



Informe de Auditoría de Renta 4 Gestora, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.

(Junto con las cuentas anuales e informe de gestión de la Sociedad Renta 4 Gestora, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. correspondientes al ejercicio finalizado el 31.12.2019)



KPMG Auditores, S.L.
Pº de la Castellana, 259 C
28046 Madrid

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales emitido por un Auditor Independiente

A los accionistas de Renta 4 Gestora, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.

INFORME SOBRE LAS CUENTAS ANUALES

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Renta 4 Gestora, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2019, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2019, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 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 de la Sociedad 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.



Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estas cuestiones han sido tratadas 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 esas cuestiones.

Reconocimiento de ingresos

Véanse Notas 3.5 y 11.1 de las cuentas anuales

<i>Cuestión clave de la auditoría</i>	<i>Cómo se abordó la cuestión en nuestra auditoría</i>
<p>Los principales ingresos de la Sociedad, dada su naturaleza, son los relativos a las comisiones de gestión devengadas que repercute a las Instituciones de Inversión Colectiva que gestiona. El correcto reconocimiento e imputación en el periodo adecuado de estos ingresos es un aspecto relevante de nuestra auditoría de la Sociedad.</p>	<p>Como parte de nuestros procedimientos, en el contexto de nuestra auditoría, hemos evaluado el diseño e implementación de los sistemas de control de la Sociedad en relación con el cálculo de las comisiones de gestión de las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas.</p> <p>Adicionalmente, los principales procedimientos realizados sobre el reconocimiento de ingresos han sido los siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none">— Hemos comprobado que las Instituciones de Inversión Colectiva consideradas en el proceso de cálculo y facturación de comisiones coinciden con las que, de acuerdo con los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, han sido gestionadas por la Sociedad durante el ejercicio.— Hemos recalculado para una muestra la comisión de gestión de las Instituciones de Inversión Colectiva que gestiona y contrastado los porcentajes de comisión aplicados con los porcentajes previstos en los Folletos de las Instituciones Inversión Colectiva y con los límites establecidos por la normativa de la Comisión Nacional del Mercado Valores.— Hemos comprobado para dicha muestra que los ingresos devengados por la Sociedad por este concepto se encuentran registrados como gasto en las Instituciones de Inversión Colectiva que gestiona.— Hemos evaluado que la información de las cuentas anuales en relación con los ingresos por comisiones de gestión es adecuada de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.



Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2019, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad 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 anuales y sin incluir información distinta de la obtenida como evidencia durante la misma. Asimismo, nuestra responsabilidad consiste 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 2019 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores de la Sociedad 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 de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los administradores de la Sociedad son responsables de la valoración de la capacidad de la Sociedad 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 tienen intención de liquidar la Sociedad 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 Sociedad.
- 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.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores de la Sociedad, 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 de la Sociedad 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 la Sociedad 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 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.

También proporcionamos a los administradores de la Sociedad una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables, incluidos los de independencia, y nos hemos comunicado con la misma para informar de aquellas cuestiones que razonablemente puedan suponer una amenaza para nuestra independencia y, en su caso, de las correspondientes salvaguardas.



Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación a los administradores de la Sociedad, determinamos las que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría.

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

INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS

Informe adicional de conformidad con el artículo 36 de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas

La opinión expresada en este informe es coherente con lo manifestado en nuestro informe adicional de conformidad con el artículo 36 de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas de fecha 8 de junio de 2020.

Periodo de contratación _____

La Junta General Ordinaria y Universal de Accionistas celebrada el 26 de abril de 2017 nos nombró como auditores de la Sociedad por un período de tres años, contados a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017.

KPMG Auditores, S.L.
Inscrito en el R.O.A.C. nº S0702

Pedro González Millán
Inscrito en el R.O.A.C. 20.175
8 de junio de 2020



ÍNDICE

- Balances a 31 de diciembre de 2019 y 2018
- Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018
- Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018
- Estados de flujos de efectivo correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018
- Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

RENTA 4 GESTORA,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.

Balances
a 31 de diciembre de 2019 y 2018
(Euros)

ACTIVO	Nota de la Memoria	2019	2018
1. Tesorería	5	-	-
2. Activos financieros disponibles para la venta		-	-
2.1. Valores representativos de deuda		-	-
2.2. Instrumentos de capital	6.1.1.1	-	-
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		-	-
3. Inversiones crediticias		20.262.481,25	14.752.432,79
3.1. Crédito a intermediarios financieros	6.1.2.1	11.841.402,50	10.005.012,13
3.2. Crédito a particulares	6.1.2.2	8.421.078,75	4.747.420,66
3.3. Otros activos financieros		-	-
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		-	-
4. Participaciones	7	300.000,00	-
4.1. Entidades del grupo		-	-
4.2. Entidades multigrupo		-	-
4.3. Entidades asociadas		300.000,00	-
5. Contratos de seguros vinculados a pensiones		-	-
6. Activo material	8	16.501,53	4.653,28
6.1. De uso propio		16.501,53	4.653,28
6.2. Inversiones inmobiliarias		-	-
7. Activo intangible	9	504.612,38	659.638,17
7.1. Fondo de comercio		-	-
7.2. Otro activo intangible		504.612,38	659.638,17
8. Activos fiscales	13	7.566,67	6.500,00
8.1. Corrientes		-	-
8.2. Diferidos		7.566,67	6.500,00
9. Resto de activos	10	106.418,60	77.060,67
TOTAL ACTIVO		<u>21.197.580,43</u>	<u>15.500.284,91</u>

RENTA 4 GESTORA,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.

Balances
a 31 de diciembre de 2019 y 2018
(Euros)

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota de la Memoria	2019	2018
1. Pasivos financieros a coste amortizado		6.268.709,24	3.381.124,63
1.1. Deudas con intermediarios financieros	6.2.1	5.788.399,96	2.938.124,63
1.2. Deudas con particulares	6.2.2	480.309,28	443.000,00
1.3. Empréstitos y pasivos subordinados		-	-
1.4. Otros pasivos financieros		-	-
2. Pasivos fiscales	13	1.544.998,45	978.422,80
2.1. Corrientes		1.544.998,45	978.422,80
2.2. Diferidos		-	-
3. Resto de pasivos	10	68.893,24	59.543,81
TOTAL PASIVO		7.882.600,93	4.419.091,24
FONDOS PROPIOS	11	13.314.979,50	11.081.193,67
1. Capital	11	2.373.950,00	2.373.950,00
1.1. Escriturado		2.373.950,00	2.373.950,00
1.2 <i>Menos: Capital no exigido</i>		-	-
2. Prima de emisión		-	-
3. Reservas	11	8.707.243,67	8.245.563,83
4. Otros instrumentos de capital		-	-
5. Menos: valores propios		-	-
6. Resultado del ejercicio	11	6.262.785,83	5.952.179,84
7. Menos: dividendos y retribuciones	11	(4.029.000,00)	(5.490.500,00)
AJUSTES POR VALORACIÓN	11	-	-
1. Activos financieros disponibles para la venta		-	-
2. Coberturas de flujos de efectivo		-	-
3. Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero		-	-
4. Diferencias de cambio		-	-
5. Resto de ajustes por valoración		-	-
SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS		-	-
TOTAL PATRIMONIO NETO		13.314.979,5	11.081.193,67
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		21.197.580,43	15.500.284,91
PRO-MEMORIA			
1. Avales y garantías concedidas		-	-
2. Otros pasivos contingentes		-	-
3. Compromisos de compraventa de valores a plazo		-	-
4. Valores propios cedidos en préstamo		-	-
5. Desembolsos comprometidos por aseguramiento de emisiones		-	-
6. Derivados financieros		-	-
7. Otras cuentas de riesgo y compromiso		-	-
TOTAL CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO		-	-
1. Depósito de títulos		-	-
2. Carteras gestionadas		8.861.337.377,14	4.662.384.525,33
3. Otras cuentas de orden		-	-
TOTAL OTRAS CUENTAS DE ORDEN		8.861.337.377,14	4.662.384.525,33

RENTA 4 GESTORA,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.

Cuentas de Pérdidas y Ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados
el 31 de diciembre de 2019 y 2018
(Euros)

	Nota de la Memoria	2019	2018
1. Intereses y rendimientos asimilados (+)		-	13.979,45
2. Intereses y cargas asimiladas (-)		(4.255,93)	(4.810,00)
MARGEN DE INTERESES (+/-)		(4.255,93)	9.169,45
3. Rendimiento de instrumentos de capital (+)			-
4. Comisiones percibidas (+)	12.1	41.721.356,41	42.666.159,18
5. Comisiones pagadas (-)	12.2	(26.095.892,80)	(29.539.092,79)
6. Resultado de operaciones financieras (neto) (+/-)		(10.453,36)	6.194,95
6.1. Cartera de negociación (+/-)		(4.461,22)	26.924,58
6.2. Otros instrumentos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (+/-)		-	-
6.3. Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (+/-)		-	-
6.4. Otros (+/-)		(5.992,14)	(20.729,63)
7. Diferencias de cambio (neto) (+/-)		(1.510,17)	2.047,44
8. Otros productos de explotación (+)		452,97	9.747,73
9. Otras cargas de explotación (-)		(76.645,49)	(93.074,17)
MARGEN BRUTO (+/-)		15.533.051,63	13.061.151,79
10. Gastos de personal (-)	12.3	(4.086.783,33)	(3.727.770,34)
11. Gastos generales (-)	12.4	(2.782.218,57)	(1.228.358,37)
12. Amortización (-)	8 y 9	(311.026,64)	(169.312,15)
13. Dotaciones a provisiones (neto) (+/-)		-	-
14. Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto) (+/-)		-	1.257,56
14.1. Inversiones crediticias (+/-)		-	1.257,56
14.2. Otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (+/-)		-	-
RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN (+/-)		8.353.023,09	7.936.968,49
15. Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto) (+/-)		-	-
15.1. Activos materiales (+/-)		-	-
15.2. Activos intangibles (+/-)		-	-
15.3. Resto (+/-)		-	-
16. Ganancias / (Pérdidas) en la baja de activos no clasificados como no corrientes en venta (+/-)		-	-
17. Diferencia negativa en combinaciones de negocios		-	-
18. Ganancias / (Pérdidas) de activos no corrientes en venta no clasificados como operaciones interrumpidas (+/-)		-	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (+/-)		8.353.023,09	7.936.968,49
19. Impuesto sobre beneficios (-)	13	(2.090.237,26)	(1.984.788,65)
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS (+/-)		6.262.785,83	5.952.179,84
20. Resultado de operaciones interrumpidas (neto) (+/-)		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO (+/-)		6.262.785,83	5.952.179,84
BENEFICIO POR ACCIÓN			
Básico		13,86	15,07
Diluido		13,86	15,07

RENTA 4 GESTORA,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.

Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados
el 31 de diciembre de 2019 y 2018
(Euros)

A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE de 2019 y 2018

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
A) Resultado del ejercicio (+/-)	6.262.785,83	5.952.179,84
B) OTROS INGRESOS /GASTOS RECONOCIDOS (+/-)	-	(22.706,18)
1. Activos financieros disponibles para la venta (+/-)	-	(30.274,91)
a) Ganancias / (Pérdidas) por valoración (+/-)	-	(3.350,33)
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)	-	(26.924,58)
c) Otras reclasificaciones (+/-)	-	-
2. Coberturas de flujos de efectivo (+/-)	-	-
a) Ganancias / (Pérdidas) por valoración (+/-)	-	-
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)	-	-
c) Importes transferidos al valor inicial de las partidas cubiertas (+/-)	-	-
c) Otras reclasificaciones (+/-)	-	-
3. Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero (+/-)	-	-
a) Ganancias / (Pérdidas) por valoración (+/-)	-	-
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)	-	-
c) Otras reclasificaciones (+/-)	-	-
4. Diferencias de cambio (+/-)	-	-
a) Ganancias / (Pérdidas) por valoración (+/-)	-	-
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)	-	-
c) Otras reclasificaciones (+/-)	-	-
5. Activos no corrientes en venta (+/-)	-	-
a) Ganancias / (Pérdidas) por valoración (+/-)	-	-
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)	-	-
c) Otras reclasificaciones (+/-)	-	-
6. Ganancias / (Pérdidas) actuariales en planes de pensiones (+/-)	-	-
7. Resto de ingresos y gastos reconocidos (+/-)	-	-
8. Impuesto sobre beneficios (+/-)	-	7.568,73
TOTAL INGRESOS Y GASTOS DEL EJERCICIO (A+B)	<u>6.262.785,83</u>	<u>5.929.473,66</u>

RENTA 4 GESTORA,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.

Estados de cambios en el patrimonio neto correspondiente a los ejercicios anuales terminados
el 31 de diciembre de 2019 y 2018
(Euros)

B) ESTADOS TOTALES DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE de 2019 y 2018

	TOTAL PATRIMONIO NETO					
	Capital	Reservas (*)	Resultado del ejercicio	Total Fondos Propios	Ajustes por valoración	TOTAL Patrimonio Neto
Saldo al 31 de diciembre de 2017	2.373.950,00	2.044.267,87	6.201.295,96	10.619.513,83	22.706,18	10.642.220,01
Total ingresos / (gastos reconocidos)	-	-	5.952.179,84	5.952.179,84	(22.706,18)	5.929.473,66
Distribución de dividendos (Nota 11)	-	(5.490.500,00)	-	(5.490.500,00)	-	(5.490.500,00)
Operaciones con instrumentos de capital propios (neto)	-	-	-	-	-	-
Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	6.201.295,96	(6.201.295,96)	-	-	-
Incremento (reducción) por combinaciones de negocio	-	-	-	-	-	-
Pagos con instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-
Resto de incrementos (reducciones) de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2018	2.373.950,00	2.755.063,83	5.952.179,84	11.081.193,67	-	11.081.193,67
Total ingresos / (gastos reconocidos)	-	-	6.262.785,83	6.262.785,83	-	6.262.785,83
Distribución de dividendos (Nota 11)	-	(4.029.000,00)	-	(4.029.000,00)	-	(4.029.000,00)
Operaciones con instrumentos de capital propios (neto)	-	-	-	-	-	-
Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	5.952.179,84	(5.952.179,84)	-	-	-
Incremento (reducción) por combinaciones de negocio	-	-	-	-	-	-
Pagos con instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-
Resto de incrementos (reducciones) de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2019	2.373.950,00	4.678.243,67	6.262.785,83	13.314.979,50	-	13.314.979,5

(*) La columna de Reservas a efectos de cumplimentación de este estado, engloba los siguientes epígrafes: Reservas menos Dividendos.

RENTA 4 GESTORA,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.

Estado de flujos de efectivo correspondiente a los ejercicios anuales terminados
el 31 de diciembre de 2019 y 2018
(Euros)

	Nota de la Memoria	2019	2018
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (+/-)		6.337.495,39	8.206.451,48
Resultado del ejercicio antes de impuestos(+/-)	13	8.353.023,09	7.936.968,49
Ajustes para obtener los flujos de efectivo de las actividades de explotación (+/-)		352.549,24	(11.059,99)
Amortización (+)	8 y 9	(311.026,64)	169.312,15
Pérdidas netas por deterioro de valor de los activos (+/-)		-	-
Dotaciones netas a provisiones para riesgos (+/-)		-	-
Resultado por venta de activos no financieros (+/-)		-	-
Otras partidas (+/-)		(41.522,60)	(180.372,14)
Resultado ajustado (+/-)		8.705.572,33	7.925.908,50
Aumento (Disminución) neta en los activos de explotación (+/-)		(3.704.082,69)	7.598.967,81
Inversiones crediticias (+/-)		(3.673.658,09)	6.960.603,76
Cartera de negociación (+/-)		-	-
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (+/-)		-	-
Activos financieros disponibles para la venta (+/-)		-	667.527,34
Otros activos de explotación (+/-)		(30.424,00)	(29.163,29)
Aumento (Disminución) neta en los pasivos de explotación (+/-)		2.683.775,95	(5.555.260,27)
Pasivos financieros a coste amortizado (+/-)		2.887.584,61	(4.838.816,80)
Cartera de negociación (+/-)		-	-
Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (+/-)		-	-
Activos financieros disponibles para la venta (+/-)		-	-
Otros pasivos de explotación (+/-)		(203.808,66)	(716.443,47)
Impuesto sobre beneficios pagado (-)		(1.347.770,19)	(1.763.164,56)
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		(467.849,10)	(545.386,66)
Pagos (-)		(467.849,10)	(545.386,66)
Cartera de inversión a vencimiento (-)		-	-
Participaciones (-)		(300.000,00)	-
Activos materiales (-)		(11.848,25)	(5.081,17)
Activos intangibles (-)		(156.000,85)	(540.305,49)
Otras unidades de negocio (-)		-	-
Activos no corrientes y pasivos asociados en venta (-)		-	-
Otros pagos relacionados con actividades de inversión (-)		-	-
Cobros (+)		-	-
Cartera de inversión a vencimiento (+)		-	-
Participaciones (+)		-	-
Activos materiales (+)		-	-
Activos intangibles (+)		-	-
Otras unidades de negocio (+)		-	-
Activos no corrientes y pasivos asociados en venta (+)		-	-
Otros cobros relacionados con actividades de inversión (+)		-	-
Intereses y dividendos cobrados (+)		-	-
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (+/-)		(4.033.255,93)	(5.495.310,00)
Pagos (-)		(4.033.255,93)	(5.495.310,00)
Amortización de instrumentos de patrimonio (-)		-	-
Adquisición de instrumentos de capital propio (-)		-	-
Devolución y amortización de obligaciones y otros valores negociables (-)		-	-
Devolución y amortización de pasivos subordinados, préstamos y otras financiaciones recibidas (-)		(4.255,93)	(4.810,00)
Cobros (+)		-	-
Emisión de instrumentos de patrimonio (+)		-	-
Emisión y enajenación de instrumentos de capital propio (+)		-	-
Emisión de obligaciones y otros valores negociables (+)		-	-
Emisión de pasivos subordinados, préstamos y otras financiaciones (+)		-	-
Dividendos pagados y remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)		(4.029.000,00)	(5.490.500,00)
4. Efecto de las variaciones de los tipos de cambio en el efectivo y equivalentes de efectivo (+/-)		-	-
5. AUMENTO (DISMINUCIÓN) NETA DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO (+/-)			
(1+2+3+4)		1.836.390,36	2.165.754,82
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio (+/-)	5	10.005.012,13	7.839.257,31
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del ejercicio (+/-)	5	11.841.402,50	10.005.012,13

RENTA 4 GESTORA,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2019

1. ACTIVIDAD DE LA EMPRESA

Renta 4 Gestora, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (en adelante, "la Sociedad") se constituyó en España como sociedad anónima por un período de tiempo indefinido, con la denominación de Gestora Mundial S.G.I.I.C., S.A., el 13 de junio de 1986 aunque su actividad no comenzó efectivamente hasta el 19 de diciembre de 1989. El 31 de enero de 1992 adquiere su denominación actual. Las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva se regulan por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre de Instituciones de Inversión Colectiva modificada por la ley 31/2011, de 4 de octubre y la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, el Real Decreto 1082/2012 de 13 de julio (modificado por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero), por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, y se adapta el régimen tributario de las instituciones de inversión colectiva, la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, la Ley 26/2003, de 17 de julio, que entró en vigor con fecha 5 de febrero de 2004.

La Sociedad fue inscrita con el número 43 en el Registro Administrativo de Entidades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 13 de octubre de 1986.

Su objeto social es la administración y representación de Instituciones de Inversión Colectiva. Al 31 de diciembre de 2019, la Sociedad gestiona un total de 148 Instituciones de Inversión Colectiva (149 Instituciones a 31 de diciembre de 2018) con un patrimonio total de 4.705.477.798,21 euros (4.662.384.525,33 euros a 31 de diciembre de 2018).

El 1 de septiembre de 2019 se firmó un contrato de delegación de funciones de gestión discrecional de carteras de inversiones correspondientes a fondos de pensiones entre Renta 4 Pensiones, SGFP y Renta 4 Gestora, SGIIC. Durante el ejercicio 2019, en concepto de comisiones por dicho servicio, se devengaron 203.363,49 euros, las cuales se encontraban pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2019. El contrato tiene una duración de un año desde su firma, considerándose tácitamente prorrogado por periodos de igual duración.

La Sociedad se integra en el Grupo Renta 4, del que Renta 4 Banco, S.A., es la sociedad dominante, que, como tal, presenta cuentas anuales consolidadas. Estas cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2019 se han formulado el 17 de marzo de 2020 y se depositarán en el Registro Mercantil de Madrid.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2019 se han elaborado en base a la Circular 7/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Esta Circular supuso la adaptación sectorial para Empresas de Servicios de Inversión del Plan General de Contabilidad aprobado por el RD 1514/2007.

Estas cuentas anuales han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad para su sometimiento a la aprobación de la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación. Las cuentas anuales del ejercicio 2018 fueron aprobadas en Junta General de Accionistas celebrada el 27 de abril de 2019.

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

RENTA 4 GESTORA,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2019

2.1 Imagen fiel

Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros auxiliares de contabilidad de la Sociedad, 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 de la Sociedad. 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 de la Sociedad.

2.2 Comparación de la información

A efectos de comparar la información del ejercicio anual cerrado el 31 de diciembre de 2019 con la del ejercicio anterior, se adjuntan las cifras del ejercicio 2018 en el balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto y estado de flujos de efectivo. Las cifras relativas al ejercicio 2018 contenidas en estas cuentas anuales se presentan únicamente a efectos comparativos.

2.3 Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

En la preparación de las cuentas anuales de la Sociedad, los Administradores han realizado estimaciones para determinar el valor contable de algunos de los activos, pasivos, ingresos y gastos y sobre los desgloses de los pasivos contingentes. Estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio. Sin embargo, dada la incertidumbre inherente a las mismas podrían surgir acontecimientos futuros que obliguen a modificarlas en los próximos ejercicios, lo cual se realizaría, en su caso, de forma prospectiva.

Los supuestos clave acerca del futuro, así como otros datos relevantes sobre la estimación de la incertidumbre en la fecha de cierre del ejercicio, que llevan asociados un riesgo importante de suponer cambios significativos en el valor de los activos o pasivos en el próximo ejercicio están relacionados con la valoración de los activos financieros (Nota 3.1.1).

3. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

3.1. Instrumentos financieros

3.1.1. Activos financieros

Los activos financieros se clasifican en las siguientes categorías:

a) Inversiones crediticias (créditos y otras partidas a cobrar)

Se incluyen en esta categoría los créditos a intermediarios financieros, los créditos a particulares y otros créditos por operaciones comerciales y no comerciales.

Tras su reconocimiento inicial por su valor razonable (precio de la transacción), 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.

RENTA 4 GESTORA,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2019

En el caso de créditos por operaciones comerciales y otras partidas como anticipos, créditos al personal, o dividendos a cobrar, con vencimiento no superior a un año sin tipo de interés contractual se valoran por su valor nominal cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo, tanto en el reconocimiento inicial como en la valoración posterior, salvo que exista deterioro.

b) Cartera de negociación

Incluye los activos financieros adquiridos con el propósito de realizarlos a corto plazo para beneficiarse de las variaciones en el precio o el margen de intermediación.

Reconocimiento inicial y valoración posterior

El reconocimiento inicial y su valoración posterior se realizan por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que puedan incurrir en su enajenación.

Los cambios producidos en el valor razonable se registran contra la cuenta de pérdidas y ganancias. Los intereses correspondientes a los instrumentos de deuda se calcularán aplicando el método del tipo de interés efectivo.

c) Activos financieros disponibles para la venta

Incluye los valores representativos de deuda y participaciones en fondos de inversión, que no se hayan incluido en ninguna otra categoría de activos financieros.

Reconocimiento inicial y valoración posterior

El reconocimiento inicial y su valoración posterior se realizan por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que puedan incurrir en su enajenación.

Los cambios producidos en el valor razonable se registran directamente en el patrimonio neto hasta que el activo cause baja en el balance o se deteriore, momento en que el importe así reconocido se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Intereses recibidos de activos financieros

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

A estos efectos, en la valoración inicial de los activos financieros se registran de forma independiente, atendiendo a su vencimiento, el importe de los intereses explícitos devengados y no vencidos.

Baja de activos financieros

Cuando un activo financiero se da de baja, la diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles y el valor en libros del activo financiero, más cualquier importe acumulado reconocido directamente en patrimonio neto, determina la ganancia o pérdida producida y forma parte del resultado del ejercicio.

RENTA 4 GESTORA,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2019

Deterioro de activos financieros

Cuando exista alguna evidencia objetiva de que se ha producido un deterioro de valor en un activo o en un grupo de activos financieros, se ajustará su valor en libros en el importe de la pérdida por deterioro con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Existe evidencia objetiva de deterioro de valor de un activo financiero cuando, tras su reconocimiento inicial, se produzca un evento, o un efecto combinado de varios eventos, que suponga un impacto negativo en los flujos futuros de un instrumento de deuda o en el valor en libros de un instrumento de capital, y dicho impacto pueda ser estimado de forma fiable. Las pérdidas esperadas como resultados de eventos futuros, con independencia de su probabilidad de que ocurran, sólo se reconocerán cuando se produzcan tales eventos.

Para instrumentos de patrimonio cotizados, los criterios seguidos por la Entidad para la determinación de indicios de deterioro se basan, en primer lugar, en situaciones en las que se produce una caída prolongada o significativa del valor de mercado, para los que se determinan en base a rangos temporales o porcentuales de comparación del coste medio con la cotización bursátil del instrumento. En particular, los rangos temporales o porcentuales establecidos en las políticas de la Entidad son, una caída de más de un 40% de la cotización bursátil respecto al coste medio de adquisición o una disminución sostenida de la cotización durante más de 18 meses.

3.1.2. Pasivos financieros

Se registran como pasivos financieros aquellos instrumentos emitidos, incurridos o asumidos, que suponen para la Sociedad una obligación contractual directa o indirecta atendiendo a su realidad económica, de entregar efectivo u otro activo financiero o intercambiar activos o pasivos financieros con terceros en condiciones desfavorables.

Los pasivos financieros que mantiene la Sociedad que se han clasificado como pasivos financieros a coste amortizado corresponden a deudas con intermediarios financieros, deudas con particulares y a débitos por operaciones comerciales y no comerciales.

Tras su reconocimiento inicial por su valor razonable (precio de la transacción), se valoran por su coste amortizado, y los intereses se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

En el caso de los débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y sin un tipo de interés contractual, así como los desembolsos exigidos por terceros sobre participaciones cuyo importe se espera pagar en el corto plazo, tanto la valoración inicial como posterior se realiza por su valor nominal cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Baja de pasivos financieros

Los pasivos financieros se dan de baja cuando se ha extinguido la obligación inherente a los mismos. La diferencia entre el valor en libros de los pasivos financieros extinguidos y la contraprestación entregada, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio que tiene lugar.

RENTA 4 GESTORA,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2019

3.2. Activos materiales

Los bienes incluidos en el inmovilizado material se valoran por su coste, ya sea éste el precio de adquisición o el coste de producción incluyendo los impuestos indirectos que no sean directamente recuperables de la Hacienda Pública y minorados por la amortización acumulada y las pérdidas por deterioro de valor.

La amortización de los elementos del inmovilizado material se calcula linealmente sobre el valor de coste del activo menos el valor residual, en función de la vida útil de cada uno de los bienes.

La Sociedad evalúa anualmente si existe algún deterioro de algún elemento. Las correcciones valorativas por deterioro de los elementos del inmovilizado material, así como su reversión se registran como gasto o ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias.

3.3. Activos intangibles

Los activos registrados en el inmovilizado intangible, que corresponden básicamente a aplicaciones informáticas, cumplen con el criterio de identificabilidad, y se presentan minorados por la amortización acumulada y por las posibles pérdidas derivadas del deterioro de valor.

Se valoran por el precio de adquisición o coste de producción. Se amortizan con carácter general de forma sistemática en función de su vida útil con un plazo máximo de tres años.

Al menos una vez al año se analiza la eventual pérdida por deterioro de valor, producida cuando el valor contable del activo supera su valor recuperable. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión, se reconocen como un ingreso o gasto respectivamente en la cuenta de pérdidas y ganancias.

3.4. Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se registran aplicando el principio de devengo según dispone la Circular 7/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

3.5. Comisiones

Las comisiones por servicios prestados durante un periodo de tiempo específico, prorrogable o no, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias a lo largo del periodo que dura su ejecución.

3.6. Gastos de personal y remuneraciones basadas en instrumentos de capital

Los gastos de personal se contabilizan, con carácter general, siguiendo el principio del devengo en función de los servicios prestados por los empleados.

Compromisos por pensiones

Desde el 1 de marzo de 2007, la Sociedad está cubriendo para sus empleados las contingencias de jubilación, incapacidad laboral, fallecimiento, dependencia severa y grave dependencia mediante la constitución de un plan de aportación definida al que aporta anualmente 600 euros por empleado. El plan de pensiones, que se promovió junto a la Compañía del Grupo Renta 4 Pensiones, E.G.F.P., se denominó "Renta 4 Empresas 2, Plan de Pensiones" y se integró en el Fondo de Pensiones Rentpensión V, F.P.

RENTA 4 GESTORA,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2019

Adicionalmente, para las contingencias de fallecimiento e invalidez, el plan de pensiones contrató una póliza de seguros en marzo de 2008, fecha a partir de la cual el compromiso con los empleados está cubierto con la póliza de seguros, en lo que se refiere a dichas contingencias.

Durante el ejercicio 2019 la aportación de la Sociedad al Plan de Pensiones ha ascendido a 36.910,79 euros (36.445,19 euros a 31 de diciembre de 2018) que han sido registrados en el epígrafe de “Gastos de personal” en la cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta (Nota 12.3).

3.7. Impuesto sobre beneficios

El gasto o ingreso por el impuesto sobre beneficios comprende tanto el impuesto corriente como el impuesto diferido.

Desde el ejercicio 2002 la Sociedad ha formado parte de Grupo Fiscal encabezado por Renta 4 Banco, S.A., que presentaba las declaraciones del Impuesto sobre Sociedades en régimen consolidado junto a diversas sociedades del Grupo. Con fecha 1 de enero de 2017, se produce la ruptura del Grupo fiscal y las sociedades que formaban parte del mismo pasaron a tributar individualmente por el Impuesto sobre Sociedades.

El gasto por Impuesto sobre Sociedades se calcula a partir del beneficio económico corregido por las diferencias de naturaleza permanente, originadas por el diferente tratamiento fiscal y contable aplicado a determinadas operaciones y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables.

Hasta el 31 de diciembre de 2016, las deducciones y bonificaciones de la cuota del Impuesto sobre Sociedades afectaban al cálculo del impuesto devengado en cada sociedad por el importe efectivo de las mismas que era aplicable en el régimen de declaración consolidada y no por el importe inferior o superior que correspondería a cada sociedad en régimen de tributación individual y se imputaban a la sociedad que realizó la actividad u obtuvo el rendimiento necesario para obtener el derecho a la deducción o bonificación.

Los créditos por compensación de bases imponibles negativas y los impuestos anticipados por diferencias temporales eran objeto de registro contable de acuerdo con el principio de prudencia y siempre que pudieran hacerse efectivos por el conjunto de sociedades que formaban el Grupo Fiscal consolidado. Por la parte de los resultados fiscales negativos procedentes de algunas de las sociedades del Grupo que hubieran sido compensados por el resto de las sociedades del Grupo consolidado, surgía un crédito y débito recíproco entre las sociedades que generaban el derecho a la compensación y las que hacían uso de este derecho.

Como consecuencia de la ruptura del Grupo Fiscal, a partir del 1 de enero de 2017, los activos o pasivos por impuesto sobre beneficios corriente, se valoran y se registran por las cantidades que se espera pagar o recuperar de las autoridades fiscales, utilizando la normativa y tipos impositivos vigentes o aprobados y pendientes de publicación en la fecha de cierre del ejercicio.

El impuesto sobre beneficios corriente o diferido se reconoce en resultados, salvo que surja de una transacción o suceso económico que se ha reconocido en el mismo ejercicio o en otro diferente, contra patrimonio neto o de una combinación de negocios.

El efecto impositivo de las diferencias temporarias se incluye en los correspondientes epígrafes de “Activos por impuesto diferido” y “Pasivos por impuesto diferido” del balance.

RENTA 4 GESTORA,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2019

3.8. Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional y de presentación de la Sociedad es el euro.

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de cierre publicado por el Banco Central Europeo. Las diferencias que se producen respecto al cambio histórico se registran de la siguiente forma:

- Todas las diferencias de cambio que surjan al convertir o liquidar las partidas monetarias se registrarán en resultados como ganancias o pérdidas del periodo.
- En el caso de las partidas no monetarias valoradas a valor razonable, tales como las inversiones en instrumentos de patrimonio clasificados como activos financieros disponibles para la venta, cuyas pérdidas o ganancias se reconozcan en patrimonio neto, cualquier diferencia de cambio incluida en dichas pérdidas o ganancias, se reconocerá directamente en patrimonio neto, desglosando el componente de tipo de cambio que corresponda a la revaluación o devaluación del elemento no monetario.
- Cuando las pérdidas o ganancias derivadas de una partida no monetaria, tales como las inversiones en instrumentos de patrimonio clasificadas como activos financieros mantenidos para negociar o en otros activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias, se reconozcan en la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo, cualquier diferencia de cambio, incluida en esas pérdidas o ganancias, también se reconocerá en resultados del periodo.

3.9 Partes vinculadas

La Sociedad considera como partes vinculadas las establecidas en la Norma 54ª de la Circular 7/2002 de la CNMV.

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

3.10 Estado de flujos de efectivo

La Sociedad ha utilizado el método indirecto para la confección del estado de flujo de efectivo, el cual tiene las siguientes expresiones que incorporan los siguientes criterios de clasificación:

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

RENTA 4 GESTORA,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2019

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

La Sociedad presenta en el estado de flujos de efectivo los pagos y cobros procedentes de activos y pasivos financieros de rotación elevada por su importe neto. A estos efectos se considera que el periodo de rotación es elevado cuando el plazo entre la fecha de adquisición y la de vencimiento no supere seis meses.

A efectos del estado de flujos de efectivo, no se incluyen como efectivo y otros activos líquidos equivalentes los descubiertos bancarios que son exigibles a la vista y que no forman parte de la gestión de tesorería de la Sociedad. Los descubiertos bancarios se reconocen en el balance como pasivos financieros por deudas con entidades de crédito.

3.11 Estado total de cambios en el patrimonio neto

Este estado muestra, por tanto, una conciliación del valor en libros al comienzo y al final del ejercicio de todas las partidas que forman el patrimonio neto, agrupando los movimientos habidos en función de su naturaleza en las siguientes partidas:

- Reclasificaciones, que incluye los cambios en el patrimonio neto que surgen como consecuencia de modificación de los saldos de los estados financieros con origen en cambios en los criterios contables o en la corrección de errores.
- Ingresos y gastos reconocidos en el ejercicio: recoge, de manera agregada, el total de las partidas registradas en el estado de Ingresos y Gastos reconocidos.
- Otras variaciones en el patrimonio neto: recoge el resto de partidas registradas en el patrimonio neto, como pueden ser distribución de resultados, operaciones con instrumentos de capital propios, pagos con instrumentos de capital, trasposos entre partida del patrimonio neto y cualquier otro incremento o disminución del patrimonio neto.

4. PROPUESTA DE APLICACIÓN DE RESULTADOS

La propuesta de distribución de resultados del ejercicio finalizado en 31 de diciembre de 2019, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es como sigue:

	<u>Euros</u>
Base del reparto	
Resultado del ejercicio	6.262.785,83
Aplicación	
Reserva voluntaria	2.233.785,83
Dividendo (véase Nota 11)	<u>(4.029.000,00)</u>
	<u>6.262.785,83</u>

RENTA 4 GESTORA,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2019

5. TESORERÍA

A 31 de diciembre de 2019 y 2018 no existe saldo en el epígrafe de caja.

A efectos del estado de flujos de efectivo, la Sociedad considera "Efectivo y equivalentes de efectivo" las partidas siguientes:

	Euros	
	2019	2018
Caja	-	-
Depósitos a la vista (Nota 6.1.2.1)	11.841.402,50	10.005.012,13
	<u>11.841.402,50</u>	<u>10.005.012,13</u>

6. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

6.1. Activos financieros

6.1.1. Activos financieros disponibles para la venta

6.1.1.1 Instrumentos de capital

A 31 de diciembre de 2019 y 2018 no existía saldo en este epígrafe.

6.1.2. Inversiones crediticias

6.1.2.1. Crédito a intermediarios financieros

El detalle de este epígrafe del balance a 31 de diciembre de 2019 y 2018 es el siguiente:

	Euros	
	2019	2018
Depósitos a la vista (Nota 5)	<u>11.841.402,50</u>	<u>10.005.012,13</u>

Las cuentas corrientes incluidas como "Depósitos a la vista" están remuneradas a un tipo de interés de mercado.

RENTA 4 GESTORA,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2019

6.1.2.2 Crédito a particulares

El detalle de este epígrafe del balance a 31 de diciembre de 2019 y 2018 es el siguiente:

	Euros	
	2019	2018
Deudores por comisiones de gestión (Nota 14)	7.377.848,19	4.099.444,05
Otros deudores	1.007.313,87	612.252,29
<i>De los cuales: deudores por retenciones a partícipes</i>	<i>685.698,83</i>	<i>612.252,29</i>
Anticipos y otras operaciones	35.916,69	35.724,32
	<u>8.421.078,75</u>	<u>4.747.420,66</u>

A 31 de diciembre de 2019 los saldos deudores por comisiones de gestión sobre patrimonio ascienden a 3.605.744,73 euros, mientras que las devengadas sobre resultados totalizan 3.772.103,46 euros (4.018.707,23 y 80.736,82 euros a 31 de diciembre de 2018 respectivamente).

6.2. Pasivos financieros

6.2.1. Deudas con intermediarios financieros

El detalle de este capítulo del balance a 31 de diciembre de 2019 y 2018 es el siguiente:

	Euros	
	2019	2018
Acreedores por prestación de servicios	81.337,33	177.246,66
Acreedores sociedades del grupo		
Comisiones pendientes de pago (Nota 14)	1.013.605,93	902.339,35
Otros acreedores	4.693.456,70	1.858.538,62
	<u>5.788.399,96</u>	<u>2.938.124,63</u>

El saldo de "Acreedores sociedades del grupo – Comisiones pendientes de pago" está compuesto por comisiones pendientes de pago a Renta 4 Banco, S.A., relativas a la intermediación en compra – venta de valores y a la comercialización y distribución de las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por la Sociedad (Nota 1). El gasto correspondiente se incluye en el epígrafe de "Otros gastos de gestión corriente" de la cuenta de pérdidas y ganancias y su importe asciende a 31 de diciembre de 2019 a - 26.095.892,80 euros (29.539.092,79 euros a 31 de diciembre de 2018) (Nota 12.2), de los que 1.013.605,93 euros (902.339,35 euros a 31 de diciembre de 2018) se encuentran pendientes de pago a dicha fecha.

El saldo de "Otros acreedores" al 31 de diciembre de 2019 incluye principalmente las provisiones por comisiones de cesión a pagar tanto a la entidad Dominante como a los intermediarios financieros correspondientes al mes de diciembre.

RENTA 4 GESTORA,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2019

6.2.2 Deudas con particulares

El detalle de este capítulo del balance a 31 de diciembre de 2019 y 2018 es el siguiente:

	Euros	
	2019	2018
Remuneraciones pendientes de pago	480.309,28	443.000,00

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 el epígrafe “Remuneraciones pendientes de pago” representa la provisión en concepto de bonus correspondiente a los ejercicios 2019 y 2018 (Nota 12.3).

6.3. Vencimientos de instrumentos financieros

El detalle de los activos financieros por fecha de vencimiento es como sigue:

	2019		2018	
	A la vista	Total	A la vista	Total
Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-	-
Crédito a intermediarios financieros	11.841.402,50	11.841.402,50	10.005.012,13	10.005.012,13
Crédito a particulares	8.421.078,75	8.421.078,75	4.747.420,66	4.747.420,66
Total	20.262.481,25	20.262.481,25	14.752.432,79	14.752.432,79

El detalle de los pasivos financieros por fecha de vencimiento es como sigue:

	2019			2018		
	A la vista	Entre 6 meses y 1 año	Total	A la vista	Entre 6 meses y 1 año	Total
Acreedores por prestación de servicios	81.337,33	-	81.337,33	177.246,66	-	177.246,66
Acreedores sociedades del Grupo	1.013.605,93	-	1.013.605,93	902.339,35	-	902.339,35
Otros acreedores	4.693.456,70	-	4.693.456,70	1.858.538,62	-	1.858.538,62
Deudas con particulares	-	480.309,28	480.309,28	-	443.000,00	443.000,00
Total	5.788.399,96	480.309,28	6.268.709,24	2.938.124,63	443.000,00	3.381.124,63

RENTA 4 GESTORA,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2019

7. PARTICIPACIONES

La composición del capítulo "Participaciones" del balance a 31 de diciembre de 2019 y 2018 es como sigue:

	Euros	
	2019	2018
Por entidad participada:		
Entidades del grupo	-	-
Entidades multigrupo	-	-
Entidades asociadas	300.000,00	-
	300.000,00	-
Por moneda:		
En euros	300.000,00	-
En moneda extranjera	-	-
	300.000,00	-
Por cotización:		
Cotizados	-	-
No cotizados	300.000,00	-
(-) Pérdidas por deterioro	-	-
	300.000,00	-

Al 31 de diciembre de 2019, el saldo de este capítulo del activo del balance recoge el importe de la participación mantenida en Kobus Partners Management S.G.E.I.C., S.A. (entidad asociada), representativa del 30% de su capital social. Dicha participación se realizó con fecha 24 de abril de 2019.

8. INMOVILIZADO MATERIAL

El detalle y movimiento es el siguiente:

	Euros				
	31.12.17	Altas	31.12.18	Altas	31.12.19
Equipos informáticos	47.585,35	5.081,17	52.666,52	14.164,58	66.831,10
Mobiliario y enseres	151.077,80	-	151.077,80	-	151.077,80
Amortización acumulada	<u>(198.663,15)</u>	<u>(427,89)</u>	<u>(199.091,04)</u>	<u>(2.316,33)</u>	<u>(201.407,37)</u>
	<u>-</u>	<u>4.653,28</u>	<u>4.653,28</u>	<u>11.848,25</u>	<u>16.501,53</u>

RENTA 4 GESTORA,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2019

La Sociedad tenía inmovilizado material totalmente amortizado al 31 de diciembre de 2019 por importe de 198.663,15 euros (198.663,15 euros a 31 de diciembre de 2018).

La amortización de los elementos del inmovilizado material se calculó linealmente en función de su vida útil. A continuación se detallan los coeficientes de amortización aplicados por grupos de elementos:

	<u>%</u>
Equipos informáticos	15%
Mobiliario y enseres	15%

No hay activos materiales de importe significativo para los que existan restricciones de uso o titularidad, que estén fuera de servicio, o que la Sociedad haya entregado en garantía de cumplimiento de deudas.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 la Sociedad no tenía ningún compromiso firme de compra o venta de activo material de importe significativo.

Adicionalmente, no se ha contabilizado importe alguno derivado de pérdidas por deterioro.

9. INMOVILIZADO INTANGIBLE

El detalle y movimiento es el siguiente:

	Euros				
	<u>31.12.17</u>	<u>Altas</u>	<u>31.12.18</u>	<u>Altas</u>	<u>31.12.19</u>
<u>Coste</u>					
Aplicaciones informáticas	701.253,22	540.305,49	1.241.558,71	153.684,52	1.395.243,23
<u>Amortización acumulada</u>					
Aplicaciones informáticas	<u>(413.036,28)</u>	<u>(168.884,26)</u>	<u>(581.920,54)</u>	<u>(308.710,31)</u>	<u>(890.630,85)</u>
	<u>288.216,94</u>	<u>371.421,23</u>	<u>659.638,17</u>	<u>(155.025,79)</u>	<u>504.612,38</u>

La Sociedad tenía aplicaciones informáticas totalmente amortizadas al 31 de diciembre de 2019 por importe de 348.536,04 euros (348.536,04 euros a 31 de diciembre de 2018).

La amortización de los elementos del inmovilizado material se calcula linealmente en función de su vida útil. A continuación se detallan los coeficientes de amortización aplicados por grupos de elementos:

	<u>%</u>
Aplicaciones informáticas	33%

RENTA 4 GESTORA,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2019

10. RESTO DE ACTIVOS Y PASIVOS

La composición del capítulo "Resto de activos" del balance a 31 de diciembre de 2019 y 2018 es como sigue:

	Euros	
	2019	2018
Anticipos y créditos al personal	44.730,52	9.672,55
Gastos anticipados	49.688,08	55.388,12
Fianzas constituidas (Nota 14)	12.000,00	12.000,00
	<u>106.418,60</u>	<u>77.060,67</u>

La composición del capítulo "Resto de pasivos" del balance a 31 de diciembre de 2019 y 2018 es como sigue:

	Euros	
	2019	2018
Cotizaciones a la Seguridad Social	<u>68.893,24</u>	<u>59.543,77</u>

11. PATRIMONIO NETO

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 el detalle del Patrimonio Neto es el siguiente:

	Euros	
	2019	2018
FONDOS PROPIOS		
Capital	2.373.950,00	2.373.950,00
Reserva legal	474.790,00	474.790,00
Reserva voluntaria	7.985.240,78	7.523.560,94
Reserva de primera aplicación	-	-
Reserva de fusión	247.212,89	247.212,89
Resultado del ejercicio	6.262.785,83	5.952.179,84
Dividendo a cuenta	(4.029.000,00)	(5.490.500,00)
	<u>13.314.979,50</u>	<u>11.081.193,67</u>
AJUSTES POR VALORACIÓN	<u>-</u>	<u>-</u>
TOTAL PATRIMONIO NETO	<u>13.314.979,50</u>	<u>11.081.193,67</u>

a) Capital

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 el capital social está representado por 395.000 acciones nominativas, de 6,01 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 el accionista mayoritario de la Sociedad es Renta 4 Banco, S.A. con una participación del 99,99%.

RENTA 4 GESTORA,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2019

b) Reserva legal

Las sociedades están obligadas a destinar el 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en el caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias. También bajo ciertas condiciones se podrá destinar a incrementar el capital social en la parte de esta reserva que supere el 10% de la cifra de capital ya ampliada. Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 esta reserva ya alcanza el 20% del capital social.

c) Reservas voluntarias y reservas de fusión

Las reservas voluntarias y de fusión son de libre disposición excepto por el importe de los gastos de establecimiento y estando condicionado su reparto a que los fondos propios no desciendan de la cifra de capital suscrito y a que se cumpla la normativa de recursos propios que se menciona en la Nota 1 y desarrollada en la Nota 17.

d) Dividendos a cuenta

Con fecha 17 de diciembre de 2019 el Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado la distribución de un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2019 de 6,40 euros por acción, por un total de 2.528.000,00 euros (*). A continuación, se detalla el estado contable elaborado por los Administradores de la Gestora, a partir de sus resultados individuales, que pone de manifiesto que existe una liquidez suficiente para la distribución:

	<u>Euros</u>
Resultado contable a 30/11/2019	5.608.000,00
Previsión Impuesto sobre Sociedades	(1.404.000,00)
Resultado estimado después de impuestos	4.204.000,00
Dividendos a cuenta distribuidos a 30/11/2019	1.501.000,00
Límite disponible a distribuir	2.703.000,00
Previsión de tesorería del período comprendido entre la fecha del acuerdo y un año adelante	
SalDOS de tesorería a la fecha del acuerdo	13.848.000,00
SalDOS de tesorería proyectados a un año desde la fecha del acuerdo	16.618.000,00

La Gestora a dicha fecha dispone de liquidez suficiente para atender el pago del dividendo.

(*) El pago de dicho dividendo se realizó con fecha 17 de diciembre de 2019.

RENTA 4 GESTORA,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2019

Con fecha 31 de mayo de 2019 el Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado la distribución de un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2019 de 3,8 euros por acción, por un total de 1.501.000,00 euros (*). A continuación, se detalla el estado contable elaborado por los Administradores de la Gestora, a partir de sus resultados individuales, que pone de manifiesto que existe una liquidez suficiente para la distribución:

	<u>Euros</u>
Resultado contable a 30/04/2019	2.150.000,00
Previsión Impuesto sobre Sociedades	(536.000,00)
Resultado estimado después de impuestos	1.614.000,00
Dividendos a cuenta distribuidos	-
Límite disponible a distribuir	1.614.000,00
Previsión de tesorería del período comprendido entre la fecha del acuerdo y un año adelante	
Saldos de tesorería a la fecha del acuerdo	13.358.000,00
Saldos de tesorería proyectados a un año desde la fecha del acuerdo	16.029.000,00

La Gestora a dicha fecha dispone de liquidez suficiente para atender el pago del dividendo.

(*). El pago de dicho dividendo se realizó con fecha 31 de mayo de 2019.

Con fecha 22 de octubre de 2018 el Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado la distribución de un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2018 de 9,00 euros por acción, por un total de 3.555.000,00 euros (*). A continuación se detalla el estado contable elaborado por los Administradores de la Gestora, a partir de sus resultados individuales, que pone de manifiesto que existe una liquidez suficiente para la distribución:

	<u>Euros</u>
Resultado contable a 30/09/2018	6.188.000,00
Previsión Impuesto sobre Sociedades	(1.547.000,00)
Resultado estimado después de impuestos	4.641.000,00
Dividendos a cuenta distribuidos a 30/09/2018	-
Límite disponible a distribuir	4.641.000,00
Previsión de tesorería del período comprendido entre la fecha del acuerdo y un año adelante	
Saldos de tesorería a la fecha del acuerdo	15.520.000,00
Saldos de tesorería proyectados a un año desde la fecha del acuerdo	18.624.000,00

La Gestora a dicha fecha dispone de liquidez suficiente para atender el pago del dividendo.

(*). El pago de dicho dividendo se realizó con fecha 22 de octubre de 2018.

RENTA 4 GESTORA,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2019

Con fecha 12 de diciembre de 2018 el Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado la distribución de un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2018 de 4,90 euros por acción, por un total de 1.935.500,00 euros (*). A continuación se detalla el estado contable elaborado por los Administradores de la Gestora, a partir de sus resultados individuales, que pone de manifiesto que existe una liquidez suficiente para la distribución:

	Euros
Resultado contable a 30/11/2018	7.326.000,00
Previsión Impuesto sobre Sociedades	(1.832.000,00)
Resultado estimado después de impuestos	5.494.000,00
Dividendos a cuenta distribuidos a 30/11/2018	3.555.000,00
Límite disponible a distribuir	1.939.000,00
Previsión de tesorería del período comprendido entre la fecha del acuerdo y un año adelante	
Saldos de tesorería a la fecha del acuerdo	12.015.000,00
Saldos de tesorería proyectados a un año desde la fecha del acuerdo	14.418.000,00

La Gestora a dicha fecha disponía de liquidez suficiente para atender el pago del dividendo.

(*) El pago de dicho dividendo se realizó con fecha 12 de diciembre de 2018.

12. INGRESOS Y GASTOS

12.1 Comisiones percibidas

Esta cuenta de la cuenta de pérdidas y ganancias recoge las remuneraciones que percibe la Sociedad de las Instituciones de Inversión Colectiva que gestiona. La comisión de gestión se calcula diariamente como un porcentaje anual sobre el valor patrimonial de las instituciones de inversión colectiva, y se abona a la Sociedad mensual o trimestralmente.

La totalidad de las comisiones percibidas durante los ejercicios terminados en 31 de diciembre de 2019 y 2018 corresponden a operaciones realizadas en territorio nacional por gestión de instituciones de inversión colectiva.

12.2 Comisiones pagadas

Este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias recoge, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, las comisiones pagadas por la Sociedad en concepto de comercialización de las Instituciones de Inversión Colectiva que gestiona, por importe de 26.095.892,80 y 29.539.092,79 euros, respectivamente.

RENTA 4 GESTORA,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2019

12.3 Gastos de personal

La composición de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2019 y 2018 es como sigue:

	Euros	
	2019	2018
Sueldos y salarios	3.157.380,23	2.851.339,17
Dietas consejo de Administración	36.000,00	36.000,00
Cuotas a la Seguridad Social	673.098,54	567.343,08
Aportaciones a fondos de pensiones (Nota 3.6)	36.910,79	36.445,19
Indemnizaciones por despido	6.884,93	-
Otros gastos de personal	176.508,84	236.642,90
	4.086.783,33	3.727.770,34

Durante el ejercicio 2019 se han pagado retribuciones variables correspondientes a dicho ejercicio por importe de 343.482,82 euros que están registrados en el epígrafe de "Sueldos y salarios" (595.727,77 euros a 31 de diciembre de 2018).

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2019 el epígrafe "Sueldos y salarios" incluye la dotación de una provisión de 450.000,00 euros en concepto de retribución variable del ejercicio 2019. A 31 de diciembre de 2018 el saldo correspondiente a la provisión por retribución variable era de 443.000,00 euros.

El número medio y al cierre de empleados de los ejercicios 2019 y 2018, clasificados por categorías profesionales y sexos, es el siguiente:

	Medio		Al cierre			
	2019	2018	2019		2018	
			Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Directivos	1	1	1	-	1	-
Técnicos	41	35	22	20	20	18
Administrativos	20	20	8	12	8	12
	62	56	31	32	29	30

El número medio de empleados con discapacidad superior al 33%, del total de personas empleadas en el ejercicio 2019, es el siguiente:

	Medio	Medio
	2019	2018
Directivos	-	-
Técnicos	1	-
Administrativos	1	1
	2	1

RENTA 4 GESTORA,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2019

12.4 Gastos generales

La composición de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias a 31 de diciembre de 2019 y 2018, es la siguiente:

	Euros	
	2019	2018
Arrendamientos y cánones (Nota 14)	247.180,32	203.433,98
Servicios informáticos	441.076,87	52.436,56
Servicios de profesionales independientes	420.972,00	353.522,59
Publicidad y propaganda	143.683,29	209.567,83
Otros servicios	1.517.164,72	402.932,48
Tributos	12.141,37	6.464,93
	<u>2.782.218,57</u>	<u>1.228.358,37</u>

El epígrafe "Servicios de profesionales independientes" recoge los gastos por servicios generales repercutidos a la Sociedad por la Sociedad dominante, que en los ejercicios 2019 y 2018 han ascendido a 198.821,40 euros y 152.469,44 euros, respectivamente (Nota 13).

El epígrafe "Otros servicios" recoge principalmente los gastos por servicios de información de mercados nacionales y extranjeros (Bloomberg, Morningstar y Visual Chart), concretamente 692.473,10 euros a 31 de diciembre de 2019 (312.908,30 euros a 31 de diciembre de 2018). Adicionalmente, durante el ejercicio 2019, se ha utilizado un nuevo servicio de análisis para las IIC's, cuyo importe asciende al 31 de diciembre de 2019 a 723.305,97 miles de euros.

13. SITUACIÓN FISCAL

Tal y como se indica en la nota 3.7., con fecha 1 de enero de 2017, se produce la ruptura del Grupo fiscal y las sociedades que formaban parte del mismo pasan a tributar individualmente por el Impuesto sobre Sociedades.

Como consecuencia de dicha ruptura, los beneficios, determinados conforme a la legislación fiscal, pasan a estar sujetos a un gravamen del 25% sobre la base imponible (para los ejercicios previos a la ruptura del Grupo fiscal los beneficios se encontraban sujetos a un gravamen del 30%). No obstante, de la cuota resultante pueden practicarse ciertas deducciones conforme a la legislación vigente en cada momento.

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o haya transcurrido un plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2019, la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales los impuestos principales que le son aplicables, presentados desde el 1 de enero de 2015. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.

RENTA 4 GESTORA,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2019

A continuación, se incluye una conciliación entre el resultado contable de los ejercicios 2019 y 2018 y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades:

Euros	Cuenta de Pérdidas y Ganancias	
	Aumentos/ (Disminuciones)	
	2019	2018
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio	6.262.785,83	5.952.179,84
Impuesto sobre Sociedades	2.090.237,26	1.984.788,65
Diferencias permanentes	7.925,96	2.186,10
Base contable del impuesto	8.360.949,05	7.939.154,59
Diferencias temporarias		
- con origen en el ejercicio	4.266,67	(43.166,80)
- con origen en ejercicios anteriores	-	-
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores	-	-
Base imponible (resultado fiscal)	8.365.215,72	7.895.987,79
Cuota íntegra	2.091.303,93	1.973.996,95
Deducciones		
Retenciones y pagos a cuenta	(1.347.770,19)	(1.763.164,56)
Saldo acreedor a compensar con el Grupo por Impuesto sobre Sociedades (Nota 6.2.1)	-	-
Saldo a pagar	743.533,74	210.832,39

El gasto de los ejercicios 2019 y 2018 por Impuesto sobre Sociedades se calcula como sigue:

	Euros	
	2019	2018
Base contable por 25%	(2.090.237,26)	1.984.788,65

El detalle de activos fiscales es como sigue:

Activos fiscales diferidos	Euros	
	2019	2018
Ajuste generado por la provisión de la retribución variable	7.566,67	6.500,00
	7.566,67	6.500,00

El detalle de pasivos fiscales es como sigue:

	Euros	
	2019	2018
<u>Pasivos fiscales corrientes</u>		
Por IRPF	99.165,67	105.184,41
Por Retenciones a participes	690.663,14	603.320,78
Por IS	743.533,74	210.832,39
Por IVA	11.635,9	59.085,22
	1.544.998,45	978.422,80
<u>Pasivos fiscales diferidos</u>		
Valoración activos financieros disponibles para la venta	-	-
	-	-

RENTA 4 GESTORA,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2019

A 31 de diciembre de 2019 y 2018, el saldo recogido en el epígrafe “Organismos de la Seguridad Social acreedores” ha sido clasificado dentro del epígrafe “Resto de pasivos” (Nota 10).

El movimiento de activos y pasivos fiscales diferidos es como sigue:

	Euros			
	2019		2018	
	Activos Fiscales Diferidos	Pasivos Fiscales Diferidos	Activos Fiscales Diferidos	Pasivos Fiscales Diferidos
Saldo inicial	6.500,00	-	-	7.568,76
Altas	1.166,67	-	17.291,70	7.568,76
Bajas	-	-	(10.791,70)	(15.137,52)
Saldo final	.7.566,67	-	6.500,00	-

14. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

La Sociedad considera partes vinculadas a las empresas del Grupo Renta 4, las IIC gestionadas y al personal clave de Alta dirección compuesto por los Administradores de la Sociedad.

a) Información relativa al Consejo de Administración y Alta Dirección

La Sociedad considera personal clave de la Dirección a los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, compuesto por 3 consejeros no ejecutivos a 31 de diciembre de 2019 y 2018 y un consejero ejecutivo que a su vez se considera miembro de la Alta Dirección, concretamente el Presidente de la Sociedad.

Información sobre administradores y Alta dirección

	Euros Administradores
<u>Ejercicio 2019</u>	
Sueldos y salarios y retribuciones dinerarias (1)	233.097,55
Gastos asimilados (incluye ingresos a cta. por IRPF)	-
Total	233.097,55
<u>Ejercicio 2018</u>	
Sueldos y salarios y retribuciones dinerarias (2)	227.066,65
Gastos asimilados (incluye ingresos a cta. por IRPF)	-
Total	227.066,65

(1) Este importe incluye 36.000,00 euros correspondientes a las remuneraciones de los consejeros no ejecutivos.

(2) Este importe incluye 36.000,00 euros correspondientes a las remuneraciones de los consejeros no ejecutivos.

RENTA 4 GESTORA,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2019

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 no existían préstamos concedidos a los miembros del Consejo de Administración; asimismo no existen compromisos por pensiones o seguros de vida con miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración.

Durante los ejercicios 2019 y 2018 no se han satisfecho primas de seguros de responsabilidad civil de los administradores por daños ocasionados en el ejercicio del cargo.

Adicionalmente, el Grupo tiene contratada una póliza de seguro para hacer frente a la responsabilidad de los miembros del Consejo de Administración y de la Alta Dirección por posibles reclamaciones en el ejercicio de sus funciones. La prima satisfecha por el Grupo durante el ejercicio 2019 fue de 79.612,50 euros (75.539,59 euros en 2018).

En cumplimiento de los requerimientos del artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital (LSC), los administradores han comunicado que no tienen situaciones de conflicto con el interés de la Sociedad.

b) Información relativa a las transacciones con partes vinculadas:

A 31 de diciembre los saldos y transacciones con Compañías del Grupo e Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas son como sigue:

	Euros	
	2019	2018
<u>Activos</u>		
Deudores por comisiones de gestión (Nota 6.1.2.2)	7.377.848,19	4.099.444,05
Resto de activos (Nota 10)	12.000,00	12.000,00
<u>Pasivos</u>		
Comisiones pendientes de pago (Nota 6.2.1)	1.013.605,93	902.339,35
<u>Gastos</u>		
Comisiones pagadas (Nota 12.2)	7.649.445,46	10.275.968,43
Gastos generales (Nota 12.4)	446.001,72	355.903,42
<u>Ingresos</u>		
Comisiones percibidas (Nota 12.1)	41.721.356,41	42.666.159,18
Intereses y rendimientos asimilados	-	13.979,45

15. INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE Y DERECHOS DE EMISIÓN DE GASES DE EFECTO INVERNADERO

Los Administradores la Sociedad consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. La Sociedad no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2019 y 2018. Asimismo, la Sociedad no ha tenido derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

RENTA 4 GESTORA,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2019

16. GESTIÓN DEL RIESGO

16.1 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.

16.1.1. Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés deriva de la posibilidad de que cambios en los tipos de interés afecten a los cash flows o al valor razonable de los instrumentos financieros. Los gestores de la Sociedad tienen establecidos límites y controles para gestionar dicho riesgo.

16.1.2. Riesgo de tipo de cambio

La Sociedad no presenta exposición significativa a riesgo de tipo de cambio a las fechas de referencia de las cuentas anuales.

16.1.3. 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.

La Sociedad mide periódicamente el riesgo de las posiciones que mantiene en su cartera de inversiones financieras a través de la metodología VaR (Value at Risk), que expresa la pérdida máxima esperada para un horizonte temporal concreto determinado sobre la base del comportamiento histórico de un valor o cartera. El VaR de la cartera de inversiones financieras (a 1 día y para un nivel de confianza del 98%) a 31 de diciembre de 2019 es del 0,00% (31 de diciembre de 2018: 0,00%).

16.1.4. Riesgo de liquidez

Este riesgo refleja la posible dificultad de la Sociedad 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. En la Nota 6.3 se detalla como vencen los activos y pasivos financieros de la Sociedad.

16.1.5. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito nace de la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes de la Sociedad. La política de la Sociedad es que las contrapartes sean entidades de reconocida solvencia.

La Sociedad no espera incurrir en pérdidas significativas derivadas del incumplimiento de sus obligaciones por parte de la contraparte.

RENTA 4 GESTORA,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2019

El siguiente cuadro muestra la exposición total del riesgo de crédito al 31 de diciembre de 2019 y 2018:

	Euros	
	2019	2018
Depósitos a la vista (Nota 6.1.2.1)	11.841.402,50	10.005.012,13
Crédito a particulares (Nota 6.1.2.2)	8.421.078,75	4.747.420,66

Como "Crédito a particulares" se registran fundamentalmente saldos a cobrar a las Instituciones de Inversión Colectiva que gestiona la Sociedad por importe de 7.377.848,19 euros (4.099.444,05 euros a 31 de diciembre de 2018).

17. GESTIÓN DEL CAPITAL

La gestión de capital de la Sociedad tiene por objeto la obtención del nivel de recursos propios suficientes y necesarios para cubrir los recursos exigibles derivados de su actividad, invirtiendo en activos de bajo riesgo.

Las normas que rigen las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva mencionadas en la Nota 1 regulan, entre otros aspectos, el mantenimiento de un nivel mínimo de recursos propios en función del patrimonio administrado.

El artículo 33 del Real Decreto 83/2015 modifica el apartado 1 del artículo 100 del Real Decreto 1082/2012 de 13 de julio, que regula el cómputo de recursos propios exigibles y recursos propios computables respectivamente, de esta forma los recursos propios mínimos de la Sociedad no podrán ser inferiores a una de las dos siguientes magnitudes:

- a) Un capital social mínimo de 125.000 euros que se ha de incrementar en:
- Una proporción del 0,02% del valor efectivo del patrimonio de las IIC que administre o gestione la Sociedad, en la parte que dicho patrimonio exceda de 250 millones de euros, incluidas las carteras gestionadas por delegación. En ningún caso la suma exigible del capital inicial y de la cantidad adicional deberá sobrepasar los 10 millones de euros.
 - La cuantía adicional de recursos propios a la que se refiere el párrafo anterior podrá ser cubierta hasta en un 50%, con una garantía por el mismo importe de una entidad de crédito o de una entidad aseguradora. La entidad de crédito o aseguradora deberá tener su domicilio social en un Estado miembro de la Unión Europea, o bien en un tercer país, siempre que esté sometida a unas normas prudenciales que, a juicio de la C.N.M.V., sea equivalentes a las establecidas en el Derecho de la Unión Europea.
 - A fin de cubrir los posibles riesgos derivados de la responsabilidad profesional en relación con las actividades que puedan realizar las SGIIC que gestionen IIC distintas a las autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, o ECR y EICC, estas deberán o bien:
 - i) Disponer de recursos propios adicionales que sean adecuados para cubrir los posibles riesgos derivados de la responsabilidad en caso de negligencia profesional.

RENDA 4 GESTORA,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2019

Se entenderá por recursos propios adicionales adecuados para cubrir los posibles riesgos derivados de la anterior responsabilidad el 0,01 por ciento del patrimonio gestionado de las IIC distintas a las autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009.

- ii) O suscribir un seguro de responsabilidad civil profesional para hacer frente a la responsabilidad por negligencia profesional.

Para calcular los recursos propios exigibles a que se refieren los párrafos anteriores, se deducirán del patrimonio de las IIC gestionadas, ECR y EICC, el correspondiente a inversiones de éstas en otras instituciones o ECR o EICC que estén a su vez gestionadas por la misma SGIIC.

- b) El 25% de los gastos de estructura cargados en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio precedente. Entendiéndose por gastos de estructura, los gastos de personal, los gastos generales, contribuciones e impuestos, amortizaciones y otras cargas de explotación. Se entenderá que el nivel de actividad ha variado sustancialmente cuando los gastos de estructura aumenten o disminuyan un 25% respecto a los gastos totales del ejercicio anterior, calculados estos últimos en proporción al correspondiente periodo de tiempo transcurrido en el ejercicio corriente.

Independientemente del importe que representen estos requisitos, los recursos propios de la gestora no podrán ser en ningún momento inferiores al importe estipulado en el artículo 97.1 del Reglamento (UE) Nº 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de servicios de inversión y por el que se modifica el Reglamento (UE) Nº 648/2012.

El cómputo de los recursos propios mínimos sobre los exigibles a 31 de diciembre de 2019 y 2018 es como sigue:

	Euros	
	2019	2018
<u>Recursos propios exigibles:</u>		
Capital social mínimo	125.000,00	125.000,00
Sobre patrimonio de las I.I.C. gestionadas (neto)	866.996,52	855.114,27
	<u>991.996,52</u>	<u>980.114,27</u>
Gastos estructura	7.256.674,03	5.066.281,75
25% sobre los gastos de estructura	1.814.168,51	1.266.570,44
Incremento responsabilidad profesional	<u>95.414,27</u>	<u>70.807,08</u>
Total recursos propios exigibles	<u>1.909.582,78</u>	<u>1.337.377,52</u>

RENTA 4 GESTORA,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2019

	Euros	
	2019	2018
<u>Recursos propios computables:</u>		
Capital	2.373.950,00	2.373.950,00
Reservas	8.707.243,67	8.245.563,83
Ajustes por cambios de valor positivos	-	-
Activos intangibles	(504.612,38)	(659.638,17)
Total recursos propios computables	<u>10.576.581,29</u>	<u>9.959.875,66</u>
Superávit / (Déficit) de recursos propios	<u>8.666.998,51</u>	<u>8.622.498,14</u>

18. INFORMACIÓN SOBRE EL SERVICIO DE ATENCIÓN AL CLIENTE

El artículo 17 de la Orden ECO/734/2004, de 11 de marzo, del Ministerio de Economía establece la obligación para los departamentos y servicios de atención al cliente y, en su caso, los defensores del cliente de entidades financieras, de presentar anualmente al Consejo de Administración un informe explicativo del desarrollo de su función durante el ejercicio precedente.

El artículo 17 de la mencionada orden establece la obligación para los departamentos y servicios de atención al cliente y, en su caso, los defensores al cliente, de entidades financieras, de presentar anualmente al Consejo de Administración un informe explicativo del desarrollo de su función durante el ejercicio precedente.

Durante el ejercicio 2019 el Servicio de Atención al Cliente del Grupo Renta 4 recibió un total de 25 quejas y reclamaciones, siendo admitidas a trámite todas ellas. 24 de las reclamaciones fueron tramitadas por el Servicio de Atención al Cliente de Renta 4 y una por el Defensor del Participe, al tratarse de cuestiones relativas a planes de pensiones. Durante el ejercicio 2018 el Servicio de Atención al Cliente del Grupo Renta 4 recibió un total de 35 quejas y reclamaciones, de las cuales fueron admitidas a trámite un total de 34 reclamaciones y una (1) de ellas, fue rechazada.

En cuanto al tipo de resoluciones, durante el ejercicio 2019 se emitieron 16 resoluciones favorables para Renta 4, un 64% sobre el total, mientras que en el ejercicio 2018 ascendieron a 24, un 69% sobre el total de las reclamaciones. En el ejercicio 2019, una (1) de las resoluciones emitidas fue favorable para el cliente, un 4% sobre el total y de las reclamaciones resueltas por parte del Servicio mediante una propuesta de advenimiento, en 2019 ascendieron a 8 reclamaciones, un 32% del total, cifra similar a los 9 acuerdos alcanzado en 2018, que supuso un 26% sobre el total. En cuanto al importe desembolsado en dichos acuerdos, en el ejercicio 2019 ascendieron a 8.454,71 euros, frente al desembolso realizado durante el 2018 que ascendió a 24.832,61 euros.

RENTA 4 GESTORA,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2019

19. OTRA INFORMACIÓN

Honorarios de Auditoría

La empresa auditora KPMG Auditores S.L. de las cuentas anuales de la Sociedad ha facturado durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2019, honorarios por servicios profesionales, según el siguiente detalle:

	Euros	
	2019	2018
Por servicios de auditoría	4.800,00	4.725,00
Por otros servicios de verificación contable	-	-
Por otros servicios	-	-
	<u>4.800,00</u>	<u>4.725,00</u>

Los importes incluidos en el cuadro anterior incluyen la totalidad de los honorarios relativos a los servicios realizados durante los ejercicios 2019 y 2018, con independencia del momento de su facturación.

La información relativa a los servicios distintos de la auditoría de cuentas prestados por KPMG Auditores, S.L. a las entidades vinculadas por una relación de control por Renta 4 Gestora, S.G.I.I.C., S.A. durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018 se encuentra recogida en las cuentas anuales consolidadas de Renta 4 Banco, S.A. y sociedades dependientes de 31 de diciembre de 2019.

Información sobre los aplazamientos de pago efectuados a proveedores. Disposición adicional tercera "Deber de información" de la Ley 15/2010 de 5 de julio.

	2019	2018
	(Días)	(Días)
Periodo medio de pago a proveedores	16,45	17,24
Ratio de operaciones pagadas	19,16	18,44
Ratio de operaciones pendientes de pago	1,00	1,00

	(Euros)	
	2019	2018
Total pagos realizados	33.049.647,70	40.015.489,35
Total pagos pendientes	5.788.399,96	2.938.124,63

20. HECHOS POSTERIORES

El 11 de marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud declaró el brote de Coronavirus COVID-19 una pandemia, debido a su rápida propagación por el mundo, habiendo afectado a más de 150 países. La mayoría de los Gobiernos están tomando medidas restrictivas para contener la propagación, que incluyen: aislamiento, confinamiento, cuarentena y restricción al libre movimiento de personas, cierre de locales públicos y privados, salvo los de primera necesidad y sanitarios, cierre de fronteras y reducción drástica del transporte aéreo, marítimo, ferroviario y terrestre. En España, el Gobierno adoptó el Real Decreto 463/2020, de 14 de marzo, por el que se declara el estado de alarma para la gestión de la situación de crisis sanitaria ocasionada por el COVID-19, que en principio tendría una duración de 15 días naturales.

Esta situación está afectando de forma significativa a la economía global, debido a la interrupción o ralentización de las cadenas de suministro y al aumento significativo de la incertidumbre económica, evidenciado por un aumento en la volatilidad del precio de los activos, tipos de cambio y disminución de los tipos de interés a largo plazo.

Para mitigar los impactos económicos de esta crisis, el miércoles 18 de marzo, en España se publicó el Real Decreto-ley 8/2020, de 17 de marzo, de medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19.

Las consecuencias derivadas del COVID-19, se consideran un hecho posterior que no requiere un ajuste en las cuentas anuales del ejercicio 2019, sin perjuicio de que deban ser objeto de reconocimiento en las cuentas anuales del ejercicio 2020.

Aunque a la fecha de formulación de las cuentas anuales, no ha habido ninguna consecuencia significativa para la Sociedad Gestora, esta espera que se produzcan acontecimientos significativos en el futuro, de los que no es posible realizar una estimación fiable en la actualidad. La Sociedad evaluará durante el ejercicio 2020, el impacto de dichos acontecimientos sobre el patrimonio y la situación financiera al 31 de diciembre de 2020 y sobre los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

RENTA 4 GESTORA, S.A., S.G.I.I.C.

Informe de Gestión
31 de diciembre de 2019

INFORME DE GESTIÓN

ENTORNO MACROECONÓMICO Y ESCENARIO BURSÁTIL

El 2019 ha sido un año positivo para el ahorro, con **muy buen comportamiento y retornos en prácticamente todos los activos**. A pesar de que el crecimiento económico se ha debilitado en 2019 (dentro de un contexto de fuertes tensiones geopolíticas y guerras comerciales), el impulso de la política monetaria más expansiva de los bancos centrales (especialmente de la Fed) ha aumentado el apetito por activos tanto de renta variable como de renta fija.

Desde el lado macro, en 2019 hemos asistido a una desaceleración económica. Las razones han sido tanto estructurales (menor crecimiento potencial de las economías, confrontación estratégica China-EEUU, exceso de capacidad), como coyunturales (aumento de aranceles, Brexit, o crisis en algunas economías emergentes). Por regiones, se ha observado un comportamiento desigual. En Estados Unidos, estamos asistiendo a la expansión económica más larga que se recuerda. El consumo privado sigue sólido, con impacto limitado de las tensiones comerciales hasta el momento, y el apoyo de la Fed (con 3 recortes de tipos preventivos, priorizando crecimiento sobre inflación). En Europa, por el contrario, las tensiones comerciales y la menor demanda global en el sector automóviles han llevado a caídas significativas en la actividad manufacturera alemana. En China, hemos asistido a una desaceleración moderada (con apoyo de estímulos), y la desaceleración ha sido más acusada en emergentes (peor año en más de una década, por tensiones comerciales y vulnerabilidades propias). Respecto a la **política monetaria**, se puede decir que 2019 ha sido un año de “normalización fallida”. Tanto la Reserva federal como el BCE han tenido que dar marcha atrás en su intención de subir tipos de interés y dejar de adquirir bonos en el mercado. En términos de tipos de interés reales de largo plazo, el impacto ha sido de alrededor de 100 puntos básicos en USA y 50 puntos básicos en Europa, con el consecuente impacto positivo en activos de riesgo.

A pesar del menor crecimiento económico en una década, la **renta variable ha registrado un excelente comportamiento en 2019**, cerrando en máximos históricos en EEUU y anuales en Europa. Las bolsas de EEUU cerraron su mejor año desde 2013, destacando las subidas del Nasdaq 100 (+38%), S&P (+29%), Russell (+24%) y Dow Jones (+22%). Desde la elección de Donald Trump en noviembre 2016, el S&P ha subido un 50%, superando ampliamente el comportamiento del resto de bolsas mundiales. **En Europa**, el Eurostoxx 50 cerró con una subida del +25%, el Stoxx 600 del +23%, destacando positivamente la bolsa griega (ASE +49%), la irlandesa (Iseq +31%) o la italiana (Mib +28%), con el CAC francés (+26%) o DAX alemán (+25,5%) más en línea con la media europea. El peor comportamiento relativo se ha observado en índices como el FTSE 100 británico (+12%) y el Ibex 35 (+11,8%). Otras bolsas han arrojado un buen comportamiento, como el CSI 300 chino (+36%), o el Nikkei japonés (+18%).

Teniendo en cuenta el bajo crecimiento de los beneficios en 2019 (+0,5% en el S&P 500, +3% en el Stoxx 600, consecuencia de la desaceleración económica global), **la expansión de múltiplos explica la mayor parte de subida de los índices en 2019** (favorecida tanto por la bajada de tipos de interés reales de largo plazo, como por la progresiva reducción de prima de riesgo). Los múltiplos PER 20e se sitúan alrededor de a 18x en el S&P 500 y 15x en Stoxx 600. El desempeño bursátil en los últimos meses del año ha seguido la mejora de los datos macro, con una mayor visibilidad de algunos escenarios inciertos como el Brexit o con cada paso hacia adelante que se ha dado en la disputa comercial entre EEUU y China (con la inminente firma anunciada por Trump de la Fase 1 del Acuerdo), de forma que según ha ido avanzando el 4T19, hemos visto como el mercado ha ido despejando el riesgo de recesión. Desde un **punto de vista sectorial**, prácticamente todos los sectores han subido, si bien los sectores más cíclicos, como industriales y materiales, han tenido un peor comportamiento frente a sectores defensivos (consumo básico, utilities) o de crecimiento (tecnología), con los inversores sobreponderando valores de baja volatilidad. En Europa, destacaron servicios financieros (+39%), Construcción (+37%) y Tecnología (+35%), frente a un peor comportamiento de telecomunicaciones (0%), petroleras (6%) y bancos (8%).

Desde **un punto de vista de flujos**, en 2019 los fondos de renta variable a nivel global han visto el mayor nivel de reembolsos desde la Crisis Financiera Global, a pesar de tener uno de los mejores comportamientos en los últimos años. Con 250bn USD, las salidas de fondos han sido casi tan elevadas como en 2008, destacando especialmente las sufridas en Estados Unidos y Europa (110bn USD cada una). Esta cifra, no obstante, representa alrededor del 4% de los activos bajo gestión en Europa, y el 1% en Estados Unidos. En contraste, el mercado de bonos a nivel global ha tenido unas entradas netas 545bn USD, una de las mayores desde la crisis financiera global (ligeramente por detrás de 2017, con +551bn USD). El contraste de flujos entre renta variable y renta fija es particularmente llamativo en Europa, cuando observamos como los bonos con yields negativas han recibido entradas de 74bn USD (mayor nivel desde la crisis financiera global).

Respecto a la renta fija, 2019 se ha caracterizado por un continuado descenso de los tipos de la deuda pública durante los primeros ocho meses y cierta recuperación en la última parte del año a medida que se disipaban las tensiones geopolíticas y que el deterioro de las perspectivas económicas comenzaba a tocar fondo. Durante el ejercicio, los bancos centrales fueron los principales catalizadores de los movimientos del mercado, al darse la vuelta y volver a políticas monetarias expansivas. En la Zona Euro esto se ha traducido en la imposibilidad del Banco Central de abandonar el terreno negativo en sus tipos de interés de referencia, situación que ha pasado de ser algo coyuntural a esperarse que se mantenga al menos durante los próximos dos o tres años, y en un banco central al que ya le queda muy poco margen de maniobra, por lo que, ya de forma muy explícita, éste ha hecho un llamamiento de aplicar medias de expansión fiscal a los países que tienen capacidad para ello.

Recordamos las principales acciones del Banco Central Europeo (BCE) y la Reserva Federal (Fed) estadounidense en 2019:

BCE: Venciendo la oposición de algunos miembros del Consejo de Gobierno, el BCE aprobó en septiembre la siguiente batería de medidas:

- Recorte del tipo de depósito en 10 p.b. hasta -0,50%. El tipo de refinanciación y la facilidad marginal de crédito se mantienen en el 0% y 0,25%.
- El forward guidance se refuerza y se liga a que se produzca una convergencia sólida de las perspectivas de inflación hasta un nivel suficientemente próximo pero inferior al 2% en su horizonte de proyección, y que ello se refleje en la inflación subyacente. Señalar que las proyecciones actuales del BCE para el ejercicio 2022 apuntan a una inflación del 1,6% (1,7% en el 4T2022), todavía muy por debajo del objetivo.
- Se reinicia el programa de compra de activos a un ritmo de EUR 20.000 millones al mes a partir del 1 de noviembre y sin fecha definida de finalización (hasta “poco antes de que comiencen a subir los tipos de interés”). La composición por activos del programa será similar a las anteriores. Esto supondrá la compra alrededor de un 15% del programa en bonos corporativos (unos EUR 3.000-4.000 M). Además, se extiende la compra de bonos a aquellos con rentabilidades por debajo del tipo de depósito. El BCE no considera necesario modificar los límites a la compra de activos ya que cree que en las condiciones actuales tiene margen suficiente para mantener el ritmo de compra establecido.
- Tiering el exceso de reservas: Se introduce un sistema de dos tramos, uno de los cuales queda exento del tipo de depósito (-0,50%) y se remunera al 0%. El volumen de reservas exentas se determina en función de un multiplicador sobre los requisitos mínimos de reservas, y que será el mismo para todas las instituciones. Este multiplicador podrá variar, en principio se ha establecido en 6 veces. Calculamos que algo más de un 40% del exceso de reservas de los bancos europeos quedará exento, por lo que la demanda de éstos de bonos gubernamentales retrocederá, afectando especialmente a la parte corta de la curva de tipos de interés.
- Se modifica el nuevo TLTRO: se elimina el diferencial de 10 p.b. sobre los tipos de depósito y de refinanciación y se extiende la duración de 2 a 3 años.

Informe de Gestión
31 de diciembre de 2019

Señalar que el cambio de liderazgo en el BCE, ahora bajo la presidencia de Christine Lagarde, no ha supuesto modificaciones de relevancia, al haberse reafirmado ésta en las políticas de su predecesor, Mario Draghi, si bien sí esperamos que Lagarde busque más el consenso dentro de un Consejo de Gobierno que actualmente está muy dividido. Por otro lado, indicar que el BCE inicia en 2020 una revisión estratégica (la última fue en 2003) que durará cerca de un año. La revisión será completa y podría incluir una revisión de lo que el banco central considera estabilidad de precios. Creemos que éste es el principal riesgo, en caso de que el BCE quiera revisar a la baja su objetivo de inflación o ampliar el rango del mismo, lo que sería una rebaja de facto del mismo, ya que podría traducirse en un anclaje de las perspectivas de inflación en niveles más bajos, en un momento en el que el resto de bancos centrales apuntan al lado opuesto.

Por su parte, la Fed llevó a cabo en 2019 tres bajadas de sus tipos de interés de referencia (julio, septiembre y octubre), de 25 puntos básicos cada una, hasta situarlos el 1,50-1,75%. Tras esto, la Fed se sitúa en pausa, a la espera de ver el efecto del nuevo estímulo monetario en la economía. Señalar que la proyección media del denominado *dot plot* o diagrama de puntos en la que los miembros de la Fed indican sus expectativas para los tipos de interés de referencia no apunta a movimientos de tipos en 2020 y contempla una subida en 2021. Esto contrasta con las perspectivas del mercado, que le dan una probabilidad de al menos un 35% a que se produzca una bajada de tipos en 2020, ante la desaceleración de la economía estadounidense (algunos analistas siguen apuntando el riesgo de que ésta entre en recesión, si bien de ocurrir ésta sería moderada).

En este contexto, la rentabilidad del Bund, que había terminado el ejercicio 2018 por encima del 0,20%, comenzó a probar niveles negativos al final del 1T2019, para desplomarse hasta niveles por debajo del -0,70% a finales de agosto, momento a partir del cual se fue recuperando para cerrar 2019 en niveles cercanos al -0,20%. Patrón similar siguió el bono 10 años estadounidense, que partiendo de niveles algo superiores al 2,5% retrocedió hasta el 1,46% en verano para recuperarse hasta el 1,88% a finales de año. Además, en Europa la búsqueda de rentabilidad por parte de los inversores provocó un efecto de expulsión hacia activos de mayor riesgo, lo que se tradujo en la caída de las primas de riesgo de la deuda pública de la periferia de Europa. Igualmente, los spreads de crédito fueron estrechando durante todo el año, a excepción de repuntes en mayo y agosto.

En el **mercado de divisas** el USD se ha ido depreciando respecto al resto de divisas destacando el EUR/USD cercano a 1,12, un GBP/EUR próximo a 1,31, y un USD/CNH por debajo de 7, calmando las posibles amenazas de Trump de emprender acciones arancelarias contra algunos países para presionar el USD a la baja.

Dentro de las **materias primas**, destacamos el comportamiento del crudo. El Brent subió +23% en 2019, su mejor año desde 2016 (cayó -20% en 2018), reflejando unas mejores expectativas de demanda para 2020 así como una caída de los inventarios americanos en las últimas semanas.

PERSPECTIVAS 2020

Los mercados están una vez más adelantándose al ciclo económico real. En este escenario, hay que vigilar 3 puntos clave: 1) mejora en la pandemia (menor velocidad de contagios, menor propagación del virus); 2) apoyo monetario y fiscal por parte de bancos centrales y gobiernos; 3) implicaciones en el crédito.

El coronavirus puede ser también el desencadenante de cambios significativos, con implicaciones a medio – largo plazo, tanto en la actuación de autoridades y gobiernos, como de ciudadanos y empresas. La recesión inminente está llevando a la política monetaria y fiscal hasta niveles que hace tiempo hubiéramos considerado impensables. Las posibles consecuencias de estas actuaciones son, entre otras, niveles de deuda difícilmente sostenibles, apropiación por parte de algunos Estados de funciones sociales críticas, nacionalización de algunos sectores (compañías aéreas, por ejemplo), o centralización de actividades. Este nuevo régimen, teóricamente debería ser inflacionario en el medio-largo plazo. Quizá por este hecho hay que tomar cierta prudencia con las medidas de la Fed y de los restantes Bancos Centrales, por más necesarias e inevitables que sean, porque no garantizan la denominada recuperación en "V". Tras lo visto esta última década, no podemos pensar que la solución sea inyectar más dinero en el sistema.

En la parte económica, estamos teniendo la más rápida e intensa entrada en recesión global en los últimos 50 años, y la visibilidad del escenario económico es muy baja en estos momentos. Asumiendo una mejora paulatina en la pandemia, en los próximos trimestres podemos tener una rápida recuperación de parte de la producción, teniendo en cuenta lo dramática que ha sido la interrupción de la actividad a nivel global entre febrero y abril (estimaciones de PIB global 1H20 en -10%). No obstante, también es posible asistir a una recuperación lenta y con problemas colaterales surgiendo. Por un lado, la irrupción del COVID-19 tiene un efecto en la economía parecido al de un desastre natural, con un impacto corto en el tiempo, y que normalmente lleva a un rebote rápido y suficientemente fuerte para recuperar la producción perdida. Pero en el caso del COVID, la magnitud y su impacto sin precedentes, las medidas de confinamiento en buena parte de Occidente, nos ha llevado a una recesión sincronizada global donde la recuperación de la producción perdida podría ser más costosa.

Otras cuestiones que se plantean en la "nueva normalidad" post epidemia, son los posibles cambios en los hábitos: mayor atención hacia lo relacionado con la salud, el bienestar y la seguridad y menor atención hacia lo superfluo. La tecnología va a ser todavía más importante y la transformación va a ser aún más disruptiva, lo cual es muy positivo a medio plazo, pero puede crear más presión en el corto plazo. Las posibles quiebras de compañías, los niveles resultantes de desempleo y la cautela de consumidores pesarán en la recuperación y por tanto en las condiciones para conceder créditos y crear demanda. En conclusión, la vuelta al nivel absoluto de PIB global pre-crisis COVID puede llevar más tiempo del deseado. En este contexto, las decisiones que van a tener que tomar los gobernantes entre riesgos sanitarios frente a coste económico en las próximas semanas/meses van a ser claves.

Por tanto, de cara **a la renta variable**, creemos que seguirá bajo presión hasta que se materialicen los signos de estabilización en la curva de la evolución de la epidemia, y lo más probable es seguir asistiendo a una elevada volatilidad en la medida que siga la incertidumbre sobre la duración de aislamientos, y en consecuencia, sobre la profundidad de la recesión.

Las preguntas a hacerse, una vez resuelta la crisis sanitaria, serían: 1) ¿Cómo de intensa va a ser la recuperación? (y por tanto, cuáles serán los **beneficios en 2021-22e**) y 2) **¿Qué múltiplos pagará el mercado?**, teniendo en cuenta la velocidad en la recuperación económica, posibilidad de segundas rondas de contagios en países "curados", tipos de interés, primas de riesgo (previsiblemente altas, por miedo a nuevos "cisnes negros"), y menor intensidad en M&A. En este escenario, cuesta pensar que los múltiplos superarán los múltiplos medios históricos (aunque los tipos sigan bajos durante un tiempo).

Una caída del PIB global 2020 del entorno del 1%-2% (con caídas del PIB del 5% en los países desarrollados compensados parcialmente con mejor comportamiento en emergentes), puede llevar a caídas de los beneficios de entre el -20%-40% de las empresas a nivel mundial. Es decir, desde una recesión normal (-20% de caída de los beneficios) hasta una contracción similar a la experimentada durante la Crisis Financiera Global de 2008-2009 (-40% de caída de los beneficios). La normalización esperada para 2021, debería suponer crecimientos de los beneficios en una magnitud similar a la caída de este año, que nos dejen al final de todo el trayecto (recesión + recuperación) a finales de 2021 con unos beneficios en torno a un 10/15% inferiores a los logrados en 2019. Dichos niveles supondrían, a precios actuales, en torno a 13x beneficios en el caso de Europa, y 15x en Estados Unidos, en ambos casos por debajo de su media histórica de largo plazo. Aunque es pronto aún, el mercado en algún momento del segundo semestre de este año empezará a fijarse en las valoraciones de los beneficios post-recuperación, normalizados en 2021-22. Dichas valoraciones "normalizadas" dejan espacio para la mejora de los precios, tanto por mejora de los beneficios, como por mejora de los múltiplos pagados. De hecho, en los últimos 50 años, cuando las valoraciones han estado a los niveles actuales, los retornos a 12 y 24 meses han sido positivos en casi un 100% de los casos.

En cualquier caso, en el nuevo mundo "post coronavirus", la renta variable seguirá siendo un activo interesante donde invertir, teniendo en cuenta su capacidad para generar retornos atractivos y sostenibles en el medio y largo plazo. Dentro de ese escenario, seguimos sobreponderando empresas **de calidad y crecimiento defensivo**, bien gestionadas, inmersas en mega tendencias, sólidas desde un punto de vista financiero, con elevada generación de caja y retornos sobre el capital empleado interesantes, que actualmente presentan valoraciones razonables. Las encontramos principalmente en **sectores salud, consumo básico, y tecnología**.

Por otro lado, en el actual contexto, con menor liquidez y elevada volatilidad, se presentan dislocaciones y oportunidades potenciales para la gestión activa y la selección de valores. Surgen oportunidades en **sectores cíclicos de calidad, que podrían repuntar con fuerza** a medida que nos acercamos al pico de la pandemia. Empresas que actualmente están en territorio "Deep value", líderes en su sector, con buena situación financiera, y con fuerte sensibilidad en resultados a una rápida vuelta a la normalidad. Las encontramos principalmente en **nichos industriales y materias primas**.

En renta fija, creemos que hasta que no haya algo más de visibilidad y a pesar de los recortes que hemos sufrido en las cotizaciones, debemos ser prudentes. Por el momento, en crédito la deuda grado de inversión va a estar apoyada por los fuertes programas de compra lanzados por los bancos centrales. Además, estas compañías, con mayor solvencia, tienen, por tanto, un mayor margen para superar esta crisis, por lo que creemos que los precios de sus bonos sí tienen una mayor capacidad de reacción al alza. No obstante, en el segmento triple BBB hay que ser cauteloso, ante la posibilidad de que se produzcan rebajas de rating que lleven a estas compañías a perder el grado de inversión, lo que produciría cierta tensión en los precios de estos bonos en su transición hacia High Yield.

En cuanto a la deuda High Yield, que no cuenta con el apoyo de los bancos centrales, esperamos que sufra más significativamente ante el incremento de las tasas de default que se esperan en las principales economías, por lo que entendemos que actualmente hay que ser muy selectivo en este tipo de activo, favoreciendo aquellas compañías en sectores defensivos.

EVOLUCIÓN DEL SECTOR (FUENTE: INVERCO)

El volumen de patrimonio de las INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA se situó a 31 de diciembre de 2019 en 496.037 millones de euros, cifra un 9,00% superior a la de finales de 2018, mientras que el número de partícipes y accionistas es de 15.243.156.

FONDOS DE INVERSIÓN MOBILIARIA (FI):

- El patrimonio se situó, a 31 de diciembre de 2019, en 276.557 millones de euros, lo que supone un incremento de activos de un 7,40% respecto del año 2018.
- El número de partícipes se situó en 11.682.214, con un aumento de un 4,10% en el conjunto del ejercicio.

SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE (SICAV):

- El patrimonio alcanzó la cifra de 29.446 millones de euros, que representa un 3,70% más que en 2018.
- El número de accionistas se ha situado en 412.987, un 3,90% menos que en diciembre de 2018.

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2019

Nada que reseñar adicional a lo comentado en la nota 20 de la memoria y en este informe.

Investigación y desarrollo y Medio Ambiente

La sociedad no ha desarrollado ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo durante el ejercicio 2019.

Adicionalmente, dada la actividad de la sociedad, ésta no tiene responsabilidades, gastos, activos, provisiones o 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 memoria de las cuentas anuales respecto a la información de cuestiones medioambientales.

Acciones propias

La sociedad no tiene acciones propias.

DILIGENCIA DE FIRMA

Que en la sesión del Consejo de Administración que se celebra en Madrid el día 25 de marzo de 2020, conforme a lo establecido en el RDL 8/2020, de 17 de marzo, se entiende celebrado en el domicilio social y se celebra sin asistencia personal de sus miembros, por conferencia telefónica y previa identificación de todos y cada uno de los consejeros, los cuales dan, por unanimidad, su conformidad a la celebración del Consejo en la forma indicada, se adopta por unanimidad el acuerdo de formular las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión de RENTA 4 GESTORA, SGIC, S.A., correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2019, contenidas en un documento que será entregado a la Compañía Auditora y que consta de un balance, una cuenta de pérdidas y ganancias, un estado de cambios en el patrimonio neto, una memoria, un estado de flujos de efectivo y un informe de gestión.

Todos los Consejeros presentes, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, firman la presente diligencia.

Madrid a 25 de marzo de 2020



D. Antonio Fernández Vera
Consejero Delegado y Presidente



D. Luis Ramón Monreal Angulo
Vocal



D. Enrique Centelles Echeverría
Vocal