



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

Cuentas Anuales
31 de diciembre de 2018

Informe de Gestión
Ejercicio 2018

(Junto con el Informe de Auditoría)



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

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales emitido por un Auditor Independiente

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

INFORME SOBRE LAS CUENTAS ANUALES

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Renta 4 Gestora, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2018, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2018, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

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

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

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

Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones.

Reconocimiento de ingresos

Véanse Notas 3.5 y 11.1 de las cuentas anuales

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



Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2018, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

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

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2018 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS

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

La opinión expresada en este informe es coherente con lo manifestado en nuestro informe adicional de conformidad con el artículo 36 de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas de fecha 24 de abril de 2019.

Periodo de contratación

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

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



Pedro González Millán
Inscrito en el R.O.A.C. 20.175
24 de abril de 2019



ÍNDICE

- Balances a 31 de diciembre de 2018 y 2017
- Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017
- Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017
- Estados de flujos de efectivo correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017
- Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

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

Balances
a 31 de diciembre de 2018 y 2017
(Euros)

ACTIVO	Nota de la Memoria	2018	2017
1. Tesorería	5	-	-
2. Activos financieros disponibles para la venta		-	670.877,67
2.1. Valores representativos de deuda		-	-
2.2. Instrumentos de capital	6.1.1.1	-	670.877,67
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		-	-
3. Inversiones crediticias		14.752.432,79	19.546.024,17
3.1. Crédito a intermediarios financieros	6.1.2.1	10.005.012,13	7.839.257,31
3.2. Crédito a particulares	6.1.2.2	4.747.420,66	11.706.766,86
3.3. Otros activos financieros		-	-
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		-	-
4. Contratos de seguros vinculados a pensiones		-	-
5. Activo material	7	4.653,28	-
5.1. De uso propio		4.653,28	-
5.2. Inversiones inmobiliarias		-	-
6. Activo intangible	8	659.638,17	288.216,94
6.1. Fondo de comercio		-	-
6.2. Otro activo intangible		659.638,17	288.216,94
7. Activos fiscales	12	6.500,00	-
7.1. Corrientes		-	-
7.2. Diferidos		6.500,00	-
8. Resto de activos	9	77.060,67	54.397,38
TOTAL ACTIVO		15.500.284,91	20.559.516,16

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

Balances
a 31 de diciembre de 2018 y 2017
(Euros)

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota de la Memoria	2018	2017
1. Pasivos financieros a coste amortizado		3.381.124,63	8.219.941,43
1.1. Deudas con intermediarios financieros	6.2.1	2.938.124,63	7.619.941,42
1.2. Deudas con particulares	6.2.2	443.000,00	600.000,01
1.3. Empréstitos y pasivos subordinados		-	-
1.4. Otros pasivos financieros		-	-
2. Pasivos fiscales	12	978.422,80	1.639.861,43
2.1. Corrientes		978.422,80	1.632.292,67
2.2. Diferidos		-	7.568,76
3. Resto de pasivos	9	59.543,81	57.493,29
TOTAL PASIVO		4.419.091,24	9.917.296,15
FONDOS PROPIOS	10	11.081.193,67	10.619.513,83
1. Capital	10	2.373.950,00	2.373.950,00
1.1. Escriturado		2.373.950,00	2.373.950,00
1.2. <i>Menos: Capital no exigido</i>		-	-
2. Prima de emisión		-	-
3. Reservas	10	8.245.563,83	6.389.267,87
4. Otros instrumentos de capital		-	-
5. Menos: valores propios		-	-
6. Resultado del ejercicio	10	5.952.179,84	6.201.295,96
7. Menos: dividendos y retribuciones	10	(5.490.500,00)	(4.345.000,00)
AJUSTES POR VALORACION	10	-	22.706,18
1. Activos financieros disponibles para la venta		-	22.706,18
2. Coberturas de flujos de efectivo		-	-
3. Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero		-	-
4. Diferencias de cambio		-	-
5. Resto de ajustes por valoración		-	-
SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS		-	-
TOTAL PATRIMONIO NETO		11.081.193,67	10.642.220,01
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		15.500.284,91	20.559.516,16
PRO-MEMORIA			
1. Avales y garantías concedidas		-	-
2. Otros pasivos contingentes		-	-
3. Compromisos de compraventa de valores a plazo		-	-
4. Valores propios cedidos en préstamo		-	-
5. Desembolsos comprometidos por aseguramiento de emisiones		-	-
6. Derivados financieros		-	-
7. Otras cuentas de riesgo y compromiso		-	-
TOTAL CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO		-	-
1. Depósito de títulos		-	-
2. Carteras gestionadas		4.662.384.525,33	5.047.753.196,46
3. Otras cuentas de orden		-	-
TOTAL OTRAS CUENTAS DE ORDEN		4.662.384.525,33	5.047.753.196,46

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

Cuentas de Pérdidas y Ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados
el 31 de diciembre de 2018 y 2017
(Euros)

	Nota de la Memoria	2018	2017
1. Intereses y rendimientos asimilados (+)		13.979,45	70,34
2. Intereses y cargas asimiladas (-)		(4.810,00)	(1.101,93)
MARGEN DE INTERESES (+/-)		9.169,45	(1.031,59)
3. Rendimiento de instrumentos de capital (+)		-	-
4. Comisiones percibidas (+)	11.1	42.666.159,18	42.529.926,35
5. Comisiones pagadas (-)	11.2	(29.539.092,79)	(29.291.007,25)
6. Resultado de operaciones financieras (neto) (+/-)		6.194,95	(20.910,03)
6.1. Cartera de negociación (+/-)		26.924,58	-
6.2. Otros instrumentos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (+/-)		-	-
6.3. Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (+/-)		-	-
6.4. Otros (+/-)		(20.729,63)	(20.910,03)
7. Diferencias de cambio (neto) (+/-)		2.047,44	203,26
8. Otros productos de explotación (+)		9.747,73	130.001,77
9. Otras cargas de explotación (-)		(93.074,17)	(22.603,25)
MARGEN BRUTO (+/-)		13.061.151,79	13.324.579,26
10. Gastos de personal (-)	11.3	(3.727.770,34)	(3.734.870,47)
11. Gastos generales (-)	11.4	(1.228.358,37)	(1.253.005,87)
12. Amortización (-)	7 y 8	(169.312,15)	(55.802,16)
13. Dotaciones a provisiones (neto) (+/-)		-	-
14. Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto) (+/-)		1.257,56	(42.896,47)
14.1. Inversiones crediticias(+/-)		1.257,56	(42.896,47)
14.2. Otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (+/-)		-	-
RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN (+/-)		7.936.968,49	8.238.004,29
15. Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto) (+/-)		-	-
15.1. Activos materiales (+/-)		-	-
15.2. Activos intangibles (+/-)		-	-
15.3. Resto (+/-)		-	-
16. Ganancias / (Pérdidas) en la baja de activos no clasificados como no corrientes en venta (+/-)		-	-
17. Diferencia negativa en combinaciones de negocios		-	-
18. Ganancias / (Pérdidas) de activos no corrientes en venta no clasificados como operaciones interrumpidas (+/-)		-	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (+/-)		7.936.968,49	8.238.004,29
19. Impuesto sobre beneficios (-)	12	(1.984.788,65)	(2.036.708,33)
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS (+/-)		5.952.179,84	6.201.295,96
20. Resultado de operaciones interrumpidas (neto) (+/-)		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO (+/-)		5.952.179,84	6.201.295,96
BENEFICIO POR ACCIÓN			
Básico		15,07	15,70
Diluido		15,07	15,70

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

Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados
el 31 de diciembre de 2018 y 2017
(Euros)

A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE de 2018 y 2017

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
A) Resultado del ejercicio (+/-)	5.952.179,84	6.201.295,96
B) OTROS INGRESOS /GASTOS RECONOCIDOS (+/-)	(22.706,18)	22.125,31
1. Activos financieros disponibles para la venta (+/-)	(30.274,91)	29.445,19
a) Ganancias / (Pérdidas) por valoración (+/-)	(3.350,33)	29.445,19
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)	(26.924,58)	-
c) Otras reclasificaciones (+/-)	-	-
2. Coberturas de flujos de efectivo (+/-)	-	-
a) Ganancias / (Pérdidas) por valoración (+/-)	-	-
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)	-	-
c) Importes transferidos al valor inicial de las partidas cubiertas (+/-)	-	-
c) Otras reclasificaciones (+/-)	-	-
3. Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero (+/-)	-	-
a) Ganancias / (Pérdidas) por valoración (+/-)	-	-
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)	-	-
c) Otras reclasificaciones (+/-)	-	-
4. Diferencias de cambio (+/-)	-	-
a) Ganancias / (Pérdidas) por valoración (+/-)	-	-
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)	-	-
c) Otras reclasificaciones (+/-)	-	-
5. Activos no corrientes en venta (+/-)	-	-
a) Ganancias / (Pérdidas) por valoración (+/-)	-	-
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)	-	-
c) Otras reclasificaciones (+/-)	-	-
6. Ganancias / (Pérdidas) actuariales en planes de pensiones (+/-)	-	-
7. Resto de ingresos y gastos reconocidos (+/-)	-	-
8. Impuesto sobre beneficios (+/-)	7.568,73	(7.319,88)
TOTAL INGRESOS Y GASTOS DEL EJERCICIO (A+B)	<u>5.929.473,66</u>	<u>6.223.379,85</u>

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

Estados de cambios en el patrimonio neto correspondiente a los ejercicios anuales terminados
el 31 de diciembre de 2018 y 2017
(Euros)

B) ESTADOS TOTALES DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE de 2018 y 2017

	TOTAL PATRIMONIO NETO					
	Capital	Reservas (*)	Resultado del ejercicio	Total Fondos Propios	Ajustes por valoración	TOTAL Patrimonio Neto
Saldo al 31 de diciembre de 2016	2.373.950,00	2.786.676,95	3.602.590,92	8.763.217,87	580,87	8.763.798,74
Total ingresos / (gastos reconocidos)	-	-	6.201.295,96	6.201.295,96	22.125,31	6.223.421,27
Distribución de dividendos (Nota 10)	-	(4.345.000,00)	-	(4.345.000,00)	-	(4.345.000,00)
Operaciones con instrumentos de capital propios (neto)	-	-	-	-	-	-
Trasposos entre partidas de patrimonio neto	-	3.602.590,92	(3.602.590,92)	-	-	-
Incremento (reducción) por combinaciones de negocio	-	-	-	-	-	-
Pagos con instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-
Resto de incrementos (reducciones) de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2017	2.373.950,00	2.044.267,87	6.201.295,96	10.619.513,83	22.706,18	10.642.220,01
Total ingresos / (gastos reconocidos)	-	-	5.952.179,84	5.952.179,84	(22.706,18)	5.929.473,66
Distribución de dividendos (Nota 10)	-	(5.490.500,00)	-	(5.490.500,00)	-	(5.490.500,00)
Operaciones con instrumentos de capital propios (neto)	-	-	-	-	-	-
Trasposos entre partidas de patrimonio neto	-	6.201.295,96	(6.201.295,96)	-	-	-
Incremento (reducción) por combinaciones de negocio	-	-	-	-	-	-
Pagos con instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-
Resto de incrementos (reducciones) de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2018	2.373.950,00	2.755.063,83	5.952.179,84	11.081.193,67	-	11.081.193,67

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

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

Estado de flujos de efectivo correspondiente a los ejercicios anuales terminados
el 31 de diciembre de 2018 y 2017
(Euros)

	Nota de la Memoria	2018	2017
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (+/-)		8.206.451,48	7.042.240,90
Resultado del ejercicio antes de impuestos(+/-)	12	7.936.968,49	8.238.004,29
Ajustes para obtener los flujos de efectivo de las actividades de explotación (+/-)		(11.059,99)	549.800,56
Amortización (+)	7 y 8	169.312,15	55.802,16
Pérdidas netas por deterioro de valor de los activos (+/-)		-	-
Dotaciones netas a provisiones para riesgos (+/-)		-	-
Resultado por venta de activos no financieros (+/-)		-	-
Otras partidas (+/-)		(180.372,14)	493.998,40
Resultado ajustado (+/-)		7.925.908,50	8.787.804,85
Aumento (Disminución) neta en los activos de explotación (+/-)		7.598.967,81	(1.175.252,72)
Inversiones crediticias (+/-)		6.960.603,76	(1.166.384,08)
Cartera de negociación (+/-)		-	-
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (+/-)		-	-
Activos financieros disponibles para la venta (+/-)		667.527,34	-
Otros activos de explotación (+/-)		(29.163,29)	(8.868,64)
Aumento (Disminución) neta en los pasivos de explotación (+/-)		(5.555.260,27)	820.158,85
Pasivos financieros a coste amortizado (+/-)		(4.838.816,80)	539.163,23
Cartera de negociación (+/-)		-	-
Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (+/-)		-	-
Activos financieros disponibles para la venta (+/-)		-	-
Otros pasivos de explotación (+/-)		(716.443,47)	280.995,62
Impuesto sobre beneficios pagado (-)		(1.763.164,56)	(1.390.470,08)
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		(545.386,66)	(194.570,18)
Pagos (-)		(545.386,66)	(194.570,18)
Cartera de inversión a vencimiento (-)		-	-
Participaciones (-)		-	-
Activos materiales (-)		(5.081,17)	-
Activos intangibles (-)		(540.305,49)	(194.570,18)
Otras unidades de negocio (-)		-	-
Activos no corrientes y pasivos asociados en venta (-)		-	-
Otros pagos relacionados con actividades de inversión (-)		-	-
Cobros (+)		-	-
Cartera de inversión a vencimiento (+)		-	-
Participaciones (+)		-	-
Activos materiales (+)		-	-
Activos intangibles (+)		-	-
Otras unidades de negocio (+)		-	-
Activos no corrientes y pasivos asociados en venta (+)		-	-
Otros cobros relacionados con actividades de inversión (+)		-	-
Intereses y dividendos cobrados (+)		-	-
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (+/-)		(5.495.310,00)	(4.346.101,93)
Pagos (-)		(5.495.310,00)	(4.346.101,93)
Amortización de instrumentos de patrimonio (-)		-	-
Adquisición de instrumentos de capital propio (-)		-	-
Devolución y amortización de obligaciones y otros valores negociables (-)		-	-
Devolución y amortización de pasivos subordinados, préstamos y otras financiaciones recibidas (-)		(4.810,00)	(1.101,93)
Cobros (+)		-	-
Emisión de instrumentos de patrimonio (+)		-	-
Emisión y enajenación de instrumentos de capital propio (+)		-	-
Emisión de obligaciones y otros valores negociables (+)		-	-
Emisión de pasivos subordinados, préstamos y otras financiaciones (+)		-	-
Dividendos pagados y remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)		(5.490.500,00)	(4.345.000,00)
4. Efecto de las variaciones de los tipos de cambio en el efectivo y equivalentes de efectivo (+/-)		-	-
5. AUMENTO (DISMINUCIÓN) NETA DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO (+/-)		(1+2+3+4)	(1+2+3+4)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio (+/-)	5	2.165.754,82	2.501.568,79
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del ejercicio (+/-)	5	7.839.257,31	5.337.688,52
	5	10.005.012,13	7.839.257,31

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

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018

1. ACTIVIDAD DE LA EMPRESA

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

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

Su objeto social es la administración y representación de Instituciones de Inversión Colectiva. Al 31 de diciembre de 2018, la Sociedad gestiona un total de 149 Instituciones de Inversión Colectiva (165 Instituciones a 31 de diciembre de 2017) con un patrimonio total de 4.662.384.525,33 euros (5.047.753.196,46 euros a 31 de diciembre de 2017).

La Sociedad se integra en el Grupo Renta 4, del que Renta 4 Banco, S.A., es la sociedad dominante, que como tal, presenta cuentas anuales consolidadas. Estas cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2018 se han formulado el 21 de marzo de 2019 y se depositarán en el Registro Mercantil de Madrid.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2018 se han elaborado en base a la Circular 7/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Esta Circular supuso la adaptación sectorial para Empresas de Servicios de Inversión del Plan General de Contabilidad aprobado por el RD 1514/2007.

Estas cuentas anuales han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad para su sometimiento a la aprobación de la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

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

2.1 Imagen fiel

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

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

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018

2.2 Comparación de la información

A efectos de comparar la información del ejercicio anual cerrado el 31 de diciembre de 2018 con la del ejercicio anterior, se adjuntan las cifras del ejercicio 2017 en el balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto y estado de flujos de efectivo. Las cifras relativas al ejercicio 2017 contenidas en estas cuentas anuales se presentan únicamente a efectos comparativos.

2.3 Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

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

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

3. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

3.1. Instrumentos financieros

3.1.1. Activos financieros

Los activos financieros se clasifican en las siguientes categorías:

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

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

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

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

b) Cartera de negociación

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

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

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018

Reconocimiento inicial y valoración posterior

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

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

c) Activos financieros disponibles para la venta

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

Reconocimiento inicial y valoración posterior

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

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

Intereses recibidos de activos financieros

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

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

Baja de activos financieros

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

Deterioro de activos financieros

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

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

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

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018

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

3.1.2. Pasivos financieros

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

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

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

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

Baja de pasivos financieros

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

3.2. Activos materiales

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

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

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

3.3. Activos intangibles

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

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

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018

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

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

3.4. Ingresos y gastos

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

3.5. Comisiones

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

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

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

Compromisos por pensiones

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

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

Durante el ejercicio 2018 la aportación de la Sociedad al Plan de Pensiones ha ascendido a 36.445,19 euros (33.003,87 euros a 31 de diciembre de 2017) que han sido registrados en el epígrafe de "Gastos de personal" en la cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta (Nota 11.3).

3.7. Impuesto sobre beneficios

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

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

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

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018

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

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

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

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

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

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

3.8. Transacciones en moneda extranjera

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

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

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

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

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018

- Cuando las pérdidas o ganancias derivadas de una partida no monetaria, tales como las inversiones en instrumentos de patrimonio clasificadas como activos financieros mantenidos para negociar o en otros activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias, se reconozcan en la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo, cualquier diferencia de cambio, incluida en esas pérdidas o ganancias, también se reconocerá en resultados del periodo.

3.9 Partes vinculadas

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

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

3.10 Estado de flujos de efectivo

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

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

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

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

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

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

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018

3.11 Estado total de cambios en el patrimonio neto

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

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

4. PROPUESTA DE APLICACIÓN DE RESULTADOS

La propuesta de distribución de resultados del ejercicio finalizado en 31 de diciembre de 2018, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es como sigue:

	<u>Euros</u>
Base del reparto	
Resultado del ejercicio	5.952.179,84
Aplicación	
Reserva voluntaria	461.679,84
Dividendo (véase Nota 10.)	<u>5.490.500,00</u>
	<u><u>5.952.179,84</u></u>

5. TESORERÍA

A 31 de diciembre de 2018 y 2017 no existe saldo en el epígrafe de caja.

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

	<u>Euros</u>	
	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Caja	-	-
Depósitos a la vista (Nota 6.1.2.1)	<u>10.005.012,13</u>	<u>7.839.257,31</u>
	<u><u>10.005.012,13</u></u>	<u><u>7.839.257,31</u></u>

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

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018

6. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

6.1. Activos financieros

6.1.1. Activos financieros disponibles para la venta

6.1.1.1 Instrumentos de capital

El detalle de este epígrafe del balance a 31 de diciembre de 2018 y 2017 es el siguiente:

	Euros	
	2018	2017
Participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva	-	670.877,67
	-	670.877,67

El valor razonable de las participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva se ha obtenido aplicando el valor liquidativo de las mismas publicado a dicha fecha.

Durante los ejercicios 2018 y 2017 no se han registrado pérdidas por deterioro.

6.1.2. Inversiones crediticias

6.1.2.1. Crédito a intermediarios financieros

El detalle de este epígrafe del balance a 31 de diciembre de 2018 y 2017 es el siguiente:

	Euros	
	2018	2017
Depósitos a la vista (Nota 5)	10.005.012,13	7.839.257,31
Adquisición temporal de activos (Nota 13)	-	-
	10.005.012,13	7.839.257,31

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

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

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018

6.1.2.2 Crédito a particulares

El detalle de este epígrafe del balance a 31 de diciembre de 2018 y 2017 es el siguiente:

	Euros	
	2018	2017
Deudores por comisiones de gestión (Nota 13)	4.099.444,05	10.706.402,20
Deudores por retenciones a partícipes	612.252,29	987.520,25
Anticipos y otras operaciones	35.724,32	12.844,41
	<u>4.747.420,66</u>	<u>11.706.766,86</u>

A 31 de diciembre de 2018 los saldos deudores por comisiones de gestión sobre patrimonio ascienden a 4.018.707,23 euros, mientras que las devengadas sobre resultados totalizan 80.736,82 euros (4.727.730,79 y 5.978.671,41 euros a 31 de diciembre de 2017 respectivamente).

6.2. Pasivos financieros

6.2.1. Deudas con intermediarios financieros

El detalle de este capítulo del balance a 31 de diciembre de 2018 y 2017 es el siguiente:

	Euros	
	2018	2017
Acreedores por prestación de servicios	177.246,66	209.660,75
Acreedores sociedades del grupo		
Comisiones pendientes de pago (Nota 13)	902.339,35	2.718.675,38
Provisión por impuesto sobre sociedades (Notas 12 y 13)	-	-
Otros acreedores	1.858.538,62	4.691.605,29
	<u>2.938.124,63</u>	<u>7.619.941,42</u>

El saldo de "Acreedores sociedades del grupo – Comisiones pendientes de pago" está compuesto por comisiones pendientes de pago a Renta 4 Banco, S.A., relativas a la intermediación en compra – venta de valores y a la comercialización y distribución de las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por la Sociedad (Nota 1). El gasto correspondiente se incluye en el epígrafe de "Otros gastos de gestión corriente" de la cuenta de pérdidas y ganancias y su importe asciende a 31 de diciembre de 2018 a 29.539.092,79 euros (29.291.007,25 euros a 31 de diciembre de 2017) (Nota 11.2), de los que 902.339,35 euros (2.718.675,38 euros a 31 de diciembre de 2017) se encuentran pendientes de pago a dicha fecha.

El saldo de "Otros acreedores" al 31 de diciembre de 2018 incluye principalmente las provisiones por comisiones de cesión a pagar tanto a la entidad Dominante como a los intermediarios financieros correspondientes al mes de diciembre.

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

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018

6.2.2 Deudas con particulares

El detalle de este capítulo del balance a 31 de diciembre de 2018 y 2017 es el siguiente:

	Euros	
	2018	2017
Remuneraciones pendientes de pago	443.000,00	600.000,01

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el epígrafe “Remuneraciones pendientes de pago” representa la provisión en concepto de bonus correspondiente a los ejercicios 2018 y 2017 (Nota 11.3).

6.3. Vencimientos de instrumentos financieros

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

	2018		2017	
	A la vista	Total	A la vista	Total
Activos financieros disponibles para la venta	-	-	670.877,67	670.877,67
Crédito a intermediarios financieros	10.005.012,13	10.005.012,13	7.839.257,31	7.839.257,31
Crédito a particulares	4.747.420,66	4.747.420,66	11.706.766,86	11.706.766,86
Total	14.752.432,79	14.752.432,79	20.216.901,84	20.216.901,84

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

	2018			2017		
	A la vista	Entre 6 meses y 1 año	Total	A la vista	Entre 6 meses y 1 año	Total
Acreedores por prestación de servicios	177.246,66	-	177.246,66	209.660,75	-	209.660,75
Acreedores sociedades del Grupo	902.339,35	-	902.339,35	2.718.675,38	-	2.718.675,38
Otros acreedores	1.858.538,62	-	1.858.538,62	4.691.605,29	-	4.691.605,29
Deudas con particulares	-	443.000,00	443.000,00	-	600.000,01	600.000,01
Total	2.938.124,63	443.000,00	3.381.124,63	7.619.941,42	600.000,01	8.219.941,43

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

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018

7. INMOVILIZADO MATERIAL

El detalle y movimiento es el siguiente:

	Euros				
	31.12.16	Altas	31.12.17	Altas	31.12.18
Equipos informáticos	47.585,35	-	47.585,35	5.081,17	52.666,52
Mobiliario y enseres	151.077,80	-	151.077,80	-	151.077,80
Amortización acumulada	(198.663,15)	-	(198.663,15)	(427,89)	(199.091,04)
	-	-	-	4.653,28	4.653,28

La Sociedad tenía inmovilizado material totalmente amortizado al 31 de diciembre de 2018 por importe de 198.663,15 euros (198.663,15 euros a 31 de diciembre de 2017).

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

	%
Equipos informáticos	15%
Mobiliario y enseres	15%

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

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 la Sociedad no tenía ningún compromiso firme de compra o venta de activo material de importe significativo.

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

8. INMOVILIZADO INTANGIBLE

El detalle y movimiento es el siguiente:

	Euros				
	31.12.16	Altas	31.12.17	Altas	31.12.18
<u>Coste</u>					
Aplicaciones informáticas	506.683,04	194.570,18	701.253,22	540.305,49	1.241.558,71
<u>Amortización acumulada</u>					
Aplicaciones informáticas	(357.234,12)	(55.802,16)	(413.036,28)	(168.884,26)	(581.920,54)
	149.448,92	138.768,02	288.216,94	371.421,23	659.638,17

La Sociedad tenía aplicaciones informáticas totalmente amortizadas al 31 de diciembre de 2018 por importe de 348.536,04 euros (348.536,04 euros a 31 de diciembre de 2017).

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

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018

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

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

9. RESTO DE ACTIVOS Y PASIVOS

La composición del capítulo "Resto de activos" del balance a 31 de diciembre de 2018 y 2017 es como sigue:

	<u>Euros</u>	
	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Anticipos y créditos al personal	9.672,55	14.745,13
Gastos anticipados	55.388,12	27.652,25
Fianzas constituidas (Nota 13)	12.000,00	12.000,00
	<u>77.060,67</u>	<u>54.397,38</u>

La composición del capítulo "Resto de pasivos" del balance a 31 de diciembre de 2018 y 2017 es como sigue:

	<u>Euros</u>	
	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Cotizaciones a la Seguridad Social	59.543,77	49.606,60
Otros	-	7.886,69
	<u>59.543,77</u>	<u>57.493,29</u>

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

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018

10. PATRIMONIO NETO

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el detalle del Patrimonio Neto es el siguiente:

	Euros	
	2018	2017
FONDOS PROPIOS		
Capital	2.373.950,00	2.373.950,00
Reserva legal	474.790,00	474.790,00
Reserva voluntaria	7.523.560,94	5.667.264,98
Reserva de primera aplicación	-	-
Reserva de fusión	247.212,89	247.212,89
Resultado del ejercicio	5.952.179,84	6.201.295,96
Dividendo a cuenta	<u>(5.490.500,00)</u>	<u>(4.345.000,00)</u>
	<u>11.081.193,67</u>	<u>10.619.513,83</u>
AJUSTES POR VALORACIÓN	<u>-</u>	<u>22.706,18</u>
TOTAL PATRIMONIO NETO	<u>11.081.193,67</u>	<u>10.642.220,01</u>

a) Capital

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el capital social está representado por 395.000 acciones nominativas, de 6,01 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el accionista mayoritario de la Sociedad es Renta 4 Banco, S.A. con una participación del 99,99%.

b) Reserva legal

Las sociedades están obligadas a destinar el 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en el caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias. También bajo ciertas condiciones se podrá destinar a incrementar el capital social en la parte de esta reserva que supere el 10% de la cifra de capital ya ampliada. Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 esta reserva ya alcanza el 20% del capital social.

c) Reservas voluntarias y reservas de fusión

Las reservas voluntarias y de fusión son de libre disposición excepto por el importe de los gastos de establecimiento y estando condicionado su reparto a que los fondos propios no desciendan de la cifra de capital suscrito y a que se cumpla la normativa de recursos propios que se menciona en la Nota 1 y desarrollada en la Nota 16.

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

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018

d) Dividendos a cuenta

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018

Con fecha 22 de septiembre de 2017 el Consejo de Administración de la Sociedad acordó la distribución de un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2017 de 7,6 euros por acción, por un total de 3.002.000,00 euros (*). A continuación se detalla el estado contable elaborado por los Administradores de la Gestora, a partir de sus resultados individuales, que pone de manifiesto que existía una liquidez suficiente para la distribución:

	<u>Euros</u>
Resultado contable a 31/08/2017	4.007.000,00
Previsión Impuesto sobre Sociedades	(1.002.000,00)
Resultado estimado después de impuestos	3.005.000,00
Dividendos a cuenta distribuidos a 31/08/2017	-
Límite disponible a distribuir	3.005.000,00
Previsión de tesorería del período comprendido entre la fecha del acuerdo y un año adelante	
Saldos de tesorería a la fecha del acuerdo	11.543.000,00
Saldos de tesorería proyectados a un año desde la fecha del acuerdo	13.543.000,00

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

(*) El pago de dicho dividendo se realizó con fecha 30 de Octubre de 2017.

Con fecha 21 de diciembre de 2017 el Consejo de Administración de la Sociedad acordó la distribución de un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2017 por importe de 1.343.000,00 euros (*). A continuación se detalla el estado contable elaborado por los Administradores de la Gestora, a partir de sus resultados individuales, que pone de manifiesto que existía una liquidez suficiente para la distribución:

	<u>Euros</u>
Resultado contable a 30/11/2017	5.793.000,00
Previsión Impuesto sobre Sociedades	(1.448.000,00)
Resultado estimado después de impuestos	4.345.000,00
Dividendos a cuenta distribuidos a 30/11/2017	3.002.000,00
Límite disponible a distribuir	1.343.000,00
Previsión de tesorería del período comprendido entre la fecha del acuerdo y un año adelante	
Saldos de tesorería a la fecha del acuerdo	9.546.000,00
Saldos de tesorería proyectados a un año desde la fecha del acuerdo	10.546.000,00

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

(*) El pago de dicho dividendo se realizó con fecha 21 de Diciembre de 2017.

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

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018

11. INGRESOS Y GASTOS

11.1 Comisiones percibidas

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

La totalidad de las comisiones percibidas durante los ejercicios terminados en 31 de diciembre de 2018 y 2017 corresponden a operaciones realizadas en territorio nacional por gestión de instituciones de inversión colectiva.

11.2 Comisiones pagadas

Este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias recoge, al 31 de diciembre de 2018 y 2017, las comisiones pagadas por la Sociedad en concepto de comercialización de las Instituciones de Inversión Colectiva que gestiona, por importe de 29.539.092,79 y 29.291.007,25 euros, respectivamente.

11.3 Gastos de personal

La composición de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2018 y 2017 es como sigue:

	Euros	
	2018	2017
Sueldos y salarios	2.851.339,17	2.964.681,74
Dietas consejo de Administración	36.000,00	45.000,00
Cuotas a la Seguridad Social	567.343,08	485.166,25
Aportaciones a fondos de pensiones (Nota 3.6)	36.445,19	33.003,87
Otros gastos de personal	236.642,90	207.018,61
	3.727.770,34	3.734.870,47

Durante el ejercicio 2018 se han pagado retribuciones variables correspondientes a dicho ejercicio por importe de 595.727,77 euros que están registrados en el epígrafe de "Sueldos y salarios" (367.861,48 euros a 31 de diciembre de 2017).

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2018 el epígrafe "Sueldos y salarios" incluye la dotación de una provisión de 443.000,00 euros en concepto de retribución variable del ejercicio 2018. A 31 de diciembre de 2017 el saldo correspondiente a la provisión por retribución variable era de 600.000,01 euros.

El número medio y al cierre de empleados de los ejercicios 2018 y 2017, clasificados por categorías profesionales y sexos, es el siguiente:

	Medio		Al cierre			
	2018	2017	2018		2017	
			Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Directivos	1	1	1	-	1	-
Técnicos	35	30	20	18	16	17
Administrativos	20	20	8	12	9	9
	56	51	29	30	26	26

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

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018

El número medio de empleados con discapacidad superior al 33%, del total de personas empleadas en el ejercicio 2018, es el siguiente:

	Medio	Medio
	2018	2017
Directivos	-	-
Técnicos	-	-
Administrativos	1	1
	1	1

11.4 Gastos generales

La composición de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias a 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	Euros	
	2018	2017
Arrendamientos y cánones (Nota 13)	203.433,98	203.251,93
Servicios informáticos	52.436,56	1.215,81
Servicios de profesionales independientes	353.522,59	502.542,50
Publicidad y propaganda	209.567,83	55.133,91
Otros servicios	402.932,48	448.193,41
Tributos	6.464,93	42.668,31
	1.228.358,37	1.253.005,87

El epígrafe “Servicios de profesionales independientes” recoge los gastos por servicios generales repercutidos a la Sociedad por la Sociedad dominante, que en los ejercicios 2018 y 2017 han ascendido a 152.469,44 euros y 156.792,56 euros, respectivamente (Nota 13).

El epígrafe “Otros servicios” recoge principalmente los gastos por servicios de información de mercados nacionales y extranjeros (Bloomberg, Morningstar y Visual Chart), concretamente 312.908,30 euros a 31 de diciembre de 2018 (337.644,01 euros a 31 de diciembre de 2017).

12. SITUACIÓN FISCAL

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

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

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

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o haya transcurrido un plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2018, la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales los impuestos principales que le son aplicables, presentados desde el 1 de enero de 2015. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.

A continuación se incluye una conciliación entre el resultado contable de los ejercicios 2018 y 2017 y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades:

Euros	Cuenta de Pérdidas y Ganancias	
	Aumentos/ (Disminuciones)	
	2018	2017
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio	5.952.179,84	6.201.295,96
Impuesto sobre Sociedades	1.984.788,65	2.036.708,33
Diferencias permanentes	2.186,10	(91.170,96)
Base contable del impuesto	7.939.154,59	8.146.833,33
Diferencias temporarias		
- con origen en el ejercicio	(43.166,80)	-
- con origen en ejercicios anteriores	-	-
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores	-	-
Base imponible (resultado fiscal)	7.895.987,79	8.146.833,33
Cuota íntegra	1.973.996,95	2.036.708,33
Deducciones		
Retenciones y pagos a cuenta	(1.763.164,56)	(1.390.470,08)
Saldo acreedor a compensar con el Grupo por Impuesto sobre Sociedades (Nota 6.2.1)	-	-
Saldo a pagar	210.832,39	646.238,25

El gasto de los ejercicios 2018 y 2017 por Impuesto sobre Sociedades se calcula como sigue:

	Euros	
	2018	2017
Base contable por 25%	1.984.788,65	2.036.708,33

El detalle de activos fiscales es como sigue:

Activos fiscales diferidos		
	2018	2017
Ajuste generado por la provisión de la retribución variable	6.500,00	-
	6.500,00	-

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

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018

El detalle de pasivos fiscales es como sigue:

	Euros	
	2018	2017
<u>Pasivos fiscales corrientes</u>		
Por IRPF	105.184,41	91.689,31
Por Retenciones a participes	603.320,78	857.128,00
Por IS	210.832,39	646.238,25
Por IVA	59.085,22	37.237,11
	<u>978.422,80</u>	<u>1.632.292,67</u>
<u>Pasivos fiscales diferidos</u>		
Valoración activos financieros disponibles para la venta	-	7.568,76
	<u>-</u>	<u>7.568,76</u>

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, el saldo recogido en el epígrafe “Organismos de la Seguridad Social acreedores” ha sido clasificado dentro del epígrafe “Resto de pasivos” (Nota 9).

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

	Euros			
	2018		2017	
	Activos Fiscales Diferidos	Pasivos Fiscales Diferidos	Activos Fiscales Diferidos	Pasivos Fiscales Diferidos
Saldo inicial	-	7.568,76	-	248,88
Altas	17.291,70	7.568,76	-	8.942,58
Bajas	(10.791,70)	(15.137,52)	-	(1.622,70)
Saldo final	<u>6.500,00</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>7.568,76</u>

13. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

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

a) Información relativa al Consejo de Administración y Alta Dirección

La Sociedad considera personal clave de la Dirección a los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, compuesto por 3 consejeros no ejecutivos a 31 de diciembre de 2018 y 2017 y un consejero ejecutivo que a su vez se considera miembro de la Alta Dirección, concretamente el Presidente de la Sociedad.

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

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018

Información sobre administradores y Alta dirección

Concepto	<u>Euros</u> <u>Administradores</u>
<u>Ejercicio 2018</u>	
Sueldos y salarios y retribuciones dinerarias (1)	227.066,65
Gastos asimilados (incluye ingresos a cta. por IRPF)	-
Total	<u>227.066,65</u>
<u>Ejercicio 2017</u>	
Sueldos y salarios y retribuciones dinerarias (*) (2)	222.419,58
Gastos asimilados (incluye ingresos a cta. por IRPF)	-
Total	<u>222.419,58</u>

(*) Dentro del saldo se incluye el importe devengado correspondiente a dos consejeros que abandonaron el Consejo en Junio de 2017. Y a su vez se incluye el importe devengado correspondiente a uno de los consejeros que se incorporó en Julio de 2017.

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

(2) Este importe incluye 45.000,00 euros correspondientes a las remuneraciones de los consejeros no ejecutivos.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 no existían préstamos concedidos a los miembros del Consejo de Administración; asimismo no existen compromisos por pensiones o seguros de vida con miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración.

Durante los ejercicios 2018 y 2017 no se han satisfecho primas de seguros de responsabilidad civil de los administradores por daños ocasionados en el ejercicio del cargo.

Adicionalmente, el Grupo tiene contratada una póliza de seguro para hacer frente a la responsabilidad de los miembros del Consejo de Administración y de la Alta Dirección por posibles reclamaciones en el ejercicio de sus funciones. La prima satisfecha por el Grupo durante el ejercicio 2018 fue de 75.539,59 euros (76.856,10 euros en 2017).

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

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

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018

b) Información relativa a las transacciones con partes vinculadas:

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

	Euros	
	2018	2017
<u>Activos</u>		
Deudores por comisiones de gestión (Nota 6.1.2.2)	4.099.444,05	10.706.402,20
Crédito a intermediarios financieros (Nota 6.1.2.1)	-	-
Resto de activos (Nota 9)	12.000,00	12.000,00
<u>Pasivos</u>		
Comisiones pendientes de pago (Nota 6.2.1)	902.339,35	2.718.675,38
Provisión por IS (Nota 6.2.1)	-	-
<u>Gastos</u>		
Comisiones pagadas (Nota 11.2)	10.275.968,43	10.794.959,30
Gastos generales(Nota 11.4)	355.903,42	360.044,49
<u>Ingresos</u>		
Comisiones percibidas (Nota 11.1)	42.666.159,18	42.529.926,35
Intereses y rendimientos asimilados	13.979,45	70,34

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

Los Administradores la Sociedad consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. La Sociedad no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2018 y 2017. Asimismo, la Sociedad no ha tenido derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

15. GESTIÓN DEL RIESGO

15.1 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.

15.1.1. Riesgo de tipo de interés

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

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

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018

15.1.2. Riesgo de tipo de cambio

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

15.1.3. Riesgo de precio

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

La Sociedad mide periódicamente el riesgo de las posiciones que mantiene en su cartera de inversiones financieras a través de la metodología VaR (Value at Risk), que expresa la pérdida máxima esperada para un horizonte temporal concreto determinado sobre la base del comportamiento histórico de un valor o cartera. El VaR de la cartera de inversiones financieras (a 1 día y para un nivel de confianza del 98%) a 31 de diciembre de 2018 es del 0,00% (31 de diciembre de 2017: 0,00%).

15.1.4. Riesgo de liquidez

Este riesgo refleja la posible dificultad de la Sociedad para disponer de fondos líquidos, o para poder acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, de forma que pueda hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago. En la Nota 6.3 se detalla como vencen los activos y pasivos financieros de la Sociedad.

15.1.5. Riesgo de crédito

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

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

El siguiente cuadro muestra la exposición total del riesgo de crédito al 31 de diciembre de 2018 y 2017:

	Euros	
	2018	2017
Depósitos a la vista (Nota 6.1.2.1)	10.005.012,13	7.839.257,31
Adquisición temporal de activos (Nota 6.1.2.1)	-	-
Crédito a particulares (Nota 6.1.2.2)	4.747.420,66	11.706.766,86

Como "Crédito a particulares" se registran fundamentalmente saldos a cobrar a las Instituciones de Inversión Colectiva que gestiona la Sociedad por importe 4.099.444,05 euros (10.706.402,20 euros a 31 de diciembre de 2017).

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

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018

16. GESTIÓN DEL CAPITAL

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

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

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

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

- i) Disponer de recursos propios adicionales que sean adecuados para cubrir los posibles riesgos derivados de la responsabilidad en caso de negligencia profesional.

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

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

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

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

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018

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

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

El cómputo de los recursos propios mínimos sobre los exigibles a 31 de diciembre de 2018 y 2017 es como sigue:

	Euros	
	2018	2017
<u>Recursos propios exigibles:</u>		
Capital social mínimo	125.000,00	125.000,00
Sobre patrimonio de las I.I.C. gestionadas	855.114,27	933.532,24
	<u>980.114,27</u>	<u>1.058.531,99</u>
Gastos estructura	5.066.281,75	5.066.254,13
25% sobre los gastos de estructura	1.266.570,44	1.266.563,53
Incremento responsabilidad profesional	<u>70.807,08</u>	<u>83.311,71</u>
Total recursos propios exigibles	<u>1.337.377,52</u>	<u>1.349.875,24</u>

	Euros	
	2018	2017
<u>Recursos propios computables:</u>		
Capital	2.373.950,00	2.373.950,00
Reservas	8.245.563,83	6.389.267,87
Ajustes por cambios de valor positivos	-	10.217,78
Activos intangibles	<u>(659.638,17)</u>	<u>(288.216,94)</u>
Total recursos propios computables	<u>9.959.875,66</u>	<u>8.485.218,71</u>
Superávit / (Déficit) de recursos propios	<u>8.622.498,14</u>	<u>7.135.343,47</u>

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

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018

17. INFORMACIÓN SOBRE EL SERVICIO DE ATENCIÓN AL CLIENTE

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

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

El número de quejas y reclamaciones recibidas por el Grupo Renta 4 durante los ejercicios 2018 y 2017 ascendieron a 35 y 30, respectivamente. Durante el ejercicio 2018 fueron admitidas a trámite 34 reclamaciones y en un (1) caso fue rechazada, mientras que en el ejercicio 2017 fueron admitidas a trámite un total de 29 reclamaciones y una (1) fue rechazada.

En cuanto al tipo de resolución emitida por el Servicio de Atención al Cliente, las reclamaciones que fueron favorables para el Grupo Renta 4 ascendieron a un total de 24 en 2018, un 69% sobre el total (21 reclamaciones, un 70% sobre el total en 2017). Las reclamaciones resueltas mediante una propuesta de advenimiento por parte del Servicio ascendieron a 9 en 2018, un 26% del total (8 en 2017, un 27% del total) lo que ha supuesto para el Grupo Renta 4 un desembolso de 24.832,61 euros en 2018 (3.517,97 euros en 2017).

18. OTRA INFORMACIÓN

Honorarios de Auditoría

La empresa auditora KPMG Auditores S.L. de las cuentas anuales de la Sociedad ha facturado durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2018, honorarios por servicios profesionales, según el siguiente detalle:

	Euros	
	2018	2017
Por servicios de auditoría	4.725,00	4.725,00
Por otros servicios de verificación contable	-	-
Por otros servicios	-	-
	<u>4.725,00</u>	<u>4.725,00</u>

Los importes incluidos en el cuadro anterior, incluyen la totalidad de los honorarios relativos a los servicios realizados durante los ejercicios 2018 y 2017, con independencia del momento de su facturación.

La información relativa a los servicios distintos de la auditoría de cuentas prestados por KPMG Auditores, S.L. a las entidades vinculadas por una relación de control por Renta 4 Gestora, S.G.I.I.C., S.A. durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017 se encuentra recogida en las cuentas anuales consolidadas de Renta 4 Banco, S.A. y sociedades dependientes de 31 de diciembre de 2018.

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

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018

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

	<u>2018</u> (Días)	<u>2017</u> (Días)
Periodo medio de pago a proveedores	17,24	15,65
Ratio de operaciones pagadas	18,44	18,62
Ratio de operaciones pendientes de pago	1,00	1,11
	(Euros)	
Total pagos realizados	<u>40.015.489,35</u>	<u>37.217.826,77</u>
Total pagos pendientes	2.938.124,63	7.619.941,42

19. HECHOS POSTERIORES

Desde el 1 de enero de 2019 y hasta la fecha de formulación por parte del Consejo de Administración de la Sociedad de sus cuentas anuales, no ha ocurrido ningún acontecimiento significativo que deba ser incluido en las cuentas anuales adjuntas para que éstas muestren adecuadamente la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados y los flujos de efectivo de la Sociedad.

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

Informe de Gestión
31 de Diciembre de 2018

INFORME DE GESTIÓN

ENTORNO MACROECONÓMICO Y ESCENARIO BURSÁTIL

El 2018 ha sido un año negativo para el ahorro. Pocos activos se han revalorizado, y los beneficios históricos de la diversificación no han funcionado. En un escenario actual marcado por la incertidumbre, uno de los aspectos más claros es que 2018 será recordado como el año en el que la volatilidad ha vuelto a los mercados financieros, junto a un mayor protagonismo de la geopolítica. El contexto macro ha pasado de crecimiento global sincronizado y normalización gradual en políticas monetarias, a miedos sobre contracción económica, guerras comerciales y posibles errores por parte de bancos centrales.

En **renta variable**, el MSCI mundial ha caído un 10,4% en dólares en 2018, con peor comportamiento de Europa (Eurostoxx 50 -14,3%, Stoxx 600 -13,2%) frente a Estados Unidos (S&P 500 -6,2% en dólares). Dentro de Europa, el peor comportamiento se ha observado en el DAX (-18,3%), el MIB italiano (-16,2%) y el Ibex 35 (-15,4%). Todos los sectores en Europa han caído, con el mejor comportamiento en utilities (-2%), salud (-3%) y media (-4%), y el peor en bancos (-28%), autos (-28%) y construcción (-19%). En Estados Unidos, tras marcar máximos históricos en septiembre, el S&P 500 cayó un 14% en el último trimestre, con un “selloff” en diciembre del 9,2%, siendo la mayor caída mensual desde febrero 2009 (crisis financiera global) y peor diciembre desde 1931 (Gran Depresión). De esta forma, las bolsas estadounidenses cierran 2018 con su peor comportamiento desde 2008. Otras bolsas importantes como Japón (-12%) y China (-25%) también acumulan caídas de doble dígito. Se encuentran no obstante excepciones en regiones emergentes como Brasil, con el Bovespa +15% (en un año con incertidumbre política), o India, con el Sensex +6%.

Son varios los factores que explican la negativa evolución de los mercados de renta variable en 2018. Entre ellas, el endurecimiento de las condiciones monetarias en Estados Unidos (en un momento de elevado endeudamiento empresarial), dudas sobre la evolución del ciclo económico, con revisiones a la baja de las expectativas (principalmente en el segundo semestre del año) derivadas fundamentalmente de las tensiones comerciales desatadas entre Estados Unidos y China y la desaceleración del crecimiento en China. En la Eurozona, la incertidumbre ha venido de la mano de Italia y sus presupuestos para 2019, así como del auge de los populismos en distintos países. El proceso del Brexit tampoco ha contribuido, sin una solución definitiva en las conversaciones con Europa. Las tensiones geopolíticas a nivel mundial y la celebración de elecciones que han llevado a cambios de Gobierno en países como Brasil o México también han imprimido volatilidad e incertidumbre a los mercados.

En un contexto de normalización de política monetaria, de nada han servido para compensar estos factores negativos unos resultados empresariales que en el año han crecido a un dígito alto en ventas y BPA en el caso de Europa (y de doble dígito alto en BPA en Estados Unidos), unos datos macroeconómicos que siguen mostrando que la economía continúa siendo relativamente sólida así como los procesos de M&A que se han dado en mercado. A todo esto se añade la mayor complejidad en formación de precios, en muchos casos explicado por algoritmos y trading en ETFs, con cada vez mayor peso. El resultado de todos estos factores es una contracción de múltiplos generalizada en los distintos índices bursátiles, que recoge la mayor incertidumbre descrita y el aumento de prima de riesgo.

La fase de aceleración del crecimiento sincronizada de 2017 y 1S18 ha dado paso a una **desaceleración global de la economía**. El FMI estima que el crecimiento del PIB en los países desarrollados en 2019 se sitúe en el 2,1%, frente al 2,4% esperado para 2018, niveles que muestran una desaceleración suave. Pese a recientes datos negativos (sobre todo en Eurozona y emergentes), los indicadores adelantados de ciclo siguen siendo compatibles con un crecimiento económico global sólido. Una normalización monetaria muy gradual propicia que las condiciones financieras sigan siendo favorables para el crecimiento en términos históricos. El **elevado endeudamiento**, no obstante, sigue constituyendo el principal lastre para un mayor crecimiento económico a nivel global. Los 10 años de “experimento” de programas de estímulo monetario (QE o “quantitative easing”), unidos al boom en China alimentado en cierta medida por endeudamiento, ha dejado al mundo con una elevada factura que repagar. Teniendo en cuenta los elevados niveles de deuda en la economía mundial, una vuelta completa a la situación del anterior ciclo (tipos alrededor del 4,5%), sería difícil de digerir. Si bien los tipos de interés globales a nivel agregado se han incrementado del 1,2% al 2,2% en los últimos 2 años, ir más allá podría desencadenar una nueva crisis financiera, algo que los principales bancos centrales no desean.

Respecto a la **renta fija** en 2018 hemos asistido a una elevada volatilidad, destacando, además, la divergente evolución entre la renta fija europea, en la que el bund actuó como activo refugio, con lo que su rentabilidad terminó el año cerca del 0,20%, niveles no vistos en 18 meses, y la renta fija estadounidense, cuya rentabilidad mantuvo en los primeros tres trimestres una constante evolución al alza.

Así, en Europa, las cifras de crecimiento económico registradas a lo largo del ejercicio, los riesgos presentados por el desafío del Gobierno italiano a las normas de estabilidad presupuestaria de la UE y la incertidumbre sobre cómo se va a producir el *Brexit*, provocaron que los inversores buscaran refugio en el bund alemán, que pasó de rentabilidades superiores al 0,7% en febrero, cuando la economía europea todavía presentaba perspectivas optimistas, a cerrar el año ya próximo al 0,20%, como hemos señalado. Mención especial merece Italia, donde el desafío del Gobierno populista formado por La Lega y el Movimiento 5 Estrellas a la Unión Europea se tradujo en un incremento de la prima de riesgo italiana, con la rentabilidad del bono a 10 años tocando niveles alrededor del 3,6% en octubre, para retroceder y cerrar el ejercicio alrededor del 2,7%, gracias a la revisión de los objetivos de déficit presupuestario hasta niveles que han sido aceptados por la Comisión Europea. Destacar, asimismo, que en esta ocasión la situación italiana no se ha contagiado a la deuda de otros países “periféricos”.

Por el contrario, en EEUU, el dinamismo mostrado por la economía estadounidense y el fuerte crecimiento de los resultados empresariales, impulsados por la reforma fiscal llevada a cabo por la Administración Trump, sostuvo un **incremento de la rentabilidad del bono 10 años estadounidense**, desde niveles ligeramente por debajo del 2,5% hasta niveles por encima del 3,2% en octubre, al tiempo que la Reserva Federal estadounidense mantenía una senda estable de subidas de tipos de 0,25 puntos básicos trimestrales a lo largo de todo el ejercicio. No obstante, desde los máximos de octubre, el miedo a una ralentización económica, acentuada por la guerra comercial mantenida entre EEUU y China, provocó una revisión a la baja de las expectativas de subidas de tipos por parte de la Reserva Federal y el consiguiente retroceso de la rentabilidad del bono hasta niveles alrededor del 2,7%.

Por su parte, en **renta fija privada EUR** la búsqueda de refugio por parte de los inversores, el empeoramiento de las perspectivas económicas y la finalización del programa de compra de activos del BCE con el cierre de 2018 se ha traducido en un ensanchamiento de diferenciales de crédito hasta niveles no vistos desde mediados de 2016.

Por lo que respecta al **mercado de divisas**, el euro se ha depreciado un 4,5% frente al dólar hasta niveles de 1,14 USD/EUR, ante los mencionados riesgos sobre el área euro (principalmente Italia y Brexit). Por lo que respecta a la libra, se ha mantenido relativamente estable en el entorno de 0,85- 0,90 GBP/EUR a pesar del escenario de creciente incertidumbre que rodea al Brexit. En cuanto a las divisas emergentes, hemos asistido a una fuerte depreciación del peso argentino, real brasileño y lira turca en un contexto de desequilibrios estructurales y con las subidas de tipos en EEUU como telón de fondo.

Dentro de las **materias primas**, destacamos el comportamiento del crudo. Después de marcar máximos anuales en octubre a 85 USD/barril (Brent), ha registrado una caída cercana al 40%, haciendo que en el conjunto del año se anote un retroceso del 20%. La subida de los primeros diez meses del año se sostuvo en unos datos macroeconómicos robustos que apoyaban una demanda sólida, unos niveles de inventarios en niveles mínimos, así como problemas de producción en Arabia Saudí y Venezuela, junto con el temor ante la imposición de sanciones a Irán. Sin embargo, su caída en los últimos meses se ha debido a las crecientes dudas de menor demanda con motivo del riesgo de desaceleración económica, a lo que se añade una oferta que ha sido elevada durante 2S18. Aun con todo, de confirmarse que el ciclo económico no está tan débil como parece adelantar el mercado, y sumarle el recorte de producción decidido por OPEP + no OPEP para 1S19 (-1,2 mln b/día), consideramos que el precio del crudo debería tender a registrar cierta recuperación.

PERSPECTIVAS DE LA GESTORA 2019

De cara a **2019 esperamos un escenario de desaceleración económica**, si bien concedemos baja probabilidad a una recesión. El punto alto del ciclo ha quedado atrás, no obstante se mantienen sólidos niveles de actividad, liderados por emergentes y apoyados en unas favorables condiciones financieras. El crecimiento económico se encamina a un nuevo nivel de 3-3,5%, por debajo de las expansiones del 5% de principios de siglo, pero aún en la media histórica. El principal lastre para un mayor crecimiento sigue siendo el elevado endeudamiento a nivel global. En el caso de los países desarrollados, esperamos una desaceleración suave liderada por un menor crecimiento en Estados Unidos (fin del efecto de la reforma fiscal). En la eurozona, podría continuar el crecimiento moderado, con leve desaceleración si se salvan los riesgos de Italia y Brexit, y Alemania retoma ritmos normalizados de crecimiento. Las regiones emergentes siguen incrementando su peso en el PIB mundial, con una desaceleración ordenada en China, compensada por aceleración en otros países (Brasil, México).

Respecto a **la inflación**, esperamos una inflación subyacente estable, con buen tono del ciclo económico compensado con presiones deflacionistas derivadas de la globalización y tecnología ("amazonización" de las economías). La inflación general, por su parte, podría moderarse ante la caída del precio del crudo (-30% desde máximos por exceso de oferta de 1-1,5 mln b/d, y temores sobre una menor demanda ante la moderación del ciclo económico global).

En lo que respecta a **políticas monetarias**, esperamos una normalización gradual. **En el caso de la FED**, acercándose a nivel neutral de tipos (bajo en términos históricos), y con subidas adicionales que estarán en función de la evolución de datos macro y señales de desaceleración del ciclo. Las subidas de tipos tendrían un posible freno si la desaceleración económica es excesiva, con presión a la baja en inflación por caídas del precio del crudo y apreciación del dólar. El mercado descuenta solo 2 subidas más (hasta 2,50%-2,75%). **En el caso del BCE**, esperamos una normalización muy gradual ante el escenario de crecimiento moderado, inflación contenida y riesgos políticos. Con el fin del QE en diciembre 2018, el mercado espera la primera subida de tipos en 4T19e (tipo depósito), si bien el BCE mantendrá condiciones acomodaticias para que la inflación siga convergiendo a su objetivo. El principal riesgo en este escenario es la ausencia de margen de actuación en futuras desaceleraciones. En otros bancos centrales, en el caso del Banco de Inglaterra la situación es de "esperar y ver" los efectos del Brexit sobre crecimiento e inflación. En el caso del Banco de Japón, creemos que mantendrá por el momento una política monetaria ampliamente expansiva. En conclusión, una **retirada de estímulos muy gradual**, con reducción paulatina de los balances agregados de los bancos centrales y tipos de interés todavía en niveles históricamente bajos.

Respecto a divisas, tras una depreciación del Euro del 5% vs dólar en 2018, de cara a 2019 esperamos que el Euro se mueva en el rango 1,10-1,20 USD/EUR con gradual apreciación a medida que: 1) BCE vaya adentrándose en la normalización de su política monetaria vs FED acercándose a su tipo neutral, 2) se vaya reduciendo el riesgo político en la Eurozona (Italia, Brexit), 3) se vaya recogiendo el superávit por cuenta corriente de la Eurozona y déficits fiscal y por cuenta corriente en Estados Unidos.

En cuanto al crudo, creemos que su precio debería tender a estabilizarse, niveles en torno a 60-70 USD/b (Brent) parecen razonables a medio plazo si como esperamos la demanda no está tan débil (desaceleración moderada del ciclo económico global), lo que se suma a un recorte de producción (OPEP + no OPEP) para frenar la caída de precios.

Los **resultados empresariales** deberían desacelerarse, en línea con el escenario macro descrito, no obstante el consenso espera **crecimientos relativamente sólidos (BPA 2019e +7%/+9%)**, apoyados en la evolución del ciclo económico global y unas condiciones financieras aún favorables. La subida de tipos, ya muy moderada, cierta inflación de costes de personal pueden reducir los márgenes sobre todo en EEUU, reduciendo el ritmo de subida de beneficios, que se encuentran a niveles máximos y un 35% por encima del nivel tendencial. No obstante, no vemos presiones suficientes en costes para hacer descarrilar el ciclo de beneficios en los próximos trimestres. En Europa, los beneficios aún tienen potencial de recuperación frente a la línea de tendencia, pero factores estructurales como aumento del proteccionismo o divergencias políticas, pueden afectar al crecimiento.

En este escenario hay **razones para ser constructivos en renta variable**: 1) valoraciones atractivas tanto absoluta (PER 19e 12x en Europa, con RPD >4%, descuento frente a historia), como relativa frente a deuda pública y crédito ("yield spread" en máximos en Europa); 2) buena evolución macroeconómica (desaceleración si, recesión no); 3) mejora esperada en resultados empresariales; 4) normalización gradual de políticas monetarias (que debería apoyar flujos de renta fija a renta variable); 5) movimientos corporativos (bajos tipos, necesidad de crecer inorgánicamente, ganar escala); 6) recompras de acciones; 7) gradual resolución de riesgos políticos (Italia, Brexit).

No obstante **hay riesgos, que elevarán la volatilidad y prima de riesgo en momentos determinados**, y que hacen imprescindible tanto la elección del "timing" de entrada/salida, como la selección adecuada de sectores y compañías. Los más importantes, se pueden agrupar en: 1) desaceleración del ciclo económico global, con posibles focos en guerra comercial (Estados Unidos – China), Brexit (negociaciones e impacto) o China (elevada deuda); 2) desincronización de política monetaria frente a ciclo económico (subidas excesivas de tipos de interés en un contexto de elevada deuda mundial, y su potencial efecto en crecimiento, países emergentes y empresas); 3) riesgos geopolíticos (Italia, Brexit, aumento de populismos).

A pesar de este escenario, una situación en parte avanzada del ciclo todavía es positiva para activos de riesgo, y la elevada volatilidad de mercado puede crear dislocaciones interesantes y ofrecer interesantes oportunidades de compra para añadir valor. En el actual contexto, vemos compañías de calidad a precios razonables, bien posicionados en sectores de crecimiento (salud, tecnología, consumo, infraestructuras), con visibilidad de flujos de caja y buenos equipos directivos. Y al mismo tiempo vemos valor en compañías de sectores algo más cíclicos como materias primas, petroleras, autos o químicas.

En lo que respecta a la **renta fija**, es preciso distinguir entre deuda pública y crédito. En deuda pública la senda de subidas de tipos de interés en EEUU (ya en su fase final) y en Europa (iniciándose posiblemente a partir del 4T2019) hacen que los rendimientos esperados sean negativos. Además, en Europa La retirada del BCE, que era uno de los principales compradores de Deuda, hará que los tipos de la deuda de aquellos países con peores fundamentales se vea incrementando de manera destacada, lo que se suma a la propia subida de tipos.

En **crédito** la renta fija privada grado de inversión ofrece retornos esperados muy bajos por lo que creemos que tiene sentido invertir en deuda a corto plazo con "carry", incluido High Yield, aunque siendo muy selectivos, especialmente en lo que se refiere a los sectores cíclicos. En la parte de financieros, esperamos volatilidad en los AT1 con la posibilidad de que no se ejecuten algunas call, por lo que nos enfocáramos a emisores de máxima calidad y con cupones altos. Por su lado, consideramos que el LT2 está muy castigado y consideramos que en la actualidad hay oportunidades; también vigilaríamos las call a corto plazo.

En **renta fija emergente** sobreponderamos inversiones en Renta Fija Corto Plazo en “Hard Currency”, que no están tan expuestas a las oscilaciones del corto plazo y ofrecen un atractivo “carry”. La volatilidad de algunas divisas el pasado verano nos hace ser más prudentes

En conclusión, creemos **que la volatilidad, que ha vuelto a los mercados en 2018, está aquí para quedarse** (y quizá no sea un aspecto negativo en el medio – largo plazo). La sensación de falsa calma de 2017 era una anomalía, y la volatilidad que vemos hoy está en línea con lo que hemos visto en los mercados históricamente. La incertidumbre lleva a sobre-reacciones ante eventos, que ensombrecen las perspectivas a corto y medio plazo, pero como inversores, es importante tener una perspectiva amplia y un horizonte de inversión de largo plazo. Si estamos preparados para episodios de volatilidad, es menos probable que nos veamos sorprendidos cuando suceden y más probable que actuemos racionalmente. El **escenario actual arroja mayores oportunidades potenciales para la gestión activa, y la selección de valores** cobra mayor importancia para 2019 y adelante, según avanzamos en la normalización monetaria de bancos centrales.

EVOLUCIÓN DEL SECTOR (FUENTE: INVERCO)

El volumen de patrimonio de las INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA se situó a 31 de diciembre de 2018 en 464.798 millones de euros, cifra un 0,1% superior a la de finales de 2017, mientras que el número de partícipes y accionistas es de 14.899.284

FONDOS DE INVERSIÓN MOBILIARIA (FI):

- El patrimonio se situó, a 31 de diciembre de 2018, en 257.551 millones de euros, lo que supone una bajada de activos de un 2,1% respecto del año 2017.
- El número de partícipes se situó en 11.222.553, con un aumento de un 8,5% en el conjunto del ejercicio.

SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE (SICAV):

- El patrimonio alcanzó la cifra de 28.382 millones de euros, que representa un 11,5% menos que en 2017.
- El número de accionistas se ha situado en 429.609, un 1,4% menos que en diciembre de 2017.

Actividades de I+D

No hay nada que reseñar en este epígrafe.

Acciones Propias

La sociedad no tiene acciones propias.

DILIGENCIA DE FIRMA

Que en la sesión del Consejo de Administración que se celebra en Madrid el día 27 de marzo de 2019, previa convocatoria en forma, se adopta el acuerdo de formular las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión de **RENTA 4 GESTORA, SGIC, S.A.**, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2018, contenidas en un documento que será entregado a la Compañía Auditora y que consta de un balance, una cuenta de pérdidas y ganancias, un estado de cambios en el patrimonio neto, una memoria, un estado de flujos de efectivo y un informe de gestión.

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

Madrid a 27 de marzo de 2019



D. Antonio Fernández Vera
Consejero Delegado y Presidente



D. Luis Ramón Monreal Angulo
Vocal



D. Enrique Centelles Echeverría
Vocal