Informe de Auditoría

A.C. CAPITAL PREMIER II, FONDO DE CAPITAL - RIESGO,
DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2008

Ernst & Young

Ernst & Young, S.L.
Torre Picasso
Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1
28020 Madrid
Tel.: 902 365 456
Fax: 915 727 300
www.ey.com/es

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A la Junta General de Accionistas de
Ahorro Corporación Desarrollo, Sociedad Gestora de Entidades de Capital - Riesgo, Sociedad Gestora de A.C. CAPITAL PREMIER II, FONDO DE CAPITAL - RIESGO, DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO

1. Hemos auditado las cuentas anuales de A.C. CAPITAL PREMIER II, FONDO DE CAPITAL - RIESGO, DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2008 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, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas. Nuestro trabajo no incluyó la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2008 de las sociedades Litografía Alavesa, S.L., Flight Training Europe, S.L. y Musgo, S.L., cuyo valor neto contable en las cuentas anuales adjuntas representa el 81% del activo del balance de situación del Fondo al 31 de diciembre de 2008. Las mencionadas cuentas anuales han sido auditadas por otros auditores, y nuestra opinión expresada en este informe sobre las citadas cuentas anuales de A.C. CAPITAL PREMIER II, FONDO DE CAPITAL - RIESGO, DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO se basa en lo relativo a la participación en dichas sociedades, únicamente en los informes de los otros auditores (Ver Nota 6).

2. Las cuentas anuales adjuntas del ejercicio 2008 son las primeras que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo formulan aplicando la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que adapta la normativa contable para Entidades de Capital - Riesgo al Nuevo Plan General de Contabilidad, aprobado por el Real Decreto 1514/2007. En este sentido, de acuerdo con lo establecido en la Norma Transitoria Segunda de la citada Circular, se han considerado las presentes cuentas anuales como cuentas anuales iniciales, por lo que no se incluyen cifras comparativas. En la Nota 16 de la memoria adjunta, "Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables", se incorporan el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias incluidos en las cuentas anuales aprobadas del ejercicio 2007, que fueron formuladas aplicando los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española vigentes en dicho ejercicio, junto con una explicación de las principales diferencias entre dichos principios y normas contables y los actuales, así como la cuantificación del impacto que produce esta variación de criterios contables en el patrimonio neto al 1 de enero de 2008, fecha de transición. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2008. Con fecha 27 de junio de 2008 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2007, formuladas de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española vigentes en dicho ejercicio, en el que expresamos una opinión con salvedades.

Domicilio Social: Pl. Pablo Ruiz Picasso, 1. 28020 Madrid
Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al
Tomo 12749, Libro 0, Folio 215, Sección 8ª,
Hoja M-23123, Inscripción 116. C.I.F. B-78970506

3. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en el informe de los otros auditores (ver Nota 6 de la memoria), las cuentas anuales del ejercicio 2008 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de A.C. CAPITAL PREMIER II, FONDO DE CAPITAL - RIESGO, DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO al 31 de diciembre de 2008 y de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española que resultan de aplicación.

4. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2008 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de A.C. CAPITAL PREMIER II, FONDO DE CAPITAL - RIESGO, DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO, 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 2008. 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 del Fondo.



ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº S0530)

José Carlos Hernández Barrasús

1 de julio de 2009

Cuentas Anuales e Informe de Gestión del ejercicio económico 2.008



A.C. CAPITAL PREMIER II, F.C.R., DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO

A.C. CAPITAL PREMIER II,
FONDO DE CAPITAL RIESGO DE
RÉGIMEN SIMPLIFICADO

CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
DEL EJERCICIO 2008

ÍNDICE DE CONTENIDOS

1. Balance de situación al 31 de diciembre de 2008

2. Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

3. Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

4. Estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

5. Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

A.C. CAPITAL PREMIER II,
FONDO DE CAPITAL RIESGO DE
RÉGIMEN SIMPLIFICADO

BALANCE DE SITUACIÓN Y
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
DEL EJERCICIO 2008

A.C. CAPITAL PREMIER II, FONDO DE CAPITAL RIESGO, DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO
Balance de situación al 31 de diciembre de 2008

	Notas de la Memoria	2008
ACTIVO		
A) ACTIVO CORRIENTE		**4.409.699,64**
I. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	117.043,82
II. Periodificaciones		-
III. Inversiones financieras a corto plazo		**4.292.333,62**
1. Instrumentos de patrimonio		-
2. Préstamos y créditos a empresas		-
3. Valores representativos de deuda	5	4.292.333,62
4. Derivados		-
5. Otros activos financieros		-
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo		-
V. Deudores	10	**322,20**
VI. Otros activos corrientes		-
B) ACTIVO NO CORRIENTE		**18.860.246,48**
I. Activos por impuesto diferido		-
II. Inversiones financieras a largo plazo		-
1. Instrumentos de patrimonio		-
1.1 De entidades objeto de capital riesgo		-
1.2 De otras entidades		-
2. Préstamos y créditos a empresas		-
3. Valores representativos de deuda		-
4. Derivados		-
5. Otros activos financieros		-
III. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	6	**18.860.246,48**
1. Instrumentos de patrimonio		18.860.246,48
1.1 De entidades objeto de capital riesgo		18.860.246,48
1.2 De otras entidades		-
2. Préstamos y créditos a empresas		-
3. Valores representativos de deuda		-
4. Derivados		-
5. Otros activos financieros		-
IV. Inmovilizado material		-
V. Inmovilizado intangible		-
VI. Otros activos no corrientes		-
TOTAL ACTIVO (A+B)		**23.269.946,12**

A.C. CAPITAL PREMIER II, , FONDO DE CAPITAL RIESGO, DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO
Balance de situación al 31 de diciembre de 2008

	Notas de la Memoria	2008
PASIVO Y PATRIMONIO NETO		
A) PASIVO CORRIENTE		3.493.235,34
I. Periodificaciones		-
II. Acreedores y cuentas a pagar	9	3.493.235,34
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo		-
IV. Deudas a corto plazo		-
V. Provisiones a corto plazo		-
VI. Otros pasivos corrientes		-
B) PASIVO NO CORRIENTE		-
I. Periodificaciones		-
II. Pasivos por impuesto diferido		-
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo		-
IV. Deudas a largo plazo		-
V. Provisiones a largo plazo		-
VI. Otros pasivos no corrientes		-
TOTAL PASIVO (A+B)		3.493.235,34
C) PATRIMONIO NETO	8	19.776.710,78
C-1) FONDOS REEMBOLSABLES		19.776.710,78
I) Capital		-
Escriturado		-
Menos: capital no exigido		-
II) Partícipes		38.362.499,78
III) Prima de emisión		480.807,55
IV) Reservas		-
V) Instrumentos de capital propios (-)		-
VI) Resultados de ejercicios anteriores (+/-)		(6.495.481,52)
VII) Otras aportaciones de socios		-
VIII) Resultado del ejercicio (+/-)		(12.571.115,03)
IX) Dividendos a cuenta (-)		-
X) Otros instrumentos de patrimonio neto		-
C-2) AJUSTES POR VALORACIÓN EN PATRIMONIO NETO		-
I) Activos financieros disponibles para la venta		-
III) Otros		-
C-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos		-
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO (A+B+C)		23.269.946,12

A.C. CAPITAL PREMIER II, FONDO DE CAPITAL RIESGO, DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO
Balance de situación al 31 de diciembre de 2008

	Notas de la Memoria	2008
CUENTAS DE ORDEN		
1. CUENTAS DE RIESGO Y DE COMPROMISO	**12**	**1.686.319,41**
1. Avales y garantías concedidos		-
2. Avales y garantías recibidos		1.686.319,41
3. Compromisos de compra de valores		-
3.1 De empresas objeto de capital riesgo		-
3.2 De otras empresas		-
4. Compromisos de venta de valores		-
4.1 De empresas objeto de capital riesgo		-
4.2 De otras empresas		-
5. Resto de derivados		-
6. Compromisos con socios o participes		-
7. Otros riesgos y compromisos		-
2. OTRAS CUENTAS DE ORDEN	**12**	**212.906.702,17**
1. Patrimonio total comprometido		115.500.000,00
2. Patrimonio comprometido no exigido		77.137.500,19
3. Activos fallidos		-
4. Pérdidas fiscales a compensar		19.066.596,55
5. Plusvalías latentes (netas efecto impositivo)		1.202.605,43
6. Deterioro capital inicio grupo		-
7. Otras cuentas de orden		-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN (1+2)		**214.593.021,58**

A.C. CAPITAL PREMIER II FONDO DE CAPITAL RIESGO, DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO
Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

	Notas de la Memoria	2008
1. Ingresos financieros (+)	11.1	23.578,44
1.1. Intereses, dividendos y rendimientos asimilados		23.578,44
1.2 .Otros ingresos financieros		-
2. Gastos financieros (-)		-
2.1. Intereses y cargas asimiladas		-
2.2. Otros gastos financieros		-
3. Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) (+/-)	11.2	(10.525.225,96)
3.1. Resultados por enajenaciones (netos) (+/-)		-
3.1.1. Instrumentos de patrimonio		-
3.1.2. Valores representativos de deuda		-
3.1.3. Otras inversiones financieras		-
3.2. Variación del valor razonable en instrumentos financieros (+/-)		-
3.3. Deterioros y pérdidas de inversiones financieras (-/ +)		(10.525.225,96)
3.4. Diferencias de cambio (netas) (+/-)		-
4. Otros resultados de explotación (+/-)	11.3	(2.021.250,00)
4.1. Comisiones y otros ingresos percibidos (+)		-
4.1.1 De asesoramiento a empresas objeto de capital riesgo		-
4.1.2 Otras comisiones e ingresos		-
4.2. Comisiones satisfechas. (-)		(2.021.250,00)
4.2.1. Comisión de gestión		(2.021.250,00)
4.2.2. Otras comisiones y gastos		-
MARGEN BRUTO		**(12.522.897,52)**
5. Gastos de Personal (-)		-
6. Otros gastos de explotación (-)		(48.217,51)
7. Amortización del inmovilizado (-)		-
8. Excesos de provisiones (+)		-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		**(12.571.115,03)**
9. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado (+/-)		-
10. Deterioro de resto de activos (neto) (+/-)		-
11. Otros (+/-)		-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		**(12.571.115,03)**
12. Impuesto sobre beneficios (-)		-
RESULTADO DEL EJERCICIO		**(12.571.115,03)**

A.C. CAPITAL PREMIER II,
FONDO DE CAPITAL RIESGO DE
RÉGIMEN SIMPLIFICADO

ESTADO DE TOTAL DE CAMBIOS
EN EL PATRIMONIO NETO
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008

A.C. CAPITAL PREMIER II FONDO DE CAPITAL RIESGO, DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO
Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

	2008
A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	**(12.571.115,03)**
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	-
I. Por valoración instrumentos financieros.	-
1. Activos financieros disponibles para la venta.	-
2. Otros ingresos/gastos.	-
II. Por coberturas de flujos de efectivo.	-
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 (I+II+III+IV+V)	-
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
VI. Por valoración de instrumentos financieros.	-
1. Activos financieros disponibles para la venta.	-
2. Otros ingresos/gastos.	-
VII. Por coberturas de flujos de efectivo.	-
VIII. Subvenciones, donaciones y legados recibidos.	-
IX. Efecto impositivo.	-
C) Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (A + B + C)	**(12.571.115,03)**

A.C. CAPITAL PREMIER II, FONDO DE CAPITAL RIESGO, DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO
Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

	Partícipes	Prima de emisión	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Otros instrumentos de patrimonio neto	Ajustes por cambios de valor	Subvenciones donaciones y legados recibidos	TOTAL
A. SALDO, FINAL DEL AÑO 2007	**27.899.999,80**	**-**	**(1.379.652,69)**	**(5.115.828,83)**	**-**	**-**	**-**	**21.404.518,28**
I. Ajustes por cambios de criterio 2007 (Nota 10.2)	-	-	-	-	-	-	-	-
B. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2008	**27.899.999,80**	**-**	**(1.379.652,69)**	**(5.115.828,83)**	**-**	**-**	**-**	**21.404.518,28**
I. Total ingresos y gastos reconocidos.	-	-	-	(12.571.115,03)	-	-	-	(12.571.115,03)
II. Operaciones con socios o propietarios.	10.462.499,98	480.807,55	-	-	-	-	-	10.943.307,53
1. Aumentos de capital.	10.462.499,98	480.807,55	-	-	-	-	-	10.943.307,53
2. (-) Reducciones de capital.	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto (conversión obligaciones, condonaciones de deudas).	-	-	-	-	-	-	-	-
4. (-) Distribución de dividendos.	-	-	-	-	-	-	-	-
5. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas).	-	-	-	-	-	-	-	-
6. Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios.	-	-	-	-	-	-	-	-
7. Otras operaciones con socios o propietarios.	-	-	-	-	-	-	-	-
III. Otras variaciones del patrimonio neto.	-	-	(5.115.828,83)	5.115.828,83	-	-	-	-
C. SALDO, FINAL DEL AÑO 2008	**38.362.499,78**	**480.807,55**	**(6.495.481,52)**	**(12.571.115,03)**	**-**	**-**	**-**	**19.776.710,78**

A.C. CAPITAL PREMIER II,
FONDO DE CAPITAL RIESGO DE
RÉGIMEN SIMPLIFICADO

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008

A.C. CAPITAL PREMIER II, FONDO DE CAPITAL RIESGO, DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO
Estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	Notas de la memoria	2008
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos.		**(12.571.115,03)**
2. Ajustes del resultado.		**8.799.136,23**
a) Amortización del inmovilizado.		-
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	11.2	10.525.225,96
c) Variación de provisiones (+/-)(+)		-
d) Imputación de subvenciones (-)		-
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-),		-
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-).		-
g) Ingresos financieros (-)	11.1	(23.578,44)
h) Gastos financieros (+)		-
i) Diferencias de cambio (+/-)		-
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)		-
k) Otros ingresos y gastos (-/+).		(1.702.511,29)
3. Cambios en el capital corriente.		**(4.266.500,00)**
a) Existencias (+/-)		-
b) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)		-
c) Otros activos corrientes (+/-)		(4.266.500,00)
d) Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)		-
e) Otros pasivos corrientes (+/-)		-
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-).		-
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación.		**30.482,76**
a) Pagos de intereses (-)		-
b) Cobros de dividendos (+).		-
c) Cobros de intereses (+).		21.053,13
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios(+/-)		9.429,63
e) Otros pagos (cobros) (-/+)		-
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (+/-1+/-2+/-3+/-4)		**(8.007.996,04)**
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		-
6. Pagos por inversiones (-)		**(4.471.703,69)**
a) Empresas del grupo y asociadas		(4.471.703,69)
b) Inmovilizado intangible		-
c) Inmovilizado material		-
d) Inversiones inmobiliarias		-
e) Otras activos financieros		-
f) Activos no corrientes mantenidos para venta		-
g) Otros activos		-
7. Cobros por desinversiones (+)		**92.593,00**
a) Empresas del grupo y asociadas		92.593,00
b) Inmovilizado intangible		-
c) Inmovilizado material		-
d) Inversiones inmobiliarias		-
e) Otras activos financieros		-
f) Activos no corrientes mantenidos para venta		-
g) Otros activos		-
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión		**(4.379.110,69)**
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		-
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio		**10.943.307,53**
a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+)		10.943.307,53
b) Amortización de instrumentos de patrimonio (-)		-
c) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-)		-
d) Enajenación de instrumentos de patrimonio propio (+)		-
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)		-
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		-
a) Emisión		
1. Obligaciones y otros valores negociables (+)		-
2. Deudas con entidades de crédito (+)		-
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)		-
4. Otras deudas (+)		-
b) Devolución y amortización de		-
1. Obligaciones y otros valores negociables (-)		-
2. Deudas con entidades de crédito (-)		-
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)		-
4. Otras deudas (-)		-
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio		-
a) Dividendos (-)		
b) Remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)		-
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (+/-9/10-11)		**10.943.307,53**
EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO		-
AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (+/-5+/-8+/-12+/-D)		**(1.443.799,20)**
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		**1.560.843,02**
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	**7**	**117.043,82**

A.C. CAPITAL PREMIER II, FONDO DE CAPITAL RIESGO DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO

MEMORIA DEL EJERCICIO 2008

A.C. CAPITAL PREMIER II, FONDO DE CAPITAL RIESGO, DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

1. ACTIVIDAD DEL FONDO

AC CAPITAL PREMIER II, Fondo de Capital Riesgo, de Régimen Simplificado (en adelante el Fondo) es un Fondo de Capital Riesgo constituido en Madrid el 8 de marzo de 2006. A efectos legales, el domicilio del Fondo es el de la Sociedad Gestora.

El Ministerio de Economía y Hacienda, a través de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, el 8 de marzo de 2006 concedió autorización al Reglamento de Gestión del Fondo.

El 8 de marzo de 2006, la Dirección General de Entidades del Mercado de Valores emitió Oficio de inscripción del Fondo en el Registro Administrativo de Fondos de Capital Riesgo, con el número 53, pudiendo iniciar su actividad a partir de dicha fecha.

La dirección, administración y representación del Fondo corresponde a la Sociedad Gestora, que es Ahorro Corporación Desarrollo, S.G.E.C.R., S.A. Su domicilio social está en Madrid, Paseo de la Castellana, nº 89.

El Fondo tiene por objeto principal la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria que, en el momento de la toma de la participación, no coticen en el primer mercado de Bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la UE o del resto de países miembros de la OCDE con sujeción a lo que legal o reglamentariamente se determine en cada momento. Para el desarrollo de su objeto principal, el Fondo podrá facilitar préstamos participativos, así como otras formas de financiación, en este último caso únicamente a sociedades participadas. Y de igual modo podrá realizar actividades de asesoramiento a través de la Sociedad Gestora.

El Fondo se constituye con una duración de diez años a contar desde la fecha de constitución, prorrogables por un periodo de dos años.

El 25 de noviembre de 2005 se publicó en el Boletín Oficial del Estado la Ley 25/2005, reguladora de las Entidades de Capital Riesgo, que entró en vigor al mes de su publicación y que deroga la Ley 1/1999, de 5 de enero, que hasta la fecha regulaba las actividades de las entidades de capital riesgo y de sus sociedades gestoras. De acuerdo con esta Ley es la C.N.M.V. quien asume el grueso de las potestades de supervisión de estas sociedades. En este sentido, las normas contables específicas que deben cumplir las entidades de capital-riesgo serán las contenidas en la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la C.N.M.V., sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las entidades de capital-riesgo, que constituye el desarrollo y adaptación, para las entidades de capital-riesgo, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades Anónimas, Plan General de Contabilidad y Normativa legal específica que les resulte de aplicación.

Para las cuestiones que no estén específicamente reguladas en esta Circular, se aplicará la normativa contable española vigente compatible con el Plan General de Contabilidad.

Los aspectos más significativos en relación con los requerimientos legales para las entidades de capital-riesgo son los siguientes:

a) El patrimonio mínimo será de 1.650.000 euros.

b) Deberá mantener un coeficiente de inversión obligatorio cuyas características son:

- Además de cumplir con la política de inversiones establecida en sus Estatutos, deberá mantener, como mínimo, el 60% de su activo computable invertido en acciones u otros valores o instrumentos financieros que puedan dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción o adquisición de acciones o participaciones en el capital de aquellas empresas que son objeto de su actividad.

- Dentro de este porcentaje, podrán dedicar hasta 30 puntos porcentuales del total de su activo computable a préstamos participativos a empresas que sean objeto de su actividad y hasta 20 puntos porcentuales del total de su activo computable en la adquisición de acciones o participaciones de entidades de capital-riesgo si bien, en este último caso, con ciertas restricciones adicionales.

- También se entenderán incluidas en el coeficiente obligatorio de inversiones las acciones o participaciones en el capital de empresas no financieras que cotizan o se negocian en un segundo mercado de una Bolsa española o en mercados equivalentes de otros países.

c) El resto de su activo no sujeto al coeficiente anterior, podrá mantenerse en:

- Valores de renta fija negociados en mercados organizados

- Participaciones en el capital de empresas distintas de las que son objeto de su actividad

- Efectivo, o demás activos especialmente líquidos que estatutariamente se precisen

- Préstamos participativos

- Financiación de cualquier tipo a empresas participadas que forman parte de su objeto social principal

d) No podrán invertir más del 25% de su activo computable en el momento de la inversión en una misma empresa, ni más del 35% en empresas pertenecientes al mismo grupo de sociedades.

Los requerimientos anteriormente descritos podrán ser incumplidos por las entidades de capital riesgo durante los primeros tres años a partir de su constitución así como durante veinticuatro meses a contar desde que se produzca una desinversión característica del coeficiente obligatorio que prorrogue su incumplimiento.

Asimismo, la Ley 25/2005 de Entidades de Capital Riesgo establece el régimen aplicable a las entidades de capital riesgo de régimen simplificado, cuyas principales características son:

- La oferta de acciones o participaciones debe realizarse con carácter estrictamente privado.

- El compromiso mínimo por inversor asciende a 500.000 euros, salvo para inversores institucionales o administradores, directivos o empleados de la Sociedad de Capital Riesgo o de la Sociedad Gestora.

- El número máximo de accionistas o partícipes será de 20, excluyendo inversores institucionales o administradores, directivos o empleados de la Sociedad de Capital Riesgo o de la Sociedad Gestora.

- Los límites de inversión se extienden en un 40%, respecto a los aplicables al resto de Entidades de Capital Riesgo, tanto para la inversión en una misma empresa como en empresas pertenecientes al mismo grupo.

En virtud del contrato de prestación de servicios de gestión, administración y representación suscrito entre el Fondo y la Sociedad Gestora se establece un régimen de coinversión entre el Fondo y la Sociedad "Ahorro Corporación Coinversión, S.C.R., S.A.U. de Régimen Simplificado" en virtud del cual la Sociedad tiene el derecho y la obligación a coinvertir en todas y cada una de las inversiones que realice dicho Fondo.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen fiel

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de la Sociedad Gestora han formulado estas cuentas anuales con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo del Fondo del ejercicio 2008, así como la propuesta de distribución de resultados de dicho ejercicio.

Las Cuentas Anuales se han obtenido de los registros contables del Fondo y han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidos en la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional de Mercado de Valores.

Los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que las cuentas del ejercicio 2008 serán aprobadas por el Consejo de Administración sin variaciones significativas. Las cuentas anuales del ejercicio 2007 fueron aprobadas el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora en su reunión celebrada el 30 de junio de 2008.

La Circular 11/2008 entra en vigor el 15 de enero de 2009 y establece como fecha de transición (fecha de primera aplicación) a las nuevas normas el 1 de enero de 2008.

b) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

En la preparación de las cuentas anuales del Fondo, los Administradores de la Sociedad Gestora han tenido que realizar juicios, estimaciones y asunciones que afectan a la aplicación de las políticas contables y a los saldos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos existentes en la fecha de emisión de las presentes cuentas anuales.

Las estimaciones y asunciones realizadas están basadas en la experiencia histórica y en otros factores diversos que son entendidos como razonables de acuerdo con las circunstancias y cuyos resultados constituyen la base para establecer los juicios sobre el valor contable de los activos y pasivos que no son fácilmente disponibles mediante otras fuentes. Las estimaciones y las asunciones son revisadas de forma continuada. Sin embargo, la incertidumbre inherente a las estimaciones y asunciones podría conducir a resultados que podrían requerir ajuste de valores de los activos y pasivos afectados. Si como consecuencia de estas revisiones o de hechos futuros se produjese un cambio en dichas estimaciones, su efecto se registraría en la cuenta de pérdidas y ganancias de ese período y de periodos sucesivos.

Las estimaciones más significativas utilizadas en la preparación de estas cuentas anuales se refieren a:

- Las pérdidas por deterioro de activos financieros (Nota 4).
- El valor razonable de determinados activos financieros no cotizados en mercados secundarios oficiales (Nota 4).

c) Comparación de la información

De acuerdo con lo establecido en la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales, y estados de información reservada de las entidades de capital-riesgo, a los efectos de la obligación establecida en el artículo 35.6 del Código de Comercio, y a los efectos derivados a la aplicación del principio de uniformidad y del requisito de comparabilidad, las cuentas anuales adjuntas correspondientes al ejercicio 2008 se han considerado cuentas anuales iniciales, por lo que no se incluyen las cifras comparativas correspondientes al ejercicio anterior.

En el anexo I de esta memoria, conforme a lo establecido en la Norma Transitoria Segunda de la citada Circular, se incluyen el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias que se incluyeron en las Cuentas Anuales del ejercicio 2007 que se elaboraron con la antigua normativa contable. Adicionalmente, en la Nota 16 también se incluyen los criterios y los efectos que ha supuesto la transición a la nueva normativa.

Las cifras incluidas en las cuentas anuales están expresadas en euros con dos decimales, salvo que se indique lo contrario.

3. DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

Con carácter general, los beneficios después de impuestos se repartirán a los partícipes cuando se produzcan, salvo acuerdo en contrario de la Sociedad Gestora. En su caso, el pago de los beneficios se realizará por la Gestora durante el mes siguiente a la aprobación de cuentas y será el referido a los beneficios del año anterior. En aquellos casos en que la situación de liquidez del Fondo lo permita, y a propuesta del Comité de Inversiones, la Sociedad Gestora aprobará distribuciones a cuenta de los beneficios del mismo.

La propuesta de aplicación del resultado del ejercicio 2008 que el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora propondrá a la Junta General de Accionistas es la siguiente:

	Euros
Base de reparto	
Resultado del ejercicio (pérdidas)	(12.571.115,03)
Aplicación	
Otros fines	
	(12.571.115,03)

4. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

Los principales principios contables aplicados en la elaboración de las cuentas anuales son los siguientes:

a) Empresa en funcionamiento

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora ha considerado que la gestión del Fondo continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contables no tiene como el propósito de determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de su liquidación total.

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo con el principio de devengo, con independencia de la fecha de su cobro o pago.

Las comisiones o ingresos por servicios de actividades complementarias, como el asesoramiento a empresas que constituyan el objeto principal de inversión del Fondo, se imputarán a la cuenta de pérdidas y ganancias a lo largo del periodo que dure su ejecución, o en función de grado de realización si el periodo de tiempo durante el que se presta dicho servicio no está especificado.

c) Instrumentos financieros

c.1) Activos financieros

Clasificación y valoración

Los activos financieros, a efectos de su valoración, se clasifican en alguna de las siguientes categorías:

1. Préstamos y partidas a cobrar

2. Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas

La valoración inicial de los activos financieros se realiza por su valor razonable. El valor razonable es, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que le sean directamente atribuibles. Adicionalmente para los activos financieros disponibles para la venta y para las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas, formaran parte de la valoración inicial el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que en su caso se hayan adquirido

1) Préstamos y partidas a cobrar

Según lo indicado en la Norma 11ª.1 de la Circular 11/2008, serán incluidos en esta categoría los préstamos participativos, regulados en los artículos 18 y 21 de la Ley 25/2005, así como el efectivo, cuentas de tesorería y la financiación otorgada por el Fondo de cualquier tipo, no representada mediante valores. También se considerarán como partidas a cobrar todos aquellos créditos y activos financieros distintos de los anteriores cuyos cobros sean de cuantía determinada o determinable, y que no se negocian en un mercado activo. Entre otros, se considerarán dentro de esta categoría los depósitos por garantías, dividendos a cobrar, o saldos a cobrar por comisiones.

Tras el reconocimiento inicial los activos financieros incluidos en esta categoría se valoran por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año, se podrán valorar tanto en el momento inicial como posterior a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Los préstamos y cuentas a cobrar con vencimiento inferior a 12 meses contados a partir de la fecha de balance, se clasifican como corrientes y, aquellos con vencimiento superior a 12 meses se clasifican como no corrientes.

2) Participaciones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas

La valoración inicial se realiza al coste, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles, y el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubieran adquirido.

La valoración posterior será por su coste, menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

Las plusvalías latentes de cartera se registran en cuentas de orden del balance de situación, netas de impuestos, que se determinarán por comparación del coste de la inversión con su valor razonable calculado de acuerdo con lo siguiente:

El cálculo del valor estimado de realización de cada uno de los valores de la cartera de inversiones financieras considerados como "instrumentos de patrimonio de empresas no cotizadas" se realiza de acuerdo con las siguientes reglas:

- En aquellos casos en que no se hayan producido transacciones recientes del propio valor en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas, el valor razonable se determinará, salvo mejor evidencia, utilizando el criterio del patrimonio neto o valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio neto de la entidad (o del grupo consolidado), corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, existentes en el momento de la valoración.

  En relación a las plusvalías tácitas, se distinguirá entre:

  i) Plusvalías tácitas imputables a elementos patrimoniales concretos de la entidad o grupo consolidable, que sólo podrán considerarse como tales si hubieran sido identificadas y calculadas con periodicidad anual y estén verificadas por experto independiente o, en caso de inmuebles, mediante tasación de una sociedad de tasación independiente inscrita en el Registro Oficial del Banco de España, y siempre que subsistan en el momento de la valoración.

  ii) Plusvalías tácitas que no sean imputables a elementos patrimoniales concretos de la entidad participada o su grupo consolidado o que son relativas a inmovilizados intangibles, que sólo podrán considerarse como tales cuando, formando parte del precio de la transacción, hayan sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición y subsistan en el de la valoración posterior, siempre que no se puedan albergar dudas razonables sobre su efectividad.

Adicionalmente, los dividendos cobrados, la devolución de aportaciones por reducción de capital social y otras distribuciones a accionistas o partícipes, así como el importe de la venta de derechos preferentes de suscripción o la segregación de los mismos para ejercitarlos, cuyo valor se calculará aplicando alguna fórmula valorativa de general aceptación, disminuirán el valor razonable de las participaciones en el capital de sociedades no cotizadas, en el momento en que se declare el correspondiente derecho o se hagan efectivas dichas operaciones.

Si las cuentas de la empresa en la que se invierte estén auditadas, serán tenidos en cuenta los ajustes puestos de manifiesto en el informe de auditoria correspondientes al último ejercicio cerrado, que no estén recogidos en los estados contables posteriores que se utilicen para calcular el valor teórico contable.

No obstante lo anterior, el Fondo para determinadas inversiones utiliza otros modelos y técnicas de valoración generalmente admitidos en la práctica, siempre que sea considerado que dichos métodos o técnicas de valoración resulten más representativos por la naturaleza o características de los valores y garanticen, de acuerdo con criterios de máxima prudencia, el mismo nivel de confianza en el cálculo del valor estimado de realización de la inversión de que se trate.

Entre los modelos y técnicas de valoración utilizados por el Fondo se incluyen:

- Referencias al valor razonable de otros activos que sean sustancialmente iguales, mediante la aplicación de métodos y técnicas reconocidos.

- Métodos de descuento de flujos de efectivo futuros estimados.

No obstante, si ninguno de los modelos y técnicas de valoración anteriores permiten determinar el valor razonable de la inversión con fiabilidad, ésta se valorará a su coste menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

En caso de que en las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas concurra la condición de capital-inicio, se valoran a su coste. Si existe deterioro, el importe de las correcciones valorativas por el deterioro que se reconozcan se reflejan adicionalmente en cuentas de orden, si se está cumpliendo con el plan de negocio de la entidad según dictamen del Consejo de Administración de la entidad de capital-riesgo o su gestora.

En caso de que existan transacciones recientes en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas a un valor distinto del valor a que estas inversiones se encuentren contabilizadas, las diferencias se reconocen en cuentas de orden.

Las correcciones valorativas por deterioro y, en su caso, su reversión, se registrarán como un gasto o un ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias. La reversión del deterioro tendrá como límite el valor en libros de la inversión que estaría reconocida en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

Intereses recibidos de activos financieros

Los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocerán como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los intereses deben reconocerse utilizando el método del tipo de interés efectivo.

A estos efectos, en la valoración inicial de los activos financieros se registrarán de forma independiente, atendiendo a su vencimiento, el importe de los intereses explícitos devengados y no vencidos en dicho momento. A estos efectos, se entenderá por «intereses explícitos» aquellos que se obtienen de aplicar el tipo de interés contractual del instrumento financiero.

Deterioro de activos financieros

La Sociedad Gestora del Fondo evalúa, al menos semestralmente, si los activos financieros o grupo de activos financieros están deteriorados.

- Activos financieros contabilizados al coste amortizado: Se efectúan las correcciones valorativas necesarias, siempre que exista evidencia objetiva de que el valor de un activo financiero o, grupo de activos financieros, contabilizados al coste amortizado, se ha deteriorado como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después de su reconocimiento inicial y que ocasionen una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros.

  Las pérdidas por deterioro del valor de los préstamos y partidas a cobrar se calcularán teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocerán como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

- Inversiones en el patrimonio de empresas de grupo, multigrupo y asociadas: Se efectúan las correcciones valorativas necesarias, siempre que exista evidencia objetiva de que el valor de una inversión no es recuperable. El importe de la corrección valorativa será la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable. Salvo mejor evidencia, en la estimación del deterioro de esta clase de activos se tomará en consideración el valor razonable de la inversión en los términos que se han detallado anteriormente para los activos financieros contabilizados a valor razonable.

Baja de activos financieros

El Fondo dará de baja un activo financiero, o parte del mismo, cuando expiran o se ceden los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se transfieran de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

En todo caso se darán de baja entre otros:

a) Los activos financieros vendidos en firme o incondicionalmente.

b) Las ventas de activos financieros con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de recompra.

c) Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión, con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Cuando el activo financiero se dé de baja de acuerdo a las letras a) y b) anteriores, la diferencia entre la contraprestación recibida deducidos los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determinará la ganancia o la pérdida surgida al dar de baja dicho activo, y formará parte del resultado del ejercicio en que ésta se produce.

En el caso de que el Fondo no hubiese cedido ni retenido sustancialmente los riesgos y beneficios, el activo financiero se dará de baja cuando no se hubiese retenido el control del mismo, situación que se determinará dependiendo de la capacidad del cesionario para transmitir dicho activo.

c.2) Pasivos financieros

Reconocimiento, clasificación y valoración

El Fondo reconocerá un pasivo financiero en su balance cuando se conviertan en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Los instrumentos financieros emitidos, incurridos o asumidos por el Fondo se clasificarán como pasivos financieros, en su totalidad o en una de sus partes, siempre que de acuerdo con su realidad económica supongan para la entidad una obligación contractual, directa o indirecta, de entregar efectivo u otro activo financiero, o de intercambiar activos o pasivos financieros con terceros en condiciones potencialmente desfavorables.

Los pasivos financieros se clasificarán, a efectos de su valoración, como débitos y partidas a pagar, excepto cuando se trate de instrumentos derivados, que se tratarán de manera análogo a los instrumentos derivados que sean activos financieros, o pasivos financieros mantenidos para negociar.

Los pasivos financieros incluidos en la categoría de "débitos y partidas a pagar", se valorarán inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

La valoración posterior se realizará a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizarán en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se podrán valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Baja de pasivos financieros

El Fondo procede a dar de baja un pasivo financiero cuando la obligación se ha extinguido.

La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero o de la parte del mismo que se haya dado de baja y la contraprestación pagada incluidos los costes de transacción atribuibles y en la que se recoge asimismo cualquier activo cedido diferente del efectivo o pasivo asumido, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.

d) Impuesto sobre beneficios

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio se calcula como la suma del impuesto corriente, que resulta de la aplicación del correspondiente tipo de gravamen sobre la base imponible del ejercicio tras aplicar las bonificaciones y deducciones existentes, y de la variación de los activos y pasivos por impuestos diferidos contabilizado. Se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias excepto en aquellos casos en los que este impuesto está directamente relacionado con partidas directamente reflejadas en el patrimonio neto, en cuyo caso el impuesto se reconoce, así mismo, en este epígrafe.

Los activos y pasivos por impuestos corrientes son los importes estimados a pagar o a cobrar de la Administración Pública, conforme a los tipos impositivos en vigor a la fecha del balance, e incluyendo cualquier otro ajuste por impuestos correspondiente a ejercicios anteriores.

Tal y como se establece en la Ley del Impuesto sobre Sociedades estarán exentas de tributación el 99% de las rentas que las sociedades y los fondos de capital-riesgo obtengan en la transmisión de valores representativos de la participación en el capital de sociedades no financieras que, en el momento de la toma de la participación, no estén admitidas a cotización. Dicha exención tendrá lugar a partir del inicio del segundo año computado desde el momento de adquisición y hasta el decimoquinto, inclusive.

El impuesto sobre beneficios diferido se contabiliza siguiendo el método de registro de los pasivos, para todas las diferencias temporarias entre la base fiscal de los activos y pasivos y sus valores en libros en las cuentas anuales.

El Fondo reconoce un pasivo por impuesto diferido para todas las diferencias temporarias imponibles excepto:

- Cuando el pasivo por impuesto diferido se deriva del reconocimiento inicial de un fondo de comercio o de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios y que en el momento de la transacción, no afectó ni al resultado contable ni al resultado fiscal.

El Fondo reconoce los activos por impuesto diferido para todas las diferencias temporarias deducibles, créditos fiscales no utilizados y bases imponibles negativas no aplicadas, en la medida en que resulte probable que el Fondo disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos, excepto:

- Cuando el activo por impuestos diferidos relativo a la diferencia temporaria deducible se derive del reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios y que, en el momento de la transacción no afectó ni al resultado contable ni al resultado fiscal.

- Respecto a las diferencias temporarias deducibles asociadas con inversiones en sociedades dependientes y asociadas, el activo por impuestos diferidos sólo se reconoce, en la medida en que es probable que las diferencias temporarias reviertan en un futuro previsible y habrá suficiente beneficio fiscal disponible contra el cual aplicar las diferencias temporarias.

A fecha de cierre de cada ejercicio el Fondo procede a evaluar los activos por impuestos diferidos reconocidos y aquellos que no se han reconocido anteriormente. En base a tal evaluación el Fondo procede a dar de baja un activo reconocido anteriormente si ya no resulta probable su recuperación, o procede a registrar cualquier activo por impuesto diferido no reconocido anteriormente siempre que resulte probable que el Fondo disponga de ganancias fiscales que permitan su aplicación.

Los activos y pasivos por impuesto diferido se valoran a los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión, según la normativa vigente aprobada. Y de acuerdo con la forma en que racionalmente se prevea recuperar o pagar el activo o pasivo por impuesto diferido. Los ajustes de los valores de los activos y pasivos por impuesto diferido se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, excepto en la medida en que los activos o pasivos por impuesto diferido afectados hubieran sido cargados o abonados directamente a patrimonio neto.

Los activos y pasivos por impuesto diferido están valorados sin tener en cuenta el efecto del descuento financiero.

e) Clasificación de los activos y los pasivos entre corrientes y no corrientes

Los activos y pasivos se presentan en el balance clasificados entre corrientes y no corrientes. A estos efectos, los activos y pasivos se clasifican como corrientes cuando su vencimiento, enajenación o realización se espera que se produzca en el plazo máximo de un año; se mantienen con fines de negociación o se trata de efectivo y otros activos líquidos equivalentes cuya utilización no está restringida por un periodo superior a un año.

f) Partes vinculadas

El Fondo considera como partes vinculados a los Administradores y personal clave de la Dirección de la Sociedad Gestora, a la propia Sociedad Gestora y a aquellas entidades gestionadas por dicha sociedad.

Las transacciones con partes vinculadas se realizan en condiciones normales de mercado.

5. INVERSIONES FINANCIERAS A CORTO PLAZO

Este apartado del balance de situación presenta el siguiente detalle a 31 de diciembre de 2008:

	Euros
Valores representativos de deuda	
Adquisición temporal de activos	4.292.333,62
	4.292.333,62

A 31 de diciembre de 2008 el epígrafe "Valores representativos de deuda" incluía adquisiciones temporales de Deuda Pública con vencimiento el 8 de enero de 2009 remuneradas a un tipo de interés nominal del 4,75%, contratado con Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A.

6. INVERSIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS

La composición de las inversiones en empresas del grupo y asociadas, en función de su tipología y clasificación, al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	Euros
Participaciones en el patrimonio de empresas del grupo y asociadas	
Valorados a coste	31.921.305,16
Correcciones por deterioro	(13.061.058,68)
	18.860.246,48

6.1 Participaciones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas

La presente cartera se corresponde con acciones no cotizados y presenta el siguiente detalle al 31 de diciembre de 2008:

Sociedad	% participación	Coste de adquisición	Valor razonable	Deterioro	Plusvalía (Nota 12)
Capital Desarrollo					
Litografía Alavesa S.L.	81,54	11.407.407,00	12.610.012,43	-	1.202.605,43
Musgo S.L.	45,15	13.061.058,68	-	(13.061.058,68)	-
Flight Training Europe S.L.	46,58	7.452.839,48	7.452.839,48	-	-
		31.921.305,16	20.062.851,91	(13.061.058,68)	1.202.605,43

Con fecha 29 de diciembre de 2008, el Fondo adquirió a Ahorro Corporación S.A. parte de la participación que ésta tenía en la compañía Flight Training Europe S.L., un total de 2.969.216 acciones de 2,51 valor nominal cada una, por un precio total de 7.452.839,48 euros. Por la compra el Fondo ha desembolsado un total de 4.471.703,69 euros mientras que por el resto del precio de venta, el Fondo ha constituido una serie de pagarés a favor de los antiguos accionistas de la entidad por 2.608.493,83 euros, con vencimiento el 14 de febrero del 2009, así como el compromiso de desembolso de una cantidad adicional de 372.641,96 euros, en el supuesto de producirse ciertas condiciones establecidas en la escritura de la operación. Los importes correspondientes al pago aplazado por la operación de venta mencionados anteriormente totalizan 2.981.135,79 euros y han sido registrados por el Fondo dentro del epígrafe "Acreedores y cuentas a pagar" del balance de situación (Ver Nota 9).

Con fecha 1 de septiembre de 2008 ha quedado inscrita en el Registro Mercantil la escritura de ampliación de capital de Musgo, S.L., mediante la aportación no dineraria de las acciones de Emergencia Remanente, S.L.

El domicilio y actividad de cada una de las sociedades es la siguiente:

Sociedad	Domicilio	Actividad
Musgo S.L.	C/ de la Tierra de barros, Coslada	Otro comercio al por menor en establecimiento especializado.
Litografía Alavesa S.L.	Camino Santa Lucía, 27 Oyón (Álava)	Realización de actividades de litografía y barnizado sobre metales y su manufactura.
Flight Training Europe S.L.	C/Sevilla s/n, Jerez de la Frontera, (Cádiz)	Formación de pilotos de aviación

Los importes del capital, reservas y resultados del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008, los dividendos percibidos por el Fondo, así como los auditores de cada una de las sociedades, son los siguientes:

		Miles de euros							
Sociedad	Fecha	Capital Social	Reservas	Prima	Resultado del ejercicio	Resultados negativos de ejercicios anteriores	Dividendo a cuenta	Subvenciones donaciones y legados retribuidos	Auditor
Musgo, S.L.	31/01/09	56	525	1.872	(3.605)	-	-	-	Deloitte, S.L. (1)
Litografía Alavesa, S.L.	31/12/08	13.990	270	-	1.382	(343)	-	166	PWC (1)
Flight Training Europe, S.L.	31/12/08	6.374	632	-	1.064	-	(470)	-	Deloitte, S.L. (1)

(1) Cuentas anuales auditadas

Pérdidas por deterioro

El movimiento de las pérdidas por deterioro contabilizado al cierre del ejercicio 2008 para los activos de la cartera de "Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas" es el siguiente:

	Euros
Saldo inicial	(2.535.832,72)
Dotación neta con cargo a los resultados del ejercicio (Nota 11.2)	(10.525.225,96)
Recuperaciones y otros movimientos	-
Saldo final	(13.061.058,68)

La dotación del ejercicio 2008 se corresponde con la inversión existente en Musgo S.L. El Fondo ha procedido a su deterioro al 100% al mantener dicha sociedad un valor teórico contable negativo al cierre del ejercicio y considerar escasas las expectativas de recuperación de la inversión.

7. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

El detalle de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

	Euros
Otros activos líquidos equivalentes	117.043,82
	117.043,82

Se trata de saldos en cuentas a la vista en entidades de financieras que han devengado a lo largo del ejercicio 2008 intereses por importe de 3.993,11 euros, que se encuentran registrados en el epígrafe de "Intereses, dividendos y rendimientos asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (Nota 11.1).

8. PATRIMONIO NETO

Al 31 de diciembre de 2008 el patrimonio del Fondo está representado por 11.550 participaciones de 10.000 euros de valor nominal cada una, enteramente suscritas y desembolsadas en un 33,21%. Las participaciones no están admitidas a cotización en Bolsa y son todas de las mismas características.

El valor liquidativo al 31 de diciembre de 2008 asciende a 1.712,27 euros por participación.

Durante el periodo de nueve meses contados desde la fecha de constitución del Fondo, el patrimonio existente en la constitución podrá ampliarse por suscripción de nuevas participaciones por los Partícipes ya existentes o por incorporación de nuevos inversores, que sean autorizados por la Sociedad Gestora y que suscriban participaciones por el importe mínimo exigible. En el Comité de Inversiones del 16 de noviembre de 2006, este periodo de suscripción se alargó hasta el 8 de marzo de 2007, es decir, a 12 meses desde la fecha de constitución.

La composición de los partícipes del Fondo al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	% participación
Caixa Nova	5,20%
Caja de Ahorros y Monte de Piedad del CCOO Burgos	5,20%
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Extremadura	5,20%
Caja Insular de Ahorros de Canarias	5,20%
Fórum Filatélico, S.A.	5,20%
Tinelia, S.L.	4,33%
Caja General de Ahorros de Canarias	3,46%
Grupo de Empresas Cajasur , S.L.	2,60%
Monte de Piedad y Caja General de Ahorros de Badajoz	2,60%
Caja de Ahorros de Segovia	2,60%
Invernostra, S.L.	2,60%
Caja de Ahorros de Murcia	2,60%
Caja de Ahorros Municipal de Burgos	2,60%
Caja de Ahorros de Ontinyent	1,30%
Caixa D'Estalvis de Manlleu	1,30%
Unicaja	5,20%
Caja de Ahorros de Castilla La Mancha	5,19%
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Avila	5,19%
Corporación Caixa Galicia, S.A.	5,19%
Caja General de Granada	5,19%
Caja de Guadalajara	5,19%
Caser	0,65%
Fondavila, Fondo De Pensiones	0,13%
Cajaburgos, Fondo De Pensiones	0,26%
Fondo De Pensiones Circulo Burgos, Fp	0,13%
Mutualidad Y Montepio Minera Asturiana	0,11%
F.Pempleados Admon.Principado Asturias	0,13%
Caja De Badajoz-Pensiones, F.P	0,13%
Fondo Canario De Pensiones	0,13%
Caja Rioja, Fondo De Pensiones	0,17%
Caja Segovia, Fondo De Pensiones	0,17%
Ahorrovida 1, Fondo De Pensiones	0,06%
F.P Empleados Ceca	0,69%
Avila Empleados Caja, F.P	0,13%
Fongeneral, Fp	0,30%
F.P De La C.Ah.Canarias	0,32%
F.P.Empl.C.San Fernando Sevilla Y Jerez	0,52%
Empleados Caja De Ahorros De La Rioja	0,06%
Empleados Caja Circulo, Fp	0,11%
Caja Murcia Empleados	0,11%
Monte Empleados, Fp	0,35%
Fondo Caja Cantabria 2, Fp	0,19%
Cajamurcia Vii, Fp	0,06%
Ahorropension Doce Fp	0,09%
Montepension Fp	0,17%
Arcalia Private Equity, S.C.R. de Régimen Simplificado	1,73%
Mutua General de Seguros, Sdad.Mutua a Prima Fija	1,30%
BBV Capital Privado FCR	8,66%
	100,00%

Los partícipes podrán obtener el reembolso parcial de sus participaciones antes de la disolución y liquidación del fondo, siempre que exista suficiente liquidez y que el reembolso sea realizado por la totalidad de los participes en proporción a su participación en el Fondo, y a iniciativa de la Sociedad Gestora.

El 15 de julio de 2008 y el 29 de diciembre de 2008 los partícipes del Fondo han efectuado sucesivas aportaciones de fondos por importe de 2.100.000,00 euros y 8.362.499,98 euros respectivamente. El importe registrado como prima de emisión se corresponde con el importe satisfecho por los partícipes que suscribieron participaciones una vez finalizado el plazo de suscripción establecido en el Reglamento del fondo.

9. ACREEDORES Y CUENTAS A PAGAR

La composición de esta rúbrica del balance de situación al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	Euros
Comisiones a pagar	508.073,77
Acreedores por resto de servicios prestados	4.025,78
Acreedores por compra de valores (Nota 6)	2.981.135,79
	3.493.235,34

El epígrafe "Comisiones a pagar" recoge el importe adeudado a la Sociedad Gestora en concepto de comisión de gestión del último trimestre.

10. SITUACIÓN FISCAL

El detalle de los saldos mantenidos con administraciones públicas al 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

Corrientes	Euros
Administraciones públicas deudoras	322,20
Administraciones públicas acreedoras	-
	322,20

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción correspondiente. El Fondo tiene abiertos a inspección fiscal los cuatro últimos ejercicios para todos los impuestos a los que está sujeta su actividad.

El Fondo calcula el gasto por Impuesto sobre Sociedades en base al resultado económico o contable, obtenido por aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente han de coincidir con el resultado fiscal o base imponible del impuesto. El tipo de gravamen a efectos del Impuesto sobre Sociedades es el 30,00%.

La conciliación entre el beneficio contable y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades, y los cálculos efectuados en relación con el citado impuesto han sido los siguientes:

	Euros		
	Aumentos	Disminuciones	Saldo
Resultado contable antes de Impuestos			(12.571.115,03)
Diferencias permanentes	-	-	-
Compensación bases imponibles negativas ejercicios anteriores	-	-	-
Resultado contable ajustado	-	-	(12.571.115,03)
Diferencias temporales	-	-	-
Base imponible negativa del ejercicio			(12.571.115,03)

El detalle de las bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

Ejercicio de generación	Base imponible (euros)	Plazo de compensación
2006	1.379.652,69	2021
2007	5.115.828,83	2022
2008	12.571.115,03	2023
	19.066.596,55	

No se han activado los créditos fiscales al considerar los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo que no es probable en las condiciones actuales de mercado que en el futuro se generen ganancias fiscales significativas.

11. INGRESOS Y GASTOS

11.1 Ingresos financieros

La composición de estos epígrafes de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008 es la siguiente:

	Euros
Intereses y rendimientos asimilados de los activos financieros	
De efectivo y otros activos líquidos equivalentes (Nota 7)	3.993,11
Valores representativos de deuda	19.585,33
	23.578,44

11.2 Deterioro y pérdidas de inversiones financieras

El detalle de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008 es el siguiente:

	Euros
Pérdidas por deterioro de instrumentos de patrimonio (Nota 6.1)	(10.525.225,96)
	(10.525.225,96)

11.3 Comisiones satisfechas

La Sociedad Gestora percibe del Fondo comisiones por dos conceptos diferentes, según las condiciones acordadas con los participes del Fondo, cuyo detalle es el siguiente:

a) Comisión de gestión: el 1,75% anual sobre el Patrimonio total del Fondo. Dicha comisión tendrá periodos de devengo mensuales y será pagadera por trimestres vencidos. La comisión se devengará a partir de la fecha de constitución.

b) Comisión de éxito, que será igual al 20% de las plusvalías netas obtenidas por el Fondo que excedan del 7% anual capitalizados.

Durante el ejercicio 2008 la Sociedad Gestora ha percibido del Fondo por Comisión de Gestión 2.021.250,00 euros.

12. CUENTAS DE ORDEN

Cuentas de riesgo y compromiso

A 31 de diciembre de 2008 el epígrafe presenta el siguiente detalle:

	Euros
Avales y garantía recibidos	1.686.319,41
	1.686.319,41

El epígrafe "Avales y garantías recibidos" recoge principalmente el aval concedido a favor del Fondo, otorgado por la entidad RBC Dexia como consecuencia de las obligaciones indemnizatorias derivadas del contrato de compraventa de las participaciones en Musgo S.L. y Emergencia Permanente S.L. de fecha 10 de marzo de 2006. El aval alcanza la cantidad máxima de 1.306.072,49 euros y permanecerá en vigor hasta el 31 de diciembre de 2010.

Otras cuentas de orden

A 31 de diciembre de 2008 el epígrafe presenta el siguiente detalle:

	Euros
Patrimonio comprometido	115.500.000,00
Patrimonio comprometido no exigido	77.137.500,19
Pérdidas fiscales pendientes de compensar (Nota 10)	19.066.596,55
Plusvalías latentes (Nota 6.1)	1.202.605,43
	212.906.702,17

Al 31 de diciembre de 2008 las inversiones financieras del Fondo presentan plusvalías latentes por importe de 1.202.605,43 euros procedentes de su participación en Litografía Alavesa, S.L.

13. OTRA INFORMACIÓN

Dada la actividad a la que se dedica el Fondo no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.

Los honorarios devengados por los auditores por la revisión de las cuentas anuales e informe de gestión del ejercicio 2008 han ascendido a 1.850,00 euros. Los auditores han facturado adicionalmente 2.525,00 euros por otros servicios relacionados con la auditoría de cuentas anuales.

14. GESTIÓN DEL RIESGO ASOCIADO A LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El riesgo es inherente a las actividades del Fondo pero el mismo es gestionado por la Sociedad Gestora a través de un proceso de identificación, medición y seguimiento continuo, verificando el cumplimiento de determinados límites y controles. Este proceso es crítico para la continuidad de las operaciones del Fondo. La política de inversión del Fondo, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se describen en el folleto registrado y a disposición del público en los registros habilitados al efecto en la C.N.M.V.

El Fondo está expuesto al riesgo de crédito, riesgo de mercado (el cual incluye los riesgos de tipo de interés, de precio y de tipo de cambio), y riesgo de liquidez derivados de los instrumentos financieros que mantiene en su cartera. En este sentido, la Ley 25/2005, reguladora de las Entidades de Capital Riesgo, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y que son controlados por la Sociedad Gestora del Fondo. Los mencionados coeficientes normativos son los especificados en la Nota 1 de la Memoria.

Los coeficientes legales anteriores mitigan los siguientes riesgos a los que se expone el Fondo que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la sociedad gestora.

Riesgo de crédito

Es el riesgo de que una de las partes del instrumento financiero deje de cumplir con sus obligaciones contractuales y cause una pérdida financiera a la otra parte.

La legislación vigente establece los requisitos que debe cumplir la cartera del Fondo (concentración) y su correlación con el total de activos. Al 31 de diciembre de 2008 el Fondo cumple dichos requisitos legales.

El siguiente cuadro muestra la exposición total al riesgo de crédito al cierre del ejercicio 2008:

	Euros
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	117.043,82
Inversiones financieras a corto plazo	4.292.333,62
Exposición máxima	4.409.377,44

Estos riesgos, a efectos de su distribución geográfica, se encuentran localizados en su mayoría en España.

Como se indica en la Nota 5, parte de los importes clasificados como "Inversiones financieras a corto plazo" corresponden a saldos con empresas del Grupo de la Sociedad Gestora del Fondo.

Riesgos de mercado

Son los que surgen por la exposición a variaciones en las condiciones de mercado de las posiciones mantenidas en instrumentos financieros.

El ámbito de actuación de la Sociedad Gestora para la medición de los riesgos de mercado alcanza a todas aquellas operaciones realizadas con entidades cuyas actividades están sujetas a los riesgos de mercado y de liquidez. Los riesgos de tipo de interés, tipo de cambio y renta variable son gestionados y controlados por la Dirección General de la Sociedad Gestora.

Riesgo de tipo de interés

Surge como consecuencia de cambios en los tipos de interés de mercado que afectan al valor de los instrumentos financieros.

La labor de control del riesgo de tipo de interés se realiza por la Dirección General de la Sociedad Gestora, teniendo como objetivo limitar al máximo los riesgos de tipo de interés a los que está sometido el Fondo.

La mayor parte de los activos financieros del Fondo son instrumentos de patrimonio que no pagan interés ni tienen vencimientos fijos y correspondiente la mayor parte de los pasivos financieros a préstamos vinculados al resultado de las inversiones del Fondo, por lo que el Fondo no se encuentra expuesto de forma significativa a este riesgo.

Riesgo de precio

Surge como consecuencia de cambios en los precios de mercado, excepto los que sean consecuencia del riesgo de tipo de cambio o de tipo de interés, motivados por factores específicos que afectan al propio instrumento o a su emisor, o por factores que afecten a todos los instrumentos similares negociados en el mercado.

La mayoría de las inversiones mantenidas por el Fondo al 31 de diciembre de 2008 corresponden a sociedades no cotizadas. La adquisición de empresas no cotizadas debe ser aprobada por la Sociedad Gestora del fondo.

Dadas las posiciones que mantiene el Fondo, la exposición a este riesgo no se considera significativa.

Riesgo de tipo de cambio

Surge por las variaciones en el tipo de cambio entre monedas.

Al cierre del ejercicio 2008 el Fondo no mantiene elementos de activo o de pasivo expresados en moneda extranjera no habiendo registrado diferencias de cambio en la cuenta de pérdidas y ganancias durante el ejercicio 2008, por lo que los Administradores de la Sociedad Gestora consideran que el mismo no se encuentra expuesto al riesgo por tipo de cambio de forma significativa.

Riesgo de liquidez

Este riesgo refleja la posible dificultad del Fondo para disponer de fondos líquidos, o para poder acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, de forma que pueda hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago.

A 31 de diciembre de 2008, el Fondo no tiene obligaciones de pago significativas, y las existentes están cubiertas por el efectivo y otros activos líquidos equivalentes.

El detalle de los activos y pasivos financieros por plazos residuales de vencimiento se encuentra en las Notas 5, 7 y 9 de la memoria.

15. HECHOS POSTERIORES

El 18 de marzo de 2009 los partícipes del Fondo han efectuado aportaciones por importe de 3.850.000,02 euros correspondientes al 3,33 % del capital total comprometido.

Con fecha 17 de febrero de 2009 el Fondo ha abonado los pagarés constituidos con motivo de la operación de compra de participaciones pertenecientes a la sociedad Flight Training Europe S.L. por importe de 2.608.493,83 euros (Ver Nota 6.1).

Desde el cierre del ejercicio y hasta la formulación de las presentes cuentas anuales no se ha producido ningún otro hecho significativo digno de mención.

16. ASPECTOS DERIVADOS DE LA TRANSICIÓN A LAS NUEVAS NORMAS CONTABLES

Como se ha indicado en la Nota 2, las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008 se presentan de conformidad con las disposiciones de la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, habiéndose tomado como fecha de transición el 1 de enero de 2008. En este sentido, de acuerdo con lo establecido en la Norma transitoria segunda de la citada Circular, a los efectos de la obligación establecida en el artículo 35.6 del Código de Comercio, y a los efectos derivados de la aplicación del principio de uniformidad y del requisito de comparabilidad, las cuentas anuales adjuntas correspondientes al ejercicio 2008 se han considerado cuentas anuales iniciales, por lo que no se incluyen las cifras comparativas correspondientes al ejercicio anterior.

A continuación se incluye, de acuerdo con la información requerida la Norma transitoria segunda de la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la siguiente información:

a) Explicación de las principales diferencias entre los criterios contables aplicados en el ejercicio anterior y los actuales.

b) Una conciliación del patrimonio neto en la fecha del balance de apertura del ejercicio precedente.

c) En el Anexo I se incluye el Balance y la cuenta de Pérdidas y Ganancias del Fondo al 31 de diciembre de 2007 (incluido en las cuentas anuales del ejercicio 2007).

16.1 Explicación de las principales diferencias entre los criterios contables aplicados en el ejercicio anterior y los actuales.

Las diferencias entre los criterios contables aplicados al 31 de diciembre de 2008 y los utilizados en el ejercicio anterior se detallan seguidamente:

- Reclasificaciones diversas

El cambio de marco contable ha supuesto una multiplicidad de reclasificaciones, en el balance, en la cuenta de pérdidas y ganancias como en cuentas de orden. Entre ellas, las más relevantes son las reclasificaciones de amortizaciones y provisiones de elementos de activo, las cuales se registran minorando el valor de adquisición de los citados elementos en el balance de situación, mientras que con la anterior normativa contable se registraban en líneas separadas en los epígrafes correspondientes.

- Nuevos estados contables en las cuentas anuales:

La nueva normativa contable ha introducido dos nuevos estados contables en las cuentas anuales:

a) El estado de cambios en el patrimonio neto, el cual se presenta en dos documentos, el estado de ingresos y gastos reconocidos, y el estado total de cambios en el patrimonio neto.

b) El estado de flujos de efectivo.

Por tanto los Administradores de la Sociedad Gestora han procedido a incluir dichos estados en las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008.

- Cambios en normas de registro y valoración:

Las principales diferencias para el Fondo entre los criterios contables aplicados hasta 31 de diciembre de 2007 (Circular 5/2000) y los utilizados a partir de dicha fecha, con la aplicación de la Circular 11/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se detallan seguidamente:

a) Préstamos y partidas a cobrar: Conforme a la anterior normativa contable los préstamos y partidas a cobrar se registraban por su valor nominal, contabilizando de manera independiente los intereses devengados. Con la actual normativa, de estos préstamos y partidas a cobrar, los que tengan vencimiento superior a un año, se contabilizarán por su coste amortizado, llevando los intereses devengados a la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo.

b) Inversiones financieras en capital: Con la anterior normativa contable la Sociedad seguía el criterio de contabilizar sus participaciones en el capital al coste de adquisición, minorado en el importe de las correcciones de valor, surgidas como comparación entre el coste de adquisición y el valor teórico contable de las participaciones. Con la actual normativa contable, el importe al que estarán contabilizadas dichas participaciones será el valor razonable de las mismas, entendiendo como tal el valor de cotización, o en su defecto, el patrimonio neto ajustado o valor teórico de la entidad, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, existentes en el momento de la valoración. No obstante lo anterior, podrán utilizarse otros métodos de valoración generalmente admitidos en la práctica, siempre que resulten más representativos por la naturaleza o características de los valores y garanticen, de acuerdo con criterios de máxima prudencia, el mismo nivel de confianza en el cálculo de valor estimado de realización de la inversión que se trate.

c) Partícipes: el saldo correspondiente al patrimonio comprometido no exigido y por tanto pendiente de desembolso, que se registraba conforme a la anterior normativa en el activo, ha sido reclasificado al epígrafe de partícipes del patrimonio neto minorando por tanto dicho epígrafe.

16.2 Conciliación del patrimonio neto del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007

La conciliación entre el patrimonio neto según el balance de situación contenido en las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2007 y el balance al 1 de enero de 2008, que incorpora los efectos citados, se muestra seguidamente:

	Euros
Patrimonio al 31 de diciembre de 2007-según antigua normativa contable	21.404.518,28
Más:	
Ajustes por cambios de valor	-
Eliminación provisión de inversiones financieras en capital en empresas del grupo	-
Menos:	
Ajustes préstamos y partidas a cobrar por aplicación del tipo de interés efectivo	-
Patrimonio al 1 de enero de 2008-según nueva normativa contable	21.404.518,28

ANEXO

AC CAPITAL PREMIER II, FONDO DE CAPITAL RIESGO, DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO

Balance de Situación al 31 de diciembre 2007 (expresado en euros)

ACTIVO

		2007
A)	ACCIONISTAS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS	87.600.000
B)	INMOVILIZADO	-
1.	Gastos de Establecimiento	-
2.	Inmovilizaciones Inmateriales	-
3.	Inmovilizaciones Materiales	-
4.	Acciones propias	-
C)	GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	-
D)	ACTIVO CIRCULANTE	23.548.499
5.	Accionistas por desembolsos exigidos	-
6.	Deudores	48.775
6.1.	Préstamos participativos	-
6.2.	Deudores por suscripción de participaciones	-
6.3.	Otros deudores	48.775
7.	Cartera de inversiones financieras	21.938.881
7.1.	Valores no cotizados	24.468.466
7.2.	Valores cotizados	6.248
7.3.	Intereses de la Cartera de Inversión	-
7.4.	Provisión por depreciación de valores mobiliarios	(2.535.833)
7.5.	Inversiones dudosas, morosas o en litigio	-
8.	Tesorería	1.560.843
9.	Ajustes por periodificación	
TOTAL ACTIVO		111.148.499

PASIVO

		2007
A)	FONDOS PROPIOS	109.004.518
1.	Capital suscrito	-
2.	Partícipes	115.500.000
3.	Prima de emisión	-
4.	Reserva de revalorización	-
5.	Reservas	-
6.	Resultados de ejercicios anteriores	(1.379.653)
7.	Pérdidas y ganancias (Beneficio o Pérdida)	(5.115.829)
8.	Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-
9.	Ajuste patrimonial	-
B)	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	-
10.	Subvenciones en capital	-
11.	Diferencias positivas en moneda extranjera	-
12.	Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios	-
C)	PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	-
13.	Provisiones para pensiones y obligaciones similares	-
14.	Provisiones para impuestos	-
15.	Otras provisiones	-
D)	ACREEDORES A LARGO PLAZO	-
E)	ACREEDORES A CORTO PLAZO	2.143.981
TOTAL PASIVO		111.148.499

CUENTAS DE RIESGO Y DE COMPROMISO

I.	Compromiso y derechos de compra	7.350
II.	Compromisos y derechos de venta	-
TOTAL CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO		7.350

OTRAS CUENTAS DE ORDEN

1.	Plusvalías latentes de cartera (brutas)	-
2.	Patrimonio comprometido	-
3.	Otras cuentas de orden	-
TOTAL OTRAS CUENTAS DE ORDEN		-

AC CAPITAL PREMIER II, FONDO DE CAPITAL RIESGO, DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO

Cuentas de Pérdidas y Ganancias correspondientes
al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 (expresado en euros)

		2007
A)	GASTOS	
	1. Gastos de Personal	5.196.710
	2. Dotación para amortizaciones de inmovilizado	-
	3. Variación de las provisiones	-
	3.1. Dotación a la provisión para insolvencias	-
	3.2. Exceso y aplicación de provisiones para insolvencias	-
	3.3. Dotación a la provisión de operaciones de tráfico	-
	3.4. Exceso y aplicación de provisión de operaciones de tráfico	-
	4. Otros gastos de explotación	-
	4.1. Servicios exteriores	2.660.877
	4.2. Tributos	3.066
	4.3. Otros gastos de gestión corriente	25.073
I.	BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN	2.632.738
	5. Gastos financieros	-
	5.1. Por intereses	2.535.833
	5.2. Amortización de gastos de formalización de deudas	-
	5.3. Variación de las provisiones de inversiones financieras	-
	5.4. Diferencias negativas de cambio	2.535.833
	6. Pérdidas en venta y amortización de activos financieros	-
	6.1. Por venta y amortización de activos no cotizados	-
	6.2. Por venta y amortización de activos cotizados	-
	6.3. Otras	-
II.	RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	-
III.	BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	-
	7. Resultados extraordinario	-
	7.1. Variación de las provisiones de inmovilizado material e inmaterial	-
	7.2. Pérdidas procedentes del inmovilizado y gastos excepcionales	-
	7.3. Otros	-
IV.	RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	-
V.	BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	13.582
	8. Impuestos sobre sociedades	-
	9. Otros impuestos	-
VI.	RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	-

		2007
B)	INGRESOS	
	1. Exceso de provisiones para riesgos y gastos	80.881
		-
I.	PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN	2.660.877
	2. Ingresos financieros	67.299
	2.1. Dividendos	-
	2.2. Intereses	67.299
	2.3. Diferencias positivas de cambio	-
	3. Beneficio en venta y amortización de activos financieros	-
	3.1. Por venta y amortización de activos no cotizados	-
	3.2. Por venta y amortización de activos cotizados	-
	3.3. Otras	-
II.	RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	2.468.534
III.	PÉRDIDAS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	5.129.411
	4. Resultados extraordinarios	13.582
	4.1. Beneficios procedentes del inmovilizado e ingresos excepcionales	13.582
IV.	RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	-
V.	PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS	5.115.829
VI.	RESULTADO DEL EJERCICIO (PÉRDIDAS)	5.115.829

A.C. CAPITAL PREMIER II,
FONDO DE CAPITAL RIESGO DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO

INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2008

A.C. CAPITAL PREMIER II, FONDO DE CAPITAL RIESGO DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO

Informe de Gestión
Ejercicio 2008

El Fondo AC Capital Premier II se constituyó el 8 de marzo de 2006, con un patrimonio suscrito de € 84,0 M., ampliado durante el período de suscripción hasta € 115,5 M. Hasta la fecha, el Fondo ha invertido un importe total de € 31,9 M. en la adquisición de participaciones en tres compañías, Musgo, Litalholding y Flight Training Europe.

La cartera de empresas participadas por el Fondo AC Capital Premier II, F.C.R. al cierre del ejercicio 2008 y la inversión desembolsada y autorizada en ellas es la siguiente:

Empresa (Miles €)	%	Desembolso	Inversión autorizada	Tipo de operación
Musgo, S.L.	45,15%	13.061	15.000	Adquisición de acciones
Litalholding, S.L.	81,54%	11.407	12.000	LBO
Flight Training Europe, S.L.	46,58%	7.453	7.826	Adquisición de acciones
Total		31.921	34.826	

Durante el ejercicio 2008, la Sociedad Gestora ha estudiado 96 proyectos de inversión para el Fondo. El tipo de operaciones analizadas correspondió a inversiones de sustitución en 33 casos, 39 a operaciones de expansión, 10 a operaciones de management buy-out y 14 a proyectos de inversión en fase de arranque.

La generación y estudio de oportunidades de inversión, así como el seguimiento de las compañías participadas han sido las actividades principales de la Sociedad Gestora, en relación con AC Capital Premier II.

A.C. CAPITAL PREMIER II, F.C.R., DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO

Las presentes Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio 2008, que incluyen el Balance de Situación, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, el Estado de Flujos de Efectivo y la Memoria y el Informe de Gestión se hallan extendidos en folios de papel común, visados por el Secretario del Consejo, Dª Blanca Rivilla Calle, numerados del 1 al 29 las Cuentas Anuales y en una página el Informe de Gestión.

Dicho Informe de Gestión y las Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio 2008 son formuladas y firmadas por los Sres. Consejeros que figuran a continuación, en la presente página:

D. Francisco Javier Zoido Martínez
N. I. F nº 8.715.164 G

D. Antonio Fernández López
N. I. F. nº 669.552 E

D. Enrique Sánchez del Villar Boceta
N. I. F nº 05.399.170 N

D. Ángel Berges Lobera
N. I. F nº 17.135.955 N

D. Arturo Rojas Parada
N .I .F. nº 50.298.119 V

D. Rafael Pérez Benayas
N. I. F. nº 50.808.244 W

D. Victoriano López- Pinto Fernández- de Navarrete
N. I. F. nº 05.742.700 T

30 de marzo de 2009