

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales
emitido por un Auditor Independiente

PORTOBELLO FONDO IV, FONDO DE CAPITAL RIESGO
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2020



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A PORTOBELLO CAPITAL GESTIÓN, S.G.E.I.C., S.A., Sociedad Gestora de PORTOBELLO FONDO IV,
FONDO DE CAPITAL RIESGO, por encargo de la Dirección de la Sociedad Gestora:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de PORTOBELLO FONDO IV, 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 anual 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 anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 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.

Existencia y valoración de las inversiones financieras

Descripción La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras del Fondo, incluyendo aquellas en empresas del grupo y asociadas, se encuentra descrita en la Nota 4.c.1 de la memoria adjunta, y en la Nota 5 de la citada memoria se encuentra detallada la mencionada cartera al 31 de diciembre de 2020.

Identificamos esta área como aspecto más relevante de nuestra auditoría del Fondo por la repercusión que la valoración de la cartera de inversiones financieras tiene en el patrimonio neto del Fondo.

Nuestra respuesta

Como parte de nuestra auditoría, hemos obtenido un entendimiento y evaluado los procedimientos de control interno en relación con la existencia y valoración de las inversiones financieras, implantados por la Sociedad Gestora del Fondo.

Adicionalmente, hemos realizado procedimientos de auditoría sustantivos, entre los que destacan los siguientes:

- ▶ Hemos obtenido la documentación justificativa relativa a la existencia de las inversiones financieras al 31 de diciembre de 2020.
- ▶ Hemos realizado procedimientos de auditoría para comprobar la valoración de la totalidad de la cartera de inversiones financieras.

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, que se identifica en la nota 2 de la memoria adjunta, 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 son responsables de la valoración de la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores de la Sociedad Gestora 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.

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.

Este informe se corresponde con el
sello distintivo nº 01/21/12880
emitido por el Instituto de Censores
Jurados de Cuentas de España

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el N° S0530)



Héctor Martín Díaz
(Inscrito en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el N° 21679)

14 de mayo de 2021

**PORTOBELLO CAPITAL FONDO IV,
FONDO DE CAPITAL RIESGO**

**CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2020**

ÍNDICE DE CONTENIDOS

1. Balance al 31 de diciembre de 2020 y 2019
2. Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2020 y 2019
3. Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2020 y 2019
4. Estados de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2020 y 2019
5. Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2020

**PORTOBELLO CAPITAL FONDO IV,
FONDO DE CAPITAL RIESGO**

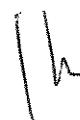
**BALANCE Y
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2020
(Datos en euros)**

PORTOBELLO CAPITAL FONDO IV, F.C.R.

Balance a 31 de diciembre de 2020 y 2019

	Notas	2020	2019
<u>ACTIVO</u>			
A) ACTIVO CORRIENTE		31.726.846,16	3.684.598,46
I. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	6	3.818.533,56	3.562.681,97
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	5	27.828.103,01	-
2. Préstamos y créditos a empresas		27.828.103,01	-
V. Deudores	9	80.209,59	121.916,49
B) ACTIVO NO CORRIENTE		294.451.963,95	182.780.208,52
II. Inversiones financieras a largo plazo	5	319.664,02	321.608,55
2. Préstamos y créditos a empresas		319.664,02	321.608,55
III. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	5	294.132.299,93	182.458.599,97
1. Instrumentos de patrimonio		294.132.299,93	167.644.216,41
1.1 De entidades objeto de capital riesgo		294.132.299,93	167.644.216,41
2. Préstamos y créditos a empresas		-	14.814.383,56
TOTAL ACTIVO (A+B)		<u>326.178.810,11</u>	<u>186.464.806,98</u>

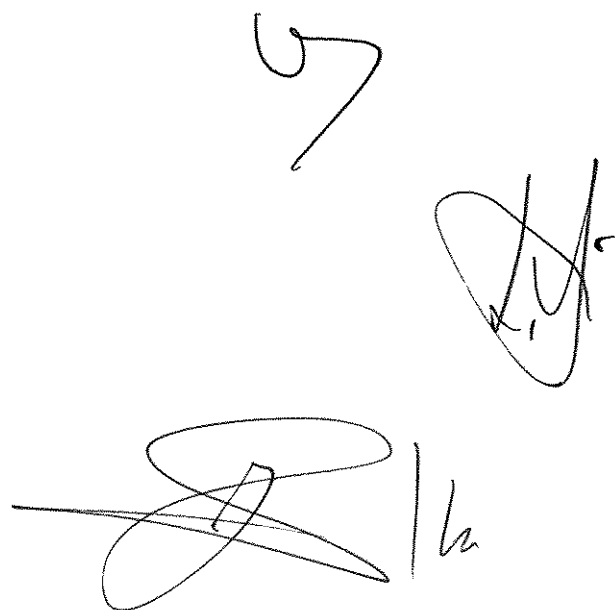


PORTOBELLO CAPITAL FONDO IV, F.C.R.

Balance a 31 de diciembre de 2020 y 2019

	Notas	2020	2019
PASIVO Y PATRIMONIO NETO			
A) PASIVO CORRIENTE		86.614.496,62	14.960.116,52
II. Acreedores y cuentas a pagar	8	151.416,62	385.088,50
IV. Deudas a corto plazo	8	86.463.080,00	14.575.028,02
B) PASIVO NO CORRIENTE		1.177.355,31	1.155.343,63
III. Deudas con empresa del grupo y asociadas a largo plazo	5.1 y 8	1.177.355,31	1.155.343,63
TOTAL PASIVO (A+B)		<u>87.791.851,93</u>	<u>16.115.460,15</u>
C) PATRIMONIO NETO		238.386.958,18	170.349.346,83
C-1) FONDOS REEMBOLSABLES		238.386.958,18	170.349.346,83
II) Partícipes	7	284.721.460,00	185.451.140,00
IV) Resultados de ejercicios anteriores		(46.914.630,29)	(19.623.144,70)
VII) Otras aportaciones de socios	7	43.345.822,06	31.812.837,12
VIII) Resultado del ejercicio (+/-)	3	<u>(42.765.693,59)</u>	<u>(27.291.485,59)</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO (A+B+C)		<u>326.178.810,11</u>	<u>186.464.806,98</u>



PORTOBELLO CAPITAL FONDO IV, F.C.R.

Balance a 31 de diciembre de 2020 y 2019

	<u>Notas</u>	<u>2020</u>	<u>2019</u>
CUENTAS DE ORDEN			
1. CUENTAS DE RIESGO Y DE COMPROMISO			
1. Avaluos y garantías concedidos		-	-
2. Avaluos y garantías recibidos		-	-
3. Compromisos de compra de valores		-	-
3.1 De empresas objeto de capital riesgo		-	-
3.2 De otras empresas		-	-
4. Compromisos de venta de valores		-	-
4.1 De empresas objeto de capital riesgo		-	-
4.2 De otras empresas		-	-
5. Resto de derivados		-	-
6. Compromisos con socios o participes		-	-
7. Otros riesgos y compromisos		-	-
2. OTRAS CUENTAS DE ORDEN		919.415.566,45	1.019.851.098,38
1. Patrimonio total comprometido	7	600.000.000,00	600.000.000,00
2. Patrimonio comprometido no exigido	7	271.932.717,94	382.736.022,88
3. Activos fallidos		-	-
4. Pérdidas fiscales a compensar	9	45.720.437,97	33.615.832,03
5. Plusvalías latentes (netas efecto impositivo)	5	1.762.410,54	3.499.243,47
6. Deterioro capital inicio grupo		-	-
7. Otras cuentas de orden		-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN (1+2)		<u>919.415.566,45</u>	<u>1.019.851.098,38</u>

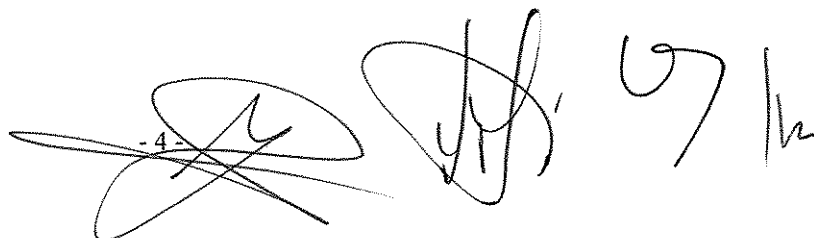
PORTOBELLO CAPITAL FONDO IV, F.C.R.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2020 y 2019

	Notas	Euros	
		2020	2019
1. Ingresos financieros (+)	10.1	1.849.198,04	342.818,76
1.1. Intereses, dividendos y rendimientos asimilados		1.849.198,04	342.818,76
1.2. Otros ingresos financieros		-	-
2. Gastos financieros (-)	10.2	(1.007.785,50)	(411.746,93)
2.1. Intereses y cargas asimiladas		(1.007.785,50)	(411.746,93)
2.2. Otros gastos financieros		-	-
3. Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) (+/-)	10.3	(30.489.320,98)	(13.298.798,26)
3.1. Resultados por enajenaciones (netos) (+/-)		-	171.766,67
3.1.1. Instrumentos de patrimonio	5.1	-	171.766,67
3.1.2. Valores representativos de deuda		-	-
3.1.3. Otras inversiones financieras		-	-
3.2. Variación del valor razonable en instrumentos financieros (+/-)		-	-
3.3. Deterioros y pérdidas de inversiones financieras (-/+)		(30.489.320,98)	(13.470.564,93)
3.4. Diferencias de cambio (netas) (+/-)		-	-
4. Otros resultados de explotación (+/-)	10.4	(11.556.775,04)	(11.556.775,07)
4.1. Comisiones y otros ingresos percibidos (+)		-	-
4.1.1 De asesoramiento a empresas objeto de capital riesgo		-	-
4.1.2 Otras comisiones e ingresos		-	-
4.2. Comisiones satisfechas. (-)		(11.556.775,04)	(11.556.775,07)
4.2.1. Comisión de gestión		(11.556.775,04)	(11.556.775,07)
4.2.2. Otras comisiones y gastos		-	-
MARGEN BRUTO		(41.204.683,48)	(24.924.501,50)
5. Gastos de Personal (-)		-	-
6. Otros gastos de explotación (-)	10.5	(1.561.010,11)	(2.366.984,09)
7. Amortización del inmovilizado (-)		-	-
8. Excesos de provisiones (+)		-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(42.765.693,59)	(27.291.485,59)
9. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado (+/-)		-	-
10. Deterioro de resto de activos (neto) (+/-)		-	-
11. Otros (+/-)		-	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(42.765.693,59)	(27.291.485,59)
12. Impuesto sobre beneficios (-)	9	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		(42.765.693,59)	(27.291.485,59)

- 4 -



**PORTOBELLO CAPITAL FONDO IV,
FONDO DE CAPITAL RIESGO**

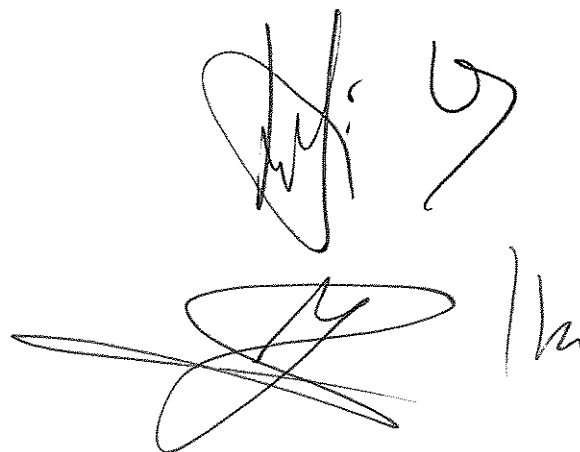
**ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO TERMINADO
Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2020
(Datos en euros)**

PORTOBELLO CAPITAL FONDO IV, F.C.R.

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020 y 2019

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTE AL
EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2020 y 2019

	Notas de la Memoria	Euros	
		2020	2019
A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	3	(42.765.693,59)	(27.291.485,59)
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto			
I. Por valoración instrumentos financieros.		-	-
1. Activos financieros disponibles para la venta.		-	-
2. Otros ingresos/gastos.		-	-
II. Por coberturas de flujos de efectivo.		-	-
III. Subvenciones, donaciones y legados recibidos.		-	-
IV. Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes.		-	-
V. Efecto impositivo.		-	-
B) Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto (I+II+III+IV+V)		-	-
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias			
VI. Por valoración de instrumentos financieros.		-	-
1. Activos financieros disponibles para la venta.		-	-
2. Otros ingresos/gastos.		-	-
VII. Por coberturas de flujos de efectivo.		-	-
VIII. Subvenciones, donaciones y legados recibidos.		-	-
IX. Efecto impositivo.		-	-
C) Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (A + B + C)		(42.765.693,59)	(27.291.485,59)



PORTOBELLO CAPITAL FONDO IV, F.C.R.

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020 y 2019

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2020 y 2019

	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del Ejercicio	Dividendo a cuenta	Ajustes por cambios de valor	Subvenciones donaciones y legados	Total
A. SALDO, INICIAL DEL AÑO 2019	60.237.090,00	-	(7.092.712,49)	20.232.271,95	(12.530.432,21)	-	-	-	60.846.217,25
I. Total ingresos y gastos reconocidos.	-	-	-	-	(27.291.485,59)	-	-	-	(27.291.485,59)
II. Operaciones con socios o propietarios.	125.214.050,00	-	-	11.580.565,17	-	-	-	-	136.794.615,17
1. Aumentos de capital (Nota 7).	125.214.050,00	-	-	-	-	-	-	-	125.214.050,00
2. (-) Reducciones de capital.	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto (conversión obligaciones, condonaciones de deudas).	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4. (-) Distribución de dividendos.	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas).	-	-	-	-	-	-	-	-	-
6. Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios.	-	-	-	-	-	-	-	-	-
7. Otras operaciones con socios o propietarios (Nota 7).	-	-	-	11.580.565,17	-	-	-	-	11.580.565,17
III. Otras variaciones del patrimonio neto.	-	-	(12.530.432,21)	-	12.530.432,21	-	-	-	-
V. SALDO, FINAL DEL AÑO 2019	185.451.140,00	-	(19.623.144,70)	31.812.837,12	(27.291.485,59)	-	-	-	170.349.346,83
I. Total ingresos y gastos reconocidos.	-	-	-	-	(42.765.693,59)	-	-	-	(42.765.693,59)
II. Operaciones con socios o propietarios.	99.270.320,00	-	-	11.532.984,94	-	-	-	-	110.803.304,94
1. Aumentos de capital (Nota 7).	99.270.320,00	-	-	-	-	-	-	-	99.270.320,00
2. (-) Reducciones de capital.	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto (conversión obligaciones, condonaciones de deudas).	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4. (-) Distribución de dividendos.	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas).	-	-	-	-	-	-	-	-	-
6. Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios.	-	-	-	-	-	-	-	-	-
7. Otras operaciones con socios o propietarios (Nota 7).	-	-	-	11.532.984,94	-	-	-	-	11.532.984,94
III. Otras variaciones del patrimonio neto.	-	-	(27.291.485,59)	-	27.291.485,59	-	-	-	-
V. SALDO, FINAL DEL AÑO 2020	284.721.460,00	-	(46.914.630,29)	43.345.822,06	(42.765.693,59)	-	-	-	238.386.958,18

16





**PORTOBELLO CAPITAL FONDO IV,
FONDO DE CAPITAL RIESGO**

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
CORRESPONDIENTE DEL EJERCICIO TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2020
(Datos en euros)**

PORTOBELLO CAPITAL FONDO IV, F.C.R.

Estado de Flujos de Efectivo
correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2020 y 2019

FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	Notas	Euros	
		2020	2019
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos.	3	(42.765.693,59)	(27.291.485,59)
2. Ajustes del resultado.		29.647.908,44	13.367.726,43
a) Amortización del inmovilizado		-	-
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)		30.489.320,98	13.470.564,93
c) Variación de provisiones (+/-)(+)		-	-
d) Imputación de subvenciones (-)		-	-
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-),		-	-
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)		-	(171.766,67)
g) Ingresos financieros (-)		(1.849.198,04)	(342.818,76)
h) Gastos financieros (+)		1.007.785,50	411.746,93
i) Diferencias de cambio (+/-)		-	-
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)		-	-
k) Otros ingresos y gastos (+/-)		-	-
3. Cambios en el capital corriente.		(161.569,07)	237.018,67
a) Existencias (+/-)		-	-
b) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)		(152.165,10)	(47.484,20)
c) Otros activos corrientes (+/-)		-	-
d) Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)		(9.403,97)	284.502,87
e) Otros pasivos corrientes (+/-)		-	-
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)		-	-
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación.		(543.005,43)	(301.806,83)
a) Pagos de intereses (-)		(546.257,48)	(330.176,69)
b) Cobros de dividendos (+)		-	-
c) Cobros de intereses (+)		3.252,05	28.369,86
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)		-	-
e) Otros pagos (cobros) (+/-)		-	-
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (+/-1 +/-2 +/-3 +/-4)		(13.822.359,65)	(13.988.547,32)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
6. Pagos por inversiones (-)		(191.427.112,97)	(186.084.305,18)
a) Empresas del grupo y asociadas	5	(191.427.112,97)	(186.084.305,18)
b) Inmovilizado intangible		-	-
c) Inmovilizado material		-	-
d) Inversiones inmobiliarias		-	-
e) Otros activos financieros		-	-
f) Activos no corrientes mantenidos para venta		-	-
g) Otros activos		-	-
7. Cobros por desinversiones (+)		23.285.854,09	49.162.695,13
a) Empresas del grupo y asociadas	5	23.285.854,09	49.162.695,13
b) Inmovilizado intangible		-	-
c) Inmovilizado material		-	-
d) Inversiones inmobiliarias		-	-
e) Otros activos financieros		-	-
f) Activos no corrientes mantenidos para venta		-	-
g) Otros activos		-	-
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (+/-6/-7)		(168.141.258,88)	(136.921.610,05)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio		110.803.304,94	136.794.615,17
a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+)	7	110.803.304,94	136.794.615,17
b) Amortización de instrumentos de patrimonio (-)		-	-
c) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-)		-	-
d) Enajenación de instrumentos de patrimonio propio (+)		-	-
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)		-	-
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		71.416.165,18	14.478.457,78
a) Emisión		71.416.165,18	14.478.457,78
1. Obligaciones y otros valores negociables (+)		-	-
2. Deudas con entidades de crédito (+)		-	-
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)	8	71.416.165,18	14.478.457,78
4. Otras deudas (+)		-	-
b) Devolución y amortización de		-	-
1. Obligaciones y otros valores negociables (-)		-	-
2. Deudas con entidades de crédito (-)		-	-
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)		-	-
4. Otras deudas (-)		-	-
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio		-	-
a) Dividendos (-)		-	-
b) Remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)		-	-
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (+/-9/10-11)		182.219.470,12	151.273.072,95
EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO			
		-	-
AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (+/-5 +/-8 +/-12 +/-D)			
		255.851,59	362.915,58
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	6	3.562.681,97	3.199.766,39
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	6	3.818.533,56	3.562.681,97

**PORTOBELLO CAPITAL FONDO IV,
FONDO DE CAPITAL RIESGO**

MEMORIA DEL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2020

PORTOBELLO CAPITAL FONDO IV, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2020

1. ACTIVIDAD DE LA EMPRESA

PORTOBELLO CAPITAL FONDO IV, FONDO DE CAPITAL RIESGO (en adelante el Fondo), es un Fondo de Capital Riesgo, constituido en Madrid el 21 de abril de 2017.

Con fecha 28 de abril de 2017, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.), comunicó al Fondo su inscripción en el Registro Administrativo de Sociedades de Capital Riesgo con el número 213.

La dirección, administración y representación del Fondo corresponde a la Sociedad Gestora, que es Portobello Capital Gestión, S.G.E.C.R., S.A. Su domicilio social está en Madrid, Calle Almagro 36.

El Fondo tiene por objeto principal la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria que, en el momento de toma de la participación no coticen en el primer mercado de las Bolsas de Valores o en cualquier otro mercado equivalente de la Unión Europea o del resto de países de la OCDE. Asimismo, de acuerdo con lo establecido en la Ley 22/2014, el Fondo podrá igualmente extender su objeto principal a la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras que coticen en el primer mercado de Bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de los países miembros de la OCDE, siempre y cuando tales empresas sean excluidas de la cotización dentro del periodo establecido en la Ley 22/2014. 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.

Con la excepción establecida en el Artículo 18 del Reglamento para el Partícipe en Mora, no está previsto inicialmente, salvo que la Sociedad Gestora determine lo contrario en interés del Fondo y de sus Partícipes, el reembolso total ni parcial de Participaciones del Fondo hasta la disolución y liquidación del mismo, y en cualquier caso, los reembolsos deberán realizarse para todos los Partícipes y en los mismos porcentajes que cada uno de los Partícipes ostenta en el Fondo.

El Fondo se constituye con una duración de diez años, a contar desde la fecha de su constitución. Esta duración podrá aumentarse a propuesta de la Sociedad Gestora por dos periodos sucesivos de un año cada uno.

Su operativa se encuentra sujeta principalmente a lo dispuesto en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo (ECR), 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 hasta la fecha regulaba las actividades de las entidades de capital riesgo y de sus sociedades gestoras; fue publicada en el BOE de 13 de noviembre y entró en vigor el 14 de noviembre de 2014 y deroga la Ley 25/2005, de 24 de noviembre.

Asimismo las normas contables específicas que deben cumplir las entidades de capital-riesgo serán las contenidas en la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la C.N.M.V., sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las entidades de capital-riesgo, que constituye el desarrollo y adaptación, para las entidades de capital-riesgo, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades Anónimas, Plan General de Contabilidad y Normativa legal específica que les resulte de aplicación.

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

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

- a) El patrimonio mínimo será de 1.650.000 euros.
- b) Deberá mantener al cierre del ejercicio un coeficiente de inversión obligatorio cuyas características son:
 - Además de cumplir con la política de inversiones establecida en sus Estatutos, deberá mantener, como mínimo, el 60% de su activo computable invertido en acciones u otros valores o instrumentos financieros que puedan dar derecho, a la suscripción o adquisición de acciones o participaciones en el capital de empresas que son objeto de su actividad, así como a 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 modo que sea nula si la empresa no obtiene beneficios.
 - Dentro de este porcentaje, podrán dedicar hasta 30 puntos porcentuales del total de su activo computable a otros préstamos participativos a empresas que sean objeto de su actividad principal y hasta el 100% del total de su activo computable en la adquisición de acciones o participaciones de entidades de capital-riesgo si bien, en este último caso, con ciertas restricciones adicionales.
 - También se entenderán incluidas en el coeficiente obligatorio de inversión las acciones o participaciones en el capital de empresas no financieras que cotizan o se negocian en un segundo mercado de una bolsa española, en un sistema multilateral de negociación español o en mercados equivalentes de otros países y la concesión de préstamos participativos a las mismas.

- En el caso de que una Entidad de Capital Riesgo tenga una participación en una entidad que sea admitida a cotización en un mercado no incluido en el apartado anterior, dicha participación podrá computarse dentro del coeficiente obligatorio de inversión durante un plazo máximo de tres años, contados desde la fecha en que se hubiera producido la admisión a cotización de esta última. Transcurrido el plazo señalado, dicha participación deberá computarse dentro del coeficiente de libre disposición. Lo anterior se aplicará asimismo cuando la Entidad de Capital Riesgo tenga concedido un préstamo participativo a dicho tipo de entidad.
- c) El resto de su activo no sujeto al coeficiente anterior, podrá mantenerse en:
- Valores de renta fija negociados en mercados regulados o en mercados secundarios organizados.
 - Participaciones en el capital de empresas distintas de las que son objeto de su actividad principal.
 - Efectivo, o demás activos especialmente líquidos que determine el Ministerio de Economía, o con su delegación expresa la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
 - Préstamos participativos.
 - Financiación de cualquier tipo a empresas participadas que forman parte de su objeto social principal.
- d) No podrán invertir más del 25% de su activo computable en el momento de la inversión en una misma empresa, ni más del 35% en empresas pertenecientes al mismo grupo de sociedades.
- e) Podrán invertir hasta el 25% de su activo computable en empresas pertenecientes a su grupo o al de su sociedad gestora tal y como se define en el Artículo 16 de la Ley 22/2014, de 12 de noviembre.

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

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros auxiliares de contabilidad del Fondo, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable con la finalidad de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo. El estado de flujos de efectivo se ha preparado con el fin de informar verazmente sobre el origen y la utilización de los activos monetarios representativos de efectivo y otros activos líquidos equivalentes del Fondo.

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

Los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que las cuentas del ejercicio 2020 serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin variaciones significativas. Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2019 fueron formuladas y aprobadas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora el 31 de marzo de 2020.

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

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

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

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

- Las pérdidas por deterioro de activos financieros (Nota 4.c.1).
- El valor razonable de determinados activos financieros no cotizados en mercados secundarios oficiales (Nota 4.c.1.).

c) Comparación de la información

Los Administradores del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las cifras que se desglosan en las presentes cuentas anuales, además de las cifras del ejercicio 2020, las correspondientes al ejercicio anterior.

d) Efectos de la pandemia COVID-19 en la Actividad del Fondo

El 11 de marzo de 2020 la Organización Mundial de la Salud elevó la situación de emergencia de salud pública ocasionada por el brote del coronavirus (COVID-19) a pandemia internacional. La evolución de los hechos, a escala nacional e internacional, ha supuesto una crisis sanitaria sin precedentes que ha impactado en el entorno macroeconómico y en la evolución de los negocios. Durante el ejercicio 2020 se han adoptado una serie de medidas para hacer frente al impacto económico y social que ha generado esta situación, que entre otros aspectos han supuesto restricciones a la movilidad de las personas. En particular, el Gobierno de España procedió, entre otras medidas, a la declaración del estado de alarma mediante la publicación del Real Decreto 463/2020, de 14 de marzo, que fue levantado el 1 de julio de 2020, y a la aprobación de una serie de medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19, mediante, entre otros, el Real Decreto-ley 8/2020, de 17 de marzo. A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales está en vigor el estado de alarma declarado por el Gobierno de España mediante el Real Decreto 926/2020, de 25 de octubre, aprobado inicialmente hasta el 9 de noviembre de 2020, y que mediante el Real Decreto 956/2020, de 3 de noviembre, ha sido prorrogado hasta 9 de mayo de 2021.

La evolución de la pandemia está teniendo consecuencias para la economía en general y para las operaciones e inversiones del Fondo, cuyos efectos en los próximos meses son inciertos y van a depender en gran medida de la evolución y extensión de la pandemia.

3. DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

La propuesta de aplicación del resultado correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2020 del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora es la siguiente:

	Euros	
	2020	2019
Base de reparto		
Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias (pérdidas)	(42.765.693,59)	(27.291.485,59)
	<u>(42.765.693,59)</u>	<u>(27.291.485,59)</u>
Aplicación		
A resultados negativos de ejercicios anteriores	(42.765.693,59)	(27.291.485,59)
	<u>(42.765.693,59)</u>	<u>(27.291.485,59)</u>

4. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

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

a) Empresa en funcionamiento.

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

Al 31 de diciembre de 2020 el Fondo presentaba un fondo de maniobra negativo por importe de 54.887.650,46 euros (31 de diciembre de 2019: 11.275.518,06 euros) al ser sus pasivos corrientes superiores a sus activos corrientes. Este hecho se produce como consecuencia de que la financiación obtenida por el Fondo de terceros procede de una línea de crédito que se renueva anualmente desde 2017, cuyo saldo vivo, al 31 de diciembre de 2020, ascendía a 86.076.580,00 euros (31 de diciembre de 2019: 14.500.000,00 euros, ver Nota 8). Los Administradores del Fondo consideran como factor mitigante que, desde la constitución del Fondo la línea de crédito se ha renovado sin problema alguno y que la misma no tendrá que ser amortizada previsiblemente hasta se enajenen las inversiones clasificadas como activo no corriente. Adicionalmente, en las cuentas de orden se muestran compromisos pendientes de desembolso que ascienden a 31 de diciembre de 2020 a 271.932.717,94 euros (31 de diciembre de 2019: 382.736.022,88 euros). Considerando estos factores, los Administradores han formulado las presentes cuentas anuales bajo el principio de empresa en funcionamiento.

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

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

c) Instrumentos financieros

c.1) Activos financieros

Clasificación y valoración

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

1. Préstamos y partidas a cobrar
2. Activos financieros disponibles para la venta
3. Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas
4. Activos financieros mantenidos para negociar

La valoración inicial de los activos financieros se realiza por su valor razonable. El valor razonable es, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que le sean directamente atribuibles, con la excepción de que para los activos financieros mantenidos para negociar los costes de transacción que le sean directamente atribuibles son imputados directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en el cual se produce la adquisición del activo financiero. Adicionalmente para los activos financieros disponibles para la venta y para las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas, formaran parte de la valoración inicial el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que en su caso se hayan adquirido.

1) Préstamos y partidas a cobrar

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

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

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

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

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

Incluyen las inversiones en el patrimonio de las empresas sobre las que se tiene control (empresas del grupo), se tiene control conjunto mediante acuerdo estatutario o contractual con uno o más socios (empresas multigrupo) o se ejerce una influencia significativa (empresas asociadas).

En su reconocimiento inicial en el balance, se registran por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

Cuando una inversión pasa a calificarse como empresa del grupo, multigrupo o asociada, se considerará como coste de dicha inversión el valor contable que debiera tener la misma inmediatamente antes de que la empresa pase a tener dicha calificación. En su caso, los ajustes valorativos previos asociados a dicha inversión contabilizados directamente en el patrimonio neto, se mantendrán en éste hasta que dicha inversión se enajene o deteriore.

En el valor inicial se incluye el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que se hayan adquirido.

Tras su reconocimiento inicial, estos activos financieros se valoran a su coste, menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

En el caso de la venta de derechos preferentes de suscripción y similares o segregación de los mismos para ejercitarlos, el importe del coste de los derechos disminuirá el valor contable de los respectivos activos.

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, el Fondo únicamente mantiene participaciones en “Inversiones en empresas del grupo y asociadas” a corto y largo plazo de empresas no cotizadas.

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

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

En relación a las plusvalías tácitas, se distinguirá entre:

- i) Plusvalías tácitas imputables a elementos patrimoniales concretos de la entidad o grupo consolidable, que sólo podrán considerarse como tales si hubieran sido identificadas y calculadas con periodicidad anual y estén verificadas por experto independiente o, en caso de inmuebles, mediante tasación de una sociedad de tasación independiente inscrita en el Registro Oficial del Banco de España, y siempre que subsistan en el momento de la valoración.
- ii) Plusvalías tácitas que no sean imputables a elementos patrimoniales concretos de la entidad participada o su grupo consolidado o que son relativas a inmovilizados intangibles, que sólo podrán considerarse como tales cuando, formando parte del precio de la transacción, hayan sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición y subsistan en el de la valoración posterior, siempre que no se puedan albergar dudas razonables sobre su efectividad.

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

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

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

Entre los modelos y técnicas de valoración utilizados por la Entidad se incluyen:

- Referencias al valor razonable de otros activos que sean sustancialmente iguales, mediante la aplicación de métodos y técnicas reconocidos.
- Métodos de descuento de flujos de efectivo futuros estimados.

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

Intereses y dividendos recibidos de activos financieros

Los intereses y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocerán como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los intereses deben reconocerse utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos cuando se declare el derecho del socio a recibirlo.

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

Deterioro de activos financieros

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

- Activo financieros contabilizados a valor razonable (activos financieros disponibles para la venta): Se efectúan las correcciones valorativas necesarias, siempre que exista evidencia objetiva de que el valor de un activo financiero o, grupo de activos financieros, se ha deteriorado como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después de su reconocimiento inicial y que ocasionen:
 - En el caso de los instrumentos de deuda, una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor; o
 - En el caso de inversiones en instrumentos de patrimonio, la falta de recuperabilidad del valor en libros del activo, evidenciada, por ejemplo, por un descenso prolongado o significativo en su valor razonable. En todo caso, se presumirá que el instrumento se ha deteriorado cuando:
 - i) si no está cotizado, se ha producido una caída de un año y medio y de un 40% respecto a la valoración inicial del activo.
 - ii) si está cotizado, se ha producido una caída de un año y medio y de un 40% en la cotización.

Lo anterior se entenderá sin perjuicio de que pudiera ser necesario reconocer una pérdida por deterioro antes de que se cumplan las circunstancias anteriores.

La corrección valorativa por deterioro del valor de estos activos financieros será la diferencia entre su coste o coste amortizado menos, en su caso, cualquier corrección valorativa por deterioro previamente reconocida en la cuenta de pérdidas y ganancias y el valor razonable en el momento en que se efectúe la valoración.

Las pérdidas acumuladas reconocidas en el patrimonio neto por disminución del valor razonable, siempre que exista una evidencia objetiva de deterioro en el valor del activo, se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Si en ejercicios posteriores se incrementase el valor razonable, la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores revertirá con abono a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio. No obstante, en el caso de que se incrementase el valor razonable correspondiente a un instrumento de patrimonio, la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores no revertirá con abono a la cuenta de pérdidas y ganancias y se registrará el incremento de valor razonable directamente contra el patrimonio neto.

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

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

Baja de activos financieros

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

En todo caso se darán de baja entre otros:

- a) Los activos financieros vendidos en firme o incondicionalmente.
- b) Las ventas de activos financieros con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de recompra.
- c) Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión, con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

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

c.2) Pasivos financieros

Reconocimientos, clasificación y valoración

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

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

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

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

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

Baja de pasivos financieros

La Entidad procede a dar de baja un pasivo financiero cuando la obligación se ha extinguido.

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

d) Impuesto sobre beneficios

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

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

Tal y como se establece en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre que deroga el R.D. Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprobó el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, las sociedades y los fondos de capital – riesgo se beneficiarán de las siguientes exenciones y deducciones:

1. Exención del 100% en las rentas positivas puestas de manifiesto en la transmisión o reembolso de acciones o participaciones representativas del capital o los fondos propios de las entidades de capital-riesgo tendrán el siguiente tratamiento: Darán derecho a la exención prevista en el artículo 21.3 de la Ley 27/2014, cualquiera que sea el porcentaje de participación y el tiempo de tenencia de las acciones o participaciones cuando su perceptor sea un contribuyente de este Impuesto o del Impuesto sobre la Renta de no Residentes con establecimiento permanente en España.
2. Exención parcial por las rentas que se obtengan en la transmisión de valores representativos de la participación en el capital o en fondos propios de las entidades de capital-riesgo a que se refiere el artículo 3 de la Ley 22/2014, en relación con aquellas rentas que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 21 la Ley 27/2014, 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 excepciones establecidas en la normativa fiscal vigente. En el caso de que la entidad participada acceda a la cotización en un mercado de valores regulado, la aplicación de la exención prevista anteriormente quedará condicionada a que la entidad de capital-riesgo proceda a transmitir su participación en el capital de la empresa participada en un plazo no superior a tres años, contados desde la fecha en que se hubiera producido la admisión a cotización de esta última.

3. Deducción del 100% cuando los dividendos o participaciones en beneficios procedan de entidades en las que el porcentaje de participación, directo o indirecto, sea igual o superior al 5% o bien que el valor de adquisición de la participación sea superior a 20 millones de euros, siempre que dicho porcentaje se hubiere tenido de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya o, en su defecto, que se mantenga durante el tiempo que sea necesario para completar un año. La deducción también será del 100% respecto de la participación en beneficios procedentes de mutuas de seguros generales, entidades de previsión social, sociedades de garantía recíproca y asociaciones.
4. Deducción cuando entre las rentas del sujeto pasivo se computen las derivadas de la transmisión de valores representativos del capital o de los fondos propios de entidades residentes en territorio español que tributen al tipo general de gravamen o al tipo del 30%, se deducirá de la cuota íntegra el resultado de aplicar el tipo de gravamen al incremento neto de los beneficios no distribuidos, incluso los que hubieran sido incorporados al capital social, que correspondan a la participación transmitida, generados por la entidad participada durante el tiempo de tenencia de dicha participación o al importe de las rentas computadas si éste fuere menor.

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

La Entidad reconoce un pasivo por impuesto diferido para todas las diferencias temporarias imponibles excepto:

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

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

- cuando el activo por impuestos diferidos relativo a la diferencia temporaria deducible se derive del reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios y que, en el momento de la transacción no afectó ni al resultado contable ni al resultado fiscal.
- respecto a las diferencias temporarias deducibles asociadas con inversiones en sociedades dependientes y asociadas, el activo por impuestos diferidos sólo se reconoce, en la medida en que es probable que las diferencias temporarias reviertan en un futuro previsible y habrá suficiente beneficio fiscal disponible contra el cual aplicar las diferencias temporarias.

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

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

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

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

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

f) Partes vinculadas

El Fondo considera como partes vinculadas a la Sociedad Gestora y a las sociedades participadas por el mismo.

5. ACTIVOS FINANCIEROS

La composición de los activos financieros, en función de su tipología y clasificación, a 31 de diciembre de 2020 y 2019 es la siguiente:

Ejercicio 2020

	Activos financieros a largo plazo		
	Instrumentos de patrimonio	Valores representativos de deuda	Préstamos y créditos a empresas
			Total
Inversiones financieras a largo plazo	-	-	319.664,02
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo			
Valorados a coste (Nota 5.1)	338.092.185,84	-	-
Correcciones por deterioro (Nota 5.1)	(43.959.885,91)	-	-
	<u>294.132.299,93</u>	<u>-</u>	<u>319.664,02</u>
			<u>294.451.963,95</u>
	Activos financieros a corto plazo		
	Instrumentos de patrimonio	Valores representativos de deuda	Préstamos y créditos a empresas
			Total
Inversiones financieras a corto plazo (Nota 5.2)	-	-	27.828.103,01
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>27.828.103,01</u>

Ejercicio 2019

	Activos financieros a largo plazo		
	Instrumentos de patrimonio	Valores representativos de deuda	Préstamos y créditos a empresas
			Total
Inversiones financieras a largo plazo	-	-	321.608,55
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo			
Valorados a coste (Nota 5.1)	181.114.781,34	-	14.814.383,56
Correcciones por deterioro (Nota 5.1)	(13.470.564,93)	-	-
	<u>167.644.216,41</u>	<u>-</u>	<u>15.135.992,11</u>
			<u>182.780.208,52</u>

Al 31 de diciembre de 2019 no había inversiones financieras a corto plazo.

5.1 Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo

a) Instrumentos de patrimonio

Este apartado del balance de situación corresponde a valores no cotizados y presenta el siguiente detalle al 31 de diciembre de 2020 y 2019:

Ejercicio 2020

Sociedad	Fecha inversión inicial	% participación	Euros			
			Coste de adquisición	Valor razonable	(Minusvalías)	Plusvalías
Cartera Vivanta S.L. (*)	27/06/2017	15,30%	65.956.971,90	22.905.688,57	(43.051.283,33)	-
Cartera Sidecu, S.L.	25/10/2017	57,51%	51.059.514,84	50.679.907,94	(379.606,90)	-
Cartera Newport S.L.	07/06/2019	17,60%	39.427.609,60	38.926.716,93	(500.892,67)	-
Cartera Waldo S.L.	07/06/2019	72,56%	50.767.500,00	52.529.910,54	-	1.762.410,54
Cartera Mallavia S.L.	17/07/2019	77,40%	15.469.320,00	15.469.320,00	-	-
Cartera Ruby S.L.	17/07/2019	94,13%	80.405.910,00	80.405.910,00	-	-
Mavels Investments S.L.U. (POLIGOF)	01/12/2020	100,00%	35.005.359,50	34.977.256,49	(28.103,01)	-
			<u>338.092.185,84</u>	<u>295.894.710,47</u>	<u>(43.959.885,91)</u>	<u>1.762.410,54</u>

(*) Esta participación incluye la participación mantenida por el Fondo en sociedades del Grupo Vivanta: Cartera Vivanta S.L. (15,3%), Grupo Hospitalario Europeo, S.L. (85,56%) y GHE 2018, S.L. (100%).

Ejercicio 2019

Sociedad	Fecha inversión inicial	% participación	Euros		
			Coste de adquisición	Valor razonable	Plusvalías / (Minusvalías)
Grupo Vivanta (*)	27/06/2017	(*)	43.824.826,90	30.526.028,64	(13.298.798,26)
Cartera Sidecu, S.L.	25/10/2017	57,51%	47.088.844,84	50.588.088,31	3.499.243,47
Cartera Newport	7/06/2019	17,60%	39.427.609,60	39.427.609,60	-
Cartera Waldo	7/06/2019	72,56%	50.767.500,00	50.595.733,33	(171.766,67)
Cartera Nuadi	17/07/2019	100,00%	3.000,00	3.000,00	-
Sevicios Compartidos Nuadi	17/07/2019	100,00%	3.000,00	3.000,00	-
			<u>181.114.781,34</u>	<u>171.143.459,88</u>	<u>(9.971.321,46)</u>

(*) Esta participación incluye la participación mantenida por el Fondo en sociedades del Grupo Vivanta: Grupo Hospitalario Europeo, S.L. (81,56%) y GHE 2018, S.L. (100%).

Los movimientos producidos en la cartera de inversiones financieras del Fondo, a lo largo de los ejercicios 2020 y 2019, han sido los siguientes:

Grupo Vivanta

a) Grupo Hospitalario Europeo, S.L.

Con fecha 27 de junio de 2017 el Fondo constituyó la sociedad Cartera Galeno, S.L.U. con un capital social de 3.000,00 euros, dividido en 3.000 participaciones de 1,00 euro de valor nominal cada una, que fueron totalmente suscritas y desembolsadas por el Fondo. La sociedad se constituyó por un periodo de tiempo indefinido, siendo su objeto social la compra, suscripción, tenencia, gestión, administración, permuta y venta de valores mobiliarios nacionales y extranjeros por cuenta propia.

Con fecha 14 de julio de 2017 el Administrador Único de la sociedad Grupo Hospitalario Europeo, S.L. acordó ampliar capital social en 15.552,00 euros mediante la emisión de 15.552 participaciones sociales clase A de 1,00 euro de valor nominal con una prima de ascensión de 34.984.448,00 euros, equivalentes a 2.249,51 euros por acción. Esta ampliación de capital es suscrita íntegramente por el Fondo, alcanzando una participación en esta sociedad del 80%.

Asimismo, con fecha 14 de julio de 2017 el Consejo de Administración de la sociedad Grupo Hospitalario Europeo, S.L. aprobó la adquisición de la totalidad de las participaciones sociales de Cartera Galeno S.L. por un precio de 3.000,00 euros. Cartera Galeno S.L. con fecha 2 de diciembre de 2018 cambia su denominación social por Cartera Vivanta S.L.

Con fecha 20 de diciembre de 2017 el Fondo vendió 604 participaciones de 1,00 euro de valor nominal a 7 personas físicas, asumiendo asimismo la prima de emisión por participación de la ampliación llevada a cabo el 14 de julio de 2017 por importe de 1.359.310,72 euros. Por tanto, esta venta no generó resultado alguno.

Con fecha 23 de abril de 2018, el Fondo vendió a Corporación Médico Sanitaria Especializada, S.L. 972 participaciones, y 11 y 44 participaciones, respectivamente a dos personas físicas de Grupo Hospitalario Europeo, S.L. por su valor de coste, que ascendía a 2.187.500,00 euros, 24.755,65 euros y 99.022,63 euros, respectivamente, no habiéndose regenerado resultado alguno. El precio de compraventa fue abonado en el acto por los compradores personas físicas, excepto 189.043,21 euros correspondientes a Corporación Médico Sanitaria Especializada, S.L. que fueron aplazados. Asimismo, en esta misma fecha, Corporación Médico Sanitaria concedió una opción de compra sobre las 972 participaciones adquiridas al Fondo, que si el Fondo ejerce, compensará el importe aplazado. La opción de compra vencerá cuando exista una oferta vinculante sobre la participación del Fondo en el Grupo Vivanta.

Con fecha 19 de noviembre de 2018 la junta general de socios de Grupo Hospitalario Europeo, S.L. acordó ampliar el capital social en 4.237,00 euros mediante la creación de 4.237 participaciones de 1,00 euro de valor nominal cada una, con una prima de emisión de 12.847.007,70 euros. En dicha ampliación de capital, el Fondo aportó un préstamo que tenía con esta sociedad cuyo importe de principal ascendía a 10.221.547,00 euros (equivalente a 3.370 acciones), y el resto de los partícipes aportaciones dinerarias.

La ampliación de capital de Grupo Hospitalario Europeo, S.L. aprobada por la Junta General de Socios el 19 de noviembre de 2018, en la que el Fondo aportaba un préstamo y sus intereses que tenía con esta sociedad por un importe de 10.221.547,00 euros, no pudo ser inscrita en el Registro Mercantil por no cumplir determinados requisitos formales. Por este motivo, en el mes de febrero de 2019 la Junta General de Socios aprobó la retrocesión de dicha ampliación de capital y la devolución de todas las aportaciones monetarias y en especie realizadas por los socios a tal efecto. Posteriormente, el 21 de marzo de 2019, Grupo Hospitalario Europeo amortizó el préstamo concedido por el Fondo junto con sus intereses devengados por importe de 10.221.547,00 euros y, simultáneamente, la Junta General de Socios aprobó una nueva ampliación de capital 4.237,00 euros mediante la emisión de 19.440 participaciones de 1,00 euro de valor nominal con una prima de emisión de 12.847.007,70 euros, equivalente a 3.032,10 euros por acción, con cargo a aportaciones dinerarias. Como consecuencia de esta ampliación, el Fondo suscribió 3.370 acciones, así como su correspondiente prima de emisión, lo que ha supuesto un desembolso de 10.221.547,00 euros.

Con fecha 9 de mayo de 2019 el Fondo ejerció su derecho de preferencia de segundo grado, de conformidad con lo acordado por el Consejo de Administración el 24 de abril de 2019, sobre 419 participaciones de Clase A que no fueron suscritas en la última ampliación de capital. El importe desembolsado por el Fondo para la adquisición de estas participaciones ascendió a 1.270.868,90 euros, incrementando su participación al 81,56%.

Al 31 de diciembre de 2020, el Fondo posee 17.710 participaciones de Grupo Hospitalario Europeo, S.L. de 1,00 euro de valor nominal y equivalente a un 81,56% de su capital (31 de diciembre de 2019: 17.710 participaciones de 1,00 euro de valor nominal equivalente a un 81,56% de su capital social).

El objeto social de Grupo Hospitalario Europeo, S.L. es la adquisición y fusión de hospitales, dirección y gestión de clínicas y actividades relacionadas con asistencia sanitaria. Su actividad principal es la adquisición de clínicas dentales y de tratamientos estéticos, creando una plataforma para la consolidación de este sector bajo la marca de Vivanta y su principal activo a 31 de diciembre de 2019 era su participación en el 100% de Cartera Vivanta S.L. A 31 de diciembre de 2020, no participa en el capital social de Cartera Vivanta S.L.

Al 31 de diciembre de 2020, el Fondo ha dotado una provisión por deterioro equivalente al coste de su participación en esta sociedad al haber perdido su principal activo, por importe de 43.051.283,33 euros, que se encuentra registrada en el epígrafe “Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto)” de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

b) Cartera Vivanta, S.L

Con fecha 27 de junio de 2017 el Fondo constituyó la sociedad Cartera Galeno, S.L.U. con un capital social de 3.000,00 euros, dividido en 3.000 participaciones de 1,00 euro de valor nominal cada una, que fueron totalmente suscritas y desembolsadas por el Fondo. La sociedad se constituyó por un periodo de tiempo indefinido, siendo su objeto social la compra, suscripción, tenencia, gestión, administración, permuta y venta de valores mobiliarios nacionales y extranjeros por cuenta propia.

Con fecha 14 de julio de 2017 el Consejo de Administración de la sociedad Grupo Hospitalario Europeo, S.L. aprobó la adquisición de la totalidad de las participaciones sociales de Cartera Galeno S.L. por un precio de 3.000,00 euros.

Cartera Galeno S.L. con fecha 2 de diciembre de 2018 cambia su denominación social por Cartera Vivanta S.L.

Debido a las dificultades financieras atravesadas por el Grupo Vivanta durante el ejercicio 2020 y con el objetivo de reestablecer el equilibrio patrimonial de Cartera Vivanta S.L (participada al 100% por Grupo Hospitalario Europeo S.L. a 31 de diciembre de 2019), con fecha 4 de diciembre de 2020, se ha procedido a la reducción del capital social a cero, para aumentarlo a continuación mediante la compensación de créditos, líquidos y exigibles, conforme a lo dispuesto en los artículos 301 y 343 y siguientes de la Ley de Sociedades de Capital. A Portobello capital Fondo IV, S.C.R., se le adjudican 22.132.145 participaciones sociales de 1,00 euros de valor nominal cada una, equivalentes al préstamo a largo plazo cuyo importe pendiente a la fecha era de 22.132.145,62 euros, de los que 20.000.000,00 se correspondían con el importe dispuesto (véase Nota 5.2) y 2.132.145,00 euros con los intereses devengados no pagados. Grupo Hospitalario Europeo S.L. no acude a dicha ampliación de capital, por lo que pierde la totalidad de su participación en Cartera Vivanta S.L.

Al 31 de diciembre de 2020, el Fondo posee 22.132.145 participaciones de Cartera Vivanta, S.L. de 1,00 euro de valor nominal y equivalente a un 15,3% de su capital.

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, de acuerdo con la información recibida por los Administradores del Fondo, existe incertidumbre sobre los plazos de recuperación del negocio del Grupo Vivanta, severamente afectados por la crisis sanitaria COVID-19 y, por ello, el Grupo podría precisar de financiación adicional. Estas circunstancias han sido consideradas en la estimación del valor razonable de esta participación.

c) GHE 2018, S.L.U.

Con fecha 4 de julio de 2018 el Fondo constituyó la sociedad GHE 2018, S.L. con un capital social de 3.000,00 euros, dividido en 3.000 participaciones de 1,00 euro de valor nominal cada una, que fueron totalmente suscritas y desembolsadas por el Fondo. La sociedad se constituyó por un periodo de tiempo indefinido, siendo su objeto social el desarrollo de actividades propias de las sociedades holding.

Con fecha 19 de julio de 2018 el Fondo acordó ampliar el capital social en 1.000.000,00 de euros mediante la creación de 1.000.000 de acciones de 1,00 euro de valor nominal, con una prima de asunción de 9.000.000,00 de euros. Tanto las participaciones como la prima de asunción fueron totalmente suscritas y desembolsadas por el Fondo.

El 1 de octubre de 2018 la junta general de socios de GHE 2018, S.L.U. acordó el reembolso de la prima de asunción al Fondo por importe de 9.000.000,00 de euros. Este importe no fue reembolsado al Fondo, ya que simultáneamente GHE 2018, S.L. había cedido al Fondo un derecho de crédito sobre Grupo Hospitalario Europeo por importe de 10.128.493,46 euros generándose en el Fondo un pasivo por el mismo importe frente a GHE 2018, S.L. y que devenga un 6,5% de interés anual. Como consecuencia de esta operación, al 31 de diciembre de 2018 el Fondo mantenía una deuda con GHE 2018, S.L.U. por importe de 1.133.801,41 euros (incluyendo 5.307,95 euros de intereses devengados en 2018 pendientes de cobro). De este modo, el reparto de prima de asunción liquidó parcialmente el pasivo entre el Fondo y GHE 2018, S.L.

Durante el ejercicio 2020 el Fondo ha devengado intereses por 22.011,68 euros ascendiendo la deuda viva a 1.177.355,31 euros (31 de diciembre de 2019: devengo intereses por importe de 21.542,22 euros, ascendiendo la deuda viva a 1.155.343,63 euros) (ver Nota 8).

Cartera Sidecu, S.L.

Con fecha 25 de octubre de 2017 el Fondo constituyó la sociedad Cartera Sidecu, S.L. con un capital social de 3.000,00 euros, dividido en 3.000 participaciones de 1,00 euro de valor nominal cada una, que fueron totalmente suscritas y desembolsadas por el Fondo. La sociedad se constituyó por un periodo de tiempo indefinido, siendo su objeto social la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras de naturaleza no inmobiliaria.

Con fecha 29 de noviembre de 2017 el consejo de administración de Cartera Sidecu, S.L. acordó ampliar capital en 694.000,00 euros mediante la emisión de 694.000 participaciones sociales de 1,00 euro de valor nominal, con una prima de asunción de 6.246.000,00 euros, equivalentes a 9,00 euros por participación. Tanto las participaciones como la prima de asunción fueron totalmente suscritas y desembolsadas por el Fondo.

Adicionalmente, se activaron como mayor coste de adquisición de esta participación gastos de asesoramiento derivados de la inversión por importe de 181.504,84 euros.

Con fecha 3 de julio de 2018 el socio único de Cartera Sidecu, S.L. acordó ampliar el capital social en 130.000,00 euros mediante de emisión de 130.000 nuevas participaciones sociales de 1,00 euro de valor nominal, con una prima de asunción de 1.170.000,00 euros. Tanto las participaciones como la prima de asunción fueron totalmente suscritas y desembolsadas por el Fondo.

Con fecha 10 de agosto de 2018 el socio único de Cartera Sidecu, S.L. acordó ampliar el capital social en 146.000,00 euros mediante de emisión de 146.000 nuevas participaciones sociales de 1,00 euro de valor nominal, con una prima de asunción de 1.314.000,00 euros. Tanto las participaciones como la prima de asunción fueron totalmente suscritas y desembolsadas por el Fondo.

Con fecha 27 de noviembre de 2018 el socio único de Cartera Sidecu, S.L. acordó aumentar el capital social en 622.624,00 euros mediante la emisión de 622.624 acciones, de 1,00 euro de valor nominal, con una prima de asunción de 5.603.616,00 euros. Tanto las participaciones como la prima de asunción fueron totalmente suscritas y desembolsadas por el Fondo.

Con fecha 19 de marzo de 2019 el socio único de Cartera Sidecu, S.L. acordó que el Fondo, accionista único de la Sociedad, realizase una aportación de socios por importe de 100.000,00 euros. Esta aportación se hizo efectiva por parte del Fondo el 21 de marzo de 2019.

Con fecha 13 de mayo de 2019 el socio único de Cartera Sidecu, S.L. acordó aumentar el capital social en 1.900.000,00 euros mediante la emisión de 190.000 acciones, de 1,00 euro de valor nominal, con una prima de asunción de 1.700.000,00 euros, esto es, una prima de asunción de 9,00 euros por participación. Tanto las participaciones como la prima de asunción fueron totalmente suscritas y desembolsadas por el Fondo.

Con fecha 5 de julio de 2019 el socio único de Cartera Sidecu, S.L. acordó aumentar el capital social en 421.165,00 euros mediante la emisión de 421.165 acciones, de 1,00 euro de valor nominal, con una prima de asunción de 3.790.485,00 euros, esto es, una prima de asunción de 9,00 euros por participación. Tanto las participaciones como la prima de asunción fueron totalmente suscritas y desembolsadas por el Fondo.

Con fecha 28 de noviembre de 2019 el socio único de Cartera Sidecu, S.L. acordó aumentar el capital social en 2.476.645,00 euros mediante la emisión de 2.476.645 acciones, de 1,00 euro de valor nominal, con una prima de asunción de 22.289.805,00 euros, esto es, una prima de asunción de 9,00 euros por participación. Tanto las participaciones como la prima de asunción fueron totalmente suscritas y desembolsadas por el Fondo.

Con fecha 13 de julio de 2020 el socio único de la Cartera Sidecu, S.L. ha acordado aumentar el capital social en 397.076,00 euros mediante la emisión de 397.067 acciones, de 1,00 euro de valor nominal, con una prima de asunción de 3.573.603,00 euros, esto es, una prima de asunción de 9,00 euros por participación. Tanto las participaciones como la prima de asunción fueron totalmente suscritas y desembolsadas por el Fondo.

A 31 de diciembre de 2020, el Fondo posee 5.080.501 participaciones de 1,00 euro de valor nominal de Cartera Sidecu, S.L., equivalente al 100% de su capital social (4.683.434 participaciones de 1,00 euro de valor nominal, equivalente al 100% de su capital social al 31 de diciembre de 2019).

El objeto social de Cartera Sidecu, S.L. es la compra, gestión, permuta de valores mobiliarios. Su principal activo es una participación del 57,51% del Grupo Sidecu, operador de los centros deportivos Supera.

Cartera Newport S.L.

Con fecha 21 de febrero de 2019 el Fondo constituyó la sociedad Cartera Newport, S.L. con un capital social de 3.000,00 euros, dividido en 3.000 participaciones de 1,00 euro de valor nominal cada una, que han sido totalmente suscritas y desembolsadas por el Fondo. La Sociedad se ha constituido por un periodo de tiempo indefinido, siendo su objeto social siendo su objeto social la compra, suscripción, tenencia, gestión, administración, permuta y venta de valores mobiliarios nacionales y extranjeros por cuenta propia.

Con fecha 31 de mayo de 2019 la Junta General de Socios decidió llevar a cabo una reducción y una ampliación de capital simultáneas. La reducción de capital por importe de 3.000,00 euros se realizó mediante la amortización de 3.000 participaciones de 1,00 euro de valor nominal. Por otra parte se acordó llevar a cabo una ampliación de capital por importe de 3.942.761,00 euros, mediante la emisión de 3.942.761 participaciones de Clase A de 1,00 euro de valor nominal, que han sido emitidas con una prima de asunción de 35.484.686,91 euros. Esta ampliación fue totalmente suscrita y desembolsada por el Fondo. Asimismo, se acordó llevar a cabo una ampliación de capital por importe de 2.217.804,00 euros, mediante la emisión de 2.217.804 participaciones de Clase B de 1,00 euro de valor nominal, que fueron emitidas con una prima de asunción de 19.960.144,83 euros. Esta ampliación fue totalmente suscrita y desembolsada por el resto de socios de Cartera Newport, S.L. La finalidad de estas ampliaciones de capital ha sido la financiación de una inversión por parte de Cartera Newport, S.L. representativa del 27,5% del capital social de Grupo Iberconsa de Congelados.

A 31 de diciembre de 2020 y 2019 el Fondo posee 3.942.761 participaciones de Cartera Newport, S.L. equivalente a un 64% de su capital social. El principal activo de esta sociedad es una participación indirecta del 27,5% en el grupo Iberconsa.

Cartera Waldo, S.L.

Con fecha 7 de junio de 2019 el Fondo constituyó la sociedad Cartera Waldo, S.L. con un capital social de 3.000,00 euros, dividido en 3.000 participaciones de 1,00 euro de valor nominal cada una, que fueron totalmente suscritas y desembolsadas por el Fondo. La Sociedad se constituyó por un periodo de tiempo indefinido, siendo su objeto social la compra, suscripción, tenencia, gestión, administración, permuta y venta de valores mobiliarios nacionales y extranjeros por cuenta propia.

Con fecha 17 de julio de 2019 el Socio Único decidió llevar a cabo una reducción y una ampliación de capital simultáneas. La reducción de capital por importe de 3.000,00 euros se realizó mediante la amortización de 3.000 participaciones de 1,00 euro de valor nominal. La ampliación de capital por importe de 3.498.125,00 euros se llevó a cabo mediante la creación de 6.803.250 participaciones de Clase A de 0,50 euros de nominal, que fueron emitidas con una prima de ascunción de 64.630.875,00 euros, a razón de 9,50 euros. Asimismo, se crearon 193.000 participaciones de Clase B de 0,50 euros de valor nominal, que fueron emitidas con una prima de ascunción de 1.833.500,00 euros, a razón de 9,50 euros por participación. El Fondo procedió a suscribir 6.103.250 participaciones de Clase A, mediante el desembolso de 61.032.500,00 euros, y 140.000 participaciones de Clase B, mediante el desembolso de 1.400.000,00 euros. Esta ampliación de capital se llevó a cabo para la adquisición por parte de Cartera Waldo, S.L. del 100% del capital social de la sociedad Aiheneder, S.L. e indirectamente de la sociedad Elmubas Ibérica, S.L.U.

Elmubas Ibérica, S.L.U. se dedica a la investigación, desarrollo, fabricación, diseño, packaging, venta y comercialización de productos de alimentación para mascotas.

Con fecha 14 de noviembre de 2019 el Fondo vendió 1.000.000 de participaciones de Clase A, representativas del 14,29% del capital social, a Private Equity Co-Investment Opportunities Fund IV SCS. La contraprestación económica total ascendió a 10.165.000,00 de euros, por lo que el Fondo registró un por importe de 165.000,00 euros en el epígrafe “Resultados por enajenaciones de instrumentos de patrimonio” de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2019. Este importe fue desembolsado en el acto.

Con fecha 13 de diciembre de 2019 el Fondo vendió a una persona física, directivo del Grupo Elmubas, 26.500 participaciones de Clase B, representativas del 0,38% del capital social. La contraprestación económica total ascendió a 265.000,00 euros, por lo que no generó resultado alguno. Del precio de compraventa, 132.500,00 euros fueron abonados por el comprador en el acto y 132.500,00 euros fueron aplazados 7 años, esto es hasta el 13 de diciembre de 2026. Este precio aplazado conlleva unos intereses del 1,00% anual. En garantía de este aplazamiento, el comprador concede un derecho real de prenda de tercer grado sobre la totalidad de las participaciones adquiridas.

Asimismo, el 13 de diciembre de 2019 el Fondo vendió a una persona física, directivo del Grupo Elmubas, 140.000 participaciones de Clase B, representativas del 2,00% del capital social. La contraprestación económica total recibida ascendió a 1.406.766,67 euros, habiéndose generado un beneficio por importe de 6.766,67 euros que fue registrado en el epígrafe “Resultados por enajenaciones de instrumentos de patrimonio” de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2019 (ver Nota 10.3).

Al 31 de diciembre de 2020, el Fondo posee 5.076.750 participaciones de Cartera Waldo, S.L., equivalentes al 72,56% de su capital.

Cartera Ruby, S.L. (antes Cartera Nuadi, S.L.U.)

Con fecha 17 de julio de 2019 el Fondo constituyó la sociedad Cartera Nuadi, S.L.U. con un capital social de 3.000,00 euros, dividido en 3.000 participaciones de 1,00 euro de valor nominal cada una, que fueron totalmente suscritas y desembolsadas por el Fondo. La Sociedad se constituyó por un periodo de tiempo indefinido, siendo su objeto social la prestación de servicios financieros tales como la gestión y colocación de recursos propios y los del grupo empresarial del que forme parte, así como la prestación de cualesquiera otros servicios a sus sociedades participadas.

Con fecha 20 de noviembre de 2019 se procedió a llevar a cabo un cambio en la denominación de la Sociedad por Cartera Ruby, S.L.

Con fecha 29 de mayo de 2020, el Socio Único ha decidido llevar a cabo una reducción y una ampliación de capital simultáneas. La reducción de capital por importe de 3.000,00 euros se ha realizado mediante la amortización de 3.000 participaciones de 1,00 euro de valor nominal. La ampliación de capital por importe de 8.540.591,00 euros se ha llevado a cabo mediante la creación de 8.540.591 participaciones de 1,00 euro de valor nominal, que fueron emitidas con una prima de ascensión de 76.865.319,00 lo que supone una prima de ascensión de 9,00 euros por participación. El Fondo ha procedido a suscribir 8.040.591 participaciones mediante el desembolso de 80.405.910,00 euros.

Con fecha 29 de mayo de 2020 el Fondo ha adquirido el 94%% de las acciones de BT España Compañía de Servicios Globales de Telecomunicaciones S.A.U. (Grupo Evolutio) a través de este vehículo.

Al 31 de diciembre de 2020, el Fondo posee 8.040.591 participaciones de Cartera Ruby, S.L., equivalentes al 94,15% de su capital.

Cartera Mallavia S.L. (Antes Servicios Compartidos Nuadi, S.L.U.)

Con fecha 17 de julio de 2019 el Fondo constituyó la sociedad Servicios Compartidos Nuadi, S.L.U. con un capital social de 3.000,00 euros, dividido en 3.000 participaciones de 1,00 euro de valor nominal cada una, que fueron totalmente suscritas y desembolsadas por el Fondo. La Sociedad se constituyó por un periodo de tiempo indefinido, siendo su objeto social la compra, suscripción, tenencia, gestión, administración, permuta y venta de valores mobiliarios nacionales y extranjeros por cuenta propia y sin actividad de intermediación, mediante la correspondiente organización de medios naturales y personales.

Con fecha 9 de enero de 2020, Servicios Compartidos Nuadi, S.L.U. ha cambiado su denominación social, pasando a denominarse Cartera Mallavia, S.L.

Con fecha 14 de enero de 2020, el Fondo ha decidido llevar a cabo una reducción y una ampliación de capital simultáneas en Cartera Mallavia. La reducción de capital por importe de 3.000,00 euros se ha realizado mediante la amortización de 3.000 participaciones de 1,00 euro de valor nominal. La ampliación de capital por importe de 1.786.932,00 euros se ha llevado a cabo mediante la creación de 1.786.932 participaciones de 1,00 euro de valor nominal, que fueron emitidas con una prima de asunción de 16.082.388,00 lo que supone una prima de asunción de 9,00 euros por participación. El Fondo ha procedido a suscribir 1.546.932 participaciones mediante el desembolso de 15.469.320,00 euros, alcanzando una participación del 77,45%.

Asimismo, con fecha 14 de enero de 2020, el Fondo ha adquirido el 100% de las acciones de las cuatro compañías del Grupo Ugarteburu (Grupo USA) a través de este vehículo por un precio de 15.469.320,00 euros. Grupo Ugarteburu, es una compañía líder en fabricación de pequeños componentes de alta presión especialmente para sector del automóvil.

Al 31 de diciembre de 2020, el Fondo posee 1.546.932 participaciones de Cartera Mallavia, S.L., equivalentes al 77,45% de su capital.

Mavels Investments S.L.U.

Con fecha 1 de diciembre de 2020 el Fondo ha adquirido la totalidad de las participaciones sociales de la Sociedad Mavels Investments, S.L.U., por un valor 5.359,50 euros.

Con fecha 9 de diciembre de 2020 el Fondo ha realizado una aportación de fondos propios a Mavels Investments S.L. por importe de 35.000.000,00 de euros, que han sido utilizados para adquirir el 100% del capital social de Poligof Holding S.R.L. (en adelante “Poligof”) a través de la estructura de inversión creada entre España e Italia.

La compañía Poligof es la primera inversión del Fondo en Italia y se dedica a la fabricación de revestimientos textiles destinados, principalmente, a su uso en pañales.

A 31 de diciembre de 2020, el Fondo posee 3.000 participaciones de Mavels Investment S.L., equivalentes al 100% de su capital.

Pérdidas por deterioro

El movimiento de las pérdidas de valor por deterioro de las “Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo y asociadas” durante los ejercicios 2020 y 2019, es el siguiente:

	Euros	
	2020	2019
Saldo inicial	(13.470.564,93)	-
Dotación neta con cargo a resultados (Nota 10.3)	(30.489.320,98)	(13.470.564,93)
Recuperación y otros movimientos	-	-
Saldo final	<u>(43.959.885,91)</u>	<u>(13.470.564,93)</u>

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019 las inversiones se encuentran valoradas a coste de adquisición durante el primer año desde la fecha de inversión considerando que el valor de mercado es coincidente con el coste de las transacciones realizadas. A partir de un año de antigüedad se valoran por el método de múltiplos comparables (de VENTAS para la inversión en Vitalia y de EBITDA para el resto de la cartera) registrándose las plusvalías no realizadas en las cuentas de orden.

El Reglamento de Gestión establece que la Sociedad Gestora debe valorar las compañías participadas en observancia de los principios de valoración establecidos por la asociación ‘Invest Europe’, principal asociación de Capital Privado a nivel mundial. Establece estándares homogéneos en diversos aspectos relativos a la relación de las Sociedades Gestoras de Capital Privado con sus Inversores. Invest Europe establece y actualiza los principios de valoración a través de la publicación recurrente de las ‘International Private Equity and Ventura Capital Valuation Guidelines’ (‘IPEV Guidelines’), cuya última publicación ha tenido lugar en diciembre de 2018, y ha sido complementada con una edición especial emitida en marzo de 2020 como consecuencia del impacto del Covid-19.

A este respecto y, en aplicación de: (i) el Reglamento de Gestión; y, (ii) las IPEV Guidelines, las sociedades participadas han sido valoradas conforme al método de múltiplos comparables.

La metodología de ‘Múltiplos comparables’ consiste en valorar una sociedad mediante la comparación de una de sus magnitudes con las magnitudes y el valor de determinadas sociedades comparables (‘Universo de Comparables’).

Para ello, se identifica el Universo de Comparables de la compañía que se pretende valorar. Dicho Universo de Comparables está formado por todas las sociedades asimilables a la sociedad que pretende ser valorada, y que estén cotizados en mercados secundarios. Adicionalmente, se elige la magnitud o el input sobre el que se va a realizar la comparación: (i) ingresos; y, (ii) ‘Beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones’ o ‘Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization’ (‘EBITDA’).

Posteriormente, se calcula el múltiplo que el input elegido de cada uno de los comparables del Universo de Comparables representa sobre su valor observado en el mercado cotizado correspondiente. Posteriormente, la media del múltiplo de los comparables se aplica sobre el input de referencia de la sociedad que está siendo valorada, obteniendo así el valor de la misma. En esta metodología, los elementos que definen el valor de la sociedad participada son:

- a) El input de comparación elegido: el input de valoración elegido impactará de manera positiva; es decir, aumentará el valor de la sociedad participada, en la medida en que incremente en la misma o disminuya en el Universo Comparable. De igual manera, impactará de forma negativa; es decir, disminuirá el valor de la sociedad participada, en la medida en que disminuya en la misma o incremente en el Universo Comparable.

- b) El valor de mercado de las sociedades que componen el Universo Comparable: el valor del Universo Comparable impactará de manera positiva; es decir, aumentará el valor de la sociedad participada, en la medida en que el valor de mercado o valor de cotización de las sociedades comparables aumente. De igual manera, impactará de forma negativa; es decir, disminuirá el valor de la sociedad participada, en la medida en que el valor de mercado o valor de cotización de las sociedades comparables disminuya.

- Metodología de Descuentos de Flujo de Caja

La metodología de 'Descuento de Flujos de Caja' ('DCF') consiste en valorar una sociedad a través de los flujos de caja¹ que dicha sociedad potencialmente generará, desde la fecha de valoración, a perpetuidad. Dichos flujos de caja son descontados a una determinada tasa.

Para ello, se identifica el flujo de caja en el 'Plan de Negocio'² de la sociedad que pretende ser valorada. Adicionalmente, el valorador define: (i) la tasa de descuento³ a la que descontará los flujos; y, (ii) la tasa de crecimiento del flujo de caja a perpetuidad ('Tasa g').

En esta metodología, los elementos que definen el valor de la sociedad participada son:

- a) El flujo de caja: el flujo de caja impactará de manera positiva; es decir, aumentará el valor de la sociedad participada, en la medida en que incremente. De la misma manera, impactará de forma negativa; es decir, disminuirá el valor de la sociedad participada, en la medida en que disminuya.
- b) La tasa de descuento: la tasa de descuento impactará de manera positiva; es decir, aumentará el valor de la sociedad participada, en la medida en que disminuya. De la misma manera, impactará de forma negativa; es decir, disminuirá el valor de la sociedad participada, en la medida en que incremente.
- c) La Tasa g: la Tasa g impactará de manera positiva; es decir, aumentará el valor de la sociedad participada, en la medida en que incremente. De la misma manera, impactará de forma negativa; es decir, disminuirá el valor de la sociedad participada, en la medida en que disminuya.

- Metodología de Coste de Adquisición

La metodología de 'Coste de adquisición' consiste en valorar una sociedad a través del importe que se ha invertido en la misma. A tales efectos, se entenderá que el valor de una sociedad viene definido por su valor contable o valor en libros.

¹ El flujo de caja está definido como el EBITDA descontado de impuestos, inversiones en capital, y variaciones de capital circulante

² El Plan de Negocio son las expectativas financieras para una sociedad en un intervalo de tiempo determinado

³ La tasa de descuento generalmente aceptada es el "Coste Medio Ponderado del Capital" o "Weighted Average Cost of Capital" ('WACC')

En esta metodología, el único elemento que define el valor de una sociedad participada es el importe que se ha invertido en la misma, y dicho elemento no puede ser modificado de manera alguna, incrementando o disminuyendo el valor de la sociedad participada.

A 31 de diciembre de 2020, el domicilio y actividad de cada una de las sociedades es la siguiente:

Sociedad	Domicilio	Actividad
Grupo Hospitalario Europeo	C/Joaquín Costa, 16 (Madrid)	Adquisiciones y fusiones de hospitales e investigación y docencia en ciencias de la salud.
GHE 2018, S.L.	C/Almagro 36 (Madrid)	Actividades propias de las sociedades holding
Cartera Sidecu, S.L.	C/Almagro 36 (Madrid)	Toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria.
Cartera Newport	C/Almagro 36 (Madrid)	Actividades propias de las sociedades holding.
Cartera Waldo, S.L.	C/ Gerratziki, 6 (Azpeitia, Guipúzcoa)	Actividades propias de las sociedades holding.
Cartera Ruby, S.L. (Antes Cartera Nuadi, S.L.)	C/Almagro 36 (Madrid)	Prestación de servicios financieros y cualesquiera otros servicios a sus sociedades participadas.
Cartera Mallavia S.L. (Antes Servicios Compartidos Nuadi, S.L.U.)	C/Almagro 36 (Madrid)	Prestación de servicios financieros y cualesquiera otros servicios a sus sociedades participadas.
Mavels Investments S.L.U.	C/ Maldonado 4 (Madrid)	Prestación de servicios jurídicos de asesoramiento, representación y defensa propios de la abogacía, así como cualesquiera otras actividades relacionadas con el asesoramiento a empresas

A continuación, se detallan los importes del capital, reservas y resultados del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2020 y 2019, los dividendos percibidos por el Fondo, así como los auditores de cada una de las sociedades:

2020

Sociedad	Fecha	Miles de euros				Auditor
		Capital Social	Reservas	Resultado del ejercicio	Dividendos Recibidos	
Grupo Hospitalario Europeo	31/12/2020	24	48.982	(48.984)	-	EY
GHE 2018, S.L.	31/12/2020	1.003	97	12	-	N/A
Cartera Sidecu, S.L.	31/12/2020	5.081	30.995	(8.645)	-	PwC
Cartera Newport S.L.	31/12/2020	6.161	55.445	154	-	EY
Cartera Waldo S.L.	31/07/2020	3.498	63.699	(2.553)	-	EY
Cartera Mallavia S.L.	31/12/2020	1.997	17.976	(1.049)	-	EY
Cartera Ruby S.L.	31/12/2020	8.541	76.865	(21.562)	-	KPMG
Mavels Investments S.L.U. (POLIGOF)	31/12/2020	3	-	(2.394)	-	PWC

2019

Sociedad	Fecha	Miles de euros				Auditor
		Capital Social	Reservas	Resultado del ejercicio	Dividendos Recibidos	
Grupo Hospitalario Europeo	31/12/2019	49.797	(30.562)	(41.084)	-	EY
GHE 2018, S.L.	31/12/2019	1.003	97	-	1.003	N/A
Cartera Sidecu, S.L.	31/12/2019	4.683	34.353	(2.984)	4.683	PwC
Cartera Newport	31/12/2019	6.161	55.445	(174)	6.161	PwC
Cartera Waldo	31/12/2019	3.498	66.495	(2.797)	3.498	EY
Cartera Nuadi	31/12/2019	3	-	-	-	N/A
Sevicios Compartidos Nuadi, S.L.U.	31/12/2019	3	-	-	-	N/A

5.2 Préstamos y créditos a empresas del grupo

Con fecha 29 de noviembre de 2019, el Fondo formalizó una línea de crédito con Cartera Vivanta, S.L. Esta línea de crédito tenía un límite de 20.000.000,00 de euros y devengaba un tipo de interés del 10%, habiéndose fijado su vencimiento el 17 de julio de 2024.

Con fecha 4 de diciembre de 2020 se ha procedido a la capitalización de la línea de crédito por un total de 22.132.144,62 correspondientes a 20.000.000,00 euros de principal dispuesto y 2.132.144,62 de intereses devengados (ver Nota 5.1). El saldo dispuesto de la línea a 31 de diciembre de 2019 ascendía a 14.500.000,00 euros.

Con fecha 9 de diciembre de 2020, el Fondo ha formalizado una línea de crédito con Mavels Investments S.L. con un límite de 45.000.000,00 euros que devenga un tipo de interés del 2,38%, habiéndose fijado su vencimiento inicial el 9 de diciembre de 2021 con renovaciones tácitas anuales. A 31 de diciembre de 2020 la línea de crédito se encuentra dispuesta por 27.800.000,00 euros y ha devengado unos intereses de 28.103,01 euros que se encuentran pendiente de pago.

6. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EXIGIBLES

El detalle de este epígrafe del balance de situación a 31 de diciembre de 2020 y 2019 es el siguiente:

	Euros	
	2020	2019
Cuentas a la vista en entidades financieras	3.818.533,56	3.562.681,97
	<u>3.818.533,56</u>	<u>3.562.681,97</u>

Al 31 de diciembre de 2020, el saldo de este epígrafe del balance corresponde a las cuentas corrientes mantenidas en Banco Popular, BNP Paribas y Silicon Valley Bank. Estas cuentas corrientes no han devengado intereses a lo largo del ejercicio.

7. FONDOS PROPIOS

Con fecha 21 de abril de 2017, el Fondo fue constituido con un capital comprometido de 1.605.000 euros. De este importe, 165.000 euros (correspondientes a 16.500 participaciones de 10,00 euros de valor nominal) fueron desembolsados a fecha de constitución por los partícipes fundadores. Con fecha 16 de junio de 2017 se elevó a público la constitución del Fondo.

Con fecha 30 de junio de 2017 el Consejo de Administración de Portobello Capital Gestión, S.G.E.I.C., S.A. aprobó el reembolso de las 16.500 participaciones de 10,00 euros de valor nominal suscritas por los partícipes fundadores, con el fin de proceder a su amortización. Asimismo, se aprobó ampliar el patrimonio del Fondo en 1.499.840,00 euros mediante la emisión de 149.984 participaciones de 10,00 euros de valor nominal, 146.102 participaciones de clase A y 3.882 participaciones de clase B, que fueron íntegramente suscritas y desembolsadas.

Adicionalmente, a lo largo del ejercicio 2017, el Consejo de Administración de Portobello Capital Gestión, S.G.E.I.C., S.A. acordó ampliar el patrimonio en tres ocasiones, por un total de 35.340.650,00 euros, mediante la emisión de 3.534.065 participaciones de 10,00 euros de valor nominal.

Con fecha 21 de febrero de 2018 el Fondo llevó a cabo su cierre final, mediante la incorporación de los últimos inversores, alcanzándose 600.000.000,00 de euros de compromisos de inversión.

Durante el ejercicio 2018 el Consejo de Administración de Portobello Capital Gestión, S.G.E.I.C., S.A. acordó ampliar el patrimonio en cinco ocasiones, por un total de 28.845.520,00 euros, mediante la emisión de 2.884.552 participaciones de 10,00 euros de valor nominal.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2018, el Consejo de Administración de Portobello Capital Gestión, S.G.E.I.C., S.A. acordó reducir el patrimonio en una ocasión por importe de 5.448.920,00 euros, mediante la amortización de 544.892 participaciones de 10,00 euros de valor nominal.

Durante el ejercicio 2019 el Consejo de Administración de Portobello Capital Gestión, S.G.E.I.C., S.A. acordó ampliar el patrimonio en cinco ocasiones, por un total de 125.214.050,00 euros, mediante la emisión de 12.521.405 participaciones de 10,00 euros de valor nominal.

Durante el ejercicio 2020 el Consejo de Administración de Portobello Capital Gestión, S.G.E.I.C., S.A. ha acordado ampliar el patrimonio en cinco ocasiones, por un total de 99.270.320,00 euros, mediante la emisión de 9.927.032 participaciones de 10,00 euros de valor nominal.

Al 31 de diciembre de 2020, el número de participaciones ascendía a 28.472.146 de 10,00 euros de valor nominal y los compromisos totales del Fondo ascienden a 600.000.000,00 euros (31 de diciembre de 2019: 18.545.114 participaciones de 10,00 euros de valor nominal, ascendiendo los compromisos totales a 600.000.000,00 euros).

Dado el carácter cerrado del Fondo, se establece un derecho de adquisición preferente, en caso de transmisión de las participaciones, a favor del resto de los partícipes del Fondo, tal y como se define en el Reglamento del Fondo.

La Sociedad Gestora calcula el valor liquidativo de las participaciones teniendo en consideración los derechos económicos de cada clase de participaciones previstos en el Artículo 16 del reglamento del Fondo, y de conformidad con lo establecido en el artículo 37 de la LECR y en la Circular de 11/2008 de 30 de diciembre de la CNMV sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las entidades de capital-riesgo. A 31 de diciembre de 2020 el valor de la participación en Portobello Fondo IV, FCR era de 8,45 euros para participaciones de Clase A y de 7,96 euros para las participaciones de Clase B (31 de diciembre de 2019: 9,41 euros para las participaciones de Clase A y 7,94 euros para las participaciones de Clase B).

El patrimonio del Fondo está dividido en Participaciones de Clase A y Clase B, de distintas características, que conferirán a su titular un derecho de propiedad sobre el mismo, en los términos que lo regulan legal y contractualmente y, en particular, los establecidos en el Reglamento de Gestión. La asunción del Compromiso de Inversión por parte de cada uno de los Partícipes del Fondo implica la obligación de cumplir con lo establecido en el artículo 17 del Reglamento por el que se rige el Fondo, y en particular, con la obligación de suscribir y desembolsar los Compromisos de Inversión en los términos y condiciones previstos en el mismo. A lo largo de la vida del Fondo, la Sociedad Gestora irá requiriendo a los partícipes para que procedan a la aportación de la parte de sus compromisos de inversión pendiente de aportación que, a juicio de la Sociedad Gestora, sea necesaria para atender a las obligaciones del Fondo.

El detalle de las participaciones en circulación es el siguiente a 31 de diciembre de 2020 y 2019 es el siguiente:

Clase	Nº participaciones	
	31/12/2020	31/12/2019
A	27.760.354	18.081.498
B	711.792	463.616
	<u>28.472.146</u>	<u>18.545.114</u>

La composición de los partícipes del Fondo a 31 de diciembre de 2020 y 2019 es la siguiente:

	% participación	
	31/12/2020	31/12/2019
Portobello IV Feeder S.C.A., SICAV-RAIF	14,09%	14,09%
European Investment Fund	13,33%	13,33%
Fond-ICO Global, FCR	8,33%	8,33%
PGGM Private Equity Fund 2017	8,33%	8,33%
CDC - Direction des Fonds d'Epargne	5,00%	5,00%
Raytheon Master Pension Trust	3,33%	3,33%
Private Equity Capital Germany SeCS SICAR	3,33%	3,33%
Portobello Capital Gestión, SGEIC, S.A. (Acciones B)	2,50%	2,50%
CNP Assurance Portfolio 270	2,50%	2,50%
FFP Invest	2,50%	2,50%
Private Equity Opportunities Fund III SCS	2,50%	2,50%
BNP Paribas	2,50%	2,50%
Stichting Pensioenfonds KPN	2,50%	2,50%
Mivtachim The Workers Social Insurance Fund Ltd	2,00%	2,00%
Merimieselakekassa	1,67%	1,67%
Amazonas-AI Fonds SCS	1,67%	1,67%
Private Markets Fund SCS-SIF	1,67%	1,67%
Private Equity SCS SICAV-SIF	1,67%	1,67%
Vaudoise Assurances Fund SA SICAV-SIF	1,56%	1,56%
Continuum Capital LP	1,33%	1,33%
Pensions Caixa 30 FP	1,17%	1,17%
BBVA Capital Privado 2016, FCR	1,17%	1,17%
DNB Private Equity IV IS	1,17%	1,17%
Capital Dynamics Future Essentials, LP	1,00%	1,00%
Capital Dynamics LGPS Collective Private Equity Vehicle 2015/2016 LP	0,92%	0,92%
Société Financière du Cèdre	0,83%	0,83%
Cèdre Capital	0,83%	0,83%
CNP Assurance Portfolio 272	0,83%	0,83%
Tiera Capital SCA, SICAV-SIF European Private Equity Opportunities VII Sub-Fund	0,83%	0,83%
Stags Participations IV	0,67%	0,67%
Sofival SA	0,50%	0,50%
Tiera Capital SCA, SICAV-SIF Fund of funds Selection n°2 Sub-Fund	0,50%	0,50%
Kerren Makefet Pension and Provident Center Cooperative Society Ltd	0,50%	0,50%
Blanco Bonete Inversiones, S.L.	0,50%	0,50%
Committed Advisors Secondary Fund III, S.L.P.	0,50%	0,50%
Capitelex Inversiones S.L.	0,42%	-
Meby, S.L.	-	0,42%
Juan Ignacio Azpiroz	0,33%	0,33%
Loreto Mutua MPS	0,33%	0,33%
Tiera Capital SCA, SICAV-SIF BC Selection 2015 Sub-Fund	0,33%	0,33%
AFX Invest SA, SICAV-RAIF	0,33%	-
Myglands Private Equity Investments, SCA, RAIF	0,33%	-
Godolfin 888, S.L.	0,30%	-
FEXSO	-	0,33%
Financière Faiveley	-	0,33%
Ciro	-	0,30%
Bankia Pensiones I	0,25%	0,25%
Bankia Pensiones XXVI FP	0,25%	0,25%
NS Ingeniería, S.L.	0,25%	0,25%
Geralia, SA	0,17%	0,17%
Ardizia Inversiones, S.A.	0,17%	0,17%
Lucafour, S.L.	0,17%	0,17%
Tiera Capital SCA, SICAV-SIF Yellowcreek Selection Sub-Fund	0,17%	0,17%
Tiera Capital SCA, SICAV-SIF GPM Strategies Selection Sub-Fund	0,17%	0,17%
Opportunités Industrielles FPCI	0,17%	0,17%
Berkelium, S.L.	0,17%	0,17%
Ignacio Mataix Entero	0,17%	0,17%
Caisse de retraite en faveur du personnel du groupe SICPA en Suisse	0,13%	0,13%
Inversiones Blanor, S.L.	0,12%	0,12%
Topete, S.L.	0,12%	0,12%
Fundación IEISA	0,10%	0,10%
James Coleman	0,08%	0,08%
Pensions Caixa 2, Fondo de Pensiones	0,08%	0,08%
Fondo de Pensiones Gas Natural	0,08%	0,08%
Bankia Pensiones XVIII FP	0,08%	0,08%

	% participación	
	31/12/2020	31/12/2019
LZ Kaiser, S.L.	0,08%	0,08%
Planta 4 Gestión, S.L. Planta 4 Gestión, S.L.	0,06%	0,06%
Pedra Sesteira Inversiones S.L.U.	0,06%	0,06%
Tresell2013, S.L.	0,05%	0,05%
Aguilar Sánchez Gestiones, S.L.	0,05%	0,05%
Fonds de prévoyance en faveur du personnel du groupe SICPA en Suisse	0,04%	0,04%
Norberto Arrate	0,03%	0,03%
Pedro Pasquín Echanove	0,03%	0,03%
Borja Arteaga	0,03%	0,03%
Bankia Pensiones V FP	0,02%	0,02%
Ana Ruiz Lafita	0,02%	0,02%
Portobello Capital Gestión, SGEIC, S.A. (Acciones A)	0,02%	0,02%
Pedro Pasquín Llorente	0,01%	0,01%
Antonio de la Hoz	0,00%	0,00%
Total	100,00%	100,00%

Asimismo, durante el ejercicio 2020, los partícipes han realizado otras aportaciones de fondos por importe de 11.532.984,94 euros (31 de diciembre de 2019: 11.580.565,17 euros), que no conllevan emisión de participaciones, aunque minoran los compromisos pendientes de desembolso. Estas aportaciones se corresponden con los desembolsos exigidos a los inversores para hacer frente a las Comisiones de Gestión, de acuerdo con el artículo 17 del Reglamento de Gestión del Fondo.

De este modo, a 31 de diciembre de 2020, el patrimonio comprometido no exigido a los partícipes asciende a 271.932.717,94 euros (31 de diciembre de 2019: 382.736.022,88 euros) y se encuentra recogido en el epígrafe “Patrimonio comprometido no exigido” de las Cuentas de Orden.

8. PASIVOS FINANCIEROS

La composición de los pasivos financieros al 31 de diciembre de 2020 y 2019 es la siguiente:

	2020			
	Deudas con entidades de crédito	Obligaciones y otros valores negociables	Derivados y otros	Total
<u>Pasivos financieros a largo plazo</u>				
Deudas a largo plazo (Nota 5.1)	-	-	1.177.355,31	1.177.355,31
Acreedores y otras cuentas a pagar	-	-	-	-
<u>Pasivos financieros a corto plazo</u>				
Deudas a corto plazo (Nota 8.1)	86.463.080,00	-	-	86.463.080,00
Acreedores y otras cuentas a pagar (Nota 8.2)	-	-	151.416,62	151.416,62
	<u>86.463.080,00</u>	<u>-</u>	<u>1.328.771,93</u>	<u>87.791.851,93</u>

	2019		
	Deudas con entidades de crédito	Obligaciones y otros valores negociables	Derivados y otros
			Total
<u>Pasivos financieros a largo plazo</u>			
Deudas a largo plazo (Nota 5.1)	-	-	1.155.343,63
Acreedores y otras cuentas a pagar	-	-	-
<u>Pasivos financieros a corto plazo</u>			
Deudas a corto plazo (Nota 8.1)	14.575.028,02	-	-
Acreedores y otras cuentas a pagar (Nota 8.2)	-	-	385.088,50
	<u>14.575.028,02</u>	<u>-</u>	<u>1.540.432,13</u>
			<u>16.115.460,15</u>

8.1 Deudas a corto plazo

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, el epígrafe de deudas a corto plazo recoge el saldo dispuesto de la línea de crédito concedida al Fondo por Silicon Valley Bank.

La línea de crédito fue concedida el 7 de julio de 2017 por un importe máximo de 60.000.000,00 euros. Dicha línea de crédito devengaba un tipo de interés del tipo de referencia del Banco Central Europeo + 1,90%, para el importe dispuesto (con un 1,90% de interés mínimo) y un 0,125% para el disponible, estableciéndose un periodo de devolución de no más de 364 días para cada disposición.

Con fecha 3 de julio de 2019 dicha línea de crédito fue renovada por una anualidad en idénticas condiciones a las existentes.

Con fecha 3 de julio de 2020 se ha procedido a llevar a cabo una novación modificativa del crédito ampliando el importe máximo a 120.000.000,00 ya previstos en el contrato inicial, y ampliando el plazo en un año, siendo la nueva fecha de vencimiento 2 de julio de 2021.

Los gastos financieros derivados de esta póliza y su renovación han ascendido a 985.773,82 euros en 2020 (390.204,71 euros en 2019, ver Nota 10.2) encontrándose pendientes de pago al 31 de diciembre de 2020 el importe de 386.500 euros (75.028,02 euros a 31 de diciembre de 2019).

8.2 Acreedores y otras cuentas a pagar

La composición de esta rúbrica del balance de situación al 31 de diciembre de 2020 y 2019 es la siguiente:

	Euros	
	2020	2019
Acreedores por resto de servicios prestados	110.383,82	371.584,46
Hacienda Pública Acreedora (Nota 9)	41.032,80	13.504,04
	<u>151.416,62</u>	<u>385.088,50</u>

A 31 de diciembre de 2020 y 2019 el epígrafe “Acreedores por resto de servicios prestados” recoge un importe de 7.615,82 euros y 53,32 euros respectivamente con partes vinculadas (ver Nota 14).

9. SITUACIÓN FISCAL

El detalle de los saldos mantenidos con administraciones públicas al 31 de diciembre de 2020 y 2019 es el siguiente:

	Euros	
	2020	2019
Corrientes		
Administraciones públicas deudoras	47.869,15	89.576,05
Administraciones públicas acreedoras (Nota 8)	(41.032,80)	(13.504,04)
	<u>6.836,35</u>	<u>76.072,01</u>

Según las disposiciones legales vigentes, las liquidaciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que no hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción.

El Fondo tiene abiertos a inspección todos los ejercicios desde su constitución para todos los impuestos que les son aplicables. En opinión de los Administradores de la Sociedad Gestora no procede provisionar importe alguno por las posibles contingencias adicionales que se pudieran derivar de las diferentes interpretaciones de la legislación fiscal, al entender que en caso de inspección por las Autoridades Fiscales, los Administradores tienen argumentos suficientes para justificar la interpretación de la normativa fiscal aplicada por la Entidad.

Los beneficios, determinados conforme a la legislación fiscal, están sujetos a un gravamen del 25% sobre la base imponible.

La Ley del Impuesto sobre Sociedades establece que estarán exentas de tributación el 100% de las rentas que las sociedades y los fondos de capital-riesgo obtengan en la transmisión de valores representativos de la participación en el capital de sociedades no financieras que, en el momento de la toma de la participación, no estén admitidas a cotización. Dicha exención tendrá lugar siempre que se produzca a partir del inicio del segundo año computado desde el momento de adquisición y hasta el decimoquinto, inclusive.

La conciliación entre el beneficio del ejercicio y la base imponible del impuesto sobre sociedades, correspondientes a los ejercicios 2020 y 2019, es como sigue:

	2020	2019
Resultado del ejercicio, antes de la provisión para el Impuesto sobre Sociedades	(42.765.693,59)	(27.291.485,59)
Aumentos (disminuciones) por diferencias permanentes	-	-
Resultado contable ajustado	(42.765.693,59)	(27.291.485,59)
Aumentos (disminuciones) por diferencias temporarias imputadas a Pérdidas y Ganancias	30.489.320,98	13.470.564,93
Compensación Bases imponibles negativas de ejercicios anteriores	-	-
Base Imponible	<u>(12.276.372,61)</u>	<u>(13.820.920,66)</u>
Cuota Integra	-	-

El Fondo no ha reconocido activos por impuestos diferidos (crédito fiscal) al desconocer si éstos podrán ser compensados con beneficios fiscales futuros dentro del límite temporal requerido por la legislación vigente.

Conforme a las declaraciones del Impuesto de Sociedades presentadas hasta la fecha, considerando la provisión del Impuesto de Sociedades del ejercicio 2020, el Fondo dispone de las siguientes bases imponibles negativas a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros:

Año de origen	Euros		
	Importe	Generado en 2020	Pendiente
2017	7.092.712,49	-	7.092.712,49
2018	12.530.432,21	-	12.530.432,21
2019	13.820.920,66	-	13.820.920,66
2020	-	12.276.372,61	12.276.372,61
	<u>33.444.65,36</u>	<u>12.276.372,61</u>	<u>45.720.437,97</u>

10. INGRESOS Y GASTOS

10.1 Ingresos financieros

Al 31 de diciembre de 2020 el epígrafe “Ingresos financieros” recoge los intereses devengados durante el ejercicio 2020 como consecuencia de los préstamos concedidos a Cartera Vivanta por importe de 1.817.761,44 euros, a Cartera Mallavia S.L. por importe de 2.026,07 euros, a Mavels Investments S.L. por importe de 28.103,01 y a una persona física por importe de 1.307,52 euros.

Al 31 de diciembre de 2019 el epígrafe “Ingresos financieros” recoge los intereses devengados durante el ejercicio 2019 como consecuencia de los préstamos concedidos a Cartera Waldo, Cartera Vivanta y a una persona física por importe de 28.369,86 euros, 314.383,56 euros y 65,34 euros, respectivamente.

10.2 Gastos financieros

Al 31 de diciembre de 2020 este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias recoge, fundamentalmente, los gastos financieros devengados por importe de 985.773,82 euros (31 de diciembre de 2019: 390.204,71 euros) como consecuencia del saldo dispuesto durante el ejercicio y la comisión por la renovación de la línea de crédito concedida por Silicon Valley Bank (ver Nota 8.1) así como por el aplazamiento de la deuda de GHE 2018, S.L.U. por importe de 22.011,68 euros (2019: 21.542,22 euros) (ver Nota 5.1).

10.3 Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras

La composición de estos epígrafes de la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2020 y 2019, es la siguiente:

	Euros	
	2020	2019
Resultados por enajenaciones de instrumentos de patrimonio	-	171.766,67
Deterioros y pérdidas de inversiones financieras	(30.489.320,98)	(13.470.564,93)
	<u>(30.489.320,98)</u>	<u>(13.298.798,26)</u>

Al 31 de diciembre de 2019 el epígrafe “Resultados por enajenaciones de instrumentos de patrimonio” incluía el resultado generado en la venta de acciones de Cartera Waldo, S.L. por importe de 171.766,67 euros.

10.4 Comisiones satisfechas

La Sociedad Gestora percibe del Fondo una comisión de gestión, según las condiciones acordadas con los partícipes del Fondo, cuyo detalle es el siguiente:

- a) Durante el periodo comprendido entre la fecha de cierre inicial, 16 de junio de 2017 y el 22 de febrero de 2018, la Sociedad Gestora en concepto del diseño de la estrategia de inversión del Fondo percibirá una Comisión de Gestión equivalente a:

La Sociedad Gestora en concepto del diseño de la estrategia de inversión del Fondo percibirá una Comisión de Gestión anual equivalente a la proporción de los compromisos totales excluyendo los compromisos de inversión de los ejecutivos clave, los miembros del equipo de gestión y sus respectivas afiliadas, que no están sujetos al pago de la comisión de gestión):

- i) Un 2% sobre los primeros 500 millones de euros de los compromisos totales de los Fondos Portobello.
 - ii) Un 1,85% de los compromisos totales de los Fondos Portobello por encima de los 500 millones de euros).
- b) Durante el periodo comprendido entre el primer aniversario de la Fecha de Cierre Inicial y la finalización del periodo de inversión, la Sociedad Gestora en concepto del diseño de la estrategia de inversión del Fondo percibirá una Comisión de Gestión equivalente a:
- i) Un 2% sobre los primeros 500 millones de euros de los compromisos totales de los Fondos Portobello.
 - ii) Un 1,85% de los compromisos totales de los Fondos Portobello por encima de los 500 millones de euros).
 - iii) Posteriormente, y hasta que se abra el proceso de liquidación del Fondo, la Sociedad Gestora percibirá una Comisión de Gestión anual equivalente al dos por ciento (2%) calculado sobre el siguiente importe resultante:
 - (i) el coste de adquisición de las inversiones efectuadas (incluidas las inversiones puente) menos;
 - (ii) el Coste de Adquisición de las desinversiones (incluidas las Inversiones Puente) o en el caso de una desinversión parcial (cuando el Fondo reduzca su porcentaje de participación en la Sociedad participada mediante una transmisión de su participación), el Coste de Adquisición atribuible a la parte que haya desinvertido; menos
 - (iii) el Coste de Adquisición de las inversiones fallidas.

La comisión de gestión se calculará y devengará diariamente y se abonará por trimestres anticipados.

Durante el ejercicio 2020 el Fondo ha satisfecho a su Sociedad Gestora 11.556.775,04 euros (Ejercicio 2019: 11.556.775,07 euros) en concepto de comisión de gestión.

10.5 Otros gastos de explotación

El detalle de “Otros gastos de explotación” en los que ha incurrido el Fondo durante los ejercicios 2020 y 2019, es el siguiente:

	Euros	
	2020	2019
Servicios de profesionales independientes	1.494.061,02	2.344.994,54
Primas de seguros	17.070,35	7.154,95
Servicios bancarios y similares	30.494,86	10.829,06
Gastos de desplazamiento	18.070,12	3.974,04
Otros servicios	-	31,50
Otros tributos	1.313,76	30,60
	<u>1.561.010,11</u>	<u>2.367.014,69</u>

El epígrafe “Servicios profesionales independientes” incluye en el ejercicio 2020 costes de proyectos fallidos (abort costs) por importe de 920.862,29 euros (31 de diciembre de 2019: 2.207.593,34 euros).

11. CUENTAS DE ORDEN

El Fondo no tiene al cierre del ejercicio compromisos ni derechos de compra y venta.

12. OTRA INFORMACIÓN

Aspectos medioambientales

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

Remuneración a los auditores

Los honorarios devengados por los auditores por la revisión de las cuentas anuales e informe de gestión del ejercicio 2020 han ascendido a 11.500,00 (Ejercicio 2019: 7.500,00 euros). Ni la sociedad auditora ni ninguna otra sociedad de su organización ha facturado importe adicional alguno por otros servicios al Fondo.

Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. “Deber de información” de la Ley 15/2010, de 5 de julio

En el cuadro siguiente se muestra la información prevista en la disposición adicional tercera de 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”, de acuerdo con los modelos establecidos en la “Resolución de 29 de enero de 2016, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, sobre la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales en relación con el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales”:

	2020	2019
(Días)		
Periodo medio de pago a proveedores	1,80	1,31
Ratio de operaciones pagadas	1,75	1,31
Ratio de operaciones pendientes de pago	16,16	12,75
(Miles de euros)		
Total pagos realizados	15.084.503,58	13.562.157,67
Total pagos pendientes	44.883,82	7.555,32

13. GESTIÓN DEL RIESGO ASOCIADO A LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

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

El Fondo está expuesto al riesgo de mercado (el cual incluye los riesgos de tipo de interés, de precio y de tipo de cambio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez derivados de los instrumentos financieros que mantiene en su cartera. En este sentido, la Ley 22/2014, reguladora de las Entidades de Capital Riesgo, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y que son controlados por la Sociedad Gestora del Fondo. Los mencionados coeficientes normativos son los especificados en la Nota 1 de la Memoria.

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

13.1. Riesgo de mercado

Este riesgo comprende los riesgos resultantes de posibles variaciones adversas de los tipos de interés de los activos y pasivos, de los tipos de cambio en los que están denominadas las masas patrimoniales y de los precios de mercado de los instrumentos financieros.

13.1.1. Riesgo de tipo de interés

El Fondo no está expuesto a este tipo de riesgo ya que sus activos financieros son instrumentos de patrimonio y préstamos a sociedades que pagan interés fijo y, en su caso, variable en función de los resultados de las mismas.

13.1.2. Riesgo de tipo de cambio

El Fondo no presenta exposición significativa a riesgo de tipo de cambio a las fechas de referencia de las cuentas anuales.

13.1.3. Riesgo de precio

Este riesgo se define como aquel que surge como consecuencia de cambios en los precios de mercado, provocados bien por factores específicos del propio instrumento financiero o bien por factores que afecten a todos los instrumentos negociados en el mercado.

Todas las inversiones mantenidas por el Fondo a 31 de diciembre de 2020 y 2019 corresponden a sociedades no cotizadas. La adquisición de acciones de empresas no cotizadas debe ser aprobada por la Sociedad Gestora. La política del Fondo respecto a la inversión es la definida en el reglamento del Fondo.

13.2. Riesgo de liquidez

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

13.3. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito nace, principalmente, de la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes del Fondo.

El Fondo no espera incurrir en pérdidas significativas derivadas del incumplimiento de sus obligaciones por parte de la contraparte. Dicho riesgo adicionalmente se ve reducido con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

La legislación vigente establece los requisitos que debe cumplir la cartera del Fondo (concentración) y su correlación con el total de activos. Al 31 de diciembre de 2020 y 2019 el Fondo cumple dichos requisitos legales.

14. PARTES VINCULADAS

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, los saldos y transacciones de la Sociedad con partes vinculadas, son los siguientes:

BALANCE	Euros		
	2020		
	Accionistas	Empresas del grupo	Empresas Vinculadas
Acreedores (Nota 8.2)	-	-	7.615,82
Préstamos y créditos (Nota 5.2)	-	-	27.828.103,01

BALANCE	Euros		
	2019		
	Accionistas	Empresas del grupo	Empresas Vinculadas
Acreedores (Nota 8.2)	-	-	53,32
Préstamos y créditos (Nota 5.2)	-	-	14.814.383,56

El detalle de las transacciones realizadas por la Sociedad con partes vinculadas durante los ejercicios 2020 y 2019, es el siguiente:

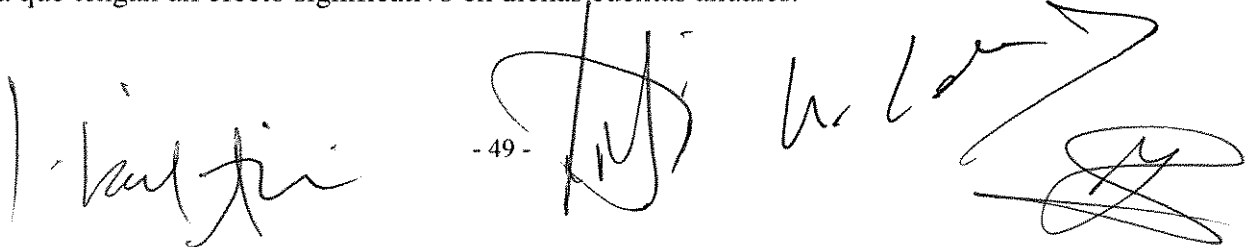
PÉRDIDAS Y GANANCIAS	Euros		
	Ejercicio 2020		
	Accionistas	Empresas del grupo	Empresas vinculadas
<u>Ingresos:</u>			
Intereses, dividendos y rendimientos asimilados (Nota 10.1)	-	-	1.847.890,52
<u>Gastos:</u>			
Comisiones satisfechas (Nota 10.4)	-	-	(11.556.775,04)

PÉRDIDAS Y GANANCIAS	Euros		
	Ejercicio 2019		
	Accionistas	Empresas del grupo	Empresas vinculadas
<u>Ingresos:</u>			
Intereses, dividendos y rendimientos asimilados (Nota 10.1)	-	-	342.753,42
<u>Gastos:</u>			
Comisiones satisfechas (Nota 10.4)	-	-	(11.556.775,07)

15. HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2020, y hasta la formulación de estas cuentas anuales, no se han producido otros hechos significativos no descritos en las restantes notas de esta memoria que tengan un efecto significativo en dichas cuentas anuales.

- 49 -



**PORTOBELLO CAPITAL FONDO IV,
FONDO DE CAPITAL RIESGO.
INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2020**

PORTOBELLO FONDO IV, FONDO DE CAPITAL RIESGO

Informe de Gestión Ejercicio 2020

Portobello Fondo IV, Fondo de Capital Riesgo fue constituido en Madrid el 21 de abril de 2014. El cierre final del Fondo ha tenido lugar el 21 de febrero de 2018 alcanzando compromisos por importe de 600.000.000 euros.

Con fecha 28 de abril de 2017, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.), comunicó al Fondo su inscripción en el Registro Administrativo de Sociedades de Capital Riesgo de Régimen Simplificado con el número 213. La dirección, administración y representación del Fondo corresponde a la Sociedad Gestora, que es Portobello Capital Gestión, S.G.E.I.C., S.A. Su domicilio social está en Madrid, Calle Almagro 36.

No se ha realizado ninguna operación con acciones propias ni existe ningún gasto de Investigación y Desarrollo durante el ejercicio 2020.

En los primeros días del mes de enero de 2020, el Fondo ha adquirido el 77% del grupo Ugarteburu (grupo USA). Ugarteburu es una compañía con sede en el País Vasco líder en fabricación de pequeños componentes metálicos de precisión enfocada en el sector del automóvil.

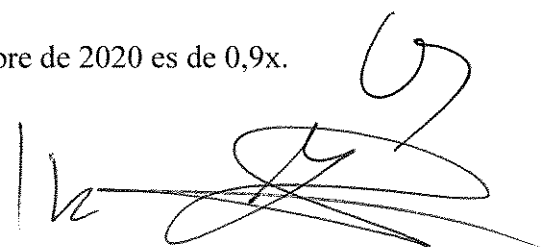
En el mes de mayo de 2020, Portobello Capital Fondo IV, FCR ha adquirido una participación del 94% de Evolutio. Con sede en Madrid, Evolutio es un proveedor líder en telecomunicaciones y servicios informáticos gestionados (cloud, contact centre, seguridad) para grandes empresas en España.

En el mes de diciembre de 2020, el Fondo ha cerrado la adquisición de una participación del 100% del grupo Poligof, La adquisición de Poligof representa el primer hito en la estrategia de internacionalización del Fondo. Poligof tiene su sede en Lodi (Italia) y cuenta con una fuerte presencia internacional (más del 90% del volumen de ventas fuera de Italia). Poligof es uno de los principales fabricantes de backsheets en Europa, un producto semielaborado que se utiliza principalmente para productos de incontinencia para adultos y pañales para bebés.

Estas inversiones se han financiado con aportaciones de los inversores y mediante disposiciones temporales de la línea de crédito del Silicon Valley Bank, al cierre del ejercicio la inversión realizada por el Fondo procedente de este crédito es de 85.676.580 euros.

También en el mes de diciembre de 2020, el Fondo ha firmado una reestructuración de la estructura de capital del grupo Vivanta junto con dos entidades financieras con el fin de apoyar las necesidades de financiación de la compañía consecuencia de la pandemia y el plan de negocio liderado por su nuevo equipo directivo. Esta operación es la mejor alternativa para el Fondo y supone potenciar la capacidad de recuperar la inversión y evitar una nueva inyección de capital.

El valor de mercado de la cartera del fondo al 31 de diciembre de 2020 es de 0,9x.

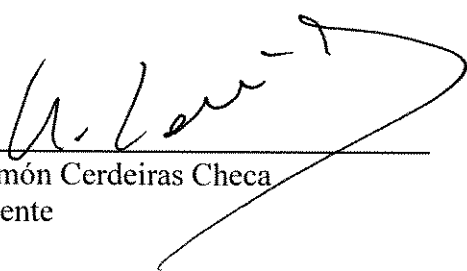


A 31 de diciembre de 2020 el Fondo ha solicitado desembolsos a sus partícipes por importe de 333.574.684,33 euros y ha realizado distribuciones por importe de 5.507.402,27 euros. Los compromisos pendientes de desembolso al cierre del ejercicio ascienden a 271.932.717,94 euros.

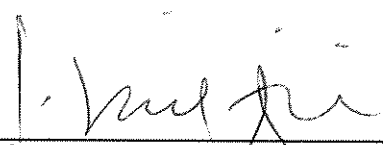
A handwritten signature in black ink, appearing to be 'L. Carr' followed by a long, sweeping flourish.Two handwritten signatures in black ink. The one on the left is a stylized, circular signature. The one on the right is a more complex, cursive signature.

PORTOBELLO CAPITAL FONDO IV, FONDO DE CAPITAL RIESGO

Las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio 2020 de PORTOBELLO CAPITAL FONDO IV, FONDO DE CAPITAL RIESGO han sido formulados en reunión del Consejo de Administración de Portobello Capital Gestión, S.G.E.C.R., S.A. celebrada el día 30 de marzo de 2021, y por debida constancia firman a continuación.



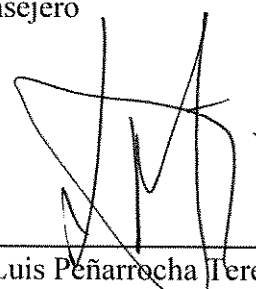
D. Ramón Cerdeiras Checa
Presidente



D. Íñigo Sánchez-Asiáin Mardones
Consejero



D. Juan Luis Ramírez Belaustegui
Consejero



D. Luis Peñarrocha Teres
Consejero

