

**Mercapital Spanish Buy-Out
Fund III Continuation,
Fondo de Capital Riesgo
(anteriormente denominado
Mercapital Spanish Buy-Out
Fund III Delaware, Fondo de
Capital Riesgo)**

Cuentas Anuales e Informe de
Gestión correspondiente al ejercicio
anual terminado el 31 de diciembre de 2020,
junto con el Informe de Auditoría
Independiente

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los partícipes de Mercapital Spanish Buy-Out Fund III Continuation, Fondo de Capital Riesgo - anteriormente denominado Mercapital Spanish Buy-Out Fund III Delaware, Fondo de Capital Riesgo-:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Mercapital Spanish Buy-Out Fund III Continuation, Fondo de Capital Riesgo -anteriormente denominado Mercapital Spanish Buy-Out Fund III Delaware, Fondo de Capital Riesgo- (el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2020, 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 terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo a 31 de diciembre de 2020, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2.a de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes del Fondo de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Aspectos más relevantes de la auditoría

Los aspectos más relevantes de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido considerados como los riesgos de incorrección material más significativos en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estos riesgos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Valoración de las inversiones en empresas del grupo y asociadas

Descripción

Tal y como se describe en la nota 1 de la memoria adjunta, el Fondo tiene por objeto principal la toma de participaciones temporales en el capital de empresas. Sus inversiones se componen de instrumentos de patrimonio de empresas no cotizadas, que son valorados, según ha establecido la sociedad gestora, tomando como referencia el valor razonable de las transacciones recientes del propio valor.

En la medida en que las inversiones en empresas del grupo y asociadas suponen un importe muy significativo de su activo al 31 de diciembre de 2020 y considerando su relevancia sobre el patrimonio del Fondo, hemos identificado la valoración de las inversiones en empresas del grupo y asociadas como uno de los aspectos más relevantes en nuestra auditoría.

Procedimientos aplicados en la auditoría

Con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados, hemos obtenido conocimiento del control interno relevante para la auditoría mediante el entendimiento de los procesos y criterios utilizados por la sociedad gestora y, en particular, en relación a la valoración de las inversiones en empresas del grupo y asociadas del Fondo.

Nuestros procedimientos de auditoría dirigidos a dar respuesta a este aspecto más relevante de valoración de los instrumentos de patrimonio han incluido, entre otros, procedimientos sustantivos aplicados a la totalidad de la cartera de inversiones, consistentes en el contraste del valor razonable tomado como referencia por la sociedad gestora con el importe de las transacciones recientes del propio valor obtenido de la documentación legal existente.

Adicionalmente, hemos obtenido las cuentas anuales consolidadas auditadas al 31 de diciembre de 2020 de la totalidad de la cartera de inversiones.

El desglose de información en relación con las inversiones en empresas del grupo y asociadas del Fondo está incluido en la nota 6 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2020, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas, así como en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2020 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo en relación con las cuentas anuales

Los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de la valoración de la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo tienen intención de liquidar el fondo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

En el Anexo I de este informe de auditoría se incluye una descripción más detallada de nuestras responsabilidades en relación con la auditoría de las cuentas anuales. Esta descripción que se encuentra en el citado Anexo 1 es parte integrante de nuestro informe de auditoría.

DELOITTE, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C nº S0692



Antonio Ríos Cid

Inscrito en el R.O.A.C nº 20245

2 de julio de 2021



DELOITTE, S.L.

2021 Núm. 01/21/17257

96,00 EUR

SELLO CORPORATIVO:

Informe de auditoría de cuentas sujeto
a la normativa de auditoría de cuentas
española o internacional

Anexo I de nuestro informe de auditoría

Adicionalmente a lo incluido en nuestro informe de auditoría, en este Anexo incluimos nuestras responsabilidades respecto a la auditoría de las cuentas anuales.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que el Fondo deje de ser una empresa en funcionamiento.

- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

Describimos esos riesgos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.



CLASE 8.^a



003810466

MERCAPITAL SPANISH BUY-OUT FUND III CONTINUATION, FONDO DE CAPITAL RIESGO (ANTERIORMENTE DENOMINADO
MERCAPITAL SPANISH BUY-OUT FUND III DELAWARE, FONDO DE CAPITAL RIESGO)

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2020 Y 2019 (NOTAS 1 A 4)

(Euros)

ACTIVO	Notas	31-12-2020	31-12-2019 (*)	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Notas	31-12-2020	31-12-2019 (*)
ACTIVO CORRIENTE		373.299,07	741.722,94	PASIVO CORRIENTE		24.000,00	50.621,52
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	5	22.749,56	492,90	Periodificaciones	8	-	8.172,02
Periodificaciones	8	2.393,15	-	Acreedores y cuentas a pagar		-	-
Inversiones financieras a corto plazo		-	-	Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	9	-	-
Instrumentos de patrimonio		-	-	Deudas a corto plazo		24.000,00	42.449,50
Préstamos y créditos a empresas		-	-	Provisiones a corto plazo		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Otros pasivos corrientes		-	-
Derivados		-	-	PASIVO NO CORRIENTE		-	-
Otros activos financieros		-	-	Periodificaciones		-	-
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	6	348.156,36	741.230,04	Pasivos por impuesto diferido		-	-
Deudores		-	-	Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo		-	-
Otros activos corrientes		-	-	Deudas a largo plazo		-	-
ACTIVO NO CORRIENTE		12.772.807,42	12.772.807,42	Provisiones a largo plazo		-	-
Activos por impuesto diferido		-	-	Otros pasivos no corrientes		-	-
Inversiones financieras a largo plazo		-	-	TOTAL PASIVO		24.000,00	50.621,52
Instrumentos de patrimonio		-	-	PATRIMONIO NETO		13.122.106,49	13.463.908,84
De entidades objeto de capital riesgo		-	-	Fondos reembolsables		13.122.106,49	13.463.908,84
De otras entidades		-	-	Capital		-	-
Préstamos y créditos a empresas		-	-	Escriturado		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Menos: capital no exigido		-	-
Derivados		-	-	Participes	7	47.447.869,95	47.447.869,95
Otros activos financieros		-	-	Prima de emisión		-	-
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	6	12.772.807,42	12.772.807,42	Reservas		-	-
Instrumentos de patrimonio		12.772.807,42	12.772.807,42	Instrumentos de capital propios		-	-
De entidades objeto de capital riesgo		12.772.807,42	12.772.807,42	Resultados de ejercicios anteriores	4	(33.983.981,11)	(17.152.758,26)
De otras entidades		-	-	Otras aportaciones de socios		-	-
Préstamos y créditos a empresas		-	-	Resultado del ejercicio		(341.802,35)	(16.831.202,85)
Valores representativos de deuda		-	-	Dividendos a cuenta		-	-
Derivados		-	-	Otros instrumentos de patrimonio neto		-	-
Otros activos financieros		-	-	Ajustes por valoración en patrimonio		-	-
Inmovilizado material		-	-	Activos financieros disponibles para la		-	-
Inmovilizado intangible		-	-	Otros		-	-
Otros activos no corrientes		-	-	Subvenciones, donaciones y legados recibidos		-	-
TOTAL ACTIVO		13.146.106,49	13.514.530,36	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		13.146.106,49	13.514.530,36
CUENTAS DE ORDEN							
CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO:							
Avales y garantías concedidos		-	-				
Avales y garantías recibidos		-	-				
Compromisos de compra de valores		-	-				
De empresas objeto de capital riesgo		-	-				
De otras empresas		-	-				
Compromisos de venta de valores		-	-				
De empresas objeto de capital riesgo		-	-				
De otras empresas		-	-				
Resto de derivados		-	-				
Compromisos con socios o participes		-	-				
Otros riesgos y compromisos	6	-	-				
OTRAS CUENTAS DE ORDEN:		254.352.863,30	258.910.191,16				
Patrimonio total comprometido	7	192.224.900,00	192.224.900,00				
Patrimonio comprometido no exigido	7	6.054.233,00	6.054.233,00				
Activos fallidos		-	-				
Pérdidas fiscales a compensar	10	55.918.291,62	55.534.708,00				
Plusvalías latentes (netas efecto impositivo)	6	155.438,68	5.096.350,16				
Deterioro capital inicio grupo		-	-				
Otras cuentas de orden		-	-				
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		254.352.863,30	258.910.191,16				

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 14 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2020.



CLASE 8.ª



003810467

MERCAPITAL SPANISH BUY-OUT FUND III CONTINUATION, FONDO DE CAPITAL RIESGO (ANTERIORMENTE DENOMINADO MERCAPITAL SPANISH BUY-OUT FUND III DELAWARE, FONDO DE CAPITAL RIESGO)

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS

EL 31 DE DICIEMBRE DE 2020 Y 2019 (NOTAS 1 A 4)

(Euros)

	Notas	(Debe) Haber	
		Ejercicio 2020	Ejercicio 2019 (*)
Ingresos financieros	12	-	90.839,78
Intereses, dividendos y rendimientos asimilados			90.839,78
Otros ingresos financieros		-	-
Gastos financieros		-	-
Intereses y cargas asimiladas		-	-
Otros gastos financieros		-	-
Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto)		(140.766,18)	(16.447.619,23)
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo			
Instrumentos de patrimonio		-	-
Valores representativos de deuda		-	-
Otras inversiones financieras		-	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros		-	-
Deterioros y pérdidas de inversiones financieras	6	(140.766,18)	(16.447.619,23)
Diferencias de cambio (netas)			-
Otros resultados de explotación		-	(257.471,63)
Comisiones y otros ingresos percibidos			
De asesoramiento a empresas objeto de capital riesgo		-	-
Otras comisiones e ingresos		-	-
Comisiones satisfechas			
Comisión de gestión	12	-	(257.471,63)
Otras comisiones y gastos		-	-
MARGEN BRUTO		(140.766,18)	(16.614.251,08)
Gastos de personal		-	-
Otros gastos de explotación	12	(201.036,17)	(216.951,77)
Amortización del inmovilizado		-	-
Exceso de provisiones		-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(341.802,35)	(16.831.202,85)
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado		-	-
Deterioro de resto de activos (neto)		-	-
Otros		-	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(341.802,35)	(16.831.202,85)
Impuesto sobre beneficios	10	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		(341.802,35)	(16.831.202,85)

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 14 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020.



CLASE 8.ª



003810468

**MERCAPITAL SPANISH BUY-OUT FUND III CONTINUATION, FONDO DE CAPITAL RIESGO
(ANTERIORMENTE DENOMINADO MERCAPITAL SPANISH BUY-OUT FUND III DELAWARE,
FONDO DE CAPITAL RIESGO)**

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS
ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2020 Y 2019 (NOTAS 1 A 4)**

(Euros)

A) Estados de ingresos y gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2020 y 2019:

	Ejercicio 2020	Ejercicio 2019 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(341.802,35)	(16.831.202,85)
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-	-
Por valoración instrumentos financieros	-	-
Activos financieros disponibles para la venta	-	-
Otros	-	-
Efecto impositivo	-	-
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	-	-
Por valoración de instrumentos financieros	-	-
Activos financieros disponibles para la venta	-	-
Otros	-	-
Efecto impositivo	-	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	(341.802,35)	(16.831.202,85)

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 14 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020.



CLASE 8.ª



003810469

MERCAPITAL SPANISH BUY-OUT FUND III CONTINUATION, FONDO DE CAPITAL RIESGO (ANTERIORMENTE DENOMINADO MERCAPITAL SPANISH BUY-OUT FUND III DELAWARE, FONDO DE CAPITAL RIESGO)

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2020 Y 2019 (NOTAS 1 A 4)

(Euros)

B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2020 y 2019:

	Euros					
	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Ajustes por valoración en patrimonio neto	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2018 (*)	49.136.657,22	-	(70.714.290,01)	53.561.531,75	-	31.983.898,96
Ajustes por cambios de criterios contables	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-
Saldos iniciales ajustados al 1 de enero de 2019 (*)	49.136.657,22	-	(70.714.290,01)	53.561.531,75	-	31.983.898,96
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	-	-	-	(16.831.202,85)	-	(16.831.202,85)
Operaciones con participes	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	-	-	-	-	-	-
Reembolsos	(1.688.787,27)	-	-	-	-	(1.688.787,27)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	53.561.531,75	(53.561.531,75)	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2019 (*)	47.447.869,95	-	(17.152.758,26)	(16.831.202,85)	-	13.463.908,84
Ajustes por cambios de criterios contables	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-
Saldos iniciales ajustados al 1 de enero de 2020	47.447.869,95	-	(17.152.758,26)	(16.831.202,85)	-	13.463.908,84
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(341.802,35)	-	(341.802,35)
Operaciones con participes	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	-	-	-	-	-	-
Reembolsos	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	(16.831.202,85)	16.831.202,85	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2020	47.447.869,95	-	(33.983.961,11)	(341.802,35)	-	13.122.106,49

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 14 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020.

CLASE 8.^a

003810470

**MERCAPITAL SPANISH BUY-OUT FUND III CONTINUATION, FONDO DE CAPITAL RIESGO
(ANTERIORMENTE DENOMINADO MERCAPITAL SPANISH BUY-OUT FUND III DELAWARE,
FONDO DE CAPITAL RIESGO)**

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2020 Y 2019 (NOTAS 1 A 4)
(Euros)**

	Notas	Ejercicio 2020	Ejercicio 2019 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		22.256,66	1.259.411,38
Resultado del ejercicio antes de impuestos		(341.802,35)	(16.831.202,85)
Ajustes del resultado-			16.447.619,23
Amortización del inmovilizado		-	-
Correcciones valorativas por deterioro	6	-	16.447.619,23
Variación de provisiones		-	-
Imputación de subvenciones		-	-
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo		-	-
Resultado por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros		-	-
Ingresos financieros		-	-
Gastos financieros		-	-
Diferencias de cambio		-	-
Variación de valor razonable en instrumentos financieros		-	-
Otros ingresos y gastos		-	-
Cambios en el capital corriente		364.059,01	1.642.995,00
Deudores y otras cuentas a cobrar		-	-
Otros activos corrientes	6	390.680,53	1.597.947,50
Acreedores y otras cuentas a pagar	8 y 9	(26.621,52)	45.047,50
Otros pasivos corrientes		-	-
Otros activos y pasivos no corrientes		-	-
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación			
Pago de intereses		-	-
Cobro de dividendos		-	-
Cobro de intereses		-	-
Cobro (pagos) por impuesto sobre beneficios		-	-
Otros pagos (cobros)		-	-
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Pagos por inversiones			
Inversiones financieras		-	-
Empresas del grupo y asociadas		-	-
Inmovilizado intangible		-	-
Inmovilizado material		-	-
Otros activos		-	-
Cobros por desinversiones			
Inversiones financieras		-	-
Empresas del grupo y asociadas		-	-
Inmovilizado intangible		-	-
Inmovilizado material		-	-
Otros activos		-	-
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	7		(1.688.787,27)
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero			
Emisión de deuda con entidades de crédito		-	-
Devolución y amortización de deudas		-	-
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio			
EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO			
AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES		22.256,66	(429.375,89)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	5	492,90	429.868,79
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	5	22.749,56	492,90

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 14 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020.



CLASE 8.ª



003810471

Mercapital Spanish Buy-Out Fund III Continuation, Fondo de Capital Riesgo (anteriormente denominado Mercapital Spanish Buy-Out Fund III Delaware, Fondo de Capital Riesgo)

Memoria
correspondiente al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2020

1. Reseña del Fondo

Mercapital Spanish Buy-Out Fund III Continuation, Fondo de Capital Riesgo (en adelante, el Fondo) se constituyó el 24 de enero de 2007 bajo la denominación Mercapital Spanish Buy-Out Fund III Delaware, Fondo de Capital Riesgo de Régimen Simplificado. Con fecha 14 de noviembre de 2014 el Fondo cambió su denominación por Mercapital Spanish Buy-Out Fund III Delaware, Fondo de Capital Riesgo. Finalmente, con fecha 9 de junio de 2021 el Fondo ha cambiado su denominación por la actual. El Fondo se encuentra sujeto, principalmente, a lo dispuesto en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital – riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, que derogó la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, reguladora de entidades de capital – riesgo y sus sociedades gestoras.

El Fondo fue inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Capital-Riesgo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 27 de febrero de 2007 con el número 76.

El objeto principal del Fondo consiste en la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria, cuyos valores, en el momento de la toma de participación, no coticen en el primer mercado de las Bolsas de Valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE). De conformidad con lo establecido en la normativa legal reguladora de los Fondos de Capital Riesgo, también tendrán la consideración de empresas no financieras aquellas entidades cuya actividad principal sea la tenencia de acciones o participaciones emitidas por entidades pertenecientes a sectores no financieros. Asimismo, y de conformidad con lo dispuesto en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital – riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, el Fondo podrá tomar participaciones temporales en el capital de empresas no financieras que coticen en el primer mercado de Bolsas de Valores o mercado regulado equivalente, siempre y cuando tales empresas sean excluidas de la cotización dentro de los doce meses siguientes a la toma de participación. Para el desarrollo de su objeto social principal, el Fondo puede facilitar préstamos participativos, así como otras formas de financiación, en este último caso únicamente para sociedades participadas y de conformidad con la normativa legal reguladora de los Fondos de Capital – Riesgo.

La dirección, administración y gestión del Fondo están encomendadas a Mercapital Private Equity, Sociedad Gestora de Entidades de Inversión de Tipo Cerrado, S.A.U. (en adelante, la Sociedad Gestora), que figura inscrita en el Registro de Sociedades Gestoras de Entidades de Capital Riesgo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 50 y que forma parte del Grupo Alantra, cuya entidad dominante es Alantra Partners, S.A.

El Fondo se constituyó con una duración de diez años, a contar desde el momento de la fecha de desembolso inicial, que se produjo el 8 de enero de 2008. No obstante, según se establece en el



CLASE 8.ª



003810472

Reglamento del Fondo, la duración del mismo podrá extenderse a un máximo de doce años con la aprobación de una mayoría simple de la Junta General de Partícipes. Adicionalmente, la Sociedad Gestora podrá aumentar la duración del Fondo por un nuevo período anual subsiguiente con la aprobación por mayoría de dos tercios de la Junta General de Partícipes. La vida del Fondo venció el 8 de enero de 2018.

Tras la primera extensión de 1 año, una mayoría reforzada de inversores (82% del total de compromisos del Fondo excluyendo el compromiso del equipo) del Fondo dio su consentimiento a la propuesta de la Sociedad Gestora de extender la vida del mismo durante un año adicional. De este modo, se extendió la vida del Fondo hasta el 8 de enero de 2020. Finalmente, tras la segunda extensión de 1 año, una mayoría reforzada de inversores del Fondo dio su consentimiento a la propuesta de la Sociedad Gestora de extender la vida del mismo durante un año adicional, extendiendo la vida del Fondo hasta el 8 de enero de 2021. A dicha fecha el Fondo mantenía la participación en Inversora de Plásticos 1, S.L y en Obras Subterráneas, S.A. (en adelante las "compañías participadas"). El 9 de junio de 2021, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora ha extendido la duración del Fondo por un periodo de tres años adicionales desde la fecha de adquisición(véase más adelante).

En la fecha de constitución del Fondo cada uno de los inversores suscribió un compromiso de inversión por el importe que dicho inversor aportaría al Fondo. El Fondo se constituyó con carácter cerrado no estando previsto ulteriores transmisiones de participaciones y, en caso de emisión de nuevas participaciones, deberán ser suscritas por los propios partícipes. No obstante, el Reglamento de Gestión del fondo incluye determinadas reglas de transmisión de participaciones. La Sociedad Gestora podrá acordar el reembolso parcial de participaciones antes de la disolución y liquidación del Fondo, siempre que exista liquidez y con sujeción a las normas que figuran en el Reglamento de Gestión del Fondo.

Una vez finalizado el período de inversión, que se produjo el 24 de octubre de 2012, el Fondo no puede realizar solicitudes de desembolso, salvo para hacer frente a pagos de gastos de gestión y administración, pagos relativos a compromisos de inversión asumidos durante el período de inversión y pagos que la Sociedad Gestora estime necesarios, siempre y cuando cuente para su solicitud con una mayoría de 66,66% del Patrimonio Total Comprometido o para realizar inversiones en compañías de la cartera ya existentes, siempre que se realicen antes del séptimo aniversario de la fecha de desembolso inicial y por un importe máximo que no supere el 10% del Patrimonio total comprometido del Fondo.

El Fondo tiene suscrito un acuerdo de co-inversión con otros dos Fondos de Capital Riesgo: Mercapital Spanish Buy-Out Fund III Banca March, Fondo de Capital Riesgo y Mercapital Spanish Buy-Out Fund III España, Fondo de Capital Riesgo (en adelante, al conjunto de los tres Fondos de Capital Riesgo se le denominará "Mercapital SBF III"). Los tres fondos son gestionados por la misma Sociedad Gestora (véase Nota 3.a).

Asimismo, hasta la venta de las últimas entidades participadas (véase Nota 6), los gastos corrientes a los que tenga a hacer frente el Fondo serán soportados por los cobros que percibirá el Fondo en concepto de importes de *escrow accounts* pendientes de recibir (véase Nota 6) y, en caso de ser necesario, mediante anticipo de los otros Fondos de Capital Riesgo en el marco de la estructura de co-inversión antes descrita (véase Nota 9).

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

El 22 de septiembre de 2020 el Comité Consultivo de la Sociedad Gestora informó sobre la posibilidad de iniciar una potencial operación de secundario con la que dotar de liquidez a los inversores del Fondo y darles la posibilidad de seguir participando en las compañías participadas mediante un vehículo gestionado por la Sociedad Gestora.



CLASE 8.^a



003810473

Una vez llevadas a cabo las diferentes comunicaciones y autorizaciones necesarias de los inversores, la Sociedad Gestora del Fondo ha determinado el uso del Fondo ("Vehículo de Continuación") como vehículo de continuación de la cartera de inversión, que le dotara al mismo de beneficios legales y de gestión. La transacción se estructura en dos fases:

- (i) El 31 de mayo de 2021, Mercapital Spanish Buy-Out Fund III (Delaware), L.P., partícipe que posea el 100% del Fondo -véase Nota 7-, transfiere la totalidad de participación que posee en las compañías participadas a los nuevos inversores del vehículo de continuación.
- (ii) Adicionalmente, los principales inversores del vehículo de continuación han suscrito un compromiso adicional en el mismo con el que se adquirirán las participaciones de Mercapital Spanish Buy-Out Fund III Banca March, Fondo de Capital Riesgo y Mercapital Spanish Buy-Out Fund III España, Fondo de Capital Riesgo en las compañías participadas. La efectividad de dicha operación se ha producido el 16 de junio de 2021.

Finalmente, tras los acuerdos descritos en los párrafos anteriores los inversores del vehículo de continuación han comprometido un patrimonio total por importe de 50 millones de euros (12.932,00 miles de euros correspondientes a la adquisición de la participación de Mercapital Spanish Buy-Out Fund III (Delaware), L.P. en las compañías participadas y 37.024,00 euros correspondientes al compromiso adicional que será utilizado, entre otros, para la transferencia de la participación de Mercapital Spanish Buy-Out Fund III Banca March, Fondo de Capital Riesgo y Mercapital Spanish Buy-Out Fund III España, Fondo de Capital Riesgo en las compañías participadas al vehículo de continuación).

El 9 de junio de 2021, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora ha aprobado el nuevo Reglamento del Fondo lo que ha conllevado, entre otros aspectos, el cambio de denominación del mismo y la extensión de la duración del Fondo por un periodo de tres años desde la fecha de adquisición. En esta misma fecha dicha modificación ha sido notificada a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Marco normativo de información financiera aplicable al Fondo

Las cuentas anuales del Fondo, que se han preparado a partir de sus registros contables, han sido formuladas de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable al Fondo, que es el establecido en:

- El Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
- La Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y otras normas de obligado cumplimiento aprobadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y en lo no previsto en éstas, el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007 y, en su caso, sus adaptaciones sectoriales.
- Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias.
- El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

b) Imagen fiel

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables del Fondo y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que le resulta de aplicación y, en particular, los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del



CLASE 8.ª



003810474

patrimonio, de la situación financiera, de los resultados del Fondo y de los flujos de efectivo habidos durante el correspondiente ejercicio. Estas cuentas anuales han sido formuladas por los Administradores de su Sociedad Gestora estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna. Por su parte, las cuentas anuales del ejercicio 2019 fueron aprobadas por el Consejo de Administración de su Sociedad Gestora.

c) Principios contables

En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la Nota 3. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su preparación.

Los resultados y la determinación del patrimonio son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo para la elaboración de las cuentas anuales.

En las cuentas anuales del Fondo se han utilizado estimaciones realizadas por los Administradores de su Sociedad Gestora para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a la evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos y al valor razonable de determinados instrumentos financieros. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2020, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

En todo caso, las inversiones del Fondo están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión, tanto en inversiones financieras como en inversiones en empresas del Grupo y asociadas (véase Nota 6), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la participación fluctúe tanto al alza como a la baja.

d) 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.

e) Comparación de la información

La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2019 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2020.

f) Cambios en criterios contables

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2019.



CLASE 8.ª



003810475

g) Corrección de errores

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2019.

3. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo correspondientes al ejercicio 2020 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración:

a) Inversiones en empresas del Grupo, multigrupo y asociadas- Instrumentos de patrimonio

Incluye la totalidad de las inversiones financieras en instrumentos de patrimonio que tiene la entidad, tanto a largo como a corto plazo (en su caso), en empresas del Grupo, multigrupo y asociadas.

Se consideran "entidades dependientes" o "empresas del Grupo" aquellas sobre las que el Fondo tiene capacidad para ejercer control, capacidad que se manifiesta, en general aunque no únicamente, por la propiedad, directa o indirecta, de al menos el 50% de los derechos políticos de las entidades participadas o aún, siendo inferior o nulo este porcentaje si, como en el caso de acuerdos con otros accionistas, se otorga al Fondo dicho control. Se entiende por control el poder de gobernar las políticas financieras y operativas de una entidad con el fin de obtener beneficios de sus actividades.

Se consideran "negocios conjuntos" o "empresas multigrupo" los que, no siendo entidades dependientes, están controlados conjuntamente por dos o más entidades no vinculadas entre sí. Ello se evidencia mediante acuerdos contractuales en virtud de los cuáles dos o más entidades ("partícipes") participan en entidades ("multigrupo"), realizan operaciones o mantienen activos de forma tal que cualquier decisión estratégica de carácter financiero u operativo que los afecte requiere el consentimiento unánime de todos los partícipes.

Las "empresas asociadas" son aquellas sobre las que el Fondo tiene capacidad para ejercer influencia significativa, aunque no control o control conjunto. En este sentido, se entiende que existe influencia significativa en la gestión de una empresa, cuando se cumplan los siguientes requisitos:

- El Fondo participa en la empresa, y
- Se tenga el poder de intervenir en las decisiones de política financiera y de explotación de la participada, sin llegar a tener el control.

Asimismo, la existencia de influencia significativa se podrá evidenciar a través de cualquiera de las siguientes vías:

- Representación en el consejo de administración u órgano equivalente de dirección de la empresa participada;
- Participación en los procesos de fijación de políticas;
- Transacciones de importancia relativa con la participada;
- Intercambio de personal directivo; o



CLASE 8.^a



003810476

- Suministro de información técnica esencial.

Habitualmente, esta capacidad se manifiesta en una participación (directa o indirecta) igual o superior al 20% de los derechos de voto de la entidad participada.

El Fondo tiene suscrito un acuerdo de co-inversión con otros dos Fondos de Capital Riesgo (Mercapital Spanish Buy-Out Fund III Banca March, Fondo de Capital Riesgo y Mercapital Spanish Buy-Out Fund III España, Fondo de Capital Riesgo), siendo todos ellos gestionados por la misma Sociedad Gestora (véase Nota 1). El contrato de co-inversión contempla, entre otros, los siguientes puntos:

- Todos los Fondos invertirán en las mismas empresas en importes proporcionales al porcentaje que el capital comprometido de cada uno de ellos representa sobre el conjunto. Estos porcentajes, al 31 de diciembre de 2020 y 2019 son:

	Porcentaje
Mercapital Spanish Buy-Out III España, F.C.R.	62,32%
Mercapital Spanish Buy-Out III Continuation, F.C.R. (anteriormente denominada Mercapital Spanish Buy-Out III Delaware, F.C.R.)	35,82%
Mercapital Spanish Buy-Out III Banca March, F.C.R.	1,86%

- Los Fondos estarán representados en los Consejos de Administración de las empresas participadas por los mismos administradores, quienes adoptarán las decisiones de manera única para los tres Fondos de Capital Riesgo y tratarán de ejercer un control o influencia significativa en las participadas, agregando todos los derechos de voto de los tres Fondos.

Con base en lo anterior, se han clasificado como inversiones en empresas del Grupo y asociadas aquellas en las que el Fondo, en aplicación del acuerdo de co-inversión antes mencionado, puede ejercer un control o influencia significativa en la empresa, aún a pesar de que individualmente no ostente un porcentaje de votos suficiente para ejercer dicho control o influencia. Por consiguiente, todas las inversiones en instrumentos de patrimonio del Fondo se han clasificado en el epígrafe "Inversiones en empresas del Grupo y asociadas" del balance y a largo plazo (activos no corrientes) - véase Nota 1-.

i. Clasificación de las inversiones en empresas del Grupo, multigrupo y asociadas-Instrumentos de patrimonio

Las inversiones en empresas del Grupo, multigrupo y asociadas pueden clasificarse, en caso que corresponda, como capital-inicio. Se entiende por inversiones en capital inicio aquellas participaciones en compañías no cotizadas con menos de tres años de existencia. Adicionalmente, también se consideran capital-inicio aquellas inversiones correspondientes a entidades que, teniendo más de tres años de existencia, no han obtenido resultados positivos durante un período de dos años consecutivos en los últimos cinco y dichos resultados hayan sido verificados por un experto independiente. Esta última definición no podrá aplicarse transcurridos tres años desde la inversión inicial en el valor. Ninguna de las inversiones del Fondo se ha clasificado como capital-inicio.

Se considera entidades objeto de capital riesgo a las entidades financieras cuyo objeto principal consiste en 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 y valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o



CLASE 8.^a



003810477

del resto de países miembros en la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) y que, cualquiera que sea su denominación o estatuto, ejerzan, de acuerdo a la normativa que les resulta aplicable, las actividades típicas de entidades de capital-riesgo.

ii. Valoración y registro de las inversiones en empresas del Grupo, multigrupo y asociadas-Instrumentos de patrimonio y registro contable

Las inversiones en empresas del Grupo, multigrupo y asociadas se valoran inicialmente a su coste, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada y, en su caso, el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que hubieran adquirido. Aplicando un principio de prudencia, los costes de transacción de dichas inversiones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Posteriormente, se valoran por su coste menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. El importe de la corrección valorativa será calculado como 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 toma en consideración el valor razonable de la inversión (véase apartado iii siguiente).

Las correcciones valorativas por deterioro y, en su caso, su reversión se contabilizarán como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) – Deterioros y pérdidas de inversiones financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias. La reversión del deterioro tiene como límite el valor en libros de la inversión que estaría en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

Para el caso de las inversiones en empresas del Grupo, multigrupo y asociadas que sean clasificadas como capital inicio, tal y como se define en el apartado i anterior, cuando existe dictamen del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora certificando que se está cumpliendo con el plan de negocio de la empresa, las correcciones valorativas por deterioro, en su caso, se registrarán en el epígrafe "Deterioro capital inicio grupo" de las cuentas de orden.

Las plusvalías latentes netas de impuestos que se determinan por comparación del coste de la inversión con su valor razonable (véase apartado iii siguiente), se registran en el epígrafe "Plusvalías latentes (netas efecto impositivo)" de las cuentas de orden.

iii. Valor razonable de las inversiones de las empresas del Grupo multigrupo y asociadas-Instrumentos de patrimonio

El valor razonable de aquellas inversiones negociadas en mercados activos se fundamenta en precios de mercado cotizados a la fecha del balance. Al fijar el valor razonable en aquellos instrumentos financieros para los cuales no existe un mercado activo, se consideran otros factores tales como el funcionamiento de la industria, la evolución de la compañía, la calidad de la gestión, el precio de aquella operación financiera más reciente o expectativas sobre la próxima operación financiera, oportunidades de desinversión disponibles, liquidez preferente y análisis del valor neto actual. La fijación del valor razonable de aquellos títulos para los cuales no existe mercado activo, tal y como se ha indicado anteriormente, está sujeta a un descuento adicional, si éstos no son realizables. A pesar de que la Sociedad Gestora establece este valor razonable siguiendo un criterio de prudencia y basada en toda la información disponible, el alto grado de operatividad y el riesgo financiero existente en las sociedades invertidas, podría justificar que los valores actuales de los activos financieros sean significativamente diferentes de sus valores razonables estimados.

Si han existido transacciones de las entidades participadas, en condiciones de independencia mutua entre las partes y debidamente informadas, se tendrá en cuenta el valor de transacción a los efectos de determinar el valor razonable de dichas entidades.



CLASE 8.ª



003810478

Si la inversión no cotizada es susceptible de ser comparada a otras compañías con principios contables similares y con enfoques empresariales, tamaño y rentabilidad parecida, el valor razonable de mercado de una inversión se determinará mediante referencias a la medida de los múltiplos comunes de precio/ingresos, precio/flujo de efectivo, valor de la empresa/ingresos antes de intereses e impuestos (EV/EBIT) y depreciación y amortización (EV/EBITDA), obtenidos de la muestra más amplia posible de entidades comparables. Así, la Sociedad Gestora utiliza con fines valorativos y para todas las inversiones en empresas del Grupo múltiplos de mercado proporcionados por un experto independiente (PwC) de manera semestral aplicable a cada una de las inversiones del Fondo. La Sociedad Gestora puede exponer entonces su criterio para definir el valor razonable de cada inversión a la fecha que se reporte. Esta opinión se someterá posteriormente a la revisión y aprobación del Comité de Valoración y del Consejo de Administración de forma semestral. Al 31 de diciembre de 2020, dada la reciente transacción descrita en la Nota 1, la valoración de las compañías participadas se ha realizado conforme a la misma. Esta valoración fue sometida a revisión y aprobación del Comité de Valoración.

En cualquier caso, cualquiera que sea el modelo o técnica de valoración utilizado, para determinar el valor razonable de estas inversiones, deberá tenerse en cuenta los hechos o circunstancias de carácter contingente que puedan alterar o transformar el valor de las inversiones de entidades de capital-riesgo, desde el momento en que se originen o tengan conocimiento de ellos y, en especial, los siguientes:

- Los resultados significativamente inferiores o superiores a los inicialmente proyectados que conduzcan a una disminución o apreciación del valor.
- La aparición de problemas financieros o de negocio del emisor de los valores que planteen la necesidad de obtener financiación adicional o llevar a cabo reestructuraciones en sus actividades o en empresas del Grupo.
- La existencia de eventuales compromisos, derechos o pactos de recompra con precio predeterminado.
- Otros hechos o circunstancias de suficiente entidad y clara constancia que surjan o se reconozcan con posterioridad a la fecha en que se realizó la inversión y que determinen fehacientemente una valoración inferior o superior de las plusvalías tácitas existentes, en su caso.

La Sociedad Gestora evaluará la efectividad de los modelos y técnicas de valoración que se utilicen de manera periódica, empleando como referencia en caso de que estén disponibles y resulten aplicables los precios basados en datos o índices observables de mercado.

En caso de no disponer de información suficiente para aplicar los métodos de valoración anteriormente descritos, y salvo mejor evidencia de lo contrario, el valor razonable se determinará utilizando el criterio de patrimonio neto o valor teórico contable que corresponda a las inversiones en el patrimonio neto de la entidad (o del grupo consolidado) corregido en el importe de las plusvalías y minusvalías tácitas, netas de impuestos, existente en el momento de la valoración, según se establece en la normativa de aplicación.

b) Inversiones financieras en empresas del Grupo y asociadas- Préstamos y créditos a empresas

i. Clasificación de las inversiones en empresas del Grupo y asociadas- Préstamos y créditos a empresas

Incluye la totalidad de préstamos y créditos concedidos por el Fondo (a largo o corto plazo, en su caso), incluyendo los préstamos participativos o cualquier otra financiación a empresas participadas que formen parte de su objeto social principal. Estas inversiones se clasifican a efectos de su valoración



CLASE 8.ª



003810479

como "Préstamos y partidas a cobrar" tal y como se establece en la Circular 11/2008, de 30 de diciembre.

ii. Reconocimiento, valoración y deterioro de las inversiones en empresas del Grupo y asociadas-Préstamos y créditos a empresas

En la medida en que se clasifiquen a efectos de valoración como préstamos y partidas a cobrar se reconocen inicialmente por su valor razonable, que salvo evidencia en contrario, equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción directamente atribuibles. Posteriormente, se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo inferior a un año se podrán valorar a su valor nominal.

En el caso de los créditos y préstamos a empresas que se hayan clasificado como inversiones en empresas del Grupo, multigrupo y asociadas, las pérdidas por deterioro se calcularán a partir de la valoración que se realice de dichas participadas según lo establecido en la Nota 3.a.iii anterior e imputando la parte correspondiente al préstamo o crédito, en su caso.

Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso en el epígrafe "Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) - Deterioros y pérdidas de inversiones financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

c) Resto de activos financieros y pasivos financieros

i. Resto de activos financieros

El resto de activos financieros se desglosan, a efectos de presentación y valoración, en los siguientes epígrafes del balance:

- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes: este epígrafe incluye las cuentas corrientes bancarias o los depósitos a la vista y, en su caso, las adquisiciones temporales de activos con vencimiento no superior a tres meses, siempre que no exista riesgo significativo de cambios de valor y formen parte de la política de gestión normal de la tesorería de la entidad. Se clasifican a efectos de su valoración como "Préstamos y partidas a cobrar" (véanse las normas de reconocimiento, valoración y deterioro en la Nota 3.b.ii).
- Deudores y periodificaciones: recoge, en su caso, el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente el Fondo frente a terceros, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas. Asimismo, incluye, en su caso, los desembolsos exigidos a los partícipes, desde la fecha que sean exigidos por el Fondo y hasta el momento en que dichos desembolsos se hagan efectivos. Se clasifican a efectos de su valoración como "Préstamos y partidas a cobrar" (véanse las normas de reconocimiento, valoración y deterioro en la Nota 3.b.ii).
- Otros activos financieros: recoge, en su caso, otras partidas que no son susceptibles de ser clasificadas a los párrafos anteriores. Se clasifican a efectos de su valoración como "Préstamos y partidas a cobrar" (véanse las normas de reconocimiento, valoración y deterioro en la Nota 3.b.ii).



CLASE 8.^a



003810480

ii. Pasivos financieros

Los pasivos financieros se desglosan a efectos de presentación en los siguientes epígrafes del balance:

- Deudas a corto plazo o periodificaciones: recoge, en su caso, los importes a pagar inter FCRs que se originan cuando un fondo de capital riesgo gestionado por la misma Sociedad Gestora y de acuerdo con el acuerdo de co-inversión, tiene necesidad temporal de circulante.
- Otros pasivos no corrientes: recoge, en su caso, el resto de deudas no reconocidas en los epígrafes anteriores.

La totalidad de los pasivos financieros se clasifican a efectos de su valoración como "Débitos y partidas a pagar".

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar" se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción directamente atribuibles. Posteriormente, los pasivos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Gastos financieros – Intereses y cargas asimiladas" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

d) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

El tratamiento contable de las transferencias de activos financieros está condicionado por la forma en que se traspasan a terceros los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los activos que se transfieren:

1. Si los riesgos y beneficios se traspasan sustancialmente a terceros - caso de las ventas en firme o incondicionales, o de las ventas de activos financieros con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de la recompra -, el activo financiero transferido se da de baja del balance. La diferencia entre la contraprestación recibida neta de 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 pérdida surgida al dar de baja dicho activo, la que forma parte, en su caso, del resultado del ejercicio en que ésta se produce.

Se darán de baja los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable después de su inversión con cargo al epígrafe "Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) – Deterioros y pérdidas de inversiones financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

2. Si ni se transfieren ni se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido, el activo financiero se dará de baja cuando no se hubiese retenido el control del mismo, situación que se determina dependiendo de la capacidad para transmitir dicho activo.

De acuerdo con lo anterior, los activos financieros, o parte de los mismos, sólo se dan de baja del balance cuando expiran o se han cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo de dichos activos financieros, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.



CLASE 8.ª



003810481

Asimismo, se dan de baja los pasivos financieros cuando las obligaciones asociadas a los mismos se hayan 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 (incluido los costes de transacción atribuibles y en la que se debe recoger asimismo cualquier activo cedido diferente del efectivo y pasivo asumido), se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.

e) Contabilización de operaciones

Los créditos y préstamos a empresas, incluidos los préstamos participativos, se registran a la fecha de su contratación o concesión, por el valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que le sean directamente atribuibles. Los intereses se registran de acuerdo con lo establecido en el apartado 3.h.i. En el momento en que se consideren incobrables de forma irreversible y se den de baja del balance, su saldo se traspaasa al epígrafe "Activos fallidos" de las cuentas de orden.

f) Periodificaciones (activo y pasivo)

Las periodificaciones del activo corresponden, fundamentalmente, a gastos e ingresos liquidados por anticipado que se devengarán en el siguiente ejercicio. No incluye los intereses devengados, que se recogen en el epígrafe del balance que corresponda, según su naturaleza.

Las periodificaciones del pasivo, corresponden, fundamentalmente a gastos devengados durante el ejercicio de los que no se ha recibido las correspondientes facturas.

g) Fondos reembolsables

Los instrumentos de patrimonio propio del Fondo son las participaciones en que se encuentra dividido su patrimonio. Se registran en el epígrafe "Fondos reembolsables - Partícipes" del balance. Incluye los importes desembolsados por los partícipes así como los importes exigidos, recogiendo los importes comprometidos y no exigidos en el epígrafe "Patrimonio comprometido no exigido" de las cuentas de orden. Adicionalmente, en su caso, las aportaciones exigidas y no desembolsadas se registran en el epígrafe "Deudores" del balance.

En el epígrafe "Patrimonio total comprometido" de las cuentas de orden se incluyen los importes comprometidos (suscritos o no) por parte de los partícipes (véase Nota 1).

h) Reconocimiento de ingresos y gastos

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados, en su caso, por el Fondo, para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:

i. Ingresos por intereses y dividendos

Los intereses y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen, en su caso, como ingresos en el epígrafe "Ingresos financieros - Intereses, dividendos y rendimientos asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Los intereses se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos cuando se declare el derecho del socio o accionista a recibirlo. En el caso de operaciones a tipo variable, se atiende a la tasa de rendimiento hasta la próxima revisión del tipo de referencia a efectos de determinar el tipo de interés efectivo.



CLASE 8.ª



003810482

ii. Gastos Financieros

Los gastos financieros se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias como gastos del período en que se devengan, en el epígrafe "Gastos financieros – Intereses y cargas asimiladas" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

iii. Comisiones y conceptos asimilados

Las comisiones de gestión, así como otros gastos de gestión necesarios para el desarrollo del Fondo se registran, según su naturaleza, en el epígrafe "Otros resultados de explotación – Comisiones satisfechas" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

iv. Variación del valor razonable en instrumentos financieros y Resultados por enajenaciones (neto)

Sólo en el caso de que el Fondo mantenga activos o pasivos financieros mantenidos para negociar, el beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable, no realizado o realizado, se registra en los epígrafes "Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) – Variación del valor razonable en instrumentos financieros" y "Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) – Resultados por enajenaciones (neto)", respectivamente, de la cuenta de pérdidas y ganancias del Fondo.

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros realizados se registra, independientemente de su clasificación por valoración, en el epígrafe "Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto)-Resultado por enajenaciones (neto)" de la cuenta de pérdidas y ganancias del Fondo, en el epígrafe que corresponda según la naturaleza del activo enajenado.

v. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

i) Impuesto sobre Beneficios

El Impuesto sobre Beneficios se considera como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido.



CLASE 8.^a



003810483

El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface el Fondo como consecuencia de las liquidaciones fiscales del Impuesto sobre Beneficios, considerando, en su caso, las deducciones, otras ventajas fiscales no utilizadas pendientes de aplicar fiscalmente y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta.

El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

En cada cierre se evalúan los derechos a compensar en ejercicios posteriores por pérdidas fiscales no registrados en balance y éstos son objeto de reconocimiento en la medida en que pase a ser probable su recuperación con beneficios fiscales futuros. No obstante, los Administradores del Fondo han decidido no contabilizar el crédito fiscal que se deriva de dichas pérdidas, al no poder estimar de forma razonable el momento de su recuperación. Las pérdidas fiscales que pueden compensarse se registran en la cuenta "Pérdidas fiscales a compensar" de las cuentas de orden de el Fondo.

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre; los activos por impuesto diferido sólo se reconocen si existe probabilidad de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. La cuantificación de dichos activos y pasivos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración.

Régimen aplicado

El Fondo se encuentra acogido a los beneficios fiscales establecidos por la Ley 27/2014, de 27 noviembre, del Impuesto sobre Sociedades y que, en síntesis, son los siguientes:

1. Exención parcial por las rentas que se obtengan en la transmisión de acciones y participaciones, según el año de transmisión computado desde el momento de la adquisición. Dicha exención será del 99% desde el inicio del segundo año y hasta el decimoquinto, incluido. En el primer año y a partir del decimoquinto no se aplicará exención, salvo las excepciones establecidas en la normativa fiscal vigente. En el caso de que la entidad participada acceda a cotización en un mercado de valores regulado en Directiva 2004/39/CEE del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de abril de 2004, la aplicación de la exención quedará condicionada a que el Fondo proceda a transmitir su participación en el capital de la empresa participada en un plazo no superior a tres años, contados desde la vigente fecha en que se hubiera producido la admisión a cotización de esta última.
2. Exención por doble imposición interna del 100% de los dividendos internos o, en su caso, exención para evitar la doble imposición internacional sobre dividendos de fuente extranjera, en general, de las participaciones en beneficios percibidos de las sociedades que el Fondo de Capital Riesgo promueva o fomenta, cualquiera que sea el porcentaje de participación y el tiempo de tenencia de las acciones o participaciones, con la excepción de las sociedades participadas radicadas en paraísos fiscales.

La Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades establece, entre otros aspectos, la reducción en dos años del tipo de gravamen general del Impuesto sobre Sociedades que, hasta el 31 de diciembre de 2014, se situaba en el 30%. Por tanto, dicho tipo ha quedado establecido desde el 1 de enero de 2016, en el 25%.



CLASE 8.^a



003810484

Adicionalmente, la Ley 27/2014, anteriormente indicada, para los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero del 2015, elimina la limitación temporal para la aplicación de bases imponible negativas, introduciendo una limitación cuantitativa del 70% de la base imponible previa a su compensación, admitiéndose, en todo caso, un millón de euros. No obstante lo anterior, la Ley 36/2014, de 26 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2015, establece que, con efectos para los períodos impositivos que se inicien en el año 2016, el porcentaje de aplicación será el 60% (y no el 70% establecido con carácter general). Adicionalmente, el Real Decreto Ley 3/2016, de 2 de diciembre, por el que se adoptan medidas en el ámbito tributario dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y otras medidas urgentes en materia social, establece que, con efectos para los períodos impositivos que se inicien a partir de 1 de enero de 2016, los contribuyentes cuyo importe neto de la cifra de negocios sea al menos de 20 millones de euros (durante los 12 meses anteriores a la fecha en que se inicie el período impositivo), aplicarán los siguientes límites:

- El 50%, cuando en los referidos 12 meses el importe neto de la cifra de negocios sea al menos de 20 millones de euros pero inferior a 60 millones de euros.
- El 25%, cuando en los referidos 12 meses el importe neto de la cifra de negocios sea al menos de 60 millones de euros.

Asimismo, el artículo 13.2 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades establece que las pérdidas por deterioro del inmovilizado material, de las inversiones inmobiliarias, del inmovilizado intangible (incluido el fondo de comercio), de los valores representativos de la participación en el capital o en los fondos propios de entidades y de los valores representativos de deuda no tienen la consideración de gastos fiscalmente deducibles. En este sentido, la disposición transitoria decimoquinta de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, establece que la reversión de las pérdidas por deterioro del inmovilizado material, inversiones inmobiliarias, inmovilizado intangible y valores representativos de deuda que hubieran resultado fiscalmente deducibles en períodos impositivos iniciados con anterioridad a 1 de enero de 2015, se integrarán en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades del período impositivo en que se produzca la recuperación de su valor en el ámbito contable, y la disposición transitoria decimosexta de la mencionada Ley del Impuesto sobre Sociedades establece que la reversión de las pérdidas por deterioro de los valores representativos de la participación en el capital o en los fondos propios de entidades que hayan resultado fiscalmente deducibles de la base imponible del Impuesto sobre Sociedades en períodos impositivos iniciados con anterioridad a 1 de enero de 2013 (de acuerdo con lo establecido en el entonces vigente Real Decreto 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades), con independencia de su imputación contable en la cuenta de pérdidas y ganancias, se integrarán en la base imponible del período en el que el valor de los fondos propios al cierre del ejercicio exceda al del inicio, en proporción a su participación, debiendo tenerse en cuenta las aportaciones o devoluciones de aportaciones realizadas en él, con el límite de dicho exceso. A estos efectos, se entenderá que la diferencia positiva entre el valor de los fondos propios al cierre y al inicio del ejercicio, en los términos establecidos en este párrafo, se corresponde, en primer lugar, con pérdidas por deterioro que han resultado fiscalmente deducibles.

No obstante, el Real Decreto-ley 3/2016, de 2 de diciembre, por el que se adoptan medidas en el ámbito tributario dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y otras medidas urgentes en materia social, establece que, en todo caso, la reversión de las pérdidas por deterioro de los valores representativos de la participación en el capital o en los fondos propios de entidades que hayan resultado fiscalmente deducibles en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades en períodos impositivos iniciados con anterioridad a 1 de enero de 2013, se integrará, como mínimo, por partes iguales en la base imponible correspondiente a cada uno de los cinco primeros períodos impositivos que se inicien a partir de 1 de enero de 2016.

Finalmente, la Ley 11/2020, de 30 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2021 establece, con efectos para los períodos impositivos que se inicien a partir de 1 de enero de 2021



CLASE 8.ª



003810485

y que no hayan concluido a la entrada en vigor de dicha Ley las siguientes modificaciones en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades:

- Se suprime la exención y eliminación de la doble imposición internacional en los dividendos o participaciones en beneficios y en las rentas derivadas de la transmisión de las participaciones en el capital o en los fondos propios de una entidad cuyo valor de adquisición sea superior a 20 millones de euros, con la finalidad de ceñir la aplicación de esas medidas a las situaciones en las que existe un porcentaje de participación significativo del 5 por ciento, regulándose un régimen transitorio por un periodo de cinco años.
- Se modifica el precepto que regula la exención sobre dividendos y rentas derivadas de la transmisión de valores representativos de los fondos propios de entidades residentes y no residentes en territorio español para prever que los gastos de gestión referidos a tales participaciones no sean deducibles del beneficio imponible del contribuyente, fijándose que su cuantía sea del 5% del dividendo o renta positiva obtenida, de forma que el importe que resultará exento será del 95% de dicho dividendo o renta.

j) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional del Fondo es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

La totalidad de las operaciones realizadas por el Fondo son denominadas en euros.

k) Estado de cambios en el patrimonio neto

El estado de cambios en el patrimonio neto que se presenta en estas cuentas anuales muestra el total de las variaciones habidas en el patrimonio neto durante el ejercicio. Esta información se presenta desglosada a su vez en dos estados: el estado de ingresos y gastos reconocidos y el estado total de cambios en el patrimonio neto. A continuación, se explican las principales características de la información contenida en ambas partes del estado:

Estado de ingresos y gastos reconocidos

En esta parte del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan los ingresos y gastos generados por el Fondo como consecuencia de su actividad durante el ejercicio, distinguiendo aquellos registrados como resultados en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio y los otros ingresos y gastos registrados, de acuerdo con lo dispuesto en la normativa vigente, directamente en el patrimonio neto.

Por tanto, en este estado se presenta, en su caso:

- a. El resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias.
- b. Los ingresos y gastos que, según lo requerido por las normas de valoración, deban imputarse directamente al patrimonio neto del Fondo.
- c. Las transferencias realizadas a la cuenta de pérdidas y ganancias según lo dispuesto en las normas de valoración adoptadas.
- d. El efecto impositivo correspondiente, en su caso, a las letras b) y c) anteriores.



CLASE 8.ª



003810486

- c. El total de los ingresos y gastos reconocidos, calculados como la suma de las letras anteriores.

Estado total de cambios en el patrimonio neto

En esta parte del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan todos los movimientos habidos en el patrimonio neto, incluidos los que tienen su origen, en su caso, en cambios en los criterios contables y en correcciones de errores. Este estado muestra, por tanto, una conciliación del valor en libros al comienzo y al final del ejercicio de todas las partidas que forman el patrimonio neto, agrupando los movimientos habidos en función de su naturaleza en las siguientes partidas:

- Total ingresos y gastos reconocidos: recoge, de manera agregada, el total de las partidas registradas en el estado de ingresos y gastos reconocidos anteriormente indicadas.
- Operaciones con partícipes: recoge los cambios en el patrimonio neto derivados de las suscripciones y reembolsos realizados durante el ejercicio.
- Otras variaciones del patrimonio: recoge el resto de partidas registradas en el patrimonio neto, como pueden ser distribución de resultados, traspasos entre partidas del patrimonio neto y cualquier otro incremento o disminución del patrimonio neto.

l) Estado de flujos de efectivo

En el estado de flujos de efectivo, se utilizan las siguientes expresiones:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes; entendiendo por éstos equivalentes las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor, recogidas en el epígrafe "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" del balance.
- Actividades de explotación: actividades típicas de las entidades de capital-riesgo, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.
- Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

m) Transacciones con vinculadas

Se considerarán transacciones con partes vinculadas a todas aquellas que se produzcan entre la Fondo y las entidades o personas que cumplan los requisitos establecidos en la Norma 54ª.1 de la Circular 7/2008, de 26 de noviembre.

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



CLASE 8.^a



003810487

n) Compensación de instrumentos financieros

Los instrumentos financieros son compensados en el balance y presentados por sus importes netos solamente cuando hay un derecho legal para compensar las cantidades reconocidas y hay intención de liquidarlas por el importe neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

o) Partidas corrientes y no corrientes

Se consideran activos corrientes aquellos vinculados al ciclo normal de explotación que con carácter general se considera de un año, también aquellos otros activos cuyo vencimiento, enajenación o realización se espera que se produzca en el corto plazo desde la fecha de cierre del ejercicio, los activos financieros mantenidos para negociar, con la excepción de los derivados financieros cuyo plazo de liquidación sea superior al año y el efectivo y otros activos líquidos equivalentes. Los activos que no cumplen estos requisitos se califican como no corrientes.

Del mismo modo, son pasivos corrientes los vinculados al ciclo normal de explotación, los pasivos financieros mantenidos para negociar, con la excepción de los derivados financieros cuyo plazo de liquidación sea superior al año y en general todas las obligaciones cuyo vencimiento o extinción se producirá en el corto plazo. En caso contrario, se clasifican como no corrientes.

p) Provisiones y gastos

Los Administradores de la Sociedad Gestora en la formulación de los Estados Financieros diferencian entre:

- a. 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. El Fondo, en el desarrollo de su actividad habitual, se encuentra sujeta a la supervisión de los organismos reguladores competentes. Los Administradores de la Sociedad Gestora no prevén que como consecuencia de la acción de dichos organismos surjan cuestiones que tengan un impacto significativo para estos Estados Financieros.
- b. Pasivos contingentes: obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización futura está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad del Fondo. Incluye las obligaciones actuales cuya cancelación no es probable que origine una disminución de recursos que incorporen beneficios económicos o cuyo importe no puede ser cuantificado con la suficiente fiabilidad.
- c. Activos contingentes: activos posibles surgidos como consecuencia de sucesos pasados, cuya existencia está condicionada y debe confirmarse cuando ocurran, o no, eventos que están fuera de control del Fondo. Los activos contingentes no se reconocen en el balance ni en la cuenta de pérdidas y ganancias, pero se informa de ellos en las Notas a los mismos siempre y cuando sea probable el aumento de recursos que incorporen beneficios económicos por esta causa.



CLASE 8.ª



003810488

4. Distribución/Aplicación de resultados

La distribución de resultados correspondiente a los ejercicios 2020 y 2019 es la siguiente:

	Euros	
	2020	2019
Base de reparto:		
Resultado del ejercicio	(341.802,35)	(16.831.202,85)
	(341.802,35)	(16.831.202,85)
Distribución/Aplicación:		
A resultados de ejercicios anteriores	(341.802,35)	(16.831.202,85)
	(341.802,35)	(16.831.202,85)

5. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, la composición del saldo de este epígrafe del balance era la siguiente:

	Euros	
	2020	2019
Tesorería	22.749,56	492,90
Otros activos líquidos equivalentes	-	-
	22.749,56	492,90
Moneda:		
En euros	22.749,56	492,90
En moneda extranjera	-	-
	22.749,56	492,90

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019 el saldo de la cuenta "Tesorería" recoge en su totalidad el saldo correspondiente a la cuenta corriente mantenida por el Fondo en Banca March. Durante los ejercicios 2020 y 2019 no se han generado intereses por la mencionada cuenta corriente.

6. Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a largo plazo

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019 la totalidad de las inversiones del Fondo se encuentra materializada en inversiones en el capital de empresas del Grupo y asociadas.

Instrumentos de patrimonio – De entidades objeto de capital riesgo

El detalle del saldo del epígrafe "Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a largo plazo – Instrumentos de patrimonio – De entidades objeto de capital riesgo" del balance a 31 de diciembre de 2020 y 2019 atendiendo a la tipología de la entidad participada, la moneda de contratación y a la admisión o no a cotización en Bolsas de valores es el siguiente:



003810489

CLASE 8.ª

	Euros	
	2020	2019
Por entidad participada:		
Entidades del grupo y asociadas	12.772.807,42	12.772.807,42
De las que capital desarrollo	12.772.807,42	12.772.807,42
De las que capital inicio	-	-
	12.772.807,42	12.772.807,42
Por moneda:		
En euros	12.772.807,42	12.772.807,42
En moneda extranjera	-	-
	12.772.807,42	12.772.807,42
Por cotización:		
No cotizados	12.772.807,42	12.772.807,42
	12.772.807,42	12.772.807,42

	Euros	
	2020	2019
Coste en libros	36.269.406,32	36.269.406,32
Minusvalías	(23.496.598,90)	(23.496.598,90)
	12.772.807,42	12.772.807,42

El 3 de noviembre de 2017 Mercapital Private Equity, S.G.E.I.C., S.A.U (véase Nota 1) formalizó un acuerdo de venta de las acciones de Grupo Empresarial Panasa, S.L. de las que disponían los fondos que gestiona Mercapital Spanish Buy-Out Fund III. El acuerdo fue elevado a público el 14 de febrero de 2018 por el cual el Fondo enajenó la totalidad de la participación del Fondo en la misma. Conforme al mencionado acuerdo el precio de venta estaba basado en un importe base de 343 millones de euros, ajustado por diferentes aspectos definidos contractualmente, de forma que, finalmente, el precio de venta ha sido de 333 millones de euros correspondiente a las acciones de Grupo Empresarial Panasa, S.L. de los que disponían los fondos de Mercapital Spanish Buy-Out Fund III el 51,547%. Con todo esto, el precio de venta correspondiente al Fondo fue de 61.534.948,80 euros conforme al porcentaje de participación que tenía sobre la sociedad. El resultado generado de la venta de las participaciones que poseía el Fondo en Grupo Empresarial Panasa, S.L. ascendía 50.176.491,33 euros.

El 6 de febrero de 2017 Mercapital Private Equity, S.G.E.I.C., S.A.U. (véase Nota 1) formalizó un acuerdo de venta de las acciones de Tafamus, S.L. de las que disponían los fondos Mercapital Spanish Buy-Out Fund III que gestiona. Así, el Fondo enajenó el 24,46% del capital de dicha compañía, que constituía la totalidad de la participación del Fondo en la misma. Conforme al mencionado acuerdo, se estableció un precio de venta de 1,00 euros, correspondiéndole al Fondo 0,3495 euros. Adicionalmente, en caso de que se cumplieran las condiciones establecidas en el contrato, el comprador debía abonar al Fondo determinados importes, en concepto de precio complementario. En julio de 2018 se produjo el vencimiento sin éxito de la fecha límite para que acaecieran los hechos descritos anteriormente, por lo que finalmente el Fondo no ha recibido ningún importe en concepto de precio complementario por la venta de Tafamus, S.L.

Adicionalmente, en enero de 2017 Mercapital Private Equity, S.G.E.I.C., S.A.U. (véase Nota 1) perfeccionó y formalizó el acuerdo de venta de las acciones de Q-Diagnóstica Quality, S.L. por el cual el Fondo enajenó el 33,64% del capital de esta compañía, que constituía la totalidad de la participación del Fondo en la misma. El precio de venta correspondiente a las acciones de Q-Diagnóstica Quality, S.L. fue de 20.305.499,53 euros del cual por importe de 3.500.000,00 euros fueron constituidos en concepto de garantía *escrow accounts* para cubrir posibles contingencias generales de la operación. De lo anterior,



CLASE 8.ª



003810490

conforme al porcentaje de participación que el Fondo poseía sobre la sociedad participada, le corresponden 5.653.615,87 euros y 1.177.312,06 euros, respectivamente. En julio de 2018 y en febrero de 2019 fueron liberados el primer y el segundo escrow accounts por importe de 750.000,00 euros, correspondiéndole al Fondo 252.307,50 euros en ambos ejercicios, según el porcentaje de participación que posee de la sociedad participada. Asimismo, en febrero de 2020 ha sido liberado el tercer escrow accounts por importe de 750.000,00 euros, correspondiéndole al Fondo 252.307,50 euros, según el porcentaje de participación que posee de la sociedad participada. Por último, en febrero de 2021, ha sido liberado último *scrow accounts* por importe de 1.250.000,00 euros, de los cuales, 348.156,36 euros le han correspondido al Fondo.

De lo anterior y en cuanto a los importes de *escrow accounts* pendientes de recibir por el Fondo y los importes pendientes de recibir del pago diferido al 31 de diciembre de 2020 se registra en el epígrafe "Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a corto plazo" del balance 348.156,36 euros (672.820,00 euros al 31 de diciembre de 2019). Así mismo, al 31 de diciembre de 2020, en el epígrafe "Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) – "Deterioros y pérdidas de inversiones financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias se incluyen por importe de 140.766,18 euros el exceso registrado en epígrafe "Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a corto plazo" del balance al 31 de diciembre de 2019.

Adicionalmente según el contrato, se establecía un precio diferido correspondiente a la resolución del expediente administrativo iniciado por la Subdirección General de Aseguramiento y Prestaciones de Servicio Murciano de Salud, el cual fue archivado el 13 de febrero de 2017, siendo favorable para Q-Diagnóstica Quality, S.L., estableciendo en 10.000.000,00 euros -de los que 9.390.700,00 euros corresponden a los fondos de Mercapital Spanish Buy-Out Fund III gestionados por Mercapital Private Equity, S.G.E.I.C., S.A.U (93,91%)- siendo el precio diferido retenido hasta que la continuidad del negocio de Murcia esté garantizada y establecido un tipo de interés de 3,5 por ciento anual por dichos importes. De lo anterior el importe retenido correspondiente al Fondo, ascendía a 3.363.748,74 euros. El primer pago se recibió en noviembre de 2017 por importe de 2.373.957,00 euros (incluyendo intereses) de los cuales el Fondo recibió 798.622,87 euros. El segundo pago se recibió en marzo de 2018 por importe de 3.643.979,00 euros (incluyendo intereses) de los cuales el Fondo recibió 1.225.870,98 euros. El tercer pago se recibió en enero de 2019 por importe de 4.270.027,00 euros (incluyendo intereses) de los cuales el Fondo recibió 1.436.479,78 euros. No se espera recibir ningún pago adicional por este concepto.

Los intereses cobrados derivados de los saldos retenidos durante el ejercicio 2019 ascendieron a 90.839,78 euros los cuales se encuentran registrados en el epígrafe "Intereses Financieros – Otros ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2019 (véase Nota 12).

Además, el contrato de compraventa establece la consideración de un precio adicional de 9,05 veces el EBITDA del ejercicio 2017, el cual fue de 465 miles de euros, por lo que finalmente, el complemento del precio ha ascendido a 4.205.000,00 euros -de los que 3.948.915,50 euros corresponden a los fondos de Mercapital Spanish Buy-Out Fund III gestionados por Mercapital Private Equity, S.G.E.I.C., S.A.U (93,91%)-. Durante el mes de mayo de 2018 se distribuyó el cobro del precio adicional del que al Fondo le correspondía el 33,64% y por el que recibió un importe de 1.414.604,05 euros.

El 28 de diciembre de 2015 Mercapital Private Equity, S.G.E.I.C., S.A.U. (véase Nota 1) formalizó un acuerdo de venta de acciones de Imperiatum, S.L. junto con otro accionista de la mencionada sociedad, por el cual el Fondo enajenó el 26,21% del capital de esta compañía, que constituía la totalidad de la participación del Fondo en la misma. La ejecución de la venta estaba sujeta al cumplimiento de una cláusula suspensiva: conforme al mencionado acuerdo, se estableció un precio de venta variable mínimo de 1,00 euro y máximo de 600.000,00 euros sujeto al cumplimiento de determinadas condiciones establecidas contractualmente.

El precio sería 600.000,00 euros, correspondiéndole al Fondo 209.700,00 euros, si se cumpliesen las siguientes condiciones:



CLASE 8.^a



003810491

- a. Cada una de las tiendas Gala que permaneciera abierta en el momento de la salida hubiera incrementado sus ventas al menos un 12% respecto las ventas de 2015.
- b. Recuperación por parte de los bancos de la deuda super-senior que se mantuvo en Bodybell después del proceso de restructuración.

Al 31 de diciembre de 2016, los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo estimaron por improbable el cumplimiento de los escenarios descritos anteriormente. Por tanto, al no darse dichas condiciones, una vez cumplida la cláusula suspensiva, el precio fue de 1,00 euro, correspondiéndole al Fondo 0,3495 euros y fue dado de baja la inversión del balance. Adicionalmente, si en diciembre de 2019 se cumpliera la condición a) enunciada anteriormente, los administradores podrán tomar la decisión de no ejecutar la condición del apartado b) y percibir 200.000,00 euros, correspondiéndole al Fondo 69.900,00 euros. Asimismo, al 31 de diciembre de 2018, los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo seguían estimando improbable el cumplimiento del escenario. Finalmente, al 31 de diciembre de 2019, según los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, no se dieron las condiciones establecidas.

El desglose por entidades del epígrafe "Inversiones financieras a largo plazo – Instrumentos de patrimonio – De entidades objeto de capital riesgo" a 31 de diciembre de 2020 es el siguiente:

Empresa del Grupo	Porcentaje de Participación	Fecha de Adquisición	Euros			
			Coste en Libros	Valor 31-12-2020 (1)	Minusvalías (Brutas)	Plusvalías (Brutas)
Capital desarrollo: Sanflora Spain, S.L.U. Inversora de Cierres Plásticos 1. S.L.	26,99	jun-08	23.496.598,90	-	(23.496.598,90)	-
	26,51	dic-12	12.772.807,42	12.928.635,67	-	155.828,25
			36.269.406,32	12.928.635,67	(23.496.598,90)	155.828,25

(1) Valoración obtenida según el valor de transacción (véase Nota 1 y 3.a.iii)

El desglose por entidades del epígrafe "Inversiones financieras a largo plazo – Instrumentos de patrimonio – De entidades objeto de capital riesgo" a 31 de diciembre de 2019 es el siguiente:

Empresa del Grupo	Porcentaje de Participación	Fecha de Adquisición	Euros			
			Coste en Libros	Valor 31-12-2019 (1)	Minusvalías (Brutas)	Plusvalías (Brutas)
Capital desarrollo: Sanflora Spain, S.L.U. Inversora de Cierres Plásticos 1. S.L.	26,99	jun-08	23.496.598,90	-	(23.496.598,90)	-
	26,51	dic-12	12.772.807,42	17.881.930,39	-	5.109.122,97
			36.269.406,32	17.881.930,39	(23.496.598,90)	5.109.122,97

(1) Valoración obtenida por el método de múltiplos de mercado (véase Nota 3.a.iii)

El importe de las plusvalías latentes detalladas en los cuadros anteriores, netas del efecto impositivo, que no es significativo, se recoge en el epígrafe "Otras cuentas de orden – Plusvalías latentes (netas efecto impositivo)" de las cuentas de orden del balance. El importe del deterioro registrado en cada ejercicio se recoge en el epígrafe "Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) – Deterioros y pérdidas de inversiones financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

El movimiento de las minusvalías por deterioro asociadas a las inversiones en empresas del Grupo y asociadas durante los ejercicios 2020 y 2019 ha sido el siguiente:



003810492

CLASE 8.ª

	Euros	
	2020	2019
Saldo al inicio del ejercicio	(23.496.598,90)	(7.048.979,67)
Deterioros de inversiones financieras	-	(16.447.619,23)
Reversión de deterioros de inversiones financieras	-	-
Aplicación por venta de inversiones financieras	-	-
Saldo al final del ejercicio	(23.496.598,90)	(23.496.598,90)

Adicionalmente, el movimiento de las plusvalías asociadas a las inversiones en empresas del Grupo y asociadas durante los ejercicios 2020 y 2019 ha sido el siguiente:

	Euros	
	2020	2019
Saldo al inicio del ejercicio	5.109.122,97	5.109.122,97
Materialización de plusvalías latentes	-	-
Variación neta de plusvalías latentes de inversiones financieras	(4.953.294,72)	-
Saldo al final del ejercicio	155.828,25	5.109.122,97

A continuación, se presentan determinados datos relativos a las participaciones en las empresas del Grupo al 31 de diciembre de 2020 (a excepción de las que han sido vendidas):

Empresas del Grupo	Miles de Euros					
	Patrimonio Neto	Capital	Reservas	Acciones Propias	Resultado del Ejercicio	Otras Partidas (1)
Capital desarrollo:						
Sanflora Spain, S.L.U.	31.928	3.058	69.118	(3.108)	(31.998)	(5.142)
Inversora de Cierres Plásticos 1. S.L.	38.043	4.705	42.341	-	(618)	(8.385)

(1) La columna "Otras partidas" corresponden, básicamente, a diferencias de conversión.

La totalidad de las entidades participadas por el Fondo incluidas en el epígrafe de "Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a largo plazo - Instrumentos de patrimonio", someten anualmente sus cuentas a procesos de auditoría. El auditor de Inversora de Cierres Plásticos 1, S.L. es KPMG Auditores, S.L. y el auditor de Sanflora Spain, S.L.U. es PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Tal y como se ha indicado en las Notas 1 y 3.a., el Fondo tiene suscrito un acuerdo de co-inversión. En aplicación de este acuerdo, los porcentajes de participación conjuntos de Mercapital SBF III en cada una de las sociedades al 31 de diciembre de 2020 y 2019 son los siguientes:

Empresa del Grupo	2020		2019	
	Participación en el Capital Directo %	Derecho de Voto Directo %	Participación en el Capital Directo %	Derecho de Voto Directo %
Capital desarrollo:				
Sanflora Spain, S.L.U.	75,36	75,36	75,36	75,36
Inversora de Cierres Plásticos 1. S.L.	74,00	74,00	74,00	74,00



CLASE 8.ª



003810493

Tanto el porcentaje de participación en capital, así como los derechos de voto correspondientes se realizarán exclusivamente de manera directa.

Sanflora Spain, S.L.U. (OSSA)

OSSA es el primer grupo español de Obra Civil especializado en túneles y obras de ingeniería subterránea.

Fundada en 1950, Obras Subterráneas S.A. ("OSSA" o "la compañía") es líder indiscutible en obras subterráneas en España, especializada en la excavación de túneles, galerías y otros trabajos subterráneos dentro de grandes proyectos ferroviarios, de carreteras, de minería e hidráulicos. La compañía trabaja directamente para las administraciones públicas, para grupos generalistas de Obra Civil, los cuales generalmente subcontratan esta actividad dada la complejidad técnica de ejecución y el alto grado de especialización, y grandes compañías privadas.

La operación de BIMBO (Buy-In Management Buy-Out) se cerró el 6 de junio de 2008 y se materializó mediante ampliación de capital de fecha 11 de julio de 2008.

En términos de evolución financiera se esperaba que la compañía comenzara a recuperarse del pobre desempeño registrado en el ejercicio 2019. No obstante, la pandemia del Covid-19 ha afectado gravemente a la compañía principalmente consecuencia de las restricciones gubernamentales y las decisiones de los clientes de reducir o paralizar el ritmo de ejecución de los trabajos en curso. Como resultado, el EBITDA del ejercicio 2020 se encuentra muy por debajo del presupuesto debido principalmente a la reducción de márgenes consecuencia de costes adicionales. Por otro lado, en términos de balance, el nivel de endeudamiento ha aumentado respecto al año anterior. En lo que respecta a la actividad comercial, a pesar de las dificultades impuestas por el brote de la pandemia, la compañía ha mostrado un desempeño relativamente positivo tanto a nivel nacional como internacional, especialmente durante el último trimestre del ejercicio 2020.

En cuanto a las perspectivas iniciales para el ejercicio 2021, la compañía espera un crecimiento de ventas y EBITDA respaldado por la robustez de la cartera de pedidos actual, que se espera que contribuya en un 86% y un 76% a ventas y EBITDA totales de final de año, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2019, considerando la evolución durante el ejercicio, así como los múltiplos de mercado de las compañías comparables, como resultado de la comparación entre el valor razonable de Sanflora Spain, S.L.U. (OSSA) y el valor en libros a dicha fecha, se ha generado un deterioro por importe de 16.447.619,23 euros (que supone el deterioro del 100% de la inversión en la participada a 31 de diciembre de 2019), que se incluía en el epígrafe "Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) – Deterioros y pérdidas de inversiones financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio del ejercicio 2019. Así mismo, durante el ejercicio 2020, debido a lo mencionado anteriormente en términos de evolución financiera, los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo han mantenido el deterioro de la totalidad de la participación.

Las participaciones mantenidas por el Fondo en la sociedad Sanflora Spain, S.L.U. (OSSA) se encuentran pignoradas a favor de diferentes entidades financieras en garantía de diversos acuerdos de financiación. Dado que dichas participaciones se encuentran totalmente deterioradas, no se ha registrado ningún importe por este concepto en el epígrafe "Cuentas de riesgo y compromiso - Otros riesgos y compromisos" de las cuentas de orden durante los ejercicios 2020 y 2019.

Betapack (Inversora de Cierres Plásticos 1, S.L.)

Inversión comprometida en octubre de 2012 y formalizada en diciembre de 2012. Durante el ejercicio 2020, la compañía ha tenido una evolución resiliente tanto en Europa como en Brasil gracias al crecimiento del volumen de los nuevos modelos lanzados en los dos años anteriores y a su posicionamiento en bienes



CLASE 8.^a



003810494

de consumo básico. El impacto de la pandemia del Covid-19 ha sido moderado, pero ha afectado a los resultados financieros de la compañía debido a la fuerte depreciación del Real Brasileño. Como consecuencia, los ingresos totales fueron inferiores con respecto al año pasado.

En cuanto a las perspectivas de crecimiento para el ejercicio 2021, se espera un crecimiento del 12% en ingresos y un 7% en EBITDA consecuencia de una mayor consolidación de los nuevos modelos de tapones en Europa, así como, el desarrollo del producto en el mercado de Brasil.

Teniendo en cuenta su comportamiento financiero y los múltiplos de mercado existentes al 31 de diciembre de 2020 y 2019 el valor de mercado propuesto por la Sociedad Gestora y aprobado por el Comité de Valoración del Fondo es 1,01 y 1,4 veces el coste, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2020, el valor de mercado aprobado por el Comité de Valoración de la Sociedad Gestora del Fondo está basado en el valor de transacción descrito en la Nota 1.

Tal y como se indica en la Nota 1, el 16 de junio de 2021 el Fondo ha adquirido un 49,33% y un 50,20% de Sanflora Spain, S.L.U. e Inversora de Cierres Plásticos 1. S.L., respectivamente.

Coefficiente de inversión y concentración

Según el artículo 13 de la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, como mínimo el 60% del activo computable del Fondo (entendido como el importe del patrimonio neto, más los préstamos participativos recibidos y las plusvalías latentes netas del efecto impositivo) se deberá mantener en acciones y participaciones en el capital de empresas que se encuentren dentro de su ámbito de actividad principal; préstamos participativos a empresas que se encuentren dentro de su ámbito de actividad principal, cuya rentabilidad esté completamente ligada a los beneficios o pérdidas de la empresa de modo que sea nula si la empresa no obtiene beneficios; otros préstamos participativos a empresas que se encuentren dentro de su ámbito de actividad principal, hasta el 30% del total del activo computable y acciones y participaciones de entidades de capital riesgo. Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, el Fondo alcanzaba el mencionado coeficiente.

Según el artículo 16.2 de la Ley 22/2014, de 24 de noviembre, reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras, el Fondo no podrá invertir más del 25% de su activo en una misma empresa, en el momento de la inversión, ni más del 35% en empresas pertenecientes al mismo grupo de sociedades. Al 31 de diciembre de 2020 y 2019 el Fondo cumplía con el mencionado límite por aplicación de la excepción de desinversión recogida en el artículo 17.3 de la Ley 22/2014, de 12 de noviembre.

7. Partícipes

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019 el patrimonio del Fondo estaba formalizado en 47.447.869,95 participaciones de 1 euro de valor nominal cada una, en ambos ejercicios, de las cuales el 100% de las participaciones se encuentran totalmente desembolsadas.

Durante el ejercicio 2020 y 2019 no se han efectuado suscripciones de capital. Asimismo, durante el ejercicio 2019 el Fondo realizó devoluciones de capital (reembolsos) por importe de 1.688.787,27 (ningún importe por este concepto durante el ejercicio 2020).

En el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto se desglosa el movimiento que se ha producido en el saldo del epígrafe "Partícipes" del balance (epígrafe "Operaciones con partícipes" del Estado de Cambios en el Patrimonio Neto) durante los ejercicios 2020 y 2019.

El patrimonio del Fondo está dividido en participaciones de iguales características que confieren a sus titulares un derecho de propiedad sobre el patrimonio del Fondo a prorrata de su participación en el mismo



CLASE 8.ª



003810495

y con sujeción a las Reglas de Prelación establecidas en el Reglamento de Gestión del Fondo. A continuación, se describe el detalle de las participaciones al 31 de diciembre de 2020 y 2019:

	Euros			
	Patrimonio Comprometido	Patrimonio Comprometido no Exigido	Devoluciones de Capital	Total Patrimonio Partícipes
Participaciones	192.224.900,00	6.054.233,00	138.722.797,05	47.447.869,95
	192.224.900,00	6.054.233,00	138.722.797,05	47.447.869,95

El partícipe que tenía una participación significativa en el Fondo al 31 de diciembre de 2020 y 2019, conforme a la definición establecida en el artículo 71 de la Ley 22/2014, de 12 de noviembre (aquellas participaciones superiores al 10% del patrimonio del Fondo), es Mercapital Spanish Buy-Out Fund III (Delaware) L.P. con un porcentaje de participación del 100% en ambos ejercicios. Tal y como se ha descrito en la Nota 1, con posterioridad al cierre del ejercicio se han transferido la totalidad de las participaciones de Mercapital Spanish Buy-Out Fund III (Delaware) L.P. a los partícipes inversores del vehículo de continuación. El partícipe con una participación significativa en el vehículo de continuación es Newbury Equity Partners V L.P. con un porcentaje de participación del 49,00%.

Las participaciones otorgan a sus titulares el derecho de propiedad sobre los activos del Fondo en proporción a su participación en el mismo, con sujeción a las normas de distribución establecidas a continuación.

Los importes obtenidos por el Fondo como resultado de las desinversiones efectuadas junto con cualesquiera otros ingresos, una vez atendidas la Comisión de Gestión y cualesquiera otros gastos y obligaciones, serán distribuidos en su totalidad tal y como se establece en el Artículo 15 del Reglamento de Gestión al partícipe único.

Deben consultarse en el Reglamento de Gestión del Fondo las cláusulas pormenorizadas que rigen las distribuciones.

8. Periodificaciones

La composición de los saldos de este epígrafe del activo y pasivo del balance al 31 de diciembre de 2020 y 2019 se indica a continuación:

	Euros	
	2020	2019
Cuentas a cobrar	2.393,15	-
Cuentas a pagar	-	8.172,02
	2.393,15	8.172,02

9. Deudas a corto plazo

La composición de los saldos de este epígrafe del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2020 y 2019 se indica a continuación:



003810496

CLASE 8.ª

	Euros	
	2020	2019
Clasificación: Débitos y partidas a pagar	24.000,00	42.449,50
	24.000,00	42.449,50
Naturaleza: Cuentas a pagar inter FCRs	24.000,00	24.000,00
Otras deudas	-	18.449,50
	24.000,00	42.449,50

Al 31 de diciembre de 2020, el epígrafe "Cuentas a pagar inter FCRs" del detalle anterior correspondía a cuentas a pagar inter FCRs que se originan cuando un fondo de capital riesgo gestionado por la misma Sociedad Gestora y de acuerdo con el acuerdo de co-inversión (véase Nota 1) tiene necesidad temporal de circulante. Con posterioridad al cierre del ejercicio 2020, una vez finalizada la operación de secundario descrita en la Nota 1, se han liquidado los saldos Inter FCR.

10. Situación fiscal

La legislación aplicable para la liquidación del Impuesto sobre Sociedades es, entre otras, la correspondiente al Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, la cual se encuentra vigente.

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019 el Fondo no registra importe ninguna cuenta a cobrar con las Administraciones en concepto de retenciones que le han sido practicadas.

A continuación, se presenta la conciliación entre el resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades correspondiente a los ejercicios 2020 y 2019:

	Euros	
	2020	2019
Resultado contable antes de impuestos	(341.802,35)	(16.831.202,85)
Diferencias permanentes:		
Aumentos	140.766,18	16.447.619,23
Disminuciones	-	-
Diferencias temporarias	-	-
Compensación de bases imponibles negativas	-	-
Base imponible fiscal	(201.036,17)	(383.583,62)

El Fondo no ha contabilizado ningún gasto por impuesto en los ejercicios 2020 y 2019 debido a su resultado negativo. En relación con la naturaleza y actividad del Fondo y considerando las incertidumbres en la recuperación de las pérdidas fiscales acumuladas incurridas durante los últimos años, el Fondo no ha reconocido ningún activo fiscal diferido relacionado.

Conforme a la declaración finalmente presentada del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2019, el Fondo dispone de las siguientes bases imponibles negativas a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros:



CLASE 8.ª



003810497

Año de Origen	Euros
2007	632.195,90
2008	3.892.431,81
2009	4.332.525,24
2010	5.284.929,85
2011	4.654.576,12
2012	2.735.177,51
2015	31.501.809,45
2016	2.045.739,91
2017	76.093,21
2018	379.229,00
2019	383.583,62
	55.918.291,62

De acuerdo con la legislación vigente, las deducciones por doble imposición interna podrán aplicarse a la cuota íntegra en los periodos impositivos que concluyan en los siete años inmediatos y sucesivos siguientes. A continuación, se detalla la deducción por doble imposición acreditada por el Fondo y pendientes de aplicación con indicación del año de origen:

Año de Origen	Euros
	2019
2013	278.526,61
2014	240.338,73
	518.865,34

Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

Al 31 de diciembre de 2020 el Fondo tiene abiertos a inspección los ejercicios 2016 y siguientes en relación con el Impuesto sobre Sociedades y los últimos cuatro ejercicios para los demás impuestos que le son de aplicación.

Los Administradores del Fondo no esperan que, en caso de inspección del Fondo, surjan pasivos adicionales de importancia.

11. Gestión del riesgo y gestión del capital

Gestión del riesgo

El objetivo del Fondo es alcanzar una revalorización del capital a largo plazo a través de inversiones en una selección de empresas no cotizadas cuyas actividades se realicen principalmente en España.

El Fondo está expuesto al riesgo de contraparte con respecto a las inversiones no cotizadas. Además, el Fondo está expuesto a los riesgos de tipos de interés, crédito, liquidez y tipo de cambio derivados de los



CLASE 8.^a



003810498

instrumentos financieros que mantiene o pueda mantener. Las políticas de gestión del riesgo aplicadas por el Fondo para manejar estos riesgos se incluyen a continuación.

Valor razonable de los instrumentos financieros

El Fondo invierte en instrumentos de capital no cotizados por lo que no hay cotizaciones en mercados de los activos financieros en su balance. El control de riesgo de las inversiones en sociedades no cotizadas se realiza, fundamentalmente, a través de la diversificación y el seguimiento continuado de las principales variables económicas que afectan a las sociedades que componen la cartera de sociedades no cotizadas. No obstante, se realizan controles antes de realizar inversiones en sociedades no cotizadas, como son la obtención de informes y dictámenes de expertos independientes sobre sociedades objeto de la posible inversión y de su entorno.

El valor razonable de aquellas inversiones negociadas en mercados activos se fundamenta en precios de mercado cotizados a la fecha del balance. Al fijar el valor razonable en aquellos instrumentos financieros para los cuales no existe un mercado activo, se consideran otros factores tales como el funcionamiento de la industria, la evolución de la compañía, la calidad de la gestión, el precio de aquella operación financiera más reciente o expectativas sobre la próxima operación financiera, oportunidades de desinversión disponibles, liquidez preferente y análisis del valor neto actual. La fijación del valor razonable de aquellos títulos para los cuales no existe mercado activo, tal y como se ha indicado anteriormente, está sujeta a un descuento adicional, si éstos no son realizables. A pesar de que la Sociedad Gestora establece este valor razonable siguiendo un criterio de prudencia y basada en toda la información disponible, el alto grado de operatividad y el riesgo financiero existente en las sociedades invertidas, podría justificar que los valores actuales de los activos financieros sean significativamente diferentes de sus valores razonables estimados.

La evolución de las inversiones del Fondo, y de su valor razonable, es revisada por el Comité de Valoración de la Sociedad Gestora y por su Consejo de Administración de forma semestral. Al 31 de diciembre de 2020, la valoración de las inversiones del Fondo se ha realizado de acuerdo con la transacción descrita en la Nota 1.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez consiste en que el Fondo pueda no atender sus compromisos financieros a su vencimiento. Cuando son necesarios recursos se solicitan aportaciones de capital a los partícipes. Al 31 de diciembre de 2020 la cantidad disponible para solicitar su desembolso ascendía a 6.054.233,00 euros (véase Nota 7). Por tanto, el Fondo no está expuesto a riesgo de liquidez significativo en un futuro previsible.

El Fondo podrá invertir en las empresas de cartera el cien por cien del Capital Comprometido Total. En consecuencia, desde el momento en que parte de dicho capital haya sido empleado para atender los gastos del Fondo, éste podrá obtener financiación de entidades financieras sin que el importe financiado pueda superar las cifras de gastos pagados o previstos con cargo al Capital Comprometido del Fondo.

El Fondo tiene la posibilidad de endeudarse a corto plazo para asegurar la liquidación de una operación y, según lo anterior, esto sirve como financiación puente hasta que se reciban las aportaciones por parte de los inversores.

La cartera en posesión del Fondo no cotiza y, por tanto, no resulta fácil su realización.

El Fondo maneja su riesgo de liquidez con una combinación de (i) aportaciones de capital comprometidas y no solicitadas, cuyo desembolso podría solicitarse en el plazo de 10 días hábiles con el objetivo de



CLASE 8.ª



003810499

financiar inversiones, la comisión de gestión y los gastos operativos, (ii) manteniendo saldos de tesorería para financiar gastos operativos a corto plazo y (iii) solicitando, en su caso, préstamos.

Riesgo de precio de mercado

Los valores no cotizados del Fondo serán susceptibles de soportar riesgo de precio de mercado como consecuencia de las incertidumbres sobre el precio futuro de los valores en que se invierta.

Las limitaciones de inversión del Fondo prohíben invertir más del 15% del total del patrimonio comprometido en una sola empresa.

La evolución de las inversiones del Fondo, y de su valor razonable, es revisada por el Comité de Valoración de la Sociedad Gestora y por su Consejo de Administración de forma semestral. Al 31 de diciembre de 2020, la valoración de las inversiones del Fondo se ha realizado de acuerdo con la transacción descrita en la Nota 1.

Riesgo de tipo de cambio

Con la excepción, en su caso, de ciertos ajustes por periodificación, todos los activos y pasivos del Fondo están denominados en euros, la moneda operativa del Fondo que, por lo tanto, no está expuesto de manera significativa a riesgo de tipo de cambio. No obstante, el Fondo se encuentra expuesto al riesgo de tipo de cambio de manera indirecta en la medida en que sus participadas desarrollan su actividad en el extranjero lo que puede afectar a la valoración de las mismas. La política del Fondo es de no realizar ninguna operación de cobertura de tipo de cambio.

Riesgo tipo de interés

La mayoría de los activos y pasivos financieros del Fondo no son remunerados a excepción de instrumentos de deuda con empresas asociadas. Por tanto, el Fondo no soporta un volumen reseñable de riesgo debido a oscilaciones de los niveles vigentes en los tipos de interés del mercado. Cualquier tesorería o activos líquidos equivalentes excedentarios son distribuidos entre los partícipes o invertidos en su mayor parte en valores de renta variable no cotizados.

Riesgo de crédito

El Fondo está expuesto al riesgo de crédito, que consiste en el riesgo de que una contraparte sea incapaz de pagar la integridad de los importes debidos a su vencimiento. El Fondo está expuesto a los siguientes riesgos de contraparte:

- (i) que no sean devueltos los préstamos otorgados a una empresa no cotizada.

El Fondo puede facilitar préstamos a compañías privadas, los cuales están representados por instrumentos de deuda sin garantía colateral. La calidad del crédito de estas inversiones está basada en la rentabilidad financiera de la empresa de la cartera. La modificación de la calidad del crédito se refleja en el valor razonable del instrumento.

- (ii) que un partícipe no atienda el pago de las solicitudes de aportación de la Sociedad Gestora.

La Sociedad Gestora gestiona este riesgo asegurándose de que ninguna persona sea admitida como inversora, y de que no se lleve a cabo ninguna transmisión a ninguna persona, salvo que dicha persona



CLASE 8.ª



003810500

sea, en opinión de la Sociedad Gestora una persona de reconocida reputación y solvencia. La Sociedad Gestora puede además manejar este riesgo cargando intereses sobre la cantidad adeudada a partir de la fecha de pago indicada en la solicitud de aportación (sección 8.2 del Reglamento de Gestión del Fondo).

(iii) que no sean satisfechos los importes a cobrar relativos a la venta de participaciones.

Con motivo de transacciones realizadas para la enajenación de inversiones, el precio a cobrar por parte del Fondo está sujeto a las condiciones contractuales de la venta. En este sentido, es habitual que el precio sea aplazado y se establezcan calendarios de cobro. Las contingencias que surjan y afecten al importe a cobrar se reflejan, en su caso, en el valor de las cuentas a cobrar.

Riesgo de regulación

El riesgo de regulación consiste en que el Fondo no pueda cumplir sus obligaciones reglamentarias bajo la Ley Española de Entidades de Capital Riesgo, principalmente reguladas en la Ley 22/2014, la cual establece los coeficientes obligatorios que las Entidades de Capital Riesgo deben cumplir (véase Nota 6). Entre otros:

- Inversión: obligación de invertir hasta un 60% del total de activos.
- Concentración: no se autorizan inversiones en la misma compañía que superen el 25% (35% en caso de empresas pertenecientes a un mismo grupo) del total de los activos en el momento de la inversión.

El Fondo puede no cumplir estas condiciones durante los tres primeros años desde la constitución, veinticuatro meses tras una desinversión o los tres años siguientes a la aportación de nuevos recursos al Fondo.

La Sociedad Gestora verifica los ratios a fin de cada ejercicio y con posterioridad a cada solicitud de aportación o tras efectuar una nueva inversión.

Gestión de capital

En relación con las estrategias de gestión de los recursos propios del Fondo, se hace el seguimiento necesario de las necesidades de tesorería y atención de los pasivos del mismo, de forma que la realización de reembolsos u otro tipo de retornos a los partícipes no suponga menoscabo de lo anterior. Adicionalmente, la solicitud de desembolsos pendientes sobre el total comprometido con el Fondo se plantea también en atención a sus necesidades en dicho ámbito. Por otro lado, cabe destacar que la actividad del Fondo, en tanto que regulada y supervisada por la autoridad competente, supone unas exigencias de capital mínimo, así como el cumplimiento de una serie de coeficientes, como base para el desarrollo conveniente de las operaciones de este tipo de entidades.

En todo caso, se considera que el patrimonio mantenido por el Fondo es adecuado para su perfil de riesgo y entorno operativo.



CLASE 8.^a



003810501

12. Ingresos y gastos

Ingresos financieros

Seguidamente se desglosa el origen de los ingresos financieros más significativos devengados por el Fondo en el ejercicio 2020 y 2019:

	Euros	
	2020	2019
Otros ingresos financieros:		
Intereses (Nota 6)	-	90.839,78
	-	90.839,78

Otros resultados de explotación – Comisiones satisfechas

La Sociedad Gestora del Fondo ha percibido hasta el 1 de enero de 2021 como contraprestación por sus servicios una comisión de gestión, que, excepto situaciones excepcionales previstas en el Reglamento de Gestión, se ha calculado de la siguiente manera:

- Durante el Período de Inversión (finalizado el 24 de octubre de 2012), la Sociedad Gestora percibió el importe equivalente al Porcentaje Aplicable (tal y como se define más adelante) sobre el Patrimonio Total Comprometido del Fondo menos aquellos importes que se hubieran distribuido previamente a los partícipes en concepto de reembolso parcial o distribución de resultados.
- Una vez finalizado el Período de Inversión, la Sociedad Gestora percibirá el importe equivalente al Porcentaje Aplicable sobre (i) la suma del coste de adquisición de las inversiones efectuadas por el Fondo, menos el coste de las inversiones vendidas, (iii) menos el importe neto de depreciación del conjunto de la cartera, si lo hubiera, (iii) más el Patrimonio Total Comprometido del Fondo pendiente de desembolso o, en su caso, importes reservados (o tesorería disponible en el Fondo) para realizar las inversiones en compañías de la cartera del Fondo ya existentes (follow on investments), siempre que exista un compromiso cierto previo para su realización o nuevas inversiones formalmente comprometidas pero no llevadas a cabo; todo ello calculado al inicio del periodo de devengo de la Comisión de Gestión.

La comisión de gestión se calculará y devengará semestralmente y se abonará por semestres anticipados. Los semestres comenzarán el 1 de enero y el 1 de julio de cada año, excepto el primer semestre, que comenzó en la fecha de finalización del Periodo de Colocación o Fecha de Cierre Final y finalizará el 31 diciembre o el 30 de junio inmediatamente siguiente, así como el último semestre, que finalizará en la fecha de liquidación del Fondo (debiéndose proceder, en su caso, a la regularización de la Comisión de Gestión abonada).

De la comisión de gestión de cualquier periodo anual se deducirá la cuantía que resulte de la suma total de los importes que la Sociedad Gestora haya percibido en el ejercicio anterior en concepto de asistencia a consejos, servicios de asesoría y consultoría a las entidades participadas, y comisiones derivadas de transacciones y/o sindicación de inversiones del Fondo.

En el caso de Mercapital Spanish Buy-Out Fund III Continuation, Fondo de Capital Riesgo (anteriormente denominado Mercapital Spanish Buy-Out Fund III Delaware, Fondo de Capital Riesgo), el Porcentaje Aplicable será el dos (2) por ciento anual. En el supuesto de que, conforme a lo previsto en el artículo 10 del Reglamento, la Sociedad Gestora actúe como gestora de Fondos Sucesores, el Porcentaje Aplicable se



CLASE 8.ª



003810502

reducirá del dos (2) por ciento al uno coma cinco (1,5) por ciento con efectos desde el momento en que la Sociedad Gestora comience a percibir una comisión de gestión de cualquier Fondo Subsiguiente o desde la finalización del Período de Inversión, lo que ocurra antes. Asimismo, tras las primeras dos extensiones de la vida del Fondo hasta el 8 de enero de 2019 y 2020, respectivamente, el Porcentaje de comisión de gestión aplicable, por decisión de la sociedad gestora, pasó a ser del uno (1) por ciento y del cero coma setenta y cinco (0,75) por ciento anual, respectivamente, en los ejercicios 2018 y 2019.

Finalmente, tras la última extensión de la vida del Fondo hasta el 8 de enero de 2021 consentida por la mayoría reforzada de inversores del mismo (véase Nota 1), desde el 1 de enero de 2020, por decisión discrecional de la sociedad gestora, el Fondo no ha devengado importe alguno por este concepto. Por último, el 9 de junio de 2021, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo ha aprobado el nuevo Reglamento del Fondo lo que ha conllevado, entre otros aspectos, la modificación de la retribución a recibir por la Sociedad Gestora. La Sociedad Gestora percibirá del Fondo una comisión de gestión, que se calculará de la siguiente manera:

- (i) desde la fecha de adquisición y hasta el primer (1) aniversario de la fecha de adquisición, una cantidad equivalente al 0,25% trimestral (1% anual) de los costes invertidos de las inversiones;
- (ii) a partir de entonces, el importe equivalente al 0,25% trimestral (1% anual) del menos de los dos:
 - a. el coste invertido de las inversiones menos la parte proporcional del precio de compra de las inversiones que hayan sido (i) total o parcialmente realizadas; (ii) amortizadas total o parcialmente a cero durante más de 12 meses; o (iii) amortizadas total o parcialmente;
 - y
 - b. el valor liquidativo de las inversiones.

La comisión de gestión estará sujeta a una comisión mínima de 25.000,00 euros por trimestre (100.000,00 euros al año).

La comisión de gestión se calculará y devengará trimestralmente y se pagará trimestralmente por adelantado.

El importe devengado por este concepto durante el ejercicio 2019 ascendió a 257.471,63 euros que se recogía en el saldo del epígrafe "Otros resultados de explotación – Comisiones satisfechas – Comisión de gestión" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2019.

Otros gastos de explotación

Este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta durante los ejercicios 2020 y 2019 recoge los siguientes conceptos:

	Euros	
	2020	2019
Servicios bancarios y similares	(179,93)	(56,79)
Servicios exteriores	(154.779,99)	(161.696,58)
Servicios de profesionales independientes	(29.108,39)	(39.319,30)
Otros gastos	(16.967,86)	(15.879,10)
	(201.036,17)	(216.951,77)

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas prestados al Fondo durante el ejercicio 2020 y 2019 han ascendido a 9 miles de euros en ambos ejercicios, que se incluyen en el saldo de la cuenta



CLASE 8.ª



003810503

“Servicios de profesionales independientes” del detalle anterior. Adicionalmente, el auditor durante los ejercicios 2020 y 2019 prestó otros servicios relacionados con la auditoría que ascendieron a 15 y 14 miles de euros, respectivamente.

Información sobre el período medio de pago a proveedores

A continuación se facilita, al 31 de diciembre de 2020 y 2019, la información requerida por la Disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo (que a su vez modifica la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales):

	Días	
	2020	2019
Periodo medio de pago a proveedores	24,78	38,10
Ratio de operaciones pagadas	24,48	38,21
Ratio de operaciones pendientes de pago	33,93	31,00

	Euros	
	2020	2019
Total pagos realizados	211.421,41	485.076,64
Total pagos pendientes	6.815,42	8.172,47

Conforme a la Resolución del ICAC, para el cálculo del período medio de pago a proveedores se han tenido en cuenta las operaciones comerciales correspondientes a la entrega de bienes o prestaciones de servicios devengadas desde la fecha de entrada en vigor de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre.

Se entiende por “Periodo medio de pago a proveedores” el plazo que transcurre desde la entrega de los bienes o la prestación de los servicios a cargo del proveedor y el pago material de la operación.

13. Declaraciones de partes vinculadas

Al 31 de diciembre de 2019, la comisión de gestión cobrada por la Sociedad Gestora fue de 257.471,63 euros -ningún importe por este concepto durante el ejercicio 2020- (véase Nota 12).

Al 31 de diciembre de 2020, existían cuentas a pagar con otros Fondos de Capital Riesgo gestionados por la misma Sociedad Gestora (véase Nota 1) por importe de 24.000,00 euros (véase Nota 9).

Por otro lado, con posterioridad al cierre del ejercicio, el Fondo ha adquirido la totalidad de las participaciones en las compañías participadas de los Fondos de Capital Riesgo con los que tenía suscrito un acuerdo de co-inversión, ambos gestionados por la misma Sociedad Gestora (véase Nota 1).

14. Acontecimientos posteriores al cierre

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2020 no se ha producido ningún otro hecho significativo adicional no descrito en las notas anteriores.



CLASE 8.^a



003810504

Mercapital Spanish Buy-Out Fund III Continuation, Fondo de Capital Riesgo (anteriormente denominado Mercapital Spanish Buy-Out Fund III Delaware, Fondo de Capital Riesgo)

Informe de Gestión
correspondiente al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2020

Actualización y resumen del Fondo

Mercapital SBF III ("el Fondo") es un proyecto de inversión en el que participan en régimen de coinversión tres Fondos de Capital Riesgo españoles y el equipo directivo de Mercapital. Los tres Fondos de Capital Riesgo del Fondo fueron constituidos el 24 de enero de 2007. El total del capital comprometido del Fondo asciende a 550 millones de euros, incluyendo los vehículos de co-inversión de Mercapital, de acuerdo con el siguiente desglose:

	Comprometido	%
Mercapital Spanish Buy Out Fund III España, F.C.R.	334.425.100,00	60,80
Mercapital Spanish Buy Out Fund III Continuation, F.C.R. (anteriormente denominado Mercapital Spanish Buy Out Fund III Delaware, F.C.R.)	192.224.900,00	34,95
Mercapital Spanish Buy Out Fund III Banca March, F.C.R.	10.000.000,00	1,82
Vehículos equipo Mercapital	13.350.000,00	2,43
	550.000.000,00	100,00

A 31 de diciembre de 2017, Mercapital Spanish Buy Out Fund III Continuation, Fondo de Capital Riesgo, (anteriormente denominado Mercapital Spanish Buy Out Fund III Delaware, Fondo de Capital Riesgo) había dispuesto de 186,17 millones de euros, lo que representa un 96,85% del capital comprometido. Hasta la fecha, estos fondos han sido utilizados para cubrir las inversiones en Sanflora Sapin, S.L.U (OSSA), The Beauty Bodybell Chain, S.L. (Bodybell), Recoletas Diagnostico, S.L (Q Diagnostica), Arsysis Internet, S.L. (Arsysis), Grupo Empresarial Panasa, S.L. (Panasa), Clece, S.A. (Clece), Tafamus, S.L. (Rubaiyat), Inversora de Cierres Plásticos 1, S.L. (Betapack, S.A.) e Imperatum Investment, S.L. (Imperatum) así como las comisiones de gestión y gastos del Fondo.

Los activos netos atribuibles a los inversores a fecha 31 de diciembre de 2020 ascendían a 13.122.106,49 euros (13.463.908,84 euros a 31 de diciembre de 2019). Incluyendo las plusvalías latentes de la cartera, registradas en cuentas de orden, el valor liquidativo del Fondo a 31 de diciembre de 2020 ascendía a 13.271.429,27 euros (18.560.259,00 euros a 31 de diciembre de 2019).

La disminución total de los activos netos atribuibles a los inversores por las operaciones del periodo ha sido de 5.288.823,73 euros (16.831.202,85 euros a 31 de diciembre de 2019).



CLASE 8.ª



003810505

Actividad de la cartera – Desinversión

En enero de 2020 los fondos co-inversores han cobrado importes retenidos en relación con la venta de QDiagnóstica por valor de €0,7M, quedando pendiente de cobro otros €1,2M que se han liberado en 2021.

Con respecto a las dos compañías que permanecen en cartera, la valoración para los fondos co-inversores ha bajado en €13,8 millones (-27,7%) frente a diciembre de 2019 y la rentabilidad bruta del fondo sobre el capital invertido se sitúa en 1,02 veces (ratio MOIC).

El resumen del comportamiento y valoración de las compañías en cartera es:

- **Betapack** En 2020 Betapack ha tenido una evolución resiliente gracias al crecimiento del volumen de los nuevos modelos lanzados en los dos años anteriores y a su posicionamiento en bienes de consumo básico. El impacto de Covid-19 en el negocio ha sido moderado, pero ha afectado a los resultados financieros debido a la fuerte depreciación del BRL.

El volumen vendido durante el año fue un 5% superior al del año pasado y un 8% inferior al presupuesto. El crecimiento se debe a la fuerte aceleración de los nuevos modelos lanzados en Europa: Brasil +3% respecto al año pasado, pero por debajo del presupuesto (-11%). Los productos de brick compensaron a las familias restantes; Europa creció un +7%, ya que los nuevos productos lanzados siguen consolidándose en el mercado.

Los ingresos totales (en euros) fueron un -12% inferiores al año pasado y un -21% respecto al presupuesto, afectados por la fuerte depreciación del -25% del real brasileño (+2% de crecimiento interanual y -9% respecto al presupuesto a tipo de cambio constante). Brasil creció un 5% frente al año pasado y por debajo del presupuesto (-4%) en moneda local, y Europa en línea con el año pasado pero por debajo del presupuesto.

El EBITDA a tipo de cambio constante creció un +18% respecto al año pasado y fue un -7% inferior al presupuesto. Aun así, y a pesar de la evolución negativa del tipo de cambio, el EBITDA consolidado creció un +2% respecto al año pasado, pero un -18% respecto al presupuesto: En Brasil, EBITDA -4% respecto al año pasado y -15% por debajo del presupuesto en moneda local; En Europa, el EBITDA creció un 56% interanual y un +2% por encima del presupuesto gracias a la evolución positiva del volumen vendido.

La deuda neta se redujo en 6,1 millones de euros gracias, en parte, al gran esfuerzo realizado para reducir el capital circulante. Se reforzó la liquidez para hacer frente a los posibles impactos de Covid-19 mediante la suscripción de 5 millones de euros de nuevas líneas de financiación.

Para 2021 se espera un crecimiento del +12% en ingresos y del +7% en EBITDA, mientras que la DFN se reduce:

- En Europa, los nuevos modelos (Inova, con +500m de cierres, y Pelican y Goeland, con un crecimiento del +4% y +18%) seguirán consolidando su posicionamiento y sustituyendo parcialmente los tapones más antiguos;
 - En Brasil se espera un buen crecimiento de los volúmenes en las diferentes familias, impulsado por varias iniciativas (rendimiento positivo de Tetra Pack continúa, nuevos modelos en fase de lanzamiento, mercado del aceite normalizando su situación y modelos de consumo fuera del hogar menos afectados por Covid).
- OSSA se ha visto gravemente afectada por el brote del COVID-19. Durante el 2020, la Compañía ha sufrido las restricciones gubernamentales y las decisiones de los clientes de paralizar o reducir el ritmo de ejecución de los trabajos en curso, lo que ha llevado a OSSA a incurrir en importantes pérdidas y a financiar



CLASE 8.ª



003810506

mayores necesidades de WC. En consecuencia, el EBITDA a final de año (€4,3m) y la posición de la DFN (€41,8m) están muy por debajo del presupuesto (€7,3m y €39,1m respectivamente). A continuación, se presenta un análisis financiero más detallado:

- Ingresos de €91,6m (-38% vs. el presupuesto), con una reducción de la producción debido a la ralentización de los ritmos de ejecución o trabajos suspendidos.
- EBITDA de €4,3m (-c.€3m vs. el presupuesto), con márgenes más bajos debido a los costes adicionales.
- La Deuda Financiera Neta se sitúa en €41,8m (+€7,2m vs. dic-19), debido principalmente a las mayores necesidades de circulante (+€3,7m vs. dic-19), como consecuencia de unos períodos de cobro más largos e inversiones en Capex relativas a obras.

En lo que respecta a la actividad comercial, a pesar de las dificultades impuestas por el brote de la pandemia (muchos clientes han retrasado las decisiones de inversión para la mejora o el desarrollo de nuevas infraestructuras), la Compañía ha mostrado un desempeño relativamente positivo tanto a nivel nacional como internacional, gracias a la mejora de la actividad comercial durante el 4T20 (€84m concedidos durante dicho periodo). El total de nuevas obras, incluidas las obras adicionales en los contratos existentes, ascendió a €125,1m (c.81% del objetivo de €155m), donde los hitos más significativos han sido la adjudicación de: (i) dos importantes obras en Chile para Codelco (€69m), (ii) una obra de c.€22m en Israel, (iii) una obra de c.€14m en México y (iv) una obra de c.€8m en el mercado nacional. En consecuencia, la cartera de pedidos a diciembre de 2020 se sitúa en c.€329m (vs. €297m en dic-19), donde el 92% es internacional y sigue estando en máximos históricos de OSSA.

En cuanto a las perspectivas para 2021, la Compañía espera un crecimiento de ventas y EBITDA respaldado por la robustez de la cartera de pedidos actual, que se espera que contribuya en un 86% y un 76% a ventas y EBITDA totales de final de año respectivamente. Por lo tanto, los objetivos del presupuesto de 2021 son de €131m en ventas y €8,8m en EBITDA, con una reducción de la Deuda Financiera Neta de -€1,2m (hasta los €40,6m), debido a las necesidades de circulante y a las inversiones en Capex relativas a obras. Se prevé que la cartera de pedidos a finales de 2021 sea de €336m (87% internacional) al estimar que las nuevas obras alcancen los €141m (57% internacionales).

Hechos posteriores

El día 8 de enero de 2021 finalizó la tercera y última prórroga del fondo.

En febrero de 2021 los vehículos de co-inversión han cobrado importes retenidos en relación con la venta de QDiagnóstica por valor de €1,2M.

Durante los últimos meses la Sociedad Gestora ha contactado con potenciales inversores de cara a cerrar una operación de compraventa que permita dar liquidez a los inversores actuales del fondo. Finalmente, la operación se ha ejecutado en dos pasos:

- El 9 de junio de 2021 se ha ejecutado el acuerdo de compraventa en virtud del cual un nuevo inversor y determinados inversores existentes que optaron por continuar vinculados al fondo adquirieron el 100% de las participaciones en Mercapital Spanish Buy-Out Fund III Continuation, F.C.R. (anteriormente denominado Mercapital Spanish Buy-Out Fund III Delaware, F.C.R.)
- Posteriormente, el 16 de junio de 2021 se ha formalizado el acuerdo de compraventa de las participaciones en Ossa y Betapack que poseían los demás vehículos de SBF III, junto con el pago del precio de compra.



CLASE 8.ª



003810507

Uso de instrumentos financieros por el fondo y gestión del riesgo

El uso de instrumentos financieros por el Fondo se limita a la inversión en sociedades no cotizadas de acuerdo a lo establecido en su reglamento de gestión y en la normativa vigente. Asimismo, el Fondo ajusta los objetivos y políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y tipo de cambio a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente y por el reglamento del Fondo.

Investigación y Desarrollo

Dado su objeto social, el Fondo no ha desarrollado ninguna actividad en materia de Investigación y Desarrollo.

Adquisición de acciones propias

No aplicable en función de su naturaleza jurídica.

Acontecimientos importantes para el Fondo ocurridos después del cierre del ejercicio

Nada que reseñar distinto a lo comentado en la Memoria.

Información sobre los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales

La información relativa al periodo medio de pago de proveedores se incluye en la Nota 12 de la memoria adjunta.

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración, D. Francisco Albella Amigo, de Mercapital Private Equity, Sociedad Gestora de Entidades de Inversión de tipo Cerrado, S.A.U. para hacer constar que tras la formulación de las cuentas anuales y el informe de gestión de Mercapital Spanish Buy-Out Fund III Continuation, Fondo de Capital Riesgo (anteriormente denominado Mercapital Spanish Buy-Out Fund III Delaware, Fondo de Capital Riesgo), correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2020, por el Consejo de Administración en la sesión del 1 de julio de 2021, los miembros del Consejo de Administración han procedido a suscribir el presente documento, comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto, estado de flujos de efectivo e informe de gestión, en hojas de papel timbrado, cuya numeración se detalla en el Anexo adjunto, estampando su firma cada uno de los señores Consejeros en prueba de conformidad, cuyos nombres y apellidos constan en el presente documento, del que doy fe.

Madrid, 1 de julio de 2021

El Secretario Consejero del Consejo de Administración

Fdo.: Francisco Albella Amigo

El Presidente del Consejo de Administración

Fdo.: Jacobo Llanza Figueroa

Consejeros:

Fdo.: Gonzalo de Rivera García de Leániz

ANEXO

El presente documento, comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto, estado de flujos de efectivo e informe de gestión de Mercapital Spanish Buy-Out Fund III Continuation, Fondo de Capital Riesgo (anteriormente denominado Mercapital Spanish Buy-Out Fund III Delaware, Fondo de Capital Riesgo), correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2020, se compone de 42 hojas de papel timbrado, referenciados con la numeración 003810466 al 003810507, ambos inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación.

Madrid, 1 de julio de 2021



Fdo.: D. Francisco Albella Amigo
Secretario Consejero
Mercapital Private Equity, SGEIC, S.A.U.