

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales  
emitido por un Auditor Independiente

PORTOBELLO SECONDARY FUND I,  
FONDO DE CAPITAL RIESGO  
Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
correspondientes al ejercicio anual terminado  
el 31 de diciembre de 2019



## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

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

---

### Opinión con salvedades

Hemos auditado las cuentas anuales de PORTOBELLO SECONDARY FUND I, FONDO DE CAPITAL RIESGO (el Fondo), 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 anual terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, excepto por los posibles efectos de la cuestión descrita en la sección *Fundamento de la opinión con salvedades* de nuestro informe, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo a 31 de diciembre de 2019, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

---

### Fundamento de la opinión con salvedades

Tal y como se indica en la Nota 5.1 de la memoria adjunta, el epígrafe "Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo - Instrumentos de patrimonio" del activo del balance al 31 de diciembre de 2019 adjunto, incluye el coste de adquisición de la inversión en la sociedad Grupo Mediterránea del Catering, S.L. por importe de 53.251.970,84 euros. El valor razonable de esta inversión, de acuerdo a lo indicado en dicha Nota, asciende a 78.855.919,76 euros, existiendo, por tanto, unas plusvalías latentes de 25.603.948,92 euros, que son consideradas para calcular el valor de las participaciones del Fondo (ver Nota 7). Debido a que a la fecha de emisión de este informe no hemos obtenido evidencia de auditoría suficiente y adecuada de dicha sociedad, entre la que se encontraría las cuentas anuales auditadas correspondientes al último ejercicio cerrado, no nos es posible estimar el efecto que, en su caso, hubiera tenido la información auditada en la valoración y en las pérdidas por deterioro de la citada inversión en las cuentas anuales del Fondo correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019.

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

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

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

---

## Aspectos más relevantes de la auditoría

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

Además de la cuestión descrita en la sección *Fundamento de la opinión con salvedades*, hemos determinado que los riesgos que se describen a continuación son los riesgos más significativos considerados en la auditoría que se deben comunicar en nuestro informe.

### *Existencia y valoración de las inversiones financieras*

---

**Descripción** La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras del Fondo, incluyendo aquellas en empresas del grupo y asociadas, se encuentra descrita en la Nota 4.c.1 de la memoria adjunta, y en la Nota 5 de la citada memoria se encuentra detallada la mencionada cartera al 31 de diciembre de 2019.

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

---

### **Nuestra respuesta**

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

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

- ▶ Hemos obtenido la documentación justificativa relativa a la existencia de las inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019.
- ▶ Hemos realizado procedimientos de auditoría para comprobar la valoración de la totalidad de la cartera de inversiones financieras.

---

## Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2019, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas 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, salvo por la incorrección material indicada en el párrafo siguiente, 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.

Como se describe en la sección *Fundamento de la opinión con salvedades*, existe una incorrección material en las cuentas anuales adjuntas. Hemos concluido que dicha circunstancia afecta de igual manera y en la misma medida al informe de gestión.

---

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

Los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

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

---

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

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

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

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

- ▶ Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.

- ▶ Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- ▶ Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo.
- ▶ Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que el Fondo deje de ser una empresa en funcionamiento.
- ▶ Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.


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

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

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

Este informe se corresponde con el  
sello distintivo nº 01/20/08670  
emitido por el Instituto de Censores  
Jurados de Cuentas de España

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



---

Héctor Martín Díaz  
(Inscrito en el Registro Oficial de Auditores  
de Cuentas con el Nº 21679)

7 de abril de 2020

**PORTOBELLO SECONDARY FUND I,  
FONDO DE CAPITAL RIESGO**

**CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN  
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO TERMINADO  
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**

## ÍNDICE DE CONTENIDOS

1. Balance al 31 de diciembre de 2019 y 2018
2. Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2019 y 2018
3. Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2019 y 2018
4. Estados de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2019 y 2018
5. Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2019

**PORTOBELLO SECONDARY FUND I,  
FONDO DE CAPITAL RIESGO**

**BALANCE Y  
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS  
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO TERMINADO  
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019  
(Datos en euros)**

**PORTOBELLO SECONDARY FUND I, F.C.R.**  
**BALANCE A 31 DE DICIEMBRE DE 2019 Y 2018**

	Notas	Euros	
		2019	2018 (*)
<b><u>ACTIVO</u></b>			
<b>A) ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>11.155.367,35</b>	<b>13.310.682,75</b>
<b>I. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	<b>6</b>	<b>1.124.774,46</b>	<b>2.694.411,04</b>
<b>II. Periodificaciones</b>	<b>5</b>	<b>1.000.000,00</b>	<b>1.000.000,00</b>
<b>III. Inversiones financieras a corto plazo</b>		-	-
1. Instrumentos de patrimonio		-	-
2. Préstamos y créditos a empresas		-	-
3. Valores representativos de deuda		-	-
4. Derivados		-	-
5. Otros activos financieros		-	-
<b>IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo</b>		-	-
1. Créditos a empresas		-	-
2. Valores representativos de deudas		-	-
<b>V. Inversiones financieras a corto plazo</b>	<b>5</b>	<b>9.030.592,89</b>	<b>9.030.592,89</b>
<b>V. Deudores</b>	<b>5</b>	-	<b>585.678,82</b>
<b>VI. Otros activos corrientes</b>		-	-
<b>B) ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>140.653.091,75</b>	<b>156.457.070,10</b>
<b>I. Activos por impuesto diferido</b>		-	-
<b>II. Inversiones financieras a largo plazo</b>		-	-
1. Instrumentos de patrimonio		-	-
1.1 De entidades objeto de capital riesgo		-	-
1.2 De otras entidades		-	-
2. Préstamos y créditos a empresas		-	-
3. Valores representativos de deuda		-	-
4. Derivados		-	-
5. Otros activos financieros		-	-
<b>III. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo</b>	<b>5</b>	<b>138.653.091,75</b>	<b>156.457.070,10</b>
1. Instrumentos de patrimonio		138.653.091,75	156.457.070,10
1.1 De entidades objeto de capital riesgo		138.653.091,75	156.457.070,10
1.2 De otras entidades		-	-
2. Préstamos y créditos a empresas		-	-
3. Valores representativos de deuda		-	-
4. Derivados		-	-
5. Otros activos financieros		-	-
<b>IV. Inmovilizado material</b>		-	-
<b>V. Inmovilizado intangible</b>		-	-
<b>VI. Otros activos no corrientes</b>	<b>5</b>	<b>2.000.000,00</b>	-
<b>TOTAL ACTIVO (A+B)</b>		<b>151.808.459,10</b>	<b>169.767.752,85</b>

(\*) Balance a 31 de diciembre de 2018 re-expresado conforme a lo indicado en la Nota 2.d.

**PORTOBELLO SECONDARY FUND I, F.C.R.**  
**BALANCE A 31 DE DICIEMBRE DE 2019 Y 2018**

Notas	Euros	
	2019	2018 (*)
<b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>		
<b>A) PASIVO CORRIENTE</b>	<b>11.688.051,88</b>	<b>44.240.083,54</b>
<b>I. Periodificaciones</b>	-	-
<b>II. Acreedores y cuentas a pagar</b>	<b>8 125.743,44</b>	<b>867.154,94</b>
<b>III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo</b>	-	-
<b>IV. Deudas a corto plazo</b>	<b>8 11.562.308,44</b>	<b>43.372.928,60</b>
<b>V. Provisiones a corto plazo</b>	-	-
<b>VI. Otros pasivos corrientes</b>	-	-
<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>	-	-
<b>I. Periodificaciones</b>	-	-
<b>II. Pasivos por impuesto diferido</b>	-	-
<b>III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo</b>	-	-
<b>IV. Deudas a largo plazo</b>	-	-
<b>V. Provisiones a largo plazo</b>	-	-
<b>VI. Otros pasivos no corrientes</b>	-	-
<b>TOTAL PASIVO (A+B)</b>	<b>11.688.051,88</b>	<b>44.240.083,54</b>
<b>C) PATRIMONIO NETO</b>	<b>140.120.407,22</b>	<b>125.527.669,31</b>
<b>C-1) FONDOS REEMBOLSABLES</b>		
<b>I) Capital</b>	-	-
Escriturado	-	-
Menos: capital no exigido	-	-
<b>II) Participes</b>	<b>7 84.233.700,00</b>	<b>88.460.570,00</b>
<b>III) Prima de emisión</b>	-	-
<b>IV) Reservas</b>	<b>30.198.435,56</b>	<b>(52.014.109,68)</b>
<b>V) Instrumentos de capital propios (-)</b>	-	-
<b>VI) Resultados de ejercicios anteriores (+/-)</b>	-	<b>(2.153.414,28)</b>
<b>VII) Otras aportaciones de socios</b>	-	-
<b>VIII) Resultado del ejercicio (+/-)</b>	<b>3 25.688.271,66</b>	<b>91.234.623,27</b>
<b>IX) Dividendos a cuenta (-)</b>	-	-
<b>X) Otros instrumentos de patrimonio neto</b>	-	-
<b>C-2) AJUSTES POR VALORACIÓN EN PATRIMONIO NETO</b>	-	-
<b>I) Activos financieros disponibles para la venta</b>	-	-
<b>III) Otros</b>	-	-
<b>C-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos</b>	-	-
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO (A+B+C)</b>	<b>151.808.459,10</b>	<b>169.767.752,85</b>

(\*) Balance a 31 de diciembre de 2018 re-expresado conforme a lo indicado en la Nota 2.d.

**PORTOBELLO SECONDARY FUND I, F.C.R.**  
**BALANCE A 31 DE DICIEMBRE DE 2019 Y 2018**

	Notas	Euros	
		2019	2018 (*)
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>			
<b>1. CUENTAS DE RIESGO Y DE COMPROMISO</b>			
1. Avales y garantías concedidos		-	-
2. Avales y garantías recibidos		-	-
3. Compromisos de compra de valores		-	-
3.1 De empresas objeto de capital riesgo		-	-
3.2 De otras empresas		-	-
4. Compromisos de venta de valores		-	-
4.1 De empresas objeto de capital riesgo		-	-
4.2 De otras empresas		-	-
5. Resto de derivados		-	-
6. Compromisos con socios o participes		-	-
7. Otros riesgos y compromisos		-	-
<b>2. OTRAS CUENTAS DE ORDEN</b>		<b>397.056.018,47</b>	<b>520.559.903,38</b>
1. Patrimonio total comprometido	7	236.460.837,54	296.460.837,54
2. Patrimonio comprometido no exigido	7	71.208.547,47	130.208.547,54
3. Activos fallidos		-	-
4. Pérdidas fiscales a compensar	9	24.034.859,64	21.306.879,49
5. Plusvalías latentes (netas efecto impositivo)	5.1	65.351.773,82	72.583.638,81
6. Deterioro capital inicio grupo		-	-
7. Otras cuentas de orden		-	-
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN (1+2)</b>		<b>397.056.018,47</b>	<b>520.559.903,38</b>

(\*) Balance a 31 de diciembre de 2017 re-expresado conforme a lo indicado en la Nota 2.d.

**PORTOBELLO SECONDARY FUND I,  
FONDO DE CAPITAL RIESGO**

**ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO  
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO TERMINADO  
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019  
(Datos en euros)**

**PORTOBELLO SECONDARY FUND I, F.C.R.**

**CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019 Y 2018**

	Notas de la Memoria	Euros	
		2019	2018 (*)
1. Ingresos financieros (+)	10.1	-	14.046.491,35
1.1. Intereses, dividendos y rendimientos asimilados		-	14.046.491,35
1.2. Otros ingresos financieros			
2. Gastos financieros (-)	8	(958.851,99)	(2.456.617,54)
2.1. Intereses y cargas asimiladas		(958.851,99)	(2.456.617,54)
2.2. Otros gastos financieros		-	-
3. Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) (+/-)		28.416.251,82	82.695.526,81
3.1. Resultados por enajenaciones (netos) (+/-)		22.417.530,10	94.364.433,91
3.1.1. Instrumentos de patrimonio	5.1	22.417.530,10	94.364.433,91
3.1.2. Valores representativos de deuda		-	-
3.1.3. Otras inversiones financieras		-	-
3.2. Variación del valor razonable en instrumentos financieros (+/-)		-	-
3.3. Deterioros y pérdidas de inversiones financieras (-/ +)	5.1	5.998.721,72	(11.668.907,10)
3.4. Diferencias de cambio (netas) (+/-)		-	-
4. Otros resultados de explotación (+/-)	10.2	(1.575.139,13)	(2.838.117,30)
4.1. Comisiones y otros ingresos percibidos (+)		-	-
4.1.1 De asesoramiento a empresas objeto de capital riesgo		-	-
4.1.2 Otras comisiones e ingresos		-	-
4.2. Comisiones satisfechas. (-)		(1.575.139,13)	(2.838.117,30)
4.2.1. Comisión de gestión		(1.575.139,13)	(2.838.117,30)
4.2.2. Otras comisiones y gastos		-	-
<b>MARGEN BRUTO</b>		<b>25.882.260,70</b>	<b>91.447.283,32</b>
5. Gastos de Personal (-)		-	-
6. Otros gastos de explotación (-)	10.3	(193.989,04)	(212.660,05)
7. Amortización del inmovilizado (-)		-	-
8. Excesos de provisiones (+)		-	-
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>25.688.271,66</b>	<b>91.234.623,27</b>
9. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado (+/-)		-	-
10. Deterioro de resto de activos (neto) (+/-)		-	-
11. Otros (+/-)		-	-
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>25.688.271,66</b>	<b>91.234.623,27</b>
12. Impuesto sobre beneficios (-)	9	-	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		<b>25.688.271,66</b>	<b>91.234.623,27</b>

(\*) Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 re-expresada conforme a lo indicado en la Nota 2.d.

**PORTOBELLO SECONDARY FUND I, F.C.R.**

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019 Y 2018**

**A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019 Y 2018**

	Notas de la Memoria	Euros	
		2019	2018 (*)
<b>A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias</b>	<b>3</b>	<b>25.688.271,66</b>	<b>91.234.623,27</b>
<b>Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto</b>		-	-
<b>I. Por valoración instrumentos financieros.</b>		-	-
1. Activos financieros disponibles para la venta.		-	-
2. Otros ingresos/gastos.		-	-
<b>II. Por coberturas de flujos de efectivo.</b>		-	-
<b>III. Subvenciones, donaciones y legados recibidos.</b>		-	-
<b>IV. Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes.</b>		-	-
<b>V. Efecto impositivo.</b>		-	-
<b>B) Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto (I+II+III+IV+V)</b>		-	-
<b>Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias</b>		-	-
<b>VI. Por valoración de instrumentos financieros.</b>		-	-
1. Activos financieros disponibles para la venta.		-	-
2. Otros ingresos/gastos.		-	-
<b>VII. Por coberturas de flujos de efectivo.</b>		-	-
<b>VIII. Subvenciones, donaciones y legados recibidos.</b>		-	-
<b>IX. Efecto impositivo.</b>		-	-
<b>C) Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias</b>		-	-
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (A + B + C)</b>		<b>25.688.271,66</b>	<b>91.234.623,27</b>

(\*) Estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 re-expresado conforme a lo indicado en la Nota 2.d.

**PORTOBELLO SECONDARY FUND I, F.C.R.  
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019 Y 2018**

**B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019 Y 2018**

	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	TOTAL
<b>A. SALDO, FINAL DEL AÑO 2017</b>	<u>189.262.330,00</u>	-	<u>(3.460.398,71)</u>	-	<u>(1.791.993,13)</u>	<u>184.009.938,16</u>
Ajustes por corrección de errores	-	-	-	-	<u>(2.571.207,82)</u>	<u>(2.571.207,82)</u>
<b>SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2018 (*)</b>	<u>189.262.330,00</u>	-	<u>(3.460.398,71)</u>	-	<u>(4.363.200,95)</u>	<u>181.438.730,34</u>
I. Total ingresos y gastos reconocidos.	-	-	-	-	96.904.808,65	96.904.808,65
II. Operaciones con socios o propietarios.	(100.801.760,00)	(52.014.109,68)	-	-	-	(152.815.869,68)
1. Aumentos de capital. (Nota 7)	4.489.960,00	-	-	-	-	4.489.960,00
2. (-) Reducciones de capital. (Nota 7)	(105.291.720,00)	(52.014.109,68)	-	-	-	(157.305.829,68)
3. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto (conversión obligaciones, condonaciones de deudas).	-	-	-	-	-	-
4. (-) Distribución de dividendos.	-	-	-	-	-	-
5. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas).	-	-	-	-	-	-
6. Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios.	-	-	-	-	-	-
7. Otras operaciones con socios o propietarios.	-	-	-	-	-	-
III. Otras variaciones del patrimonio neto.	-	-	<u>(4.363.200,95)</u>	-	4.363.200,95	-
<b>B. SALDO, FINAL DEL AÑO 2018 (*)</b>	<u>88.460.570,00</u>	<u>(52.014.109,68)</u>	<u>(7.823.599,66)</u>	-	<u>96.904.808,65</u>	<u>125.527.669,31</u>
Ajustes por corrección de errores (Nota 2.d)	-	-	5.670.185,38	-	<u>(5.670.185,38)</u>	-
<b>SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2019 (*)</b>	<u>88.460.570,00</u>	<u>(52.014.109,68)</u>	<u>(2.153.414,28)</u>	-	<u>91.234.623,27</u>	<u>125.527.669,31</u>
I. Total ingresos y gastos reconocidos.	-	-	-	-	25.688.271,66	25.688.271,66
II. Operaciones con socios o propietarios.	(4.226.870,00)	(6.868.663,75)	-	-	-	(11.095.533,75)
1. Aumentos de capital.	-	-	-	-	-	-
2. (-) Reducciones de capital (Nota 7)	(4.226.870,00)	(6.868.663,75)	-	-	-	(11.095.533,75)
3. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto (conversión obligaciones, condonaciones de deudas).	-	-	-	-	-	-
4. (-) Distribución de dividendos.	-	-	-	-	-	-
5. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas).	-	-	-	-	-	-
6. Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios.	-	-	-	-	-	-
7. Otras operaciones con socios o propietarios.	-	-	-	-	-	-
III. Otras variaciones del patrimonio neto.	-	89.081.208,99	2.153.414,28	-	<u>(91.234.623,27)</u>	-
<b>C. SALDO, FINAL DEL AÑO 2019</b>	<u>84.233.700,00</u>	<u>30.198.435,56</u>	-	-	<u>25.688.271,66</u>	<u>140.120.407,22</u>

(\*) Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 re-expresado conforme a lo indicado en la Nota 2.d.



**PORTOBELLO SECONDARY FUND I,  
FONDO DE CAPITAL RIESGO**

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO  
CORRESPONDIENTE DEL EJERCICIO TERMINADO  
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019  
(Datos en euros)**

**PORTOBELLO SECONDARY FUND I, F.C.R.**

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019 Y 2018

FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	Notas de la Memoria	Euros	
		2019	2018 (*)
<b>1. Resultado del ejercicio antes de impuestos.</b>	<b>3</b>	<b>25.688.271,66</b>	<b>91.234.623,27</b>
<b>2. Ajustes del resultado.</b>		<b>(30.737.306,18)</b>	<b>(94.285.400,62)</b>
a) Amortización del inmovilizado		-	-
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)		(5.998.721,72)	11.668.907,10
c) Variación de provisiones (+/-)(+)		-	-
d) Imputación de subvenciones (-)		-	-
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-),		(22.417.530,10)	(94.364.433,91)
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)		-	-
g) Ingresos financieros (-)		-	(14.046.491,35)
h) Gastos financieros (+)		958.851,99	2.456.617,54
i) Diferencias de cambio (+/-)		-	-
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)		-	-
k) Otros ingresos y gastos (+/-)		(3.279.906,35)	-
<b>3. Cambios en el capital corriente.</b>		<b>(155.732,68)</b>	<b>(9.675.244,71)</b>
a) Existencias (+/-)		-	-
b) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)		585.678,82	(9.444.795,15)
c) Otros activos corrientes (+/-)		-	(1.000.000,00)
d) Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)		(741.411,50)	769.550,44
e) Otros pasivos corrientes (+/-)		-	-
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)		-	-
<b>4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación.</b>		-	<b>16.601.943,85</b>
a) Pagos de intereses (-)		-	-
b) Cobros de dividendos (+)		-	12.325.152,12
c) Cobros de intereses (+)		-	-
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)		-	4.276.791,73
e) Otros pagos (cobros) (+/-)		-	-
<b>5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (+/-1+/-2+/-3+/-4)</b>		<b>(5.204.767,20)</b>	<b>3.875.921,79</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>			
<b>6. Pagos por inversiones (-)</b>		-	<b>(453.987,50)</b>
a) Empresas del grupo y asociadas		-	(453.987,50)
b) Inmovilizado intangible		-	-
c) Inmovilizado material		-	-
d) Inversiones inmobiliarias		-	-
e) Otros activos financieros		-	-
f) Activos no corrientes mantenidos para venta		-	-
g) Otros activos		-	-
<b>7. Cobros por desinversiones (+)</b>		<b>47.500.136,52</b>	<b>183.049.607,38</b>
a) Empresas del grupo y asociadas	5.1	47.500.136,52	183.049.607,38
b) Inmovilizado intangible		-	-
c) Inmovilizado material		-	-
d) Inversiones inmobiliarias		-	-
e) Otros activos financieros		-	-
f) Activos no corrientes mantenidos para venta		-	-
g) Otros activos		-	-
<b>8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (+6/-7)</b>		<b>47.500.136,52</b>	<b>182.595.619,88</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>			
<b>9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio</b>		<b>(11.095.533,75)</b>	<b>(152.815.869,68)</b>
a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+)		-	-
b) Amortización de instrumentos de patrimonio (-)	7	(11.095.533,75)	(152.815.869,68)
c) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-)		-	-
d) Enajenación de instrumentos de patrimonio propio (+)		-	-
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)		-	-
<b>10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero</b>		<b>(32.769.472,15)</b>	<b>(32.473.843,79)</b>
a) Emisión		-	-
1. Obligaciones y otros valores negociables (+)		-	-
2. Deudas con entidades de crédito (+)		-	-
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)		-	-
4. Otras deudas (+)		-	-
b) Devolución y amortización de		(32.769.472,15)	(32.473.843,79)
1. Obligaciones y otros valores negociables (-)		-	-
2. Deudas con entidades de crédito (-)		(32.769.472,15)	(32.473.843,79)
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)		-	-
4. Otras deudas (-)		-	-
<b>11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio</b>		-	-
a) Dividendos (-)		-	-
b) Remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)		-	-
<b>12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (+/-9/10-11)</b>		<b>(43.865.005,90)</b>	<b>(185.289.713,47)</b>
<b>EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO</b>		-	-
<b>AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (+/-5+/-8+/-12+/-D)</b>		<b>(1.569.636,58)</b>	<b>1.181.828,20</b>
<b>Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio</b>	<b>6</b>	<b>2.694.411,04</b>	<b>1.512.582,84</b>
<b>Efectivo o equivalentes al final del ejercicio</b>	<b>6</b>	<b>1.124.774,46</b>	<b>2.694.411,04</b>

(\*) Estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 re-expresado conforme a lo indicado en la Nota 2.d

**PORTOBELLO SECONDARY FUND I,  
FONDO DE CAPITAL RIESGO**

**MEMORIA DEL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**

## PORTOBELLO SECONDARY FUND I, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2019

### 1. ACTIVIDAD DE LA EMPRESA

PORTOBELLO SECONDARY FUND I, FONDO DE CAPITAL RIESGO (en adelante el Fondo), es un Fondo de Capital Riesgo, constituido en Madrid el 24 de junio de 2015.

Con fecha 3 de julio de 2015, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.), comunicó al Fondo su inscripción en el Registro Administrativo de Sociedades de Capital Riesgo con el número 174.

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

El Fondo tiene por objeto principal la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria que, en el momento de toma de la participación no coticen en el primer mercado de las Bolsas de Valores o en cualquier otro mercado equivalente de la Unión Europea o del resto de países de la OCDE, con sujeción a lo que legal o reglamentariamente se determine en cada momento. Asimismo, de acuerdo con lo establecido en la Ley 22/2014, el Fondo podrá igualmente extender su objeto principal a la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras que coticen en el primer mercado de Bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de los países miembros de la OCDE, siempre y cuando tales empresas sean excluidas de la cotización dentro del periodo establecido en la Ley 22/2014. De conformidad con lo establecido en la normativa legal reguladora de los Fondos de Capital-Riesgo, también tendrán la consideración de empresas no financieras aquellas entidades cuya actividad principal sea la tenencia de acciones o participaciones emitidas por entidades pertenecientes a sectores no financieros.

Con la excepción establecida en el Artículo 18 del Reglamento para el Partícipe en Mora, no está previsto inicialmente, salvo que la Sociedad Gestora determine lo contrario en interés del Fondo y de sus Partícipes, el reembolso total de Participaciones del Fondo hasta la disolución y liquidación del mismo, y en su caso el reembolso será general para todos los Partícipes, aplicando para su determinación el mismo porcentaje sobre las participaciones del Fondo de las que cada uno sea titular.

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

Su operativa se encuentra sujeta principalmente a lo dispuesto en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo (ECR), otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, que hasta la fecha regulaba las actividades de las entidades de capital riesgo y de sus sociedades gestoras; fue publicada en el BOE de 13 de noviembre y entró en vigor el 14 de noviembre de 2014 y deroga la Ley 25/2005, de 24 de noviembre.

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

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

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

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

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

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

## 2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

### a) Imagen fiel

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

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

Los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que las cuentas del ejercicio terminado 31 de diciembre de 2019, serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin variaciones significativas.

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2018 fueron formuladas y aprobadas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora el 29 de marzo de 2019.

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

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

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

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

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

c) Comparación de la información

Los Administradores del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las cifras que se desglosan en las presentes cuentas anuales, además de las cifras del ejercicio 2019, las correspondientes al ejercicio anterior.

Como consecuencia del error puesto de manifiesto en el informe de auditoría del ejercicio 2018, y a los únicos efectos de facilitar la comparación de la información, los Administradores de la Sociedad Gestora han procedido a re expresar las cifras comparativas de aquellas partidas afectadas por dicho error (ver Nota 2.d).

d) Corrección de errores

En 2018, la Inspección de Tributos de la AEAT, en acta levantada a la sociedad Highestime XXI, calificó el Préstamo Participativo como capital de la sociedad, considerando que los intereses del mismo no derivan de una deuda sino que son retribución de fondos propios a efectos fiscales. Teniendo en cuenta que no se había realizado ninguna distribución formal de dividendos en Highestime XXI, SL, se acuerda regularizar este préstamo y adecuarlo a la nueva situación jurídica. Para ello, se procede a la capitalización del principal del préstamo y se retroceden los intereses devengados del mismo al no existir un pasivo exigible por los mismos.

Por este motivo, el Fondo, en 2018 registró como un mayor coste de adquisición de las acciones que poseía de Highestime el importe procedente del préstamo participativo y los intereses acumulados que fueron cedidos al Fondo en el momento de adquisición de las acciones en 2015, esto es 12.984.564,96 euros. Además, regularizó los intereses devengados desde la adquisición hasta el 31 de diciembre de 2017 que ascendían a un importe de 5.670.185,38 euros con cargo a la cuenta de “Resultados negativos de ejercicios anteriores.”

Como consecuencia del error identificado en la Nota 2.c anterior, los Administradores del Fondo, a efectos exclusivos de facilitar la comparabilidad de las cifras correspondientes al ejercicio 2018, han procedido a re-exresar el balance al 31 de diciembre de 2018, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos y el estado de cambios en el patrimonio neto correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de manera que las cifras del ejercicio 2018 sean directamente comparables con las de 2019.

Dicha re-expresión ha consistido en registrar el deterioro de los intereses devengados desde la adquisición hasta el 31 de diciembre de 2017, cuyo importe ascendía a 5.670.185,38 euros, con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias de 2018 (en el epígrafe de “Deterioros y pérdidas de inversiones financieras”) en lugar de hacerlo contra el epígrafe del balance de situación “Resultados negativos de ejercicios anteriores”.

En consecuencia, los epígrafes “Resultados de ejercicios anteriores” y “Resultados del ejercicio” del patrimonio neto se han incrementado y minorado, respectivamente, en 5.670.185,38 euros. Asimismo, el epígrafe “Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto – Deterioros y pérdidas de inversiones financieras)” se ha minorado en el mencionado importe.

A continuación se muestra el efecto, en cada uno de los epígrafes del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2018, producido por la corrección del error contable previamente explicado:

Balance	Cifras formuladas	Ajustes	Cifras re- expresadas
Fondos propios – Resultado de ejercicios anteriores	(7.823.599,66)	5.670.185,38	(2.153.414,28)
Fondos propios – Resultado del ejercicio	96.904.808,65	(5.670.185,38)	91.234.623,27
<u>Cuentas de pérdidas y ganancias</u>			
Resultados y variaciones de valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto)	88.365.712,19	(5.670.185,38)	82.695.526,81
Resultado del ejercicio	96.904.808,65	(5.670.185,38)	91.234.623,27

### 3. DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio corresponden al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2019 del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora es la siguiente:

	Euros	
	2019	2018 (*)
Base de reparto		
Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias (beneficio / (pérdidas))	25.688.271,66	91.234.623,27
	<u>25.688.271,66</u>	<u>91.234.623,27</u>
Aplicación		
A resultados negativos de ejercicios anteriores	-	2.153.414,28
A reservas voluntarias	25.688.271,66	89.081.208,99
	<u>25.688.271,66</u>	<u>91.234.623,27</u>

(\*) Cifras re-expresadas conforme a lo indicado en la Nota 2.d.

### 4. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

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

#### a) Empresa en funcionamiento

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

Al 31 de diciembre de 2019 el Fondo presentaba un fondo de maniobra negativo por importe de 532.684,53 euros (31 de diciembre de 2018: 30.929.400,79 euros) al ser sus pasivos corrientes superiores a sus activos corrientes. Este hecho se produce como consecuencia de que la financiación obtenida por el Fondo de terceros procede de una línea de crédito que se renueva anualmente desde su concesión en 2015, cuyo saldo vivo al 31 de diciembre de 2019 ascendía a 11.562.308,44 euros (31 de diciembre de 2018: 42.070.373,33 euros, ver Nota 8). Los Administradores del Fondo consideran como factor mitigante que, desde la constitución del Fondo, esta línea de crédito se ha renovado sin presentar problema alguno y que la misma no tendrá que ser amortizada previsiblemente hasta que se enajenen las inversiones clasificadas en el activo no corriente. Además, en las cuentas de orden se muestran los compromisos pendientes de desembolso que ascienden, al 31 de diciembre de 2019, a 71.208.547,47 euros (31 de diciembre de 2018: 130.208.547,54 euros), por lo que los Administradores han formulado las presentes cuentas anuales bajo el principio de empresa en funcionamiento.

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

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

c) Instrumentos financieros

c.1) Activos financieros

Clasificación y valoración

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

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

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

1) *Préstamos y partidas a cobrar*

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

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

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

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

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

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

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

Para las inversiones en empresas del grupo se consideran, cuando resultan aplicables, los criterios incluidos en la norma relativa a operaciones entre empresas del grupo y los criterios para determinar el coste de la combinación establecida en la norma sobre combinaciones de negocios.

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

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 el Fondo únicamente mantiene participaciones en empresas no cotizadas.

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

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

En relación a las plusvalías tácitas, se distinguirá entre:

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

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

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

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

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

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

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

#### Intereses y dividendos recibidos de activos financieros

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

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

### Deterioro de activos financieros

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

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

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

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

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

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

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

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

#### Baja de activos financieros

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

En todo caso se darán de baja entre otros:

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

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

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

#### c.2) Pasivos financieros

#### Reconocimientos, clasificación y valoración

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

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

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

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

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

#### Baja de pasivos financieros

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

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

#### d) Impuesto sobre beneficios

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

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

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

1. Exención del 100% en las rentas positivas puestas de manifiesto en la transmisión o reembolso de acciones o participaciones representativas del capital o los fondos propios de las entidades de capital-riesgo tendrán el siguiente tratamiento: Darán derecho a la exención prevista en el artículo 21.3 de la Ley 27/2014, cualquiera que sea el porcentaje de participación y el tiempo de tenencia de las acciones o participaciones cuando su perceptor sea un contribuyente de este Impuesto o del Impuesto sobre la Renta de no Residentes con establecimiento permanente en España.
2. Exención parcial por las rentas que se obtengan en la transmisión de valores representativos de la participación en el capital o en fondos propios de las entidades de capital-riesgo a que se refiere el artículo 3 de la Ley 22/2014, en relación con aquellas rentas que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 21 la Ley 27/2014, según el año de transmisión computado desde el momento de la adquisición. Dicha exención será del 99% desde el inicio del segundo año y hasta el decimoquinto, incluido. En el primer año y a partir del decimoquinto no se aplicará exención, salvo excepciones establecidas en la normativa fiscal vigente. En el caso de que la entidad participada acceda a la cotización en un mercado de valores regulado, la aplicación de la exención prevista anteriormente quedará condicionada a que la entidad de capital-riesgo proceda a transmitir su participación en el capital de la empresa participada en un plazo no superior a tres años, contados desde la fecha en que se hubiera producido la admisión a cotización de esta última.
3. Deducción del 100% cuando los dividendos o participaciones en beneficios procedan de entidades en las que el porcentaje de participación, directo o indirecto, sea igual o superior al 5% o bien que el valor de adquisición de la participación sea superior a 20 millones de euros, siempre que dicho porcentaje se hubiere tenido de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya o, en su defecto, que se mantenga durante el tiempo que sea necesario para completar un año. La deducción también será del 100% respecto de la participación en beneficios procedentes de mutuas de seguros generales, entidades de previsión social, sociedades de garantía recíproca y asociaciones.
4. Deducción cuando entre las rentas del sujeto pasivo se computen las derivadas de la transmisión de valores representativos del capital o de los fondos propios de entidades residentes en territorio español que tributen al tipo general de gravamen o al tipo del 30%, se deducirá de la cuota íntegra el resultado de aplicar el tipo de gravamen al incremento neto de los beneficios no distribuidos, incluso los que hubieran sido incorporados al capital social, que correspondan a la participación transmitida, generados por la entidad participada durante el tiempo de tenencia de dicha participación o al importe de las rentas computadas si éste fuere menor.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

f) Partes vinculadas

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

## 5. ACTIVOS FINANCIEROS

La composición de los activos financieros, en función de su tipología y clasificación, a 31 de diciembre de 2019 y 2018 es la siguiente:

### 31 de diciembre de 2019

	Inversiones financieras a largo plazo			Total
	Instrumentos de patrimonio (Nota 5.1)	Valores representativos de deuda	Préstamos y partidas a cobrar (Nota 5.1)	
Préstamos y partidas a cobrar	-	-	2.000.000,00	2.000.000,00
Activos disponibles para la venta				
Valorados a coste	138.653.091,75	-	-	138.653.091,75
Correcciones por deterioro	-	-	-	-
	<u>138.653.091,75</u>	<u>-</u>	<u>2.000.000,00</u>	<u>140.653.091,75</u>
	Inversiones financieras a corto plazo			
	Instrumentos de patrimonio	Valores representativos de deuda	Préstamos y partidas a cobrar (Nota 5.2)	Total
Inversiones financieras a corto plazo	-	-	9.030.592,89	9.030.592,89
Deudores	-	-	-	-
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>9.030.592,89</u>	<u>9.030.592,89</u>

31 de diciembre de 2018

	Inversiones financieras a largo plazo			Total
	Instrumentos de patrimonio (Nota 5.1)	Valores representativos de deuda	Préstamos y partidas a cobrar	
Préstamos y partidas a cobrar	-	-	-	-
Activos disponibles para la venta				
Valorados a coste	162.455.791,82	-	-	162.455.791,82
Correcciones por deterioro	(5.998.721,72)	-	-	(5.998.721,72)
	<u>156.457.070,10</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>156.457.070,10</u>
	Inversiones financieras a corto plazo			Total
	Instrumentos de patrimonio	Valores representativos de deuda	Préstamos y partidas a cobrar (Nota 5.2)	
Inversiones financieras a corto plazo	-	-	9.030.592,89	9.030.592,89
Deudores	-	-	585.678,82	585.678,82
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>9.616.271,71</u>	<u>9.616.271,71</u>

5.1 Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo

Instrumentos de patrimonio

Este apartado del balance de situación corresponde a valores no cotizados y presenta el siguiente detalle al 31 de diciembre de 2019 y 2018:

31 de diciembre de 2019

Sociedad	Fecha inversión inicial	% participación	Euros		
			Coste de adquisición	Valor razonable	Plusvalías / (Minusvalías)
Grupo Lagumar Seas (*)	30/07/2015	51%	49.973.025,42	75.531.868,57	25.558.843,15
Stock Uno Grupo de Servicios, S.L.	30/07/2015	91%	35.428.095,49	49.617.077,24	14.188.981,75
Grupo Mediterránea del Catering, S.L.	30/07/2015	90%	53.251.970,84	78.855.919,76	25.603.948,92
			<u>138.653.091,75</u>	<u>204.004.865,57</u>	<u>65.351.773,82</u>

(\*) Esta participación incluye las siguientes participaciones mantenidas por el Fondo en sociedades del Grupo Lagumar Seas: Lagumar Seas, S.L. (51%), Depuradora de Moluscos La Sirena, S.L. (25,50%) y Salukanelvers, S.L. (50,86%).

57

## 31 de diciembre de 2018

Sociedad	Fecha inversión inicial	% participación	Euros		
			Coste de adquisición	Valor razonable	Plusvalías / (Minusvalías)
Grupo Lagumar Seas (*)	30/07/2015	51%	49.973.025,42	96.749.390,68	46.776.365,26
Stock Uno Grupo de Servicios, S.L.	30/07/2015	91%	35.428.095,49	47.957.497,39	12.529.401,90
Grupo Mediterránea del Catering, S.L.	30/07/2015	90%	53.251.970,84	47.253.249,12	(5.998.721,72)
Highestime XXI, S.L.	30/07/2015	70%	23.802.700,07	37.080.571,72	13.277.871,65
			<u>162.455.791,82</u>	<u>229.040.708,91</u>	<u>66.584.917,09</u>

(\*) Esta participación incluye las siguientes participaciones mantenidas por el Fondo en sociedades del Grupo Lagumar Seas: Lagumar Seas, S.L. (51%), Depuradora de Moluscos La Sirena, S.L. (25,50%) y Salukanelvers, S.L. (50,86%).

El total de las plusvalías tácitas a 31 de diciembre de 2019 por importe de 65.351.773,82 euros se encuentra registrado en cuentas de orden (72.583.638,81 euros a 31 de diciembre de 2018).

Los movimientos que se han producido en la cartera de inversiones financieras del Fondo, a lo largo de los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2019 y 2018, han sido los siguientes:

- *Grupo Lagumar Seas.* Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 el Fondo mantenía participaciones en las siguientes sociedades del Grupo Lagumar Seas:
  - *Lagumar Seas, S.L.* El 30 de julio de 2015 el Fondo compró las siguientes participaciones de la compañía, representativas del 51% del capital social de la sociedad:

Fondo	Participaciones	Precio de compra
Portobello Capital Fund II, F.C.R.	983.042	16.553.195,19
Portobello Equity, S.C.R.	211.243	3.557.054,28
Portobello Fondo II, S.C.R.	428.732	7.219.304,89
Grabory	2.052.043	34.553.823,36
	<u>3.675.060</u>	<u>61.883.377,72</u>

El 25 de enero de 2016 la junta general extraordinaria acordó la amortización del préstamo concedido el 20 de marzo de 2009 y novado el 30 de julio de 2015 por importe de 2.628.379,39 euros, así como la devolución de la aportación del Fondo al capital de la sociedad por importe de 13.002.792,70 euros con cargo a la prima de emisión.

El 24 de octubre de 2016 la junta general de la sociedad acordó reducir capital por importe 1.152.960 euros, de los cuales al Fondo le correspondían 588.009,60 euros, disminuyendo el valor nominal de las participaciones de 1 euro a 0,84 euros.

Durante el ejercicio 2019 esta sociedad participada no ha repartido dividendos (Ejercicio 2018: repartió dividendos por importe de 553.987,50 euros, ver Nota 10.1).

- *Depuradora de Moluscos La Sirena, S.L.*

El 14 de octubre de 2016 el Fondo compró a Lagumar Seas, S.L. el 12,909% de la participación en la sociedad Depuradora de Moluscos La Sirena, S.L. El precio de adquisición de las participaciones fue de 568.012,50 euros.

El 20 de diciembre de 2017 la junta general extraordinaria de Socios acordó la compra por parte del Fondo de las participaciones mantenidas en la sociedad por parte de Lagumar Seas, S.L. y Angulas Aguinaga, S.A., representativas del 10,041% y 2,55% del capital social, respectivamente. El precio de adquisición de las participaciones ha ascendido a 553.987,50 euros, habiéndose abonado en el momento de la compra 100.000,00 euros y reconociéndose una deuda a corto plazo por pago aplazado sin devengo de intereses con Lagumar Seas, S.L. y Angulas Aguinaga, S.A. por importe de 362.040,66 euros y 91.946,84 euros, respectivamente, que fueron satisfechos el 3 de julio de 2018.

- *Salukanelvers, S.L.*

El 17 de enero de 2017 la junta general extraordinaria de Socios acordó llevar a cabo una ampliación de capital de 109.500 participaciones, de 10 euros de valor nominal cada una. En dicha ampliación, el Fondo suscribió 55.845 participaciones por importe de 558.450,00 euros. De esta forma el Fondo poseía al 31 de diciembre de 2019 y 2018 acciones representativas del 50,86% del capital social.

- *Stock Uno Grupo de Servicios, S.L.* El 30 de julio de 2015 el Fondo compró las siguientes participaciones de la compañía, representativas del 91% del capital social de la sociedad:

Fondo	Participaciones	Precio de compra
Portobello Capital Fund II, F.C.R.	6.147.531	9.036.406,49
Portobello Equity, S.C.R.	1.321.022	1.941.951,88
Portobello Fondo II, S.C.R.	2.681.114	3.941.080,05
Sauster	12.832.620	18.863.070,97
Sumeru 2001	1.063.573	1.600.442,56
JM Morote	30.000	45.143,54
	<u>24.075.860</u>	<u>35.428.095,49</u>

Durante los ejercicios 2019 y 2018, no se han realizado operaciones societarias en esta sociedad participada.

Durante el ejercicio 2019 esta sociedad participada no ha repartido dividendos (Ejercicio 2018: repartió dividendos por importe de 11.771.164,62 euros, ver Nota 10.1).

Con fecha 30 de diciembre de 2018 el Fondo abonó un anticipo del incentivo que percibirán los gestores de esta sociedad participada por la futura venta cuyo importe ha ascendido a 1.000.000,00 de euros. Dado que este incentivo se devengará en el momento de la enajenación de esta participación, el mismo ha sido registrado en el epígrafe de “Periodificaciones” al 31 de diciembre de 2019 y 2018.

- *Grupo Mediterránea del Catering, S.L.* El 30 de julio de 2015 el Fondo compró las siguientes participaciones de la Compañía, representativas del 90% del capital social de la sociedad:

Fondo	Participaciones	Precio de compra
Portobello Capital Fund II, F.C.R.	1.457.240	15.750.176,22
Portobello Equity, S.C.R.	312.372	3.376.186,52
Portobello Fondo II, S.C.R.	635.207	6.865.459,49
Gleenmore	3.039.137	15.591.436,01
Eujimen Inversiones 2007	47.827	497.399,62
Promociones Rimini 2009	393.081	4.088.032,76
Mariano Muñoz	1.176.644	12.717.431,83
	<u>7.061.508</u>	<u>58.886.122,45</u>

Posteriormente, con fecha 30 de septiembre de 2015, se acordó en consejo de administración de la compañía Grupo Mediterránea del Catering, S.L. el reparto y devolución de la prima, por un importe de 5.634.151,61 euros.

Durante los ejercicios 2019 y 2018 no se han realizado operaciones societarias en esta sociedad participada.

Durante el ejercicio 2018 el Fondo reconoció unas correcciones de valor por deterioro de esta participación por importe de 5.998.721,72 euros, que han sido revertidas durante el ejercicio 2019, y han sido reconocidas en el epígrafe “Deterioros y pérdidas de inversiones financieras” de la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2018 y 2019, respectivamente.

- *Highestime XXI, S.L.*

El 30 de julio de 2015 el Fondo compró las siguientes participaciones de la compañía, representativas del 70% del capital social de la sociedad:

Fondo	Participaciones	Precio de compra
Portobello Capital Fund II, F.C.R.	1.309.402	6.687.736,14
Portobello Equity, S.C.R.	281.674	1.438.654,60
Portobello Fondo II, S.C.R.	570.960	2.916.182,72
Alterio	2.733.862	977.197,10
	<u>4.895.898</u>	<u>12.019.770,46</u>

Con fecha 30 de octubre de 2018, el préstamo participativo que el Fondo tenía concedido a la sociedad, así como los intereses adquiridos en la compra de este préstamo por parte del Fondo, cuyo importe ascendía a 12.984.564,96 euros, fueron regularizados atendiendo a su auténtica naturaleza por acuerdo entre ambas partes. Esta regularización fue reconocida minorando el patrimonio neto del Fondo, asumiendo que se trataba de un error del ejercicio 2017 y anteriores, ascendiendo su impacto a 5.670.185,38 euros. Como consecuencia del proceso de inspección llevado a cabo en el grupo Highestime XXI, la sociedad incurrió en unos costes de asesores fiscales de los que los vendedores asumieron 1.201.635,35 euros (en cumplimiento de los acuerdos adoptados en el contrato de compraventa de esta sociedad). Este hecho, supuso la reducción del coste de adquisición de esta participación durante el ejercicio 2018 en el citado importe.

Con fecha 23 de mayo de 2019 el Fondo ha procedido a la venta de esta participación ascendiendo el precio de venta a 49.500.136,52 euros, de los que 47.500.136,52 euros fueron abonados en el acto y 2.000.000,00 euros serán abonados en un plazo inferior a 36 meses. Los gastos asociados a esta venta han ascendido a 3.279.906,35 euros, que han minorado el beneficio obtenido en esta desinversión. El beneficio generado por esta venta ha ascendido a 22.417.530,10 euros, que han sido reconocidos en el epígrafe “Resultado y variaciones de valor razonable de la cartera de inversiones financieras (neto) – Resultados por enajenaciones de instrumentos de patrimonio”.

- *Servicios Compartidos Multiasistencia, S.L.*

Con fecha 2 de noviembre de 2018, el Fondo procedió a la venta de esta participación ascendiendo el precio de venta a 170.349.694,37 euros (posteriormente ajustado en 745.069,07 euros, véase Nota 8), de los que 161.319.101,48 euros fueron abonados en el acto y 9.030.592,89 euros serían abonados a finales de 2020. Los gastos asociados a esta venta ascendieron a 2.252.876,99 euros, que minoraron el beneficio obtenido en esta desinversión. El beneficio generado por esta venta ascendió a 94.364.433,91 euros, que fueron reconocidos en el epígrafe “Resultado y variaciones de valor razonable de la cartera de inversiones financieras (neto) – Resultados por enajenaciones de instrumentos de patrimonio”. Al 31 de diciembre de 2019 el precio de venta aplazado no había sido abonado al Fondo.

Pérdidas por deterioro

Durante el ejercicio 2018 el Fondo registró pérdidas de valor por deterioro de sus inversiones por importe de 5.998.721,72 euros correspondientes a la inversión mantenida en Grupo Mediterránea del Catering, S.L. Estas correcciones de valor por deterioro han sido revertidas durante el ejercicio 2019.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 las inversiones del Fondo en empresas del grupo y asociadas han sido valoradas por múltiplos del EBITDA.

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

Sociedad	Domicilio	Actividad
Lagumar Seas, S.L.	C/ Laskibar Bailara, 5. Irura (Guipúzcoa)	Tenedora de acciones
Stock Uno Grupo de Servicios, S.L.	San Máximo nº 9 Polígono Industrial Fuente del Jarro (Madrid)	Compraventa por cuenta e interés propio de acciones, participaciones y en general de activos y valores financieros, empresariales o de cualquier clase.
Grupo Mediterránea del Catering, S.L.	C/Gabriel García Márquez, 4. Parque Empresarial Las Rozas (Madrid)	Adquisición, importación, exportación, elaboración, distribución y venta de todo tipo de bienes y productos relacionados con la alimentación y la hostelería.
Highestime XXI, S.L.	Calle Almagro, 36 (Madrid)	Fabricación de helados para terceros; almacenamiento y manipulación de helados en general.
Servicios Compartidos Multiasistencia, S.L.	C/ Ronda de Poniente, 7. Tres Cantos, Madrid	Gestión y reparación de siniestros procedentes de las carteras multiriesgo hogar de grupos aseguradores. Diseño, comercialización y operación de soluciones de captación y fidelización dirigidas a bases de usuarios de clientes corporativos mediante la comercialización de paquetes de servicios de reparación.
Depuradora de Moluscos La Sirena, S.L.	Barrio Porto Tragove S/N Cambados (Pontevedra)	Procesado de pescados, crustáceos y moluscos
Salukanelvers, S.L.	C/Pinar, 8 (Madrid)	Tenedora de acciones

A continuación se detallan, los importes del capital, reservas y resultados del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2019 y 2018, los dividendos percibidos por el Fondo, así como los auditores de cada una de las sociedades.

### 31 de diciembre de 2019

Sociedad	Fecha	Miles de euros				Auditor
		Capital Social	Reservas	Resultado del ejercicio	Dividendos Recibidos	
Grupo Lagumar Seas	31/12/2019	6.053	23.920	3.145	6.053	EY, S.L.
Stock Uno Grupo de Servicios, S.L.	31/12/2019	18.612	7.942	1.782	18.612	BDO Auditores, S.L.
Grupo Mediterránea del Catering, S.L.	31/12/2019	7.844	15.181	-733	7.844	BDO Auditores, S.L.

### 31 de diciembre de 2018

Sociedad	Fecha	Miles de euros				Auditor
		Capital Social	Reservas	Resultado del ejercicio	Dividendos Recibidos	
Grupo Lagumar Seas	31/12/2018	6.053	17.035	4.990	553.987,50	EY, S.L.
Stock Uno Grupo de Servicios, S.L.	31/12/2018	18.612	19.203	1.739	11.771.164,62	BDO Auditores, S.L.
Grupo Mediterránea del Catering, S.L.	31/12/2018	7.844	362	(3.363)	-	BDO Auditores, S.L.
Highestime XXI, S.L.	31/12/2018	6.959	33.223	1.657	-	Mazars, S.L.

## 5.2 Préstamos y partidas a cobrar

El detalle del saldo de esta partida a 31 de diciembre de 2019 y 2018 es el siguiente:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Inversiones financieras a largo plazo		
Préstamos y créditos a empresas del grupo y asociadas	-	-
Correcciones por deterioro	-	-
Inversiones financieras a corto plazo (Nota 5.2.1)	9.030.592,89	9.030.592,89
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	-	585.678,82
Clientes, otras partes vinculadas (Notas 5.2.2 y 14)	-	161.882,70
Administraciones Públicas deudoras (Nota 9)		423.796,12
	<u>9.030.592,89</u>	<u>9.616.271,71</u>

### 5.2.1 Inversiones financieras a corto plazo

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 este epígrafe de balance recogía el importe aplazado del precio de venta acordado por la transmisión de la participación que el Fondo poseía en Servicios Compartidos Multiasistencia, S.L. (ver Nota 5.1).

### 5.2.2 Deudores otras partes vinculadas

Al 31 de diciembre de 2018 este epígrafe de balance recogía el saldo pendiente de cobro a Portobello Capital Gestión, SGEIC, S.A. por importe de 161.882,70 euros (ver Nota 14) derivados de la regularización de la comisión de gestión devengada en 2018. Este importe ha sido regularizado durante el ejercicio 2019.

## 6. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EXIGIBLES

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

	Euros	
	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Cuentas a la vista en entidades financieras	1.124.774,46	2.694.411,04
	<u>1.124.774,46</u>	<u>2.694.411,04</u>

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, el saldo de este epígrafe del balance corresponde a las cuentas corrientes mantenidas en Banco Santander y BNP. Estas cuentas corrientes no han devengado intereses a lo largo de los ejercicios 2019 y 2018.

## 7. FONDOS PROPIOS

En fecha de constitución 24 de junio de 2015, la Sociedad Gestora recibió compromisos de inversión por un importe total de 1.750.000 euros, y recibió aportaciones de los interesados en participar en el Fondo de un 10% de su compromiso respectivo, por un importe total de 175.000 euros, emitiéndose 17.500 participaciones.

El 30 de julio de 2015, examinado el interés de inversores institucionales por suscribir Compromisos de Inversión en Portobello Secondary Fund I, F.C.R., con un patrimonio inicial de 175.000 euros, la Sociedad Gestora aprobó aceptar como Partícipes del Fondo a nuevos inversores hasta un importe total de 422.246.987,00 euros. En esa misma fecha, se produjo un incremento de patrimonio por importe total de 163.294.770,00 euros al entrar en el Fondo nuevos inversores, mediante la emisión de un total de 16.329.477 participaciones con un valor nominal de 10 euros.

A lo largo de 2015, el Consejo de Administración de Portobello Capital Gestión, S.G.E.I.C., S.A. acordó ampliar el patrimonio en dos ocasiones por un total de 2.666.330 euros, mediante la emisión de 266.633 participaciones de valor nominal 10 euros.

A lo largo del ejercicio 2016, el Consejo de Administración de Portobello Capital Gestión, S.G.E.I.C, S.A. acordó ampliar el patrimonio en cinco ocasiones, por un total de 17.596.670,00 euros, mediante la emisión de 1.759.667 participaciones de 10 euros de valor nominal.

A lo largo del ejercicio 2017, el Consejo de Administración de Portobello Capital Gestión, S.G.E.I.C, S.A. acordó ampliar el patrimonio en cinco ocasiones, por un total de 5.529.560,00 euros, mediante la emisión de 552.956 participaciones de 10 euros de valor nominal.

A lo largo del ejercicio 2018, el Consejo de Administración de Portobello Capital Gestión, S.G.E.I.C, S.A. acordó ampliar el patrimonio en tres ocasiones, por un total de 4.489.960,00 euros, mediante la emisión de 448.996 participaciones de 10 euros de valor nominal.

A lo largo del ejercicio 2018, el Consejo de Administración de Portobello Capital Gestión, S.G.E.I.C, S.A., con motivo de la venta de la participación en Servicios Compartidos Multiasistencia, acordó reembolsar participaciones por importe de 157.305.829,60 euros, equivalentes a 10.529.172 participaciones a 14,94 euros por participación, lo que supuso la reducción del saldo de partícipes en 105.291.720,00 euros así como del epígrafe de reservas en 52.014.109,68 euros. Del importe reembolsado por las participaciones, 27.500.000,00 euros fueron clasificados por Portobello Capital Gestión, S.G.E.I.C., S.A. como distribución temporal de cantidad (en aplicación del artículo 23 del Reglamento de Gestión), incrementado el importe de compromisos pendientes de desembolso. Como consecuencia de estos reembolsos clasificados como de temporales, el partícipe Paduba Industries Limited solicitó que se le retuviesen 1.302.555,27 euros para atender a posibles aportaciones futuras a realizar al Fondo. Este importe fue recogido en el epígrafe de pasivo "Deudas a corto plazo" (ver Nota 8).

A lo largo del ejercicio 2019, el Consejo de Administración de Portobello Capital Gestión, S.G.E.I.C., S.A., con motivo de la venta de la participación en Highestime XXI, S.L., acordó reembolsar participaciones por importe de 11.095.533,75 euros, equivalentes a 422.687 participaciones a 26,25 euros por participación, lo que ha supuesto la reducción del saldo de partícipes en 4.226.870 euros así como del epígrafe de reservas en 6.868.663,75 euros.

Con fecha 1 de diciembre de 2019, el Consejo de Administración de Portobello Capital Gestión, S.G.E.I.C., S.A. acordó reducir los compromisos de inversión en 60.000.000,00 euros.

Al 31 de diciembre de 2019 el número de participaciones ascendía a 8.423.370 participaciones de 10 euros de valor nominal (8.846.057 participaciones de 10 euros de valor nominal a 31 de diciembre de 2018).

El total de capital comprometido a 31 de diciembre de 2019 ascendía a 236.460.837,54 euros (31 de diciembre de 2018: 296.460.837,54 euros). Asimismo, a esta fecha, el patrimonio comprometido no exigido es de 71.208.547,47 euros y se encuentra recogido en las Cuentas de Orden (130.208.547,54 euros a 31 de diciembre de 2018).

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

La Sociedad Gestora calcula el valor liquidativo de las participaciones teniendo en consideración los derechos económicos de cada clase de participaciones previstos en el Artículo 16 del reglamento del Fondo, y de conformidad con lo establecido en el artículo 37 de la LECR y en la Circular de 11/2008 de 30 de diciembre de la CNMV sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las entidades de capital-riesgo. A 31 de diciembre de 2019 el valor liquidativo de las participaciones de Portobello Secondary Fund I, FCR es de 21,19 euros para las participaciones de clase A y de 292,20 euros para las participaciones de clase B (a 31 de diciembre de 2018 el valor de las participaciones en Portobello Secondary Fund I, FCR es de 19,65 euros para las participaciones de clase A y 251,27 euros para las participaciones de clase B).

El patrimonio del Fondo está dividido en Participaciones de Clase A y Clase B, de distintas características, que conferirán a su titular un derecho de propiedad sobre el mismo, en los términos que lo regulan legal y contractualmente y, en particular, los establecidos en el Reglamento de Gestión. La asunción del Compromiso de Inversión por parte de cada uno de los Partícipes del Fondo, implica la obligación de cumplir con lo establecido por el Reglamento por el que se rige el Fondo, y en particular, con la obligación de suscribir y desembolsar los Compromisos de Inversión en los términos y condiciones previstos en el mismo.



El detalle de las participaciones en circulación a 31 de diciembre de 2019 y 2018 es el siguiente:

31 de diciembre de 2019

Clase	Nº participaciones	Tipo
A	8.323.676	Ordinarias
B	99.694	Preferentes
	<u>8.423.370</u>	

31 de diciembre de 2018

Clase	Nº participaciones	Tipo
A	8.741.358	Ordinarias
B	104.699	Preferentes
	<u>8.846.057</u>	

Las participaciones de Clase B solo podrán ser suscritas por inversores que tengan en cada momento el carácter de Promotor o fundador del Fondo de acuerdo con el Reglamento de Gestión.

La composición de los partícipes del Fondo al 31 de diciembre de 2019 y 2018 es la siguiente:

	% participación	
	2019	2018
HV Portobello Sarl	69,09%	69,09%
FPCI Idinvest Secondary Fund II	2,96%	2,96%
Paduba Industries Limited	4,74%	4,74%
PGGM Private Equity Fund 2015	7,10%	7,10%
Unigestión Secondary Opportunity III FPCI	0,92%	0,92%
Unigestión Secondary Opportunity III SICAV	1,21%	1,21%
Continuum LP	0,95%	0,95%
Orange Star ZA 2015 C.V.	11,84%	11,84%
Arroyo del Zorro, S.L.	0,24%	0,24%
Goico 22, S.L.	0,43%	0,43%
Guanahani 21, S.L.	0,31%	0,31%
Sumalusanro, S.L.	0,21%	0,21%
Total	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>

## 8. PASIVOS FINANCIEROS

La composición de los pasivos financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 es la siguiente:

	Deudas con entidades de crédito	Obligaciones y otros valores negociables	Derivados y otros	Total
31 de diciembre de 2019				
<u>Pasivos financieros a corto plazo</u>				
Deudas a corto plazo	11.562.308,44	-	-	11.562.308,44
Acreeedores y otras cuentas a pagar	-	-	125.743,44	125.743,44
	<u>11.562.308,44</u>	<u>-</u>	<u>125.743,44</u>	<u>11.688.051,88</u>
31 de diciembre de 2018				
<u>Pasivos financieros a corto plazo</u>				
Deudas a corto plazo	42.070.373,33	-	1.302.555,27	43.372.928,60
Acreeedores y otras cuentas a pagar	-	-	867.154,94	867.154,94
	<u>42.070.373,33</u>	<u>-</u>	<u>2.169.710,21</u>	<u>44.240.083,54</u>

### Deudas a corto

El epígrafe “Deudas a corto plazo” comprende la Línea de Crédito concedida el 7 de agosto de 2015 al Fondo por Investec Bank PLC por un importe máximo de 145.000.000 euros. El 26 de mayo de 2016 el Consejo de Administración de Portobello Capital Gestión, S.G.E.I.C., S.A. aprobó incrementar dicho límite hasta un importe máximo de 148.000.000 de euros.

A 31 de diciembre de 2019 el saldo dispuesto ascendía a 11.562.308,44 euros (42.070.373,33 euros a 31 de diciembre de 2018), de los cuales 47.308,44 euros correspondían a intereses devengados pendientes de pago (245.373,33 euros a 31 de diciembre de 2018).

Dicha línea de crédito devenga un tipo de interés anual de 3,20%. Se estableció una tasa de formalización de contrato del 0,5% sobre el concedido. Los intereses devengados durante el ejercicio 2019 de dicha línea de crédito han ascendido a 958.851,99 euros, registradas en el epígrafe “Gastos financieros- intereses y cargas asimiladas de la cuenta de pérdidas y ganancias” (2.456.617,54 euros durante el ejercicio 2018).

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2018 el epígrafe “Deudas a corto plazo” recogía los reembolsos de participaciones pendientes de pago al partícipe Paduba Industries Limited (ver Nota 7 y 14), que se mantenían en la tesorería del Fondo a petición del inversor. Con fecha 18 de noviembre de 2019 este importe ha sido abonado por el Fondo a dicho inversor.

### Acreeedores y otras cuentas a pagar

La composición de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2019 y 2018 es la siguiente:

	Euros	
	2019	2018
Acreeedores por servicios prestados	125.743,44	825.443,06
Hacienda Pública Acreeedora (Nota 9)	-	41.711,88
	<u>125.743,44</u>	<u>867.154,94</u>

Al 31 de diciembre de 2019 el epígrafe “Acreeedores por servicios prestados” incluía, fundamentalmente, la provisión por facturas pendientes de recibir. Al 31 de diciembre de 2018 el epígrafe “Acreeedores por servicios prestados” incluía el saldo a pagar al comprador de Servicios Compartidos Multiasistencia por importe de 745.069,07 euros correspondiente a un ajuste en el precio de venta (véase Nota 5.1).

## 9. SITUACIÓN FISCAL

El detalle de los saldos mantenidos con administraciones públicas al 31 de diciembre de 2019 y 2018 es el siguiente:

	Euros	
	2019	2018
Corrientes		
<u>Administraciones públicas deudoras (Nota 5.2)</u>	<u>-</u>	<u>423.796,12</u>
Hacienda Pública deudora por retenciones y pagos a cuenta	-	423.796,12
<u>Administraciones públicas acreedoras (Nota 8)</u>	<u>-</u>	<u>41.711,88</u>
Hacienda Pública deudora por retenciones practicadas	-	41.711,88

A 31 de diciembre de 2019 y 2018 el epígrafe “Administraciones públicas deudoras” recogía retenciones practicadas por terceros al Fondo y pendientes de abono por la Administración Pública.

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

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

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

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

La conciliación entre el beneficio del ejercicio y la base imponible del impuesto sobre sociedades, correspondientes a los ejercicios 2019 y 2018, es como sigue:

	<u>2019</u>	<u>2018 (*)</u>
Resultado del ejercicio, antes de Impuestos (Nota 3)	25.688.271,66	91.234.623,27
Diferencias permanentes		
Exención dividendos y venta de participadas	<u>(22.417.530,09)</u>	<u>(101.019.400,64)</u>
Resultado contable ajustado	3.270.741,57	(9.784.777,37)
Diferencias temporarias		
Deterioro de cartera (Nota 5.1)	<u>(5.998.721,72)</u>	<u>5.998.721,72</u>
Base Imponible	<u>(2.727.980,15)</u>	<u>(3.786.055,65)</u>
Cuota Integra	<u>-</u>	<u>-</u>

(\*) Cifras re-expresadas conforme a lo indicado en la Nota 2.d.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 los Administradores de la Sociedad Gestora no han reconocido activos por impuestos diferidos (crédito fiscal) al no ser posible estimar de manera fiable cuando va a generar bases imponibles positivas que permitan su aplicación.

Conforme a las declaraciones del Impuesto de Sociedades presentadas hasta la fecha, y teniendo en cuenta la declaración correspondiente al ejercicio 2019, el Fondo dispone de bases imponibles negativas a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros.

Año de origen	Euros		
	Importe	Generado en 2019	Pendiente
2015	3.489.698,51	-	3.489.698,51
2016	11.680.682,20	-	11.680.682,20
2017	2.350.443,13	-	2.350.443,13
2018	3.786.055,65	-	3.786.055,65
2019	-	2.727.980,15	2.727.980,15
	<u>21.306.879,49</u>	<u>2.727.980,15</u>	<u>24.034.859,64</u>

## 10. INGRESOS Y GASTOS

### 10.1 Ingresos financieros

Durante el ejercicio 2019 el Fondo no ha devengado ingresos financieros.

Los ingresos financieros devengados a 31 de diciembre de 2018 correspondían a los ingresos por los préstamos participativos y préstamos a empresas del grupo, por un importe total de 1.721.339,23 euros (ver Nota 5.2).

A 31 de diciembre de 2018 este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias recogía asimismo los ingresos por dividendos repartidos por las sociedades Lagumar Seas, S.L. el 18 de julio de 2018, por un importe total 553.987,50 euros, y por Stock Uno Grupo de Servicios, S.L. el 26 de julio de 2018, por un importe total de 11.771.164,62 euros (ver Nota 5.1).

### 10.2 Comisiones satisfechas

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

- a) En la fecha de cierre, un importe equivalente a 1.000.000 de euros;
- b) Durante el ejercicio 2015, una cantidad igual a una porción prorrateada de 2.280.000 euros calculada en función del número de días transcurridos entre la fecha de cierre y el 31 de diciembre de 2015;
- c) Durante el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 30 de junio de 2016, un importe equivalente a una porción prorrateada de 2.280.000 euros anuales, calculada en función del número de días transcurridos entre 1 de enero de 2016 y el 30 de junio de 2016;
- d) Durante el periodo comprendido entre el 1 de julio y el 31 de diciembre de 2016, un importe equivalente a una porción prorrateada de 280.000 euros anuales, calculada en función del número de días transcurridos entre 1 de julio de 2016 y el 31 de diciembre de 2016
- e) Durante el ejercicio 2017, 2.280.000 euros al año;
- f) Durante el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2018 y el 30 de junio de 2018, una cantidad igual a una porción prorrateada de 2.280.000 euros anuales, calculada en función del número de días transcurridos entre el 1 de enero de 2018 y el 30 de junio de 2018;
- g) Durante el periodo comprendido entre el 1 de julio de 2018 y el 31 de diciembre de 2018, una cantidad igual a una porción prorrateada, calculada en función del número de días transcurridos entre el 1 de julio de 2018 y el 31 de diciembre de 2018, de la cantidad inferior de las que siguen: (i) 2.280.000 euros al año; (ii) una cantidad igual al 1% de la suma del precio de compra y cualquier contraprestación adicional menos el coste de adquisición de las inversiones desinvertidas o permanentemente deterioradas;

- h) Durante el ejercicio 2019, hasta el cierre del Fondo, una cantidad igual a la inferior de las que siguen: (i) 2.280.000 euros anuales; (ii) una cantidad igual al 1% de la suma del precio de compra y cualquier contraprestación adicional menos el coste de adquisición de las inversiones desinvertidas o permanentemente deterioradas.

Se deberán realizar los ajustes oportunos a la comisión de gestión devengada en el periodo que comienza tras el Cierre de la Opción y termina el último día del ejercicio en el que se produce el Cierre de la Opción, y en cualquier ejercicio en adelante, para reflejar los cambios contemplados.

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

Durante el ejercicio 2019 el Fondo ha satisfecho a su Sociedad Gestora 1.575.139,13 euros (2.838.117,30 euros durante el ejercicio 2018) en concepto de comisión de gestión, que se encuentra registrada en el epígrafe “Comisiones satisfechas”.

### 10.3 Otros gastos de explotación

A 31 de diciembre de 2019 y 2018 el epígrafe “Otros gastos de explotación” incluye, fundamentalmente gastos por comisiones de depositaria por importe de 73.356,30 euros y 74.379,79 euros, respectivamente.

## 11. CUENTAS DE ORDEN

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

## 12. OTRA INFORMACIÓN

### Aspectos medioambientales

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



### Remuneración a los auditores

Los honorarios devengados por los auditores por la revisión de las cuentas anuales e informe de gestión del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2019 han ascendido a 11.038,00 euros (2018: 10.885,00 euros). Asimismo, durante el ejercicio 2019 se han facturado al Fondo, por parte de Ernst & Young, S.L. o por otras empresas que forman parte de la misma red del auditor de cuentas 23.456,79 euros, sin incluir gastos, tasas e impuestos, por trabajos distintos de los de auditoría de cuentas (2018: 18.932,18 euros).

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

En el cuadro siguiente se muestra la información prevista en la disposición adicional tercera de la “Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales”, de acuerdo con los modelos establecidos en la “Resolución de 29 de enero de 2016, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, sobre la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales en relación con el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales”:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<b>(Días)</b>		
Periodo medio de pago a proveedores	0,70	1,03
Ratio de operaciones pagadas	0,69	1,03
Ratio de operaciones pendientes de pago	13,00	6,11
<b>(Miles de euros)</b>		
Total pagos realizados	2.596.676,80	6.097.660,77
Total pagos pendientes	1.452,00	14.187,61

### 13. GESTIÓN DEL RIESGO ASOCIADO A LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

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

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

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

### 13.1 Riesgo de mercado

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

#### 13.1.1 Riesgo de tipo de interés

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

#### 13.1.2 Riesgo de tipo de cambio

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

#### 13.1.3 Riesgo de precio

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

Todas las inversiones mantenidas por el Fondo a 31 de diciembre de 2019 y 2018 corresponden a sociedades no cotizadas. La adquisición de acciones de empresas no cotizadas debe ser aprobada por la Sociedad Gestora. La política del Fondo respecto a la inversión es la definida en el reglamento del Fondo.

### 13.2 Riesgo de liquidez

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

### 13.3 Riesgo de crédito

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

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

La legislación vigente establece los requisitos que debe cumplir la cartera del Fondo (concentración) y su correlación con el total de activos. Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 el Fondo cumplía dichos requisitos legales.

## 14. PARTES VINCULADAS

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, los saldos y transacciones del Fondo con partes vinculadas, son los siguientes:

	Euros					
	2019			2018		
	Accionistas	Empresas del grupo	Otras partes vinculadas	Accionistas	Empresas del grupo	Otras partes vinculadas
<b>ACTIVO</b>						
Periodificaciones (Notas 5.1)	-	1.000.000,00	-	-	1.000.000,00	-
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar (Notas 5.2)	-	-	-	-	-	161.882,70
<b>PASIVO</b>						
Deudas a corto plazo (Nota 8)	-	-	-	1.302.555,27	-	-

	Euros					
	2019			2018		
	Accionistas	Empresas del grupo	Otras partes vinculadas	Accionistas	Empresas del grupo	Otras partes vinculadas
<b>PÉRDIDAS Y GANANCIAS</b>						
<u>Gastos:</u>						
Comisiones satisfechas (Nota 10.2)	-	-	(1.575.139,13)	-	-	(2.838.117,30)
<u>Ingresos:</u>						
Ingresos financieros (Nota 10.1)	-	-	-	-	14.046.491,35	-

## 15. HECHOS POSTERIORES

El pasado 11 de marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud elevó la situación de emergencia de salud pública, ocasionada por el brote del coronavirus (COVID-19), a pandemia internacional. La rápida evolución de los hechos, a escala nacional e internacional, supone una crisis sanitaria sin precedentes, que impactará en el entorno macroeconómico y en la evolución de los negocios. Para hacer frente a esta situación, entre otras medidas, el Gobierno de España ha procedido a la declaración del estado de alarma, mediante la publicación del Real Decreto 463/2020, de 14 de marzo, y a la aprobación de una serie de medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19, mediante el Real Decreto-ley 8/2020, de 17 de marzo.

Los Administradores de la Sociedad Gestora consideran que estos acontecimientos no implican un ajuste en las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019 del Fondo, si bien podrían impactar de manera significativa en las operaciones y, por tanto, en sus resultados y flujos de efectivo futuros, teniendo en consideración las distintas compañías en las que participa el Fondo.

Dada la complejidad de la situación y su rápida evolución, no es practicable en este momento realizar de forma fiable una estimación cuantificada de su potencial impacto en el Fondo, que, en su caso, será registrado prospectivamente en las cuentas anuales del ejercicio 2020.

Los Administradores del Fondo están llevando a cabo las gestiones oportunas con el objeto de hacer frente a la situación y minimizar su impacto, considerando que se trata de una situación coyuntural que, conforme a las estimaciones más actuales y a la posición de tesorería a la fecha, no compromete la aplicación del principio de empresa en funcionamiento (Nota 4.a).

Aparte de lo indicado en los párrafos anteriores, con posterioridad al cierre del ejercicio 2019, y hasta la formulación de estas cuentas anuales, no se han producido otros hechos significativos no descritos en las restantes notas de esta memoria que tengan un efecto significativo en dichas cuentas anuales.



**PORTOBELLO SECONDARY FUND I,  
FONDO DE CAPITAL RIESGO  
INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2019**

## PORTOBELLO SECONDARY FUND I, FONDO DE CAPITAL RIESGO


Informe de Gestión  
Ejercicio 2019

PORTOBELLO SECONDARY FUND I, FONDO DE CAPITAL RIESGO (el Fondo), fue constituido en Madrid el 24 de junio de 2015. Con fecha 3 de julio de 2015, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.), comunicó al Fondo su inscripción en el Registro Administrativo de Sociedades de Capital Riesgo con el número 174. La dirección, administración y representación del Fondo corresponde a la Sociedad Gestora, que es Portobello Capital Gestión, S.G.E.I.C., S.A. El Fondo se constituye con una duración de cinco años, a contar desde la fecha de su constitución.

El cierre final del Fondo tuvo lugar el 30 de julio de 2015 alcanzando compromisos por importe de 422.246.987,00 euros.

No se ha realizado ninguna operación con acciones propias ni existe ningún gasto de Investigación y Desarrollo durante el ejercicio 2019.

Con fecha 30 de julio de 2015 se formalizó la compra de las compañías Lagumar Seas, S.L., Stock Uno Grupo de Servicios, S.L., Highestime XXI, S.L., Grupo Mediterranea del Cátering S.L., y Festa Moda, S.L., así como la cesión por título oneroso de cualquier otro interés económico en las mismas y en Natron Wheel, S.A.U. (Veinsur). Estas compañías eran propiedad de los vehículos de Portobello Fondo II y de otros accionistas. La Sociedad Servicios Compartidos Multiasistencia, S.L., se adquiere finalmente a los mismos vendedores en enero de 2016.

En el mes de julio de 2019, el Fondo ha vendido una de sus empresas participadas, Ice Cream Factory Comaker (ICFC), en la que mantenía una participación del 90,3%. El acuerdo alcanzado con los vendedores ha permitido obtener un múltiplo de salida de 2.3x sobre el coste invertido. 

El valor de mercado de la cartera del fondo al 31 de diciembre de 2019 es de 204.004.865,57 euros, que supone un múltiplo de 1,66x sobre el coste invertido.

En el ejercicio 2019 el Fondo ha reducido el importe total de sus compromisos hasta la cantidad de 236.460.837,54 euros (anteriormente 296.460.837,54 euros).

A 31 de diciembre de 2019 el Fondo ha solicitado desembolsos a sus partícipes por importe de 193.752.290,00 euros y ha realizado distribuciones por importe de 168.401.363,43 euros, de los que se han calificado como Distribución Temporal de Cantidad el importe de 28.499.999,93 euros. Los compromisos pendientes de desembolso al cierre del ejercicio ascienden a 71.208.547,47 euros.

Además de lo anterior, cabe destacar la situación que, a la fecha de formulación de este informe de gestión, está generando la situación de emergencia de salud pública ocasionada por el brote del coronavirus (COVID-19) descrita en la nota 15 de “hechos posteriores” de la memoria de las cuentas anuales del Fondo.

**D. Luis Peñarrocha Terés**, Secretario Consejero de la sociedad **Portobello Capital Gestión, SGEIC, S.A.**, con domicilio social en Madrid, calle Almagro nº 36, 2º, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 29.064, folio 84, Sección 8ª, hoja número M-523318, inscripción 1ª y con CIF nº A-86262375. por medio de la presente:

**CERTIFICO:** Que las Cuentas Anuales Individuales y el Informe de Gestión de **Portobello Secondary Fund I, FCR** han sido formulados por el Consejo de Administración de Portobello Capital Gestión, SGEIC, S.A. en su reunión del 30 de marzo de 2020, en una reunión celebrada legalmente por escrito y sin sesión, con vistas a su verificación por los auditores. Dicho Informe de Gestión y Cuentas Anuales Individuales están extendidos en 44 páginas de papel común, todas ellas numeradas, que comprenden la Memoria del número 1 al 42, ambas inclusive, y el Informe de Gestión del número 1, visadas todas ellas por el Presidente del Consejo de Administración, D. Ramón Cerdeiras Checa, en señal de identificación, que he sido especialmente autorizado y facultado para ello, habiendo recibido yo un ejemplar de las mismas de cada consejero. Se hace constar que el resto de consejeros no han firmado las cuentas anuales por no ser posible recabar su firma debido a la emergencia sanitaria asociada a la epidemia de COVID-19 y a las medidas extraordinarias adoptadas para combatirla.

Dichas cuentas anuales han sido entregadas a los auditores de cara a la emisión del correspondiente informe de auditoría.

**Y PARA QUE CONSTE** y a los efectos oportunos, libro la presente certificación a treinta de marzo de dos mil veinte.

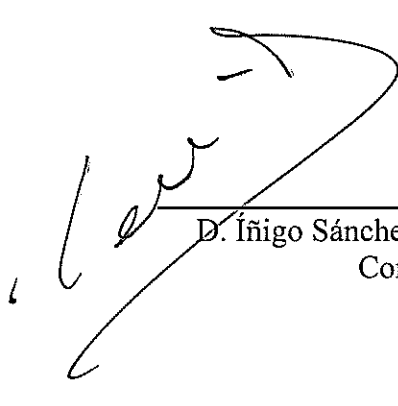
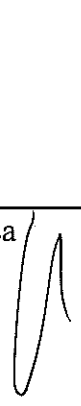
A handwritten signature in blue ink, consisting of several overlapping loops and strokes, positioned on the right side of the page.

PORTOBELLO SECONDARY FUND I, FONDO DE CAPITAL

Las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio 2019 de PORTOBELLO SECONDARY FUND I, FONDO DE CAPITAL RIESGO han sido formulados en reunión del Consejo de Administración de Portobello Capital Gestión, S.G.E.I.C., S.A. celebrada el día 30 de marzo de 2020, y por debida constancia firman a continuación.

---

D. Ramón Cerdeiras Checa  
Presidente



---

D. Íñigo Sánchez-Asiain Mardones  
Consejero

---

D. Juan Luis Ramírez Belaustegui  
Consejero

---

D. Luis Peñarrocha Teres  
Consejero

**PORTOBELLO SECONDARY FUND I, FONDO DE CAPITAL RIESGO**

**Informe Especial Requerido por la Norma 20<sup>a</sup>.7 de la Circular  
11/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del  
Mercado de Valores, sobre Normas Contables,  
Cuentas Anuales y Estados de Información Reservada  
de las Entidades de Capital Riesgo**



INFORME ESPECIAL REQUERIDO POR LA NORMA 20ª.7 DE LA CIRCULAR 11/2008, DE 30 DE DICIEMBRE, DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES, SOBRE NORMAS CONTABLES, CUENTAS ANUALES Y ESTADOS DE INFORMACIÓN RESERVADA DE LAS ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO

Al Consejo de Administración de Portobello Capital Gestión, S.G.E.I.C., S.A., como Sociedad Gestora de PORTOBELLO SECONDARY FUND I, FONDO DE CAPITAL RIESGO, para su remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.);

1. En el apartado 7 de la Norma 20ª de la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la C.N.M.V., sobre Normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las Entidades de Capital Riesgo se indica que *"en el caso de que los informes de auditoría de las Entidades de Capital Riesgo incluyan salvedades por limitación al alcance, por no haberse podido obtener evidencias suficientes en relación a la valoración de las inversiones de la Entidad, la Sociedad Gestora o en su caso la Sociedad de Capital Riesgo, remitirán a la Comisión Nacional del Mercado de Valores un informe de seguimiento sobre las mismas elaborado por dicho auditor, en el que se informe sobre la resolución final de dichas salvedades"*.

Habiendo sido auditadas las cuentas anuales de PORTOBELLO SECONDARY FUND I, FONDO DE CAPITAL RIESGO correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019, hemos emitido nuestro informe de auditoría con fecha 7 de abril de 2020, en el que se expresaba nuestra opinión que incorporaba la siguiente salvedad por limitación al alcance al no haberse podido obtener evidencias suficientes en relación con la valoración de las inversiones de PORTOBELLO SECONDARY FUND I, FONDO DE CAPITAL RIESGO:

*"Tal y como se indica en la Nota 5.1 de la memoria adjunta, el epígrafe "Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo - Instrumentos de patrimonio" del activo del balance al 31 de diciembre de 2019 adjunto, incluye el coste de adquisición de la inversión en la sociedad Grupo Mediterránea de Catering, S.L. por importe de 53.251.870,84 euros. El valor razonable de esta inversión, de acuerdo a lo indicado en dicha Nota, asciende a 78.855.919,76 euros, existiendo, por tanto, unas plusvalías latentes de 25.603.948,92 euros, que son consideradas para calcular el valor de las participaciones del Fondo (ver Nota 7). Debido a que a la fecha de emisión de este informe no hemos obtenido evidencia de auditoría suficiente y adecuada de dicha sociedad, entre la que se encontraría las cuentas anuales auditadas correspondientes al último ejercicio cerrado, no nos es posible estimar el efecto que, en su caso, hubiera tenido la información auditada en la valoración y en las pérdidas por deterioro de la citada inversión en las cuentas anuales del Fondo correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019."*

2. De acuerdo con su solicitud, hemos analizado la información referida a la situación actualizada de la citada salvedad por limitación al alcance y su incidencia en el informe de auditoría sobre las cuentas anuales a 31 de diciembre de 2019, según lo requiere la indicada Norma 20ª.7 de la Circular 11/2008, de 30 de diciembre.

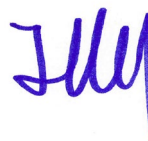
Nuestro trabajo se ha realizado de acuerdo con el contenido de la Circular del ICJCE n° E39/2009 y ha consistido en la solicitud de evidencia de auditoría adecuada y suficiente, entre la que se encuentran las últimas cuentas anuales auditadas de la sociedad mencionada en el punto 1 anterior, en el análisis de la documentación referida y en la ejecución de los procedimientos de auditoría considerados necesarios para obtener la evidencia que permita concluir sobre la incidencia que dicha información complementaria a la obtenida en el transcurso del trabajo de auditoría tendría, en su caso, en el informe de auditoría emitido por nosotros con fecha 7 de abril de 2020 sobre las cuentas anuales de PORTOBELLO SECONDARY FUND I, FONDO DE CAPITAL RIESGO correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019.

3. Como resultado de nuestro trabajo, les indicamos que la documentación relativa al seguimiento de la salvedad por limitación al alcance anteriormente indicada, referente a PORTOBELLO SECONDARY FUND I, FONDO DE CAPITAL RIESGO nos ha sido proporcionada y que, tras el análisis realizado, la salvedad por limitación al alcance incluida en nuestro informe de auditoría de PORTOBELLO SECONDARY FUND I, FONDO DE CAPITAL RIESGO, mencionada en el apartado 1 anterior, ha quedado corregida.

4. El alcance de este trabajo especial requerido por la Norma 20<sup>a</sup>.7 de la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la C.N.M.V., sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las Entidades de Capital Riesgo no incluye la realización de los procedimientos habitualmente requeridos por las normas de auditoría en la ejecución de un trabajo de auditoría de cuentas anuales y, por consiguiente, no proporciona al auditor el conocimiento de los aspectos significativos que suelen ponerse de manifiesto en el transcurso de una auditoría, ni permite asegurar que todos los asuntos relevantes hayan sido identificados y adecuadamente considerados por el auditor, por lo que no nos permite expresar una opinión de auditoría. En consecuencia, la emisión de este informe especial no puede entenderse como una actualización completa a fecha actual del informe de auditoría emitido originalmente el 7 de abril de 2020.

5. Este Informe especial de PORTOBELLO SECONDARY FUND I, FONDO DE CAPITAL RIESGO ha sido preparado exclusivamente en cumplimiento de lo establecido en la Norma 20<sup>a</sup>.7 de la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, para el uso exclusivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y no debe ser usado para ningún otro propósito.

ERNST & YOUNG, S.L.



---

Héctor Martín Díaz

14 de mayo de 2020