembre de 2011 no existen saldos de efectivo y otros activos líquidos pignorados.

En Banco Fondo Social se recogen las cantidades ingresadas con cargo a la propia Empresa o a los descuentos realizados al personal de acuerdo con lo dispuesto en el art. 54 del Convenio Colectivo vigente. Esta cuenta se compensa con una de pasivo donde se recoge la deuda correspondiente. Los fondos de esta cuenta son gestionados por una comisión paritaria integrada por representantes de la empresa y de los trabajadores, y se destinan al abono de ayudas sociales a los trabajadores.

NOTA Nº 13. SITUACIÓN FISCAL

A efectos de la tributación por el Impuesto sobre Sociedades, la Compañía forma parte del Grupo Consolidado Fiscal nº 9/86, formado por la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales y las sociedades residentes en territorio español, que formen parte de su grupo consolidado financiero al amparo de lo dispuesto en los artículos 42 y siguientes del Código de Comercio, de conformidad con lo previsto en la Ley 5/1996, de 10 de enero.

La aplicación del régimen de tributación consolidada supone que se integren en la entidad dominante (Sociedad Estatal de Participaciones Industriales) los créditos y débitos individuales por el Impuesto de Sociedades. Por esta razón, la compensación en el ejercicio de bases imponibles negativas aportadas al Grupo, implica la recompra de los créditos fiscales correspondientes, por un importe de 214.042,75 euros, que se incluye en el epígrafe "Impuesto sobre Sociedades" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2011 adjunta.

Dentro de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, el importe relativo al Impuesto sobre Beneficios asciende a un gasto de 301.251,43 euros en 2011 (un ingreso de 2.523.538,35 euros en 2010). El desglose del gasto por impuesto sobre sociedades es el siguiente (en miles de euros):

Descripción	2011	2010
Impuesto Corriente:		
Por operaciones continuadas	329	0
Impuesto Diferido:		
Por operaciones continuadas	(28)	(2.524)
TOTAL GASTO POR IMPUESTO	301	(2.524)

La Compañía presenta anualmente una declaración a efectos del Impuesto sobre Sociedades. Los beneficios determinados conforme a la legislación fiscal están sujetos, en el año 2011, a un gravamen del 30 por ciento sobre la base imponible (30% en el año 2010). De la cuota resultante pueden practicarse ciertas deducciones por inversiones y creación de empleo.

A continuación se incluye, en miles de euros, una conciliación entre el beneficio contable de los ejercicios 2011 y 2010 y el resultado fiscal que la Compañía espera declarar tras la oportuna aprobación de las cuentas anuales:

Descripción	2011	2010
Resultado Contable Ejercicio	1.477	(8.189)
<u>Diferencias Permanentes</u>		
Disminuciones	0	(484)
Base Contable del Impuesto	1.477	(8.673)
<u>Diferencias Temporarias</u>		
Aumentos	746	5.311
Disminuciones	(695)	(1.148)
Base Imponible Previa	1.528	(4.510)
Compensación Base Imponible Negativa	(764)	0
Base Imponible Fiscal	764	(4.510)
Cuota Integra	230	(1.263)
Cuota al 30%	230	
Cuota al 28%		(1.263)
Deducciones de la cuota	(115)	0
Cuota Líquida / Cuota Fiscal	115	(1.263)
Recompra Crédito Fiscal	214	0
Retenciones y Pagos a Cuenta	(21)	(67)
R. LIQUIDACION IMP. SOBRE SOCIEDADES (véase Nota 19)	308	(1.330)

El gasto del ejercicio por Impuesto sobre Sociedades se calcula como sigue (en miles de euros):

Descripción	2011	2010
Crédito Fiscal (28% de la Base Imponible Fiscal)	0	(1.263)
Base Imponible Fiscal al 30 %	229	0
Deducciones de la Cuota del ejercicio	(115)	0
Recompra Crédito Fiscal al 28%	214	0
Diferencias Temp. netas al 30%	(15)	(1.249)
Diferencias Temp. no activadas en ejercicios anteriores	(12)	(12)
GASTO DEL EJERCICIO	301	(2.524)

El detalle de las diferencias temporales en el reconocimiento de gastos e ingresos a efectos contables y fiscales, y del saldo de la cuenta de Activo por Impuesto diferido, está referido fundamentalmente a los Expediente de Regulación de Empleo de los años 2002 y 2010, siendo el movimiento registrado en los ejercicios 2011 y 2010 el siguiente (en miles de euros):

	2011		2010	
	Diferencia Temporal	Efecto Impositivo	Diferencia Temporal	Efecto Impositivo
Primas pólizas de jubilación anticipada ERE 2002	81	23	735	221
Compromisos por jubilación anticipada ERE 2010	5.782	1.735	5.311	1.593
TOTAL	5.863	1.758	6.046	1.814

Por lo que se refiere a las pólizas de jubilación anticipada del ERE 2002 corresponden a los pagos efectuados por la Compañía por la externalización de los compromisos correspondientes. En dicho momento se generó un impuesto anticipado que se va compensando, de acuerdo con la normativa fiscal, bien por décimas partes o en la medida en que la entidad aseguradora satisfaga las prestaciones correspondientes a los beneficiarios.

En relación con los compromisos de jubilación anticipada asumidos por la Compañía en el ERE 2010, el impuesto anticipado se refiere al valor actual de los compromisos acordados en la parte que no es deducible fiscalmente hasta el ejercicio 2011. A medida que la Compañía vaya realizando pagos por encima de las cantidades legalmente exentas, que se han reflejado como gasto deducible hasta el ejercicio 2011 por un importe de 3.918 miles de euros, irá recuperando el importe del impuesto anticipado.

A 31 de diciembre de 2011 existían saldos deudores con las Administraciones Públicas, por importe de 5.026 miles de euros, que correspondían a la cantidad pendiente de devolución por la Agencia Estatal de la Administración Tributaria (AEAT) de acuerdo con las liquidaciones del IVA referidas al último trimestre del año. (A 31 de diciembre de 2010 el saldo, por un importe de 3.250 miles de euros, correspondía a la liquidación referida al mes de diciembre de 2010).

A la fecha de cierre del ejercicio estaban registrados saldos acreedores a favor de las Administraciones Públicas por un importe a 31 de diciembre de 2011 de 388 miles de euros que correspondían a las liquidaciones de Seguridad Social y retenciones del IRPF del mes de diciembre (403 miles de euros a 31 de diciembre de 2010).

La Compañía tiene abiertos a inspección, a 31 de diciembre de 2011, los ejercicios 2007 y siguientes del Impuesto de Sociedades, y los ejercicios 2008 y siguientes del resto de impuestos que le son aplicables. No se espera que puedan ponerse de manifiesto pasivos contingentes de naturaleza fiscal que afecten de forma significativa a las cuentas anuales.

NOTA Nº 14. INGRESOS Y GASTOS

A) Importe Neto de la Cifra de Negocios

Los ingresos incluidos en la cuenta de explotación se derivan de ventas de tabaco, subproductos, semillas y prestación de servicios por maquila de tabaco. El detalle en miles de euros es el siguiente:

Descripción	2011	2010
Ventas de tabaco	69.236	45.374
Ventas de subproductos	2.819	2.352
Ventas de semillas	237	210
Ingresos por Maquila	17	0
TOTAL	72.309	47.936

De la total cifra de ventas, 19.619 miles de euros corresponden al mercado nacional (15.702 miles de euros en 2010), habiéndose efectuado directamente exportaciones durante el año 2011 por un valor total de 52.690 miles de euros (32.234 miles de euros en 2010).

La distribución del importe neto por mercados geográficos es la siguiente (en miles de euros):

Descripción	2011	2010
España	19.619	15.702
Unión Europea	41.152	24.007
Otros	11.538	8.227
TOTAL	72.309	47.936

La gran mayoría de las ventas se han efectuado en euros.

B) Aprovisionamientos

El saldo de las cuentas “Consumo de materias primas y otras materias consumibles” de los ejercicios 2011 y 2010 presenta la siguiente composición (en miles de euros):

Descripción	2011	2010
Compras de Tabaco	48.158	52.818
Compras de Otros Aprovisionamientos	1.729	1.661
Variación de Existencias	3.223	(18.482)
TOTAL	53.110	35.997

El detalle de las compras de materias primas y otras materias consumibles efectuadas por CETARSA durante los ejercicios 2011 y 2010, atendiendo a su procedencia es el siguiente (en miles de euros):

Descripción	2011	2010
Nacionales	48.809	53.334
Intracomunitarias	1.006	1.062
Importaciones	72	83
TOTAL	49.887	54.479

C) Gastos de Personal

C.1 *Sueldos, Salarios y asimilados.*

El saldo de la cuenta de “Sueldos, salarios y asimilados” de los ejercicios 2011 y 2010 presenta la siguiente composición (en miles de euros):

Descripción	2011	2010
Sueldos, salarios y asimilados	7.563	8.941
Bajas Incentivadas ERE 2010	0	4.496
Compromisos de prejubilación ERE 2010	123	9.418
TOTAL	7.686	22.855

En el año 2010 la Sociedad acordó un Expediente de Regulación de Empleo que ha afectado a 109 personas hasta el 31 de diciembre de 2011. En el ejercicio 2011 se ha recogido un gasto total de 123 miles de euros por las nuevas incorporaciones a dicho expediente (véase nota 15).

C.2 *Cargas Sociales*

El saldo de la cuenta “Cargas sociales” de los ejercicios 2011 y 2010 presenta la siguiente composición (en miles de euros):

Descripción	2011	2010
Aportaciones y dotaciones para pensiones	0	0
Otras cargas sociales	2.333	2.742
TOTAL	2.333	2.742

Del importe total registrado en Otras cargas sociales 2.077 miles de euros (2.432 miles de euros en el ejercicio 2010) corresponden a las cuotas correspondientes de la Seguridad Social y 256 miles de euros (310 miles de euros en 2010) a otros gastos.

En esta última partida se recogen fundamentalmente los gastos sociales derivados de la aplicación del Convenio Colectivo tales como vestuario, material de seguridad, formación, seguros de vida y accidente, etc.

D) Resultados por la enajenación de inmovilizado

Durante 2011, la Compañía ha obtenido un beneficio de 47 miles de euros por la enajenación de elementos del inmovilizado material (0,4 miles de euros en el ejercicio 2010). El inmovilizado objeto de enajenación estaba amortizado prácticamente en su integridad.

E) Transacciones denominadas en moneda extranjera

Los gastos del ejercicio 2011 en moneda extranjera, expresados en euros, han ascendido a 83 miles de euros (97 miles de euros en el ejercicio 2010). La totalidad de las transacciones en moneda extranjera se han realizado en USD.

NOTA Nº 15. PROVISIONES Y CONTIGENCIAS

El 11 de noviembre de 2004, la Comisión Europea notificó a CETARSA su decisión de fecha 20 de octubre de ese mismo año, por la que se imponía a CETARSA una multa por una supuesta infracción del apartado 1 del artículo 81 del Tratado CE por un importe total de 3.631.500 euros.

Con fecha 21 de enero de 2005, se recurrió dicha decisión ante el Tribunal de General de la UE .La cantidad objeto de la multa, así como los intereses que habrían de pagarse en el caso de ser desestimado el recurso, estaban totalmente provisionados a 31 de diciembre de 2010, por un importe total de 4.384.113,95 euros, de los que 752.613.95 euros correspondían a intereses y el resto, 3.631.500 euros, al importe de la multa objeto de recurso.

Con fecha 3 de febrero de 2011 el Tribunal General de la UE notificó a CETARSA la sentencia correspondiente en la que se estimaron parcialmente las alegaciones de CETARSA, rebajándose el importe de la multa hasta 3.147.300 euros. Finalmente, con fecha 13 de abril de 2011, la Compañía procedió a interponer recurso en casación ante el Tribunal de Justicia de la Unión Europea.

En el ejercicio 2011 la Sociedad ha actualizado la provisión correspondiente por los intereses imputables a dicho ejercicio por un importe de 110.784,96 de euros.

En el ejercicio 2010 la Sociedad constituyó una provisión por los compromisos de prejubilación asumidos correspondientes al Expediente de Regulación de Empleo aprobado en dicho año. A 31 de diciembre de 2010 el importe provisionado era de 9.222 miles de euros. Durante el año 2011 se pagaron con cargo a dicha provisión 983 miles de euros, dotándose una mayor provisión por las incorporaciones habidas en el ejercicio de 123 miles de euros (véase nota 14.C.1). Durante el ejercicio se registraron en concepto de actualización de intereses por esta provisión 323 miles de euros y se registró un abono de 162 miles de euros correspondientes a los menores importes a pagar por dichos compromisos como consecuencia de que la tasa de crecimiento de los salarios estimada en los años 2010 a 2012 es inferior a la inicialmente considerada.

Consecuencia de todo lo anterior, el valor estimado de los compromisos por prejubilación pendientes de pagos a 31 de diciembre de 2011 es de 8.522 miles de euros, de los que 1.017 miles de euros corresponden a los pagos a realizar a lo largo del año 2012 y se recogen como provisiones a corto plazo.

Las principales hipótesis financieras y actuariales utilizadas en dicho análisis son las siguientes:

Descripción	2010
Tipos de descuento	3,50%
Tasa de crecimiento de los salarios	2% a partir de 2013
Tablas de supervivencia	PERM F2000P
Sistema financiero	Sistema de capitalización individual

A 31 de diciembre de 2011 la Sociedad tiene pasivos contingentes por avales bancarios y otras garantías relacionadas con el curso normal del negocio por importe de 4.097 miles euros, que en su práctica totalidad se corresponde con avales constituidos ante el Tribunal General de la UE. La Dirección de la Sociedad no prevé que surja un pasivo significativo como consecuencia de los mencionados avales.

No existen otros tipos de contingencias por las que pudiera resultar necesario dotar otras provisiones.

NOTA Nº 16. INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE

La Compañía ha realizado en el ejercicio 2011 actuaciones medioambientales en las áreas de cultivo de tabaco y actividades industriales al objeto de preservar y conservar el medio ambiente. Las actuaciones se desarrollan a través del personal de la Compañía que se integra en el Departamento de I+D de CETARSA.

Durante el año 2011 la Compañía no ha realizado inversiones ni incurrido en gastos que estuvieran dirigidos específica o exclusivamente a la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medio ambiente.

NOTA Nº 17. SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS

La cuenta de Subvenciones, donaciones y legados recibidos, recoge el importe pendiente de imputar a resultados de las cantidades recibidas en concepto de Subvenciones de Capital.

A 31 de diciembre de 2011 y 2010 el detalle, en miles de euros, es el siguiente:

Descripción	2011	2010
Organismos concedentes: Administración del Estado y Comunidades Autónomas		
Fecha de cobro: Entre 1987 y 1997		
Saldo Inicial	335	379
Aumentos	0	0
Trasposos a Resultados en el Ejercicio	(44)	(44)
Devoluciones	0	0
Saldo Final	291	335

Al cierre del ejercicio 2011 la Compañía había cumplido con todos los requisitos necesarios para la percepción y disfrute de las subvenciones detalladas anteriormente.

Las subvenciones se imputan al resultado a medida que se amortizan los bienes en los que se han materializado. No obstante, de acuerdo con la legislación fiscal vigente en su momento, el cómputo a efectos fiscales del ingreso correspondiente se hizo en un periodo máximo de diez años aun cuando el ritmo de amortización fuera inferior. Por ello, la Compañía recupera en su declaración anual del Impuesto sobre Sociedades la tributación anticipada de dicha subvención.

Dicho importe no se activó en su momento y, por ello, no resultó preciso ajustar el saldo de estas subvenciones a 31 de diciembre de 2007 por el efecto del impuesto de acuerdo con la nueva normativa contable.

NOTA Nº 18. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

El 12 de enero de 2012 la Compañía recibió notificación de la ejecución por la Audiencia Nacional de la sentencia del Tribunal Supremo en relación con el litigio de Gescartera. La Sociedad ha recogido el impacto de dicha sentencia en los estados financieros a 31 de diciembre de 2011 según se detalla en la nota nº 9.A.2.

NOTA Nº 19. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

A) Saldos y transacciones con vinculadas

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

Descripción	2011	2010
Saldo Deudores		
Inversiones en empresas del grupo (ver nota Nº 9)	8.400	5.900
Impuesto sobre Sociedades SEPI	67	1.330
Intereses a cobrar	11	1
Total Deudores	8.478	7.231
Saldo Acreedores		
Impuesto sobre Sociedades SEPI (ver Nº 13)	308	0
Acreedores Comerciales		
SEPI	2	2
EMGRISA	0	1
Total Acreedores	310	3

Los intereses a cobrar corresponden a los intereses devengados pendientes de cobro por las inversiones de la Compañía en activos del mercado Inter-SEPI.

El detalle de operaciones realizadas con partes vinculadas durante los ejercicios 2011 y 2010, en miles de euros, es el siguiente:

Descripción	2011	2010
<u>Ingresos</u>		
IF SEPI por enajenación y otros	84	35
Total Ingresos	84	35
<u>Gastos</u>		
GF SEPI por enajenación y otros	62	0
Servicios recibidos		
SEPI	13	13
INFOINVEST/SEPIDES	77	64
EMGRISA	1	1
Total Gastos	153	78

B) Retribuciones al Consejo de Administración y a la Alta Dirección

Las retribuciones por todos los conceptos a los miembros del Consejo de Administración y al personal de Alta Dirección de la Compañía ascendieron durante el ejercicio 2011 a 526 miles de euros (544 miles de euros en el 2010) de acuerdo con el siguiente detalle:

Descripción	2011	2010
<u>Administradores</u>		
Dietas	134	157
<u>Alta Dirección</u>		
Sueldos	392	387

No existe ningún tipo de anticipo, préstamo o crédito concedido a los miembros del Consejo de Administración, o al personal de Alta Dirección de la empresa a 31 de diciembre de 2011. Tampoco existen obligaciones asumidas por la Compañía a título de garantía respecto de dichas personas.

Los Administradores de CETARSA no tienen participaciones, ni ostentan cargos o desarrollan funciones en empresas cuyo objeto social sea idéntico, análogo o complementario al desarrollado por la Compañía, a excepción de los cargos, a 31 de diciembre de 2011 y 2010, citados a continuación:

- A 31 de diciembre de 2011:

Consejero	Sociedad	Objeto social	Cargo
D. Jaime Gil-Robles Mathieu de Vienne	Altadis, S.A.	Fabricación y Comercio de Tabaco	Director de Asuntos Corporativos y Legales
D. Jorge Alonso Rueda	Altadis, S.A.	Fabricación y Comercio de Tabaco	Product Development Manager Cigar

- A 31 de diciembre de 2010:

Consejero	Sociedad	Objeto social	Cargo
D. Joaquín García Siles	Altadis, S.A.	Fabricación y Comercio de Tabaco	Director de Compras de Tabaco Negro
D. Antonio José Gutiérrez Hidalgo	Altadis, S.A.	Fabricación y Comercio de Tabaco	Director Industrial de la Unidad de Cigarros

No obstante, determinados miembros del Consejo de Administración desarrollan cargos directivos o funciones relacionadas con la gestión de empresas del grupo al que pertenece la Compañía que no han sido objeto de inclusión en esta nota de la memoria, al no suponer menoscabo alguno de sus deberes de diligencia y lealtad o la existencia de potenciales conflictos de interés en el contexto de la Ley 26/2004, de 17 de julio, por la que se modifican la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

NOTA Nº 20. OTRA INFORMACIÓN

A) Personal

El número medio de personas empleadas durante los ejercicios 2011 y 2010, desglosados por categorías ha sido el siguiente:

Descripción	2011	2010
Directivos	4	5
Técnicos	44	59
Administrativos	16	20
Subalternos	53	58
Operarios	193	215
Total	310	357

A 31 de diciembre de 2011, la plantilla de CETARSA incluyendo a todo el personal que se integra en el censo de trabajadores fijos-discontinuos, con independencia de que estuvieran dados de alta en esa fecha, así como el personal eventual de alta en la empresa a dicha fecha, era de 450 personas (489 personas a 31 de diciembre de 2010) y su distribución por categorías y sexo era la siguiente:

Descripción	2011			2010		
	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total
Directivos	4	0	4	4	0	4
Técnicos	38	6	44	37	6	43
Administrativos	4	21	25	4	19	23
Subalternos	54	6	60	53	7	60
Operarios	112	205	317	136	223	359
Total	212	238	450	234	255	489

B) Honorarios de Auditoría

La empresa auditora KPMG Auditores S.L de las cuentas anuales de la Sociedad y aquellas sociedades con las que dicha empresa mantiene algunos de los vínculos a los que hace referencia la Disposición Adicional decimocuarta de la Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, han facturado a la Compañía durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010, honorarios y gastos por servicios profesionales, según el siguiente detalle:

Descripción	2011	2010
Por servicios de Auditoría	23	22
Por otros servicios de verificación contable	0	0
Por otros servicios	29	0
Total	52	22

Los importes incluidos en el cuadro anterior, incluyen la totalidad de los honorarios relativos a los servicios realizados durante los ejercicios 2011 y 2010, con independencia del momento de su facturación.

C) Información sobre los aplazamientos de pago efectuados a proveedores. Disposición adicional tercera. «Deber de información» de la Ley 15/2010, de 5 de julio.

Los plazos de pago de CETARSA a sus proveedores se sitúan, en todos los supuestos, dentro del periodo máximo legalmente establecido. No obstante, por causas no imputables a CETARSA, a 31 de diciembre de 2011 existían saldos pendientes de pago de facturas emitidas por proveedores con anterioridad a 31 de octubre de 2011 por un importe total de 97 miles de euros.

El detalle de los pagos realizados y pendientes de pago en la fecha del cierre del balance en el ejercicio 2011, en miles de euros, es el siguiente:

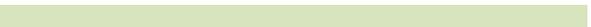
Descripción	2011	%
Dentro del plazo máximo legal	65.038	99,89
Resto	73	0,11
Total pagos del ejercicio	65.111	100,00
PMPE (días) de pagos	83	
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal	97	



Informe de Gestión

Ejercicio 2011

Compañía Española de Tabaco en Rama S.A.



INFORME DE GESTIÓN

▪ Evolución de los negocios y situación de la Compañía

A lo largo del ejercicio 2011 se han ido asentando gran parte de los nuevos elementos que van a configurar el desarrollo de la actividad económica del sector del tabaco en rama tras la desaparición de las ayudas acopladas a la producción a partir de la cosecha 2010¹. La profundidad de estos cambios derivaba del carácter determinante que las ayudas acopladas a la producción, tradicionalmente denominadas primas, habían venido teniendo en el conjunto de los ingresos totales percibidos por los cultivadores de tabaco en rama.

Los efectos que el desacoplamiento total de las ayudas habían tenido en el sector en aquellos países que lo habían aplicado con antelación , como es el caso de Grecia a partir de la cosecha 2006, y que habían supuesto una drástica reducción de los volúmenes cultivados y la desaparición de la gran mayoría de las industrias de primera transformación, había influido en que todos los agentes intervinientes en el sector tomaran conciencia de la necesidad de hacer confluir los esfuerzos necesarios para garantizar la continuidad del sector a medio plazo. De esta forma, se requería incrementar de manera muy significativa el precio de compra a los agricultores para sustituir parcialmente las ayudas acopladas. Esto, paralelamente al proceso de optimización en los costes de cultivo por parte de los agricultores posibilitaría alcanzar unos niveles mínimos adecuados de rentabilidad en el cultivo y curado del tabaco. Por su parte , las empresas de primera transformación, deberían realizar un gran esfuerzo económico y financiero para afrontar el necesario incremento en los precios pagados a los agricultores, y acometer un profundo ajuste en sus costes internos de transformación adecuándolos a las nuevas condiciones y así poder comercializar sus tabacos a unos precios equilibrados que se situaran en niveles que, de una parte, fueran asumibles por el mercado y que, de otro lado, tendrían que aumentarse , en cualquier caso, de una manera muy sustancial dado el peso relativo del precio de compra al agricultor en la formación de los costes finales del tabaco para las empresas de primera transformación.

¹ Debe tenerse en cuenta que las compras de la cosecha 2010 se produjeron entre septiembre de 2010 y enero de 2011. Por ello, la mayor parte de los efectos derivados del nuevo marco regulatorio en el sector se han producido a lo largo del ejercicio 2011.

En este marco, en el año 2011 se ha producido un fuerte incremento en los ingresos por venta de CETARSA que se incrementaron en un 50,8% respecto del ejercicio precedente. Este incremento ha permitido afrontar el fuerte incremento en el coste de las ventas derivado del necesario aumento en los precios de compra abonados por el tabaco en la cosecha 2010.

De otra parte, en el año 2011 se han puesto de manifiesto en su integridad los efectos del ajuste en la estructura productiva y de personal producido tras el ERE 2010. Así, si comparamos los gastos de personal fijo del año 2011 con el año 2009 (para poder analizar el efecto global) estos se han reducido en un 29,1% y los gastos fijos por servicios exteriores se contrajeron en el mismo periodo en un 11,8%. De otra parte, se han mejorado claramente los costes medios de transformación de CETARSA tras el cese de la actividad productiva de la fábrica de Coria y la concentración de la producción en las líneas de producción más eficientes.

Por su parte, en el año 2011 se alcanzó un acuerdo para la aprobación de un nuevo convenio que extiende su vigencia desde el 1 de enero de 2010 y que ha supuesto el mantenimiento, para los ejercicios 2010 y 2011, de las condiciones salariales en los mismos términos de los existentes en el año 2009. Este factor redundará en la mejora de la competitividad de los tabacos de CETARSA.

Finalmente en el año 2011 se ha producido un cambio fundamental en la situación financiera de CETARSA como consecuencia del esfuerzo que ha tenido que hacer la compañía para afrontar los mayores pagos por las compras de los tabacos. A ello debe añadirse que la empresa ha continuado colaborando con sus agricultores ayudándoles en su financiación mediante la concesión de anticipos de campaña en momentos de dificultades de carácter general en el acceso al crédito.

En el escenario general apuntado y en un entorno de dificultades, que se ha puesto claramente de manifiesto por el cese de la actividad productiva de la otra empresa radicada en España, por las dificultades surgidas en relación con las compras de tabaco por alguno de los operadores que habían celebrado contratos de compraventa en la cosecha 2011 en España y, en general para el conjunto del sector en Europa, la aparición de fuertes volúmenes de excedentes en los diversos países productores, los resultados de CETARSA para el año 2011 pueden calificarse

como globalmente satisfactorio y acordes, en términos generales, con las estimaciones realizadas para este ejercicio en el que, por primera vez, se manifestaban todos los efectos derivados del nuevo marco regulatorio tras la desaparición de las ayudas acopladas a la producción.

▪ **Acontecimientos posteriores al cierre**

Con fecha 12 de abril de 2011 se ha recibido notificación de la ejecución, por la Audiencia Nacional, de la sentencia del Tribunal Supremo en relación con el caso Gescartera. En la nota nº 9.A.2 se informa detalladamente del impacto de dicha sentencia recogido en las cuentas anuales del ejercicio.

Al margen de lo reseñado anteriormente, no se han producido otros acontecimientos que incidan sobre los estados financieros referidos a 31 de diciembre de 2011.

▪ **Actividades en materia de Investigación y Desarrollo**

Durante el ejercicio 2011 CETARSA, a través de su departamento de I+D, ha continuado realizando diversas actuaciones de asesoramiento técnico a los agricultores orientadas a la realización de prácticas de cultivo que permitan una adecuada preservación del medioambiente y el mantenimiento de la biodiversidad propia de las diferentes zonas de cultivo.

Se ha continuado desarrollando un plan de mejora genética con el fin de conseguir variedades resistentes a las enfermedades y plagas propias del cultivo en España. Este plan ha posibilitado, para los distintos tipos de tabaco, la obtención de variedades con resistencia múltiple a las principales plagas y enfermedades, teniendo una repercusión muy positiva en el mantenimiento de la productividad y calidad conseguida por los diferentes cultivadores y contribuyendo, de esta forma, a la optimización de sus explotaciones.

En el año 2011, se han realizado ensayos de colaboración con diferentes empresas privadas para testar todas aquellas materias activas nuevas con el fin de valorar su eficacia y el impacto medioambiental que puedan tener.

Durante la cosecha 2011 se han llevado a cabo ensayos dirigidos a la producción de tabaco ecológico, aplicando, durante todo el proceso de desarrollo de la planta, las directrices incluidas en las directivas de la Unión Europea para este tipo de cultivos.

Finalmente se ha continuado con una presencia muy activa en los trabajos del Comité de Investigaciones Científicas del Tabaco (CORESTA) y de la Asociación Europea para la Investigación y Experimentación en Tabaco (AERET), en cuyo seno se fijan las directrices básicas a aplicar en las diferentes prácticas agrícolas para preservar el medio ambiente.

- **Acciones Propias**

En el ejercicio 2011 la Compañía no ha realizado operaciones con acciones propias, habiéndose mantenido invariable la composición del accionariado.



Formulación de las Cuentas Anuales por el Consejo de Administración

Ejercicio 2011

Compañía Española de Tabaco en Rama S.A.



Conforme al Artículo 253 puntos 1 y 2 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, el Consejo de Administración de la Compañía Española de Tabaco en Rama, S.A. (CETARSA), en su reunión del día 20 de marzo de 2012, ha formulado las cuentas anuales de Compañía Española de Tabaco en Rama, S.A., la propuesta de distribución de resultados y el informe de Gestión anexo a este documento, todos correspondientes al ejercicio 2011.

Presidente:

D. Javier Gómez Darmendrail

Vocales:

D. Jorge Alonso Rueda

D. Pablo Baquero Sánchez

D^a Elisa García Grande

D. Jaime Gil-Robles Mathieu de Vienne

D. Alberto Girón González

D^a M^a Luz Gómez- Jover Torregrosa

D. José de Guadalfajara Cembrano

D. Bernardino Pérez Crespo

D. Alfonso Ruíz de Castañeda de la Llave

D^a Teresa de Jesús Sánchez Armas

D. Carlos Sánchez Laín

D. José María Santacana Gómez

Secretario:

D. Antonio Martínez-Calcerrada y Gómez