

INVEREADY CONVERTIBLE FINANCE I, F.C.R.

Informe de auditoría
Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2025
Informe de gestión



Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

A los partícipes de INVEREADY CONVERTIBLE FINANCE I, F.C.R. por encargo de los administradores de Inveready Asset Management, S.G.E.I.C., S.A.U. (la Sociedad gestora):

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de INVEREADY CONVERTIBLE FINANCE I, F.C.R. (el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2025, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo a 31 de diciembre de 2025, 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 del Fondo de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

Valoración de la cartera de participaciones financieras y concesión de financiación a empresas

El objeto social del Fondo comprende la inversión temporal en empresas mediante la adquisición de acciones u otros instrumentos financieros y la concesión de préstamos, participativos o no, u otras operaciones de financiación a las mismas.

De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, una parte relevante del balance del Fondo se compone de este tipo de instrumentos financieros. Las políticas contables aplicables en cuanto a la valoración de estas inversiones se encuentran descritas en la nota 4 de la memoria adjunta y en la nota 6 se detalla la cartera de inversiones financieras que el Fondo mantiene a 31 de diciembre de 2025.

La relevancia que conlleva el desarrollo de procedimientos de auditoría que permiten concluir sobre la idoneidad de los saldos de la cartera de inversiones financieras reflejadas en el balance, así como el análisis del posible deterioro asociado a las citadas posiciones, que requiere un elevado componente de juicio por parte de los administradores de la Sociedad gestora, hacen que sea un área de especial relevancia en nuestra auditoría.

Hemos obtenido un entendimiento de las políticas y criterios contables utilizados por la Sociedad gestora del Fondo en la determinación de la valoración de las diferentes posiciones mantenidas con diferentes sociedades, al objeto de considerar que los anteriores son adecuados.

Adicionalmente, nuestro trabajo se ha centrado en la realización de pruebas en detalle sobre el proceso de valoración y registro contable de las participaciones en capital y la financiación concedida por el Fondo, entre las que destacan los siguientes procedimientos:

- Obtención de un detalle de las participaciones mantenidas y de la financiación concedida a 31 de diciembre de 2025, y entendimiento de las principales variaciones producidas durante el ejercicio.
- Obtención y análisis, para una muestra, de los contratos de financiación y de los acuerdos de inversión en el patrimonio de las empresas con las que el Fondo mantiene posiciones.
- Cotejo de la razonabilidad de las variaciones registradas en los diferentes epígrafes del balance del Fondo donde se registran las inversiones financieras y contraste para una muestra de éstas con documentación contractual, liquidaciones de efectivo, y movimientos en la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, en su caso.
- Análisis de la razonabilidad del método de valoración aplicado a cada inversión, en función de las políticas de valoración establecidas por el Fondo.
- Entendimiento y análisis, para las inversiones financieras de mayor relevancia y los principales importes de financiación concedida, de la evolución financiera de las mismas durante el ejercicio y de las justificaciones que motivan su valoración al 31 de diciembre de 2025.

Como resultado de los procedimientos anteriores, no se han identificado diferencias, fuera de un rango razonable, referente a la valoración de la cartera de participaciones financieras y concesión de financiación a empresas.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2025, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad gestora y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

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

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2025 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores de la Sociedad gestora en relación con las cuentas anuales

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)

DELGADO RODRIGUEZ AMAGOIA - 44166368C
2026-05-14 12:09:23 (UTC +02:00)

Amagoia Delgado Rodríguez (22009)

14 de mayo de 2026



INVEREADY CONVERTIBLE FINANCE I, F.C.R.

**CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2025**

INVEREADY CONVERTIBLE FINANCE I, F.C.R.

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio 2025

CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2025:

- Balance al 31 de diciembre de 2025
- Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondiente al ejercicio 2025
- Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio 2025
- Estados de Flujos de Efectivo correspondiente al ejercicio 2025
- Memoria del ejercicio 2025

ANEXO: INFORME DEL ESTADO DE LIQUIDEZ PRECEPTIVO PARA LA APROBACIÓN DE DIVIDENDOS A CUENTA

INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025

INVEREADY CONVERTIBLE FINANCE I, F.C.R.

CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2025

INVEREADY CONVERTIBLE FINANCE I, F.C.R.

BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025
(Expresado en euros)

ACTIVO	Notas de la Memoria	31/12/2025	31/12/2024 (*)
A) ACTIVO CORRIENTE		711.030,86	1.230.675,18
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	5	345.611,22	851.131,20
Inversiones financieras a corto plazo	6	82.801,08	150.053,33
Valores representativos de deuda		82.801,08	150.053,33
Deudores		282.618,56	229.490,65
Administraciones Públicas	11	280.991,38	228.083,56
Otros deudores		1.627,18	1.407,09
B) ACTIVO NO CORRIENTE		12.654.352,68	16.226.935,06
Inversiones financieras a largo plazo	6	12.654.352,68	16.226.935,06
Instrumentos de patrimonio de entidades objeto de capital riesgo		3.755.233,00	910.130,31
Valores representativos de deuda		8.811.330,48	15.217.444,55
Otros activos financieros		87.789,20	99.360,20
TOTAL ACTIVO (A+B)		13.365.383,54	17.457.610,24

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

INVEREADY CONVERTIBLE FINANCE I, F.C.R.

BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025

(Expresado en euros)

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Notas de la Memoria	31/12/2025	31/12/2024 (*)
A) PASIVO CORRIENTE		275.532,73	214.601,64
Acreedores y cuentas a pagar		198.491,61	51.953,24
Otros acreedores y cuentas a pagar	7	111.640,53	43.929,35
Otras deudas con Administraciones Públicas	11	86.851,08	8.023,89
Deudas a corto plazo		77.041,12	162.648,40
Otras deudas a corto plazo	7	77.041,12	162.648,40
B) PASIVO NO CORRIENTE		7.752.742,35	15.227.864,19
Deudas a largo plazo		7.752.742,35	15.227.864,19
Otras deudas a largo plazo	7	7.752.742,35	15.227.864,19
TOTAL PASIVO (A+B)		8.028.275,08	15.442.465,83
C) PATRIMONIO NETO		5.337.108,46	2.015.144,41
C.1) Fondos Reembolsables	9	3.160.663,35	1.372.138,30
Partícipes	9.1	337.141,47	337.141,47
Reservas	9.2	260.546,83	-
Resultados de ejercicios anteriores		-	(159.106,77)
Resultado del ejercicio	3	2.562.975,05	1.387.716,10
Dividendos a cuenta	9.3	-	(193.612,50)
C.2) Ajustes por valoración en patrimonio neto		2.176.445,11	643.006,11
Activos financieros disponibles para la venta	10	2.176.445,11	643.006,11
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO (A+B+C)		13.365.383,54	17.457.610,24

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

INVEREADY CONVERTIBLE FINANCE I, F.C.R.

CUENTAS DE ORDEN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025

(Expresado en euros)

CUENTAS DE ORDEN	Notas de la Memoria	31/12/2025	31/12/2024 (*)
CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO		7.309.000,00	11.847.513,00
Avales y garantías recibidos	15.2	7.309.000,00	11.847.513,00
OTRAS CUENTAS DE ORDEN		35.120.152,66	39.279.202,16
Patrimonio total comprometido	9.1	21.965.000,00	21.965.000,00
Patrimonio comprometido no exigido	9.1	11.149.665,58	11.149.665,58
Activos fallidos	6.1.1	528.000,00	528.000,00
Pérdidas fiscales a compensar	11	725.090,11	751.911,07
Otras cuentas de orden	15.3	752.396,97	4.884.625,51
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		42.429.152,66	51.126.715,16

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

INVEREADY CONVERTIBLE FINANCE I, F.C.R.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025

(Expresada en euros)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	Notas de la Memoria	Ejercicio 2025	Ejercicio 2024 (*)
Ingresos financieros (+)	12.3	965.818,99	1.774.458,64
Intereses, dividendos y rendimientos asimilados		913.255,41	1.459.765,73
Otros ingresos financieros		52.563,58	314.692,91
Gastos financieros (-)	12.4	(706.219,18)	(1.088.944,25)
Intereses y cargas asimiladas		(661.859,63)	(1.031.714,07)
Otros gastos financieros		(44.359,55)	(57.230,18)
Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) (+/-)	12.5	2.605.735,24	1.096.577,18
Resultados por enajenaciones (netos)		2.605.735,24	959.784,63
Instrumentos de patrimonio		2.605.735,24	668.473,91
Valores representativos de deuda		-	291.310,72
Deterioros y pérdidas de inversiones financieras (-/ +)		-	136.792,55
Otros resultados de explotación (neto) (+/-)	12.1	(248.193,58)	(312.071,06)
Comisiones satisfechas		(248.193,58)	(312.071,06)
Comisión de gestión		(245.193,58)	(309.071,06)
Otras comisiones y gastos		(3.000,00)	(3.000,00)
MARGEN BRUTO		2.617.141,47	1.470.020,51
Otros Gastos de Explotación (-)	12.2	(54.166,42)	(53.509,13)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		2.562.975,05	1.416.511,38
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		2.562.975,05	1.416.511,38
Impuesto sobre beneficios (-)	11	-	(28.795,28)
RESULTADO DEL EJERCICIO		2.562.975,05	1.387.716,10

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

INVEREADY CONVERTIBLE FINANCE I, F.C.R.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025
A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS
(Expresado en euros)

	Ejercicio 2025	Ejercicio 2024 (*)
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	2.562.975,05	1.387.716,10
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	4.139.174,24	1.322.372,39
Por valoración de instrumentos financieros	4.139.174,24	1.322.372,39
Activos financieros disponibles para la venta	4.139.174,24	1.322.372,39
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	(2.605.735,24)	(679.366,28)
Por valoración de instrumentos financieros	(2.605.735,24)	(679.366,28)
Activos financieros disponibles para la venta	(2.605.735,24)	(679.366,28)
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	4.096.414,05	2.030.722,21

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

INVEREADY CONVERTIBLE FINANCE I, F.C.R.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

(Expresado en euros)

	Participes	Resultados de Ejercicios Anteriores	Reservas	Resultado del Ejercicio	Dividendo a Cuenta	Ajustes por Cambio de Valor	Total Patrimonio Neto
Saldo al cierre del ejercicio 2023 (*)	337.141,47	-	-	(159.106,77)	-	-	178.034,70
Total ingresos/(gastos) reconocidos	-	-	-	1.387.716,10	-	643.006,11	2.030.722,21
Operaciones con socios o participes	-	-	-	-	(193.612,50)	-	(193.612,50)
Distribución de dividendos	-	-	-	-	(193.612,50)	-	(193.612,50)
Otras variaciones del patrimonio neto	-	(159.106,77)	-	159.106,77	-	-	-
Distribución de resultados del ejercicio anterior	-	(159.106,77)	-	159.106,77	-	-	-
Saldo al cierre del ejercicio 2024 (*)	337.141,47	(159.106,77)	-	1.387.716,10	(193.612,50)	643.006,11	2.015.144,41
Total ingresos/(gastos) reconocidos	-	-	-	2.562.975,05	-	1.533.439,00	4.096.414,05
Operaciones con socios o participes	-	-	(774.450,00)	-	-	-	(774.450,00)
Distribución de dividendos	-	-	(774.450,00)	-	-	-	(774.450,00)
Otras variaciones del patrimonio neto	-	159.106,77	1.034.996,83	(1.387.716,10)	193.612,50	-	-
Distribución de resultados del ejercicio anterior	-	159.106,77	1.034.996,83	(1.387.716,10)	193.612,50	-	-
Saldo al cierre del ejercicio 2025	337.141,47	-	260.546,83	2.562.975,05	-	2.176.445,11	5.337.108,46

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

INVEREADY CONVERTIBLE FINANCE I, F.C.R.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025
(Expresado en euros)

	Ejercicio 2025	Ejercicio 2024 (*)
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	(542.925,97)	(111.673,63)
Resultado del ejercicio antes de impuestos	2.562.975,05	1.416.511,38
Ajustes al resultado	(2.865.335,05)	(1.782.091,57)
Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros	(2.605.735,24)	(959.784,63)
Correcciones valorativas por deterioro	-	(136.792,55)
Ingresos financieros	(965.818,99)	(1.774.458,64)
Gastos financieros	706.219,18	1.088.944,25
Cambios en el capital corriente	93.410,46	(52.356,21)
Deudores	(53.127,91)	(68.043,95)
Acreedores y otras cuentas a pagar	146.538,37	15.687,74
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	(333.976,43)	306.262,77
Pago de intereses	(1.236.294,62)	(847.869,97)
Cobro de intereses	902.318,19	1.154.132,74
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	3.907.218,42	4.740.263,85
Pagos por inversiones	(58.472,04)	-
Activos financieros disponibles para la venta	(58.472,04)	-
Cobros por desinversiones	3.965.690,46	4.740.263,85
Activos financieros disponibles para la venta	3.954.119,46	4.697.584,03
Otros activos financieros	11.571,00	42.679,82
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	(3.869.812,43)	(4.394.021,50)
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	(3.095.362,43)	(4.200.409,00)
Devolución y amortización de:	(3.095.362,43)	(4.200.409,00)
Otras deudas	(3.095.362,43)	(4.200.409,00)
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	(774.450,00)	(193.612,50)
Dividendos	(774.450,00)	(193.612,50)
D) AUMENTO/ DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES	(505.519,98)	234.568,72
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	851.131,20	616.562,48
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	345.611,22	851.131,20

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

INVEREADY CONVERTIBLE FINANCE I, F.C.R.**MEMORIA DEL EJERCICIO 2025****NOTA 1. CONSTITUCIÓN, ACTIVIDAD Y RÉGIMEN LEGAL DEL FONDO****a) Constitución y Domicilio Social**

INVEREADY CONVERTIBLE FINANCE I, F.C.R. (en adelante "el Fondo"), fue constituido en Barcelona el 12 de mayo de 2017. Su domicilio social actual se encuentra en San Sebastián, Calle Zuatzu, número 7, Edificio Urola, Local N°1 Planta Baja, habiéndose trasladado a dicha dirección el 8 de julio de 2019, de acuerdo con la decisión de la Junta General de Accionistas de la Sociedad Gestora en dicha fecha.

Con fecha 23 de junio de 2017, el Fondo fue inscrito con el número 218 en el Registro Administrativo Especial de Sociedades de Capital Riesgo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

b) Actividad

Constituye el objeto del Fondo la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria que, en el momento de la toma de participación, no coticen en el primer mercado de Bolsas de Valores o cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la OCDE.

Tal como se detalla en el artículo 13.3 de la Ley de Entidades de Capital Riesgo (LECR), dentro de la actividad principal, el Fondo invertirá como mínimo, el 60 por ciento de su activo computable, en los siguientes activos:

- a. Acciones u otros valores o instrumentos financieros que puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de aquellas y participaciones en el capital de empresas que se encuentren dentro de su ámbito de actividad principal de conformidad con el artículo 9 de la LECR.
- b. Préstamos participativos a empresas que se encuentren dentro de su ámbito de actividad principal, cuya rentabilidad esté completamente ligada a los beneficios o pérdidas de la empresa de modo que sea nula si la empresa no obtiene beneficios.
- c. Otros préstamos participativos a empresas que se encuentren dentro de su ámbito de actividad principal, hasta el 30 por ciento del total del activo computable.
- d. Facturas, préstamos, crédito y efectos comerciales de uso habitual en el ámbito del tráfico mercantil de empresas en las que la ECR ya tenga una participación a través de alguno de los instrumentos de las letras anteriores, hasta el 20 por ciento del total del activo computable.

- e. También se entenderán incluidas en el coeficiente obligatorio de inversión la concesión de financiación que cumpla los requisitos de las letras b) y c) anteriores, la inversión en acciones y participaciones en el capital de empresas no financieras que cotizan o se negocian en un segundo mercado de una bolsa española, en un sistema multilateral de negociación español o en mercados equivalentes de otros países y la concesión de préstamos participativos en las mismas. A tales efectos se considerarán aptos los mercados que cumplan simultáneamente las siguientes características:
 - a. Tratarse de un segmento especial o de un mercado extranjero cuyos requisitos de admisión sean similares a los establecidos en la normativa española para los sistemas multilaterales de negociación.
 - b. Tratarse de un mercado especializado en valores de pequeñas y medianas empresas.
 - c. Estar situado en Estados miembros de la Unión Europea o en terceros países, siempre que dicho tercer país no figure en la lista de países y territorios no cooperantes establecida por el Grupo de Acción Financiera Internacional sobre el Blanqueo de Capitales y haya firmado con España un convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información o un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria.
- f. Adquirir acciones o participaciones en otras ECR constituidas conforme a la LECR.

Asimismo, el Fondo podrá igualmente extender su objeto principal a la toma de participaciones temporales en empresas no financieras que coticen en el primer mercado de Bolsas de Valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la OCDE, siempre y cuando tales empresas sean excluidas de cotización en los doce meses siguientes a la toma de la participación.

A través de la Sociedad Gestora, podrá realizar actividades de asesoramiento dirigidas a las empresas que constituyan el objeto principal de inversión de las entidades de capital riesgo, estén o no participadas por el Fondo.

El Fondo se constituye por un período de duración de 10 años, dando comienzo a sus actividades el día de la inscripción del Fondo en el registro administrativo de la CNMV. La Junta General del Fondo podrá ampliar dicho plazo en una o varias prórrogas anuales, hasta un máximo de dos.

La gestión de las inversiones realizadas por el Fondo está encomendada a INVEREADY ASSET MANAGEMENT, S.G.E.I.C., S.A.U. (en adelante, “la Sociedad Gestora”), con domicilio social San Sebastián, Zuatzu Kalea, número 7, Edificio Urola, Local N° 1 Planta Baja, que tiene las facultades para su representación, incluyendo la gestión de su patrimonio, así como la administración general y contable, y la representación del Fondo ante las Administraciones Públicas.

La Sociedad Gestora percibirá como contraprestación a los servicios prestados una comisión anual fija calculada como un porcentaje sobre el capital gestionado, tal y como se define en el contrato de gestión firmado entre las partes. Adicionalmente, la Sociedad Gestora percibirá una comisión de éxito si, en el momento de devolución de aportaciones o de pago de dividendos, se supera una tasa crítica de rentabilidad definida en el mencionado contrato de gestión.

En abril de 2022, se formalizó la operación de titulización sintética con el fondo de titulización de nueva creación ICF I BOND, FONDO DE TITULIZACIÓN, gestionado por EBN Banco. A través de la citada operación de titulización, el Fondo recibió del fondo de titulización un importe equivalente a un porcentaje del valor nominal de los bonos convertibles que mantenía en cartera, obligándose a cambio a ceder al fondo de titulización un porcentaje de los intereses cobrados y del nominal de cada bono convertible, a medida que se vayan percibiendo, y recibiendo el flujo excedentario entre el flujo cedido y los intereses del fondo de titulización. Con esta operación no se renuncia a la potencial plusvalía generada por la revaloración del subyacente de los mismos. De acuerdo con lo anterior, el Fondo sigue siendo el propietario de las obligaciones convertibles, no habiendo ninguna modificación contractual entre el Fondo y las empresas emisoras de los citados Bonos. Asimismo, la operación no supone un recurso contra los activos del Fondo más allá de los flujos cedidos.

El Fondo tiene encomendada la depositaría de sus valores en cartera a Cecabank, S.A. (véase Nota 12.1).

c) **Régimen Legal**

El Fondo se encuentra sujeto a lo dispuesto en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, reguladora de las entidades de capital riesgo y sus sociedades gestoras, que ha derogado la Ley 25/2005 de 24 de noviembre. Entre otros, regula los siguientes aspectos:

- El patrimonio comprometido mínimo será, en el momento de su constitución, de 1.650.000,00 euros.
- La toma de participaciones temporales se materializará sobre el capital de empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria que, en el momento de la toma de participación, no coticen en el primer mercado de Bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). Asimismo, se considerarán inversiones propias del objeto de la actividad de capital riesgo la inversión en valores emitidos por empresas cuyo activo esté constituido en más de un 50 por ciento por inmuebles, siempre que al menos los inmuebles que representan el 85 por ciento del valor contable total de los inmuebles de la entidad participada estén afectos, ininterrumpidamente durante el tiempo de tenencia de los valores, al desarrollo de una actividad económica en los términos previstos en la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio.
- No obstante, lo anterior, las entidades de capital riesgo podrán igualmente extender su objetivo principal a la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras que coticen en alguno de los mercados antes mencionados, siempre y cuando tales empresas sean excluidas de la cotización dentro de los doce meses siguientes a la toma de participación. Asimismo, podrán también invertir a su vez en otras entidades de capital riesgo conforme a lo previsto en la mencionada Ley.

- Deberán mantener, como mínimo, el 60 por ciento de su activo computable, en los siguientes activos:
 - a) Acciones u otros valores o instrumentos financieros que puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de aquéllas y participaciones en el capital de empresas que se encuentren dentro de su ámbito de actividad principal de conformidad con el artículo 9.
 - b) Préstamos participativos a empresas que se encuentren dentro de su ámbito de actividad principal, cuya rentabilidad esté completamente ligada a los beneficios o pérdidas de la empresa de modo que sea nula si la empresa no obtiene beneficios.
 - c) Otros préstamos participativos a empresas que se encuentren dentro de su ámbito de actividad principal, hasta el 30 por ciento del total del activo computable.
 - d) Facturas, préstamos, crédito y efectos comerciales de uso habitual en el ámbito del tráfico mercantil de empresas en las que la Entidad de Capital Riesgo (en adelante “ECR”) ya tenga una participación a través de alguno de los instrumentos de las letras anteriores, hasta el 20 por ciento del total del activo computable.

La inversión en los activos de las letras c) y d) no podrán superar conjuntamente el 30 por ciento del total del activo computable.

- e) Acciones o participaciones en otras ECR, hasta el 100 por ciento.
- A partir del 19 de octubre de 2022, de acuerdo a la modificación del artículo 16 de la ley 22/2014 se ha sustituido el concepto de “activo computable” (esto es, el importe del patrimonio neto, los préstamos participativos recibidos y las plusvalías latentes netas de efecto impositivo, con los ajustes previstos en la LECR) por el concepto de “activo invertible” (esto es, el patrimonio comprometido más el endeudamiento recibido y menos las comisiones, cargas y gastos máximos indicados en el folleto de la entidad).

Por lo tanto, las ECR no podrán invertir más del 25 por 100 de su activo invertible en una misma empresa, ni más del 35 por 100 en empresas pertenecientes al mismo grupo de sociedades, entendiéndose por tal el definido en el artículo 42 del Código de Comercio.

- Las ECR podrán invertir hasta el 25 por 100 de su activo en empresas pertenecientes a su grupo o al de su sociedad gestora siempre que se cumplan los requisitos establecidos en la Ley 22/2014.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el Fondo cumple con los requerimientos expuestos anteriormente.

NOTA 2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen Fiel

Las Cuentas Anuales del ejercicio 2025 han sido obtenidas a partir de los registros contables del Fondo y se han formulado por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de acuerdo con la legislación mercantil vigente y, en particular, con las normas establecidas en la Circular 11/2008, de 30 de diciembre de 2008, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y sus posteriores modificaciones incluyendo la Circular 1/2025, de 5 de marzo de 2025 y con la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, reguladora de las entidades de capital riesgo y sus sociedades gestoras, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo, así como la veracidad de los flujos incorporados en el estado de flujos de efectivo.

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora estima que las Cuentas Anuales del ejercicio 2025, serán aprobadas por la Junta General de Partícipes, sin modificación alguna.

b) Principios Contables Aplicados

En la elaboración de las presentes Cuentas Anuales se han seguido los principios contables y normas de valoración descritas en la Nota 4. En dicha Nota 4 se incluyen los principales cambios introducidos por la Circular 11/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y sus posteriores modificaciones incluyendo la Circular 1/2025, de 5 de marzo de 2025.

No hay ningún principio contable, ni ningún criterio de valoración obligatorio, con efecto significativo, que haya dejado de aplicarse en su elaboración.

c) Moneda de Presentación

De acuerdo con la normativa legal vigente en materia contable, las Cuentas Anuales se presentan expresadas en euros.

d) Aspectos Críticos de la Valoración y Estimación de la Incertidumbre

La actividad del Fondo consiste en la inversión en sociedades con potencial de crecimiento. En consecuencia, el riesgo del Fondo reside en que los proyectos que desarrollan estas sociedades participadas no sean exitosos y/o entren en situación concursal, y/o incurran en pérdidas de forma recurrente, hechos que determinen la necesidad de registrar deterioros de los activos materializados en participaciones o créditos participativos.

Durante los ejercicios 2025 y 2024, la actividad económica ha estado condicionada por un contexto de elevada incertidumbre geopolítica y macroeconómica, derivada, entre otros factores, de diversos conflictos internacionales, tensiones comerciales, la evolución de la inflación y las decisiones de política monetaria de los principales bancos centrales.

El Fondo cuenta con sólidos niveles de rentabilidad, solvencia y liquidez que le permiten asegurar la continuidad de su negocio en el entorno actual.

No se han producido cambios en estimaciones contables que hayan afectado al ejercicio actual o que puedan afectar a ejercicios futuros de forma significativa.

A pesar de que estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2025, pudiera ser que acontecimientos que, en su caso, tengan lugar en el futuro obliguen a modificar dichas estimaciones (al alza o a la baja) en próximos ejercicios, lo que se haría de forma prospectiva.

e) Comparación de la Información

De acuerdo con la legislación mercantil, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora presenta, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del Balance, de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, del Estado de Cambios en el Patrimonio Neto y del Estado de Flujos de Efectivo, además de las cifras del ejercicio 2025, las correspondientes al ejercicio anterior. Las partidas de ambos ejercicios son comparables y homogéneas.

f) Agrupación de Partidas

A efectos de facilitar la comprensión del Balance, de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, del Estado de Cambios en el Patrimonio Neto y del Estado de Flujos de Efectivo, dichos estados se presentan de forma agrupada, presentándose los análisis requeridos en las notas correspondientes de la Memoria.

g) Elementos Recogidos en Varias Partidas

No hay elementos patrimoniales de naturaleza similar incluidos en diferentes partidas dentro del Balance.

h) Cambios en Criterios Contables

Durante el ejercicio 2025 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2024.

i) Corrección de Errores

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

j) Responsabilidad de la Información y Estimaciones Realizadas

La preparación de las Cuentas Anuales exige que se hagan juicios de valor, estimaciones y asunciones que afectan a la aplicación de políticas contables y los saldos de activos, pasivos, ingresos y gastos. Las estimaciones y las asunciones relacionadas están basadas en la experiencia histórica y en otros factores diversos que son entendidos como razonables de acuerdo con las circunstancias. Las estimaciones y asunciones respectivas son revisadas de forma continuada; los efectos de las revisiones de las estimaciones contables son reconocidos en el periodo en el cual se realizan, si éstas afectan sólo a ese periodo, o en el periodo de la revisión y futuros, si la revisión les afecta.

Al margen del proceso de estimaciones sistemáticas y de su revisión periódica, se llevan a término determinados juicios de valor entre los que destacan los relativos a la evaluación del eventual deterioro de activos, y de provisiones y pasivos contingentes.

La información contenida en estas Cuentas Anuales es responsabilidad del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora. En las presentes Cuentas Anuales se han utilizado estimaciones realizadas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora para valorar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente estas estimaciones se refieren a:

- El valor razonable de determinados instrumentos financieros. (Nota 6).
- La estimación del posible deterioro de determinados activos. (Nota 6).
- La estimación del gasto del Impuesto sobre Sociedades. (Nota 11).

A pesar de que estas estimaciones se realizaron en función de la mejor información disponible en la fecha de formulación de estas Cuentas Anuales sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas en próximos ejercicios, lo que se haría de forma prospectiva reconociendo los efectos del cambio de estimación en las correspondientes cuentas de pérdidas y ganancias futuras.

3. DISTRIBUCIÓN DEL RESULTADO

La propuesta de distribución del resultado obtenida en el ejercicio 2025, que el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora propondrá a la Junta General de Partícipes para su aprobación, así como la propuesta ya aprobada correspondiente al ejercicio 2024, es la que se muestra a continuación, en euros:

	Ejercicio 2025	Ejercicio 2024
Base de reparto:		
Beneficio (Pérdida) generado en el ejercicio	2.562.975,05	1.387.716,10
Distribución a:		
Reservas voluntarias	409.951,88	1.034.996,83
Dividendo a cuenta	2.153.023,17	193.612,50
Resultados negativos de ejercicios anteriores	-	159.106,77

NOTA 4. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad Gestora del Fondo en la elaboración de sus Cuentas Anuales para el ejercicio 2025, de acuerdo con lo establecido por la Circular 11/2008, de 30 de diciembre de 2008, de la CNMV, y sus posteriores modificaciones incluyendo la Circular 1/2025, de 5 de marzo de 2025 han sido las siguientes:

a) Instrumentos Financieros

El Fondo únicamente reconoce un instrumento financiero en su balance cuando se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico en cuestión, conforme a las disposiciones del mismo.

El Fondo determina la clasificación de sus instrumentos financieros en el momento de su reconocimiento inicial y, cuando está permitido y es apropiado, se reevalúa dicha clasificación en cada cierre del balance.

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

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

Préstamos y Partidas a Cobrar y Débitos y Partidas a Pagar

Préstamos y Partidas a Cobrar

En esta categoría se clasifican:

- a) Créditos por operaciones comerciales: activos financieros originados por la venta de bienes y la prestación de servicios por operaciones de tráfico, y
- b) Créditos por operaciones no comerciales: activos financieros que, no siendo instrumentos de patrimonio ni derivados, no tienen origen comercial, cuyos cobros son de cuantía determinada o determinable, y que no se negocian en un mercado activo.

Débitos y Partidas a Pagar

En esta categoría se clasifican:

- a) Débitos por operaciones comerciales: pasivos financieros originados por la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico, y
- b) Débitos por operaciones no comerciales: pasivos financieros que, no siendo instrumentos derivados, no tienen origen comercial.

Inicialmente, los activos y pasivos financieros incluidos en esta categoría se valoran por su valor razonable, que es el precio de la transacción, y que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les son directamente atribuibles.

No obstante lo señalado en el párrafo anterior, los créditos y débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tienen un tipo de interés contractual, así como en su caso, los anticipos y créditos al personal, los dividendos a cobrar y los desembolsos exigidos sobre instrumentos de patrimonio, cuyo importe se espera recibir en el corto plazo, y los desembolsos exigidos por terceros sobre participaciones, cuyo importe se espera pagar en el corto plazo, se valoran por su valor nominal cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no resulta significativo.

En valoraciones posteriores, tanto activos como pasivos, se valoran por su coste amortizado.

Los intereses devengados se contabilizan en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, lo anterior, los créditos y débitos con vencimiento no superior a un año que se valoraron inicialmente por su valor nominal, continúan valorándose por dicho importe, salvo, en el caso de créditos, que se hubieran deteriorado.

Al cierre del ejercicio, se efectúan las correcciones valorativas necesarias si existe evidencia objetiva de que el valor de un crédito se ha deteriorado, es decir, si existe evidencia de una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros correspondientes a dicho activo.

La pérdida por deterioro del valor de préstamos y cuentas a cobrar, corresponde a la diferencia entre su valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo futuros que se estima van a generar, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento de su reconocimiento inicial.

Activos Financieros Disponibles para la Venta

En esta categoría se incluyen los valores representativos de deuda, las instituciones de inversión colectiva y los instrumentos de patrimonio de otras empresas que no se han clasificado en ninguna de las categorías anteriores.

En el caso de las obligaciones convertibles, de acuerdo, con la norma 18 de la Circular 11/2008 de la CNMV, el Fondo procede a separar el contrato principal del derivado implícito. El contrato principal se registra dentro de esta categoría como Valores representativos de deuda.

Inicialmente se valoran por su valor razonable o precio de la transacción que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada, más los costes de transacción que les son directamente atribuibles, así como, en su caso, el importe satisfecho de los derechos preferentes de suscripción y similares.

Posteriormente, se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios en el valor razonable se registran directamente en el Patrimonio Neto, hasta que el activo financiero causa baja del Balance o se deteriore, momento en que el importe así reconocido, se imputa a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

También se registran en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias el importe de los intereses, calculados según el método del tipo de interés efectivo, y de los dividendos devengados.

Las inversiones en instrumentos de patrimonio cuyo valor razonable no se puede determinar con fiabilidad se valoran, en su caso, por el coste menos el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro del valor.

En el caso de los Valores representativos de deuda, se calcula el valor razonable en función de su precio de cotización disponible o en función de otras variables de mercado observables, cuando estas están disponibles, manteniéndose valorados a coste en el caso de no ser títulos cotizados o para los que no se disponga de un precio de cotización del instrumento financiero híbrido en su conjunto.

Al cierre del ejercicio se efectúan las correcciones valorativas necesarias cuando existe evidencia objetiva de que el valor de un activo, o grupo de activos con similares características de riesgo valoradas colectivamente, se ha deteriorado ocasionándose:

- a) En el caso de los instrumentos de deuda adquiridos, una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, bien por insolvencia del deudor o por otras causas, salvo en el caso de instrumentos de deuda convertibles en capital, en cuyo caso se considerará adicionalmente el valor recuperable del activo subyacente.
- b) En el caso de inversiones en instrumentos de patrimonio, la falta de recuperabilidad del valor en libros del activo, evidenciada, por un descenso prolongado o significativo en su valor razonable.

La corrección valorativa por deterioro del valor de estos activos financieros es la diferencia entre su coste o coste amortizado menos, en su caso, cualquier corrección valorativa por deterioro previamente reconocida en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y el valor razonable al cierre del ejercicio.

En el momento en que existe una evidencia objetiva de deterioro en el valor de un activo, las pérdidas acumuladas reconocidas en el Patrimonio Neto por disminución del valor razonable, se reconocen en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

Si en ejercicios posteriores se incrementa el valor razonable, la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores se revierte con abono a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio, excepto cuando se trate de un instrumento de Patrimonio, en cuyo caso, la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores no se revierte y se registra el incremento de valor razonable directamente contra el Patrimonio Neto.

En el caso de instrumentos de patrimonio que se valoren por su coste, por no poder determinarse con fiabilidad su valor razonable, la corrección valorativa por deterioro se calcula de acuerdo con lo dispuesto en el apartado relativo a las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas, y no se revierte la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores.

Derivados

En el caso de contratar instrumentos financieros híbridos, el Fondo procede a separar el contrato principal del derivado implícito. El citado derivado se corresponde con la opción adquirida, que dará derecho a que se ejercite bajo determinadas circunstancias y en los plazos estipulados para el citado instrumento financiero.

El Fondo hace un seguimiento continuo de la evolución del subyacente de cada opción, aplicando políticas de máxima prudencia en cada fecha de cierre contable en cuanto a la posible revalorización del valor de la opción, teniendo en cuenta determinados factores que afectan tanto al valor intrínseco como al valor temporal de la opción, como son, entre otros, la posible iliquidez del subyacente, las alternativas o gestiones que esté realizando el Fondo para poder vender a terceros los valores objeto de posible conversión, la evolución en el mercado del valor de cotización de los subyacentes dentro de un marco temporal lo suficientemente amplio que permitan observar variaciones significativas en la evolución de su cotización y de valores comparables en el mercado, así como su reacción en el pasado a eventos y la factibilidad de su ejecución tras la conversión en cada fecha de cierre contable. El Fondo tendrá también en cuenta el contexto macroeconómico, así como posibles factores políticos y/o sociales que permitan anticipar, en su caso, una posible elevada incertidumbre en cuanto a la estimación en cada momento del potencial valor de conversión en el posible momento en que el Fondo pudiera determinar la conveniencia de proceder a ejercitar el citado derecho de conversión.

Inversiones en el Patrimonio de Empresas del Grupo, Asociadas y Multigrupo

Estas inversiones se valoran inicialmente al coste, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles, y el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubieran adquirido.

Las inversiones incluidas en este apartado se valoran por su coste, menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. En cualquier caso, se informa en cuentas de orden del balance de las plusvalías latentes netas de impuestos, que se determinan por comparación del coste de la inversión con su valor razonable.

Adicionalmente, se registran correcciones valorativas siempre que exista evidencia objetiva de que el valor en libros de una inversión no será recuperable.

El importe de la corrección valorativa será la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable. Salvo mejor evidencia, en la estimación del deterioro de esta clase de activos se tomará en consideración el valor razonable de la inversión.

En caso de que en las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas concorra la condición de capital-inicio, tal y como se define en el apartado anterior, se valorarán a su coste y, si existe deterioro, el importe de las correcciones valorativas por el deterioro que se reconozcan se reflejarán adicionalmente en cuentas de orden, si se está cumpliendo con el plan de negocio de la entidad según dictamen de los Administradores de la Sociedad Gestora.

En caso de que existan transacciones recientes en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas a un valor distinto del valor a que estas inversiones se encuentren contabilizadas, las diferencias se reconocen en cuentas de orden.

Las correcciones valorativas por deterioro y, en su caso, su reversión, se registran como un gasto o un ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias. La reversión del deterioro tendrá como límite el valor en libros de la inversión que estaría reconocida en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

Baja de Activos Financieros

Un activo financiero, o parte del mismo, se da de baja cuando expiran o se han cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, y se han transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Cuando un activo financiero se da de baja, la diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, más cualquier importe acumulado que se haya reconocido directamente en el Patrimonio Neto, determina la ganancia o la pérdida surgida al dar de baja dicho activo, y forma parte del resultado del ejercicio en que ésta se produce.

Baja de Pasivos Financieros

Un pasivo financiero se da de baja cuando se extingue la obligación correspondiente.

La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero o de la parte del mismo que se ha dado de baja y la contraprestación pagada, incluidos los costes de transacción atribuibles, así como cualquier activo cedido diferente del efectivo, o pasivo asumido, se reconoce en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio en que tiene lugar.

Intereses y Dividendos Recibidos de Activos Financieros

Los intereses y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocerán como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los intereses se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos cuando se declara el derecho del socio a recibirlo. En el caso de operaciones a tipo variable, se atenderá a la tasa de rendimiento hasta la próxima revisión del tipo de referencia a efectos de determinar el tipo de interés efectivo.

La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se efectuará, cualquiera que sea su clase, mediante adeudo en la cuenta de activo correspondiente y abono simultáneo a la cuenta de pérdidas y ganancias, y la periodificación de los gastos de financiación se efectuará, cualquiera que sea su clase, mediante abono en cuentas de pasivo y adeudo en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Se exceptúan del principio anterior los intereses correspondientes a inversiones dudosas, que se llevarán a la cuenta de Pérdidas y Ganancias en el momento efectivo del cobro.

b) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

Este epígrafe incluye el efectivo en caja, las cuentas corrientes bancarias, y en su caso, depósitos y adquisiciones temporales de activos que cumplen con todos los siguientes requisitos:

- Son convertibles en efectivo.
- En el momento de su adquisición su vencimiento no era superior a tres meses.
- No están sujetos a un riesgo significativo de cambio de valor.
- Forman parte de la política de gestión normal de tesorería del Fondo.

En el balance, los descubiertos bancarios, si se producen, se clasifican como recursos ajenos en el pasivo corriente.

c) Patrimonio neto

Los instrumentos de patrimonio propio son las participaciones en que se encuentra dividido el patrimonio.

Todos los gastos y costes de transacción inherentes a las operaciones con instrumentos de patrimonio propio se registran directamente contra el patrimonio neto como menores reservas, netos del efecto impositivo, a menos que se haya desistido de la transacción o se haya abandonado, en cuyo caso se imputarán a la cuenta de pérdidas y ganancias. El efecto impositivo correspondiente a estos gastos minora o aumenta los pasivos o activos por impuesto corriente.

d) Impuestos sobre Beneficios

El Impuesto sobre Beneficios se registra en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias o se detrae directamente del Patrimonio Neto, en función de donde se encuentran registradas las ganancias o pérdidas que lo han originado. El Impuesto sobre Beneficios de cada ejercicio recoge tanto el impuesto corriente como los impuestos diferidos, si procede.

El importe por impuesto corriente es la cantidad a satisfacer por el Fondo como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto correspondientes al ejercicio auditado.

Las diferencias entre el valor contable de los activos y pasivos, y su base fiscal, generan los saldos de impuestos diferidos de activo o de pasivo que se calculan utilizando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión, y de acuerdo con la forma en que racionalmente se prevea recuperar o pagar el activo o el pasivo.

Las variaciones producidas en el ejercicio en los impuestos diferidos de activo o pasivo se registran en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias o directamente en el Patrimonio Neto, según corresponda.

Los activos por impuesto diferido se reconocen únicamente en la medida en que resulta probable que la empresa disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.

En cada cierre de Balance se analiza el valor contable de los activos por impuestos diferidos registrados, y se realizan los ajustes necesarios en la medida en que existan dudas sobre su recuperabilidad fiscal futura. Asimismo, en cada cierre se evalúan los activos por impuestos diferidos no registrados en el Balance y éstos son objeto de reconocimiento en la medida en que pase a ser probable su recuperación con beneficios fiscales futuros.

El Fondo se rige por la Norma Foral 2/2014, de 17 de enero, del Impuesto sobre Sociedades del Territorio Histórico de Gipuzkoa.

El tipo de gravamen aplicable al Fondo en el Impuesto sobre Sociedades es del 20%.

e) Ingresos y Gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

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

En la determinación del gasto por comisiones de gestión, administración y representación a una Sociedad Gestora, se atenderá a lo establecido en los reglamentos de gestión o cláusulas contractuales correspondientes, en cuanto su reconocimiento, en base al devengo, en la cuenta de pérdidas y ganancias. En el caso de las comisiones de depósito, se atenderá a lo establecido en el contrato de depositaria a efectos de devengo en la cuenta de pérdidas y ganancias.

f) Provisiones y Contingencias

Las obligaciones existentes al cierre del ejercicio, surgidas como consecuencia de sucesos pasados de los que pueden derivarse perjuicios patrimoniales para el Fondo, y cuyo importe y momento de cancelación son indeterminados, se registran en el Balance como provisiones y se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir a un tercero la obligación.

Los ajustes que surgen por la actualización de la provisión se registran como un gasto financiero conforme se van devengando. En el caso de provisiones con vencimiento inferior o igual a un año, y siempre que el efecto financiero no sea significativo, no se efectúa ningún tipo de descuento.

Asimismo, el Fondo informa, en su caso, de las contingencias que no dan lugar a provisión.

g) Elementos Patrimoniales de Naturaleza Medioambiental

El Fondo, por su actividad, no tiene activos ni ha incurrido en gastos destinados a la minimización del impacto medioambiental y a la protección y mejora del medio ambiente. Asimismo, no existen provisiones para riesgos y gastos ni contingencias relacionadas con la protección y mejora del medio ambiente.

h) Transacciones con Partes Vinculadas

Con carácter general, los elementos objeto de una transacción con partes vinculadas se contabilizan en el momento inicial por su valor razonable. En su caso, si el precio acordado en una operación difiere de su valor razonable, la diferencia se registra atendiendo a la realidad económica de la operación. La valoración posterior se realiza de acuerdo con lo previsto en las correspondientes normas.

i) Cuentas de orden

Dentro de las cuentas de orden el Fondo registra los siguientes conceptos como información complementaria al balance:

- Avales y garantías concedidos y recibidos: Se informará del importe comprometido por los avales concedidos o recibidos por el Fondo.

- Patrimonio total comprometido: Se indicará la cifra total de patrimonio comprometido por los partícipes.
- Patrimonio comprometido no exigido: Se indicará el importe del patrimonio comprometido por los partícipes que no esté exigido, a la fecha de referencia de los estados financieros.
- Activos fallidos: Se traspasará a este epígrafe los importes correspondientes a inversiones que se hayan dado de baja del activo del balance por considerarse irrecuperables.
- Pérdidas fiscales a compensar: Importe de las bases imponibles negativas del impuesto de sociedades generadas por los resultados negativos del Fondo que no hayan sido compensadas en el ejercicio o en anteriores. A medida que estas bases vayan siendo compensadas deberán ser dadas de baja de este registro, de forma que refleje en todo momento el importe pendiente de compensación.
- Otras cuentas de orden: Para los instrumentos híbridos contratados, el Fondo registra en este epígrafe la posible diferencia positiva entre la última valoración disponible del activo subyacente al que el Fondo tiene derecho a recibir en el caso de que proceda a ejercitar la opción que le concede el instrumento híbrido sin tener en cuenta el contexto de liquidez y factibilidad de la venta de las participaciones, y el valor neto contable al cierre del ejercicio de las citadas inversiones en instrumentos híbridos.

j) Estado de Flujos de Efectivo

En los Estados de Flujos de Efectivo se utilizan las siguientes expresiones en el sentido que figura a continuación:

- Efectivo o Equivalentes: El efectivo comprende tanto la caja como los depósitos bancarios a la vista. Los equivalentes al efectivo son instrumentos financieros, que forman parte de la gestión normal de la tesorería del Fondo, son convertibles en efectivo, tienen vencimientos iniciales no superiores a tres meses y están sujetos a un riesgo poco significativo de cambios en su valor.
- Flujos de Efectivo: entradas y salidas de efectivo o de otros medios equivalentes, entendiendo por éstos las inversiones a plazo inferior a tres meses de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
- Actividades de Explotación: son las actividades que constituyen la principal fuente de ingresos ordinarios del Fondo, así como otras actividades que no puedan ser calificadas como de inversión o 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 de carácter financiero.

NOTA 5. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

El detalle de dichos activos a 31 de diciembre de 2025 y 2024 es como sigue, en euros:

	Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024
Cuentas corrientes	345.611,22	851.131,20

El saldo del epígrafe a 31 de diciembre de 2025 y 2024 corresponde al efectivo del Fondo depositado en cuentas corrientes, y devengan un tipo de interés de mercado.

NOTA 6. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El Fondo clasifica los instrumentos financieros en función de la intención que tenga en los mismos, en las siguientes categorías o carteras.

El detalle de los instrumentos financieros al 31 de diciembre de 2025 es el siguiente, en euros:

	Act. Fin. Disp. Venta Valorados a V. Razonable	Préstamos y partidas a cobrar	Valores representativos de deuda	Total
Inversiones financieras a largo plazo	3.755.233,00	87.789,20	8.811.330,48	12.654.352,68
Instrumentos de patrimonio de entidades objeto de capital riesgo (Nota 6.1.1)	3.755.233,00	-	-	3.755.233,00
Valores representativos de deuda (Nota 6.1.1)	-	-	8.811.330,48	8.811.330,48
Otros activos financieros (Nota 6.1.2)	-	87.789,20	-	87.789,20
Inversiones financieras a corto plazo	-	-	82.801,08	82.801,08
Valores representativos de deuda (Nota 6.1.1)	-	-	82.801,08	82.801,08
Total	3.755.233,00	87.789,20	8.894.131,56	12.737.153,76

El detalle de los instrumentos financieros al 31 de diciembre de 2024 fue el siguiente, en euros:

	Act. Fin. Disp. Venta Valorados a V. Razonable	Préstamos y partidas a cobrar	Valores representativos de deuda	Total
Inversiones financieras a largo plazo	910.130,31	99.360,20	15.217.444,55	16.226.935,06
Instrumentos de patrimonio de entidades objeto de capital riesgo (Nota 6.1.1)	910.130,31	-	-	910.130,31
Valores representativos de deuda (Nota 6.1.1)	-	-	15.217.444,55	15.217.444,55
Otros activos financieros (Nota 6.1.2)	-	99.360,20	-	99.360,20
Inversiones financieras a corto plazo	-	-	150.053,33	150.053,33
Valores representativos de deuda (Nota 6.1.1)	-	-	150.053,33	150.053,33
Total	910.130,31	99.360,20	15.367.497,88	16.376.988,39

6.1) **Activos Financieros**

6.1.1) **Activos Financieros Disponibles para la Venta**

El detalle de los Activos Financieros Disponibles para la Venta al 31 de diciembre de 2025 y 2024, es el siguiente, en euros:

	Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024
Instrumentos de patrimonio a LP:	3.755.233,00	910.130,31
De entidades objeto de capital riesgo	3.755.233,00	910.130,31
Valores representativos de deuda a LP	8.811.330,48	15.217.444,55
De entidades objeto de capital riesgo	6.421.462,60	14.411.136,91
De otras entidades (*)	2.389.867,88	806.307,64
Valores representativos de deuda a CP	82.801,08	150.053,33
De entidades objeto de capital riesgo	82.801,08	148.053,11
De otras entidades (*)	-	2.000,22
Total	12.649.364,56	16.277.628,19

(*) Corresponde a la inversión en Nueva Expresión Textil, S.A. y Atrys Health, S.A. al 31 de diciembre de 2025 (solo a la inversión en Nueva Expresión Textil, S.A. al 31 de diciembre de 2024).

El epígrafe “Instrumentos de patrimonio” recoge al 31 de diciembre de 2025 y 2024, las inversiones que ostenta el Fondo mediante participaciones en el capital de otras sociedades.

El epígrafe “Valores representativos de deuda” recoge al 31 de diciembre de 2025 y 2024, las inversiones realizadas por el Fondo en obligaciones convertibles en instrumentos de patrimonio de otras sociedades.

Instrumentos de Patrimonio

La información más significativa de las sociedades que se encuentran registradas en este epígrafe al 31 de diciembre de 2025, es la siguiente:

Denominación social y actividad	Provincia	DATOS SOCIEDAD		Rdo. del ejercicio	Resto de Patrimonio neto	Coste bruto s/ libros de la participación	Ajustes por valoración	DATOS INVERSIÓN			Firma Auditora
		Participación en caso de conversión	Etapas de la Sociedad					Deterioro registrado en PyG 2025 Inv.	Deterioro acumulado Inv.	Valor Neto	
Clerhp Estructuras S.A. Actividad: Ingeniería de estructuras	Murcia	4,16%	Capital Desarrollo	(966.058,00)	16.133.499,08	862.365,39	1.909.542,61	-	-	2.771.908,00	BDO
Izertis, S.A. Actividad: Consultoría Informática	Asturias	0,32%	Capital Desarrollo	4.449.000,00	86.847.000,00	716.422,50	266.902,50	-	-	983.325,00	PwC
Total						1.578.787,89	2.176.445,11	-	-	3.755.233,00	

Al 31 de diciembre de 2025, las participaciones del Fondo en la categoría de Instrumentos de Patrimonio son Clerhp Estructuras, S.A., e Izertis, S.A. Estas inversiones se han obtenido de las conversiones de bonos convertibles que se ostentaban de las mismas (véase todos los movimientos en el apartado de Valores Representativos de Deuda, incluidas las ventas de acciones).

La información más significativa de las sociedades que se encuentran registradas en este epígrafe al 31 de diciembre de 2024, fue la siguiente:

Denominación social y actividad	Provincia	DATOS SOCIEDAD		Rdo. del ejercicio	Resto de Patrimonio neto	Coste bruto s/ libros de la participación	Ajustes por valoración	DATOS INVERSIÓN			Firma Auditora
		Participación en caso de conversión	Etapas de la Sociedad					Deterioro registrado en PyG 2024 Inv.	Deterioro acumulado Inv.	Valor Neto	
Clerhp Estructuras S.A. Actividad: Ingeniería de estructuras	Murcia	1,29%	Capital Desarrollo	2.985.809,00	6.609.585,00	267.124,20	643.006,11	-	-	910.130,31	BDO
Total						267.124,20	643.006,11	-	-	910.130,31	

Al 31 de diciembre de 2024, la única participación del Fondo en la categoría de Instrumentos de Patrimonio era Clerhp Estructuras, S.A. Esta inversión se ha obtenido de la conversión de bonos convertibles que se ostentaba de la misma (véase todos los movimientos en el apartado de Valores Representativos de Deuda, incluidas las ventas de acciones).

La totalidad de las acciones que ostenta el Fondo son cotizadas en el BME Growth. Izertis, S.A. se ha valorado al valor de cotización de cierre del ejercicio 2025 y Clerhp Estructuras, S.A. se ha valorado en base al precio de venta firmado con un tercero (véase Nota 13).

La totalidad de las acciones que ostenta el Fondo son cotizadas en el BME Growth y se han valorado al valor de cotización de cierre del ejercicio 2024.

Ajustes por valoración

Durante el ejercicio 2025, el Fondo ha ido actualizando al valor de cotización de sus inversiones. Los ajustes por valoración resultantes de este proceso de valoración ascienden a unas plusvalías de 2.176.445,11 euros al 31 de diciembre de 2025, que se contabilizan dentro del Patrimonio Neto en “*Ajustes por valoración en Patrimonio Neto*” (véase Nota 10).

Durante el ejercicio 2024, el Fondo fue actualizando al valor de cotización de sus inversiones. Los ajustes por valoración resultantes de este proceso de valoración ascienden a unas plusvalías de 643.006,11 euros al 31 de diciembre de 2024, que se contabilizan dentro del Patrimonio Neto en “*Ajustes por valoración en Patrimonio Neto*” (véase Nota 10).

Valores Representativos de Deuda

La información más significativa de las sociedades que se encuentran registradas en este epígrafe al 31 de diciembre de 2025, es la siguiente:

Denominación social y Actividad	Provincia	% Participación en caso de conversión	Etapa de la Sociedad	DATOS SOCIEDAD				DATOS DE LA INVERSIÓN								
				Capital	Rdo. del ejercicio	Resto de Pat. neto	Coste	Comisión de apertura/ Cobro de garantía	Deterioro registrado en PyG 2025 Inv.	Deterioro acumulado	Interes PIK LP	Valor contable	Interés Cash CP	Vencimiento	Tipo de Interés	Firma Auditora
Agile Content, S.A. Actividad: B2B Software	Madrid	2,11%	Capital Desarrollo	2.320.711,28	(1.032.547,35)	37.170.978,83	2.552.000,00	-	-	-	537.618,05	3.089.618,05	-	10/11/2026	Mercado	EY
Arys Health, S.A. Actividad: Servicios Médicos	Madrid	0,50%	Capital Desarrollo	760.000,00	(100.547.000,00)	251.744.000,00	2.014.000,00	(2.950,68)	-	-	297.946,69	2.308.996,01	-	17/11/2026	Mercado	KPMG
Izertis, S.A. Actividad: Consultoría informática	Asturias	0,62%	Capital Desarrollo	2.903.000,00	4.449.000,00	86.847.000,00	1.400.000,00	-	-	-	266.092,70	1.666.092,70	13.971,82	31/12/2026	Mercado	PwC
Nueva Expresión Textil, S.A. Actividad: Retail	Madrid	-	Capital Desarrollo	6.892.000,00	3.710.000,00	2.091.000,00	-	-	-	-	80.871,87	80.871,87	-	17/06/2026	Mercado	PKF
Llama Group, S.A. (ex Targetspot, S.A.) Actividad: Media	Bruselas	-	Capital Desarrollo	41.411.000,00	(6.869.000,00)	(40.747.000,00)	1.269.687,76	(660.000,00)	-	(527.258,33)	-	82.429,43	30.166,08	01/12/2027	Mercado	Weber
Parlem Telecom Companyia de Telecomunicacions, S.A. Actividad: Telecom	Barcelona	2,65%	Capital Desarrollo	198.658,00	(4.466.809,00)	2.009.951,00	1.343.000,00	(4.562,08)	-	-	244.884,50	1.583.322,42	11.248,55	31/12/2026	Mercado	EY
Total							8.578.687,76	(667.512,76)	-	(527.258,33)	1.427.413,81	8.811.330,48	55.386,45			

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2025 la Sociedad tiene pendiente de cobro intereses cash a corto plazo de Clerhp Estructuras S.A. por importe de 27.414,63 euros.

La información más significativa de las sociedades que se encuentran registradas en este epígrafe al 31 de diciembre de 2024, fue la siguiente:

Denominación social y actividad	Provincia	% Participación en caso de conversión	Etapa de la Sociedad	DATOS SOCIEDAD						DATOS DE LA INVERSIÓN						
				Capital	Rdo. del ejercicio	Resto de Pat. neto	Coste	Comisión de apertura/ Cobro de garantía	Deterioro registrado en PyG 2024 Inv.	Deterioro acumulado	Interes PIK LP	Valor contable	Interés Cash CP	Vencimiento	Tipo de Interés	Firma Auditora
Agile Content, S.A. Actividad: B2B Software	Madrid	2,02%	Capital Desarrollo	2.320.711,28	1.747.475,17	37.960.281,68	2.552.000,00	-	-	-	409.883,99	2.961.883,99	-	10/11/2026	Mercado	EY
Atys Health, S.A. Actividad: Servicios Médicos	Madrid	0,49%	Capital Desarrollo	760.000,00	(31.774.000,00)	284.255.000,00	2.014.000,00	(6.305,81)	-	-	236.563,47	2.244.257,66	13.739,66	17/11/2026	Mercado	KPMG
Clorhp Estructuras, S.A. Actividad: Ingeniería de estructuras	Murcia	3,84%	Capital Desarrollo	591.873,00	2.985.809,00	6.609.585,00	740.000,00	(11.125,48)	-	-	104.795,95	833.670,47	29.985,28	21/12/2026	Mercado	BDO
Externalización Integral de Procesos de Negocio Externalia, S.L.U. Actividad: Servicios tecnológicos, gestión global proveedores	Sevilla	-	Capital Desarrollo	3.600,00	372.241,37	4.252.878,61	1.209.500,00	(16.964,99)	-	-	126.787,55	1.319.322,56	9.465,51	31/12/2026	Mercado	Auren
Gigas Hosting, S.A. Actividad: Servicios de Cloud Computing	Madrid	3,44%	Capital Desarrollo	232.887,00	752.671,00	37.949.008,00	1.868.938,75	-	-	-	466.406,00	2.335.364,75	16.166,26	26/04/2025	Mercado	EY
Izertis, S.A. Actividad: Consultoría informática	Asturias	1,42%	Capital Desarrollo	2.788.000,00	4.369.000,00	77.402.000,00	2.686.000,00	-	-	-	398.846,10	3.084.646,10	22.060,99	31/12/2026	Mercado	PwC
Nueva Expresión Textil, S.A. Actividad: Retail	Madrid	0,65%	Capital Desarrollo	6.404.000,00	3.031.000,00	(16.601.000,00)	738.542,00	-	-	-	67.765,64	806.307,64	2.000,22	17/06/2026	Mercado	PKF
Llama Group, S.A. (ex Targetspot S.A.) Actividad: Media	Bruselas	-	Capital Desarrollo	40.161.000,00	(2.070.000,00)	(38.778.000,00)	1.312.694,44	(660.000,00)	132.741,67	(527.258,33)	-	125.436,11	45.904,80	01/12/2027	Mercado	Weber
Parlem Telecom Companyia de Telecomunicacions, S.A. Actividad: Telecom	Barcelona	2,54%	Capital Desarrollo	198.658,00	(4.898.143,00)	7.595.859,00	1.343.000,00	(8.330,91)	-	-	171.886,18	1.506.555,27	10.730,61	31/12/2026	Mercado	Deloitte
Total							14.464.695,19	(702.727,19)	132.741,67	(527.258,33)	1.982.734,88	15.217.444,55	150.053,33			

El detalle de las inversiones, así como desinversiones o disminución de inversiones, acaecidas durante el ejercicio 2025, se explican a continuación:

- Con fecha 7 de abril de 2025, se han recibido las acciones correspondientes a la conversión parcial sobre las obligaciones convertibles de Nueva Expresión Textil, S.A., por importe de 438.541,95 euros, tras la cual el Fondo ha pasado a ostentar un total de 1.252.977 acciones. Posteriormente, con fecha 11 de julio de 2025, se ha realizado otra conversión parcial sobre las obligaciones convertibles de Nueva Expresión Textil, S.A., por importe de 226.573,90 euros, tras la cual el Fondo ha pasado a ostentar un total de 647.354 acciones. Finalmente, con fecha 4 de septiembre de 2025, se ha realizado la última conversión total sobre las obligaciones convertibles de Nueva Expresión Textil, S.A., por el importe restante del bono, esto es 73.426,15 euros, tras la cual el Fondo ha pasado a ostentar un total de 209.789 acciones. Todas estas conversiones se han realizado incluyendo únicamente el nominal del bono. Al 31 de diciembre de 2025, quedan pendientes de conversión los intereses PIK por importe de 80.871,87 euros.
- Durante el ejercicio 2025 se han vendido 2.110.120 acciones, obtenidas de las conversiones parciales previamente detalladas, de la participada Nueva Expresión Textil, S.A., por un importe total de 916.197,27 euros, generando un beneficio por importe de 177.655,27 euros, registrado en el epígrafe de “*Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras – Resultados por enajenaciones – Instrumentos de patrimonio*” de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio 2025 (ver Nota 12.5).
- En los meses de febrero y abril de 2025, se han adquirido 8.964 acciones de la sociedad Gigas Hosting, S.A., por importe de 58.472,04 euros, con el objetivo de contar con las acciones necesarias para devolver el préstamo de acciones mantenido con GAEA Inversión S.C.R., S.A. Con fecha 15 de abril de 2025, se han recibido las acciones correspondientes a la conversión total sobre las obligaciones convertibles de Gigas Hosting, S.A., por importe de 1.731.710,02 euros, tras la cual el Fondo ha pasado a ostentar un total de 424.046 acciones. Esta conversión se ha realizado incluyendo nominal del bono más el interés PIK acumulado hasta la fecha de conversión. Posteriormente, con fecha 12 de diciembre de 2025, se ha amortizado el préstamo de acciones mediante la devolución de 433.010 acciones de Gigas Hosting S.A. a la sociedad Gaea Inversión S.C.R. S.A. (ver Nota 7). Tras la devolución de las acciones, el Fondo ha registrado un beneficio por importe de 1.782.150,44 euros, en el epígrafe de “*Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras – Resultados por enajenaciones – Instrumentos de patrimonio*” de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio 2025 (ver Nota 12.5). Tras las operaciones comentadas, el Fondo no ostenta a 31 de diciembre de 2025 acciones en la participada.

- Con fecha 24 de octubre de 2025, se han recibido las acciones correspondientes a la primera conversión parcial sobre las obligaciones convertibles de Izertis, S.A., por importe total de 811.958,04 euros, tras la cual el Fondo ha pasado a ostentar un total de 106.138 acciones de la participada. En la misma fecha, el Fondo ha llevado a cabo la venta de las acciones percibidas por importe de 955.249,32 euros, generando un beneficio por importe de 143.286,30 euros, registrado en el epígrafe de “*Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras – Resultados por enajenaciones – Instrumentos de patrimonio*” de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio 2025 (ver Nota 12.5). Posteriormente, con fecha 12 de diciembre de 2025, se han recibido las acciones correspondientes a la segunda conversión parcial sobre las obligaciones convertibles de Izertis, S.A., por importe total de 716.427,48 euros, tras la cual el Fondo ha pasado a ostentar un total de 93.650 acciones de la participada. Todas estas conversiones se han realizado incluyendo nominal del bono más el interés PIK acumulado hasta la fecha de conversión.
- Con fecha 19 de noviembre de 2025, se ha llevado a cabo la amortización total de las obligaciones concedidas a Externalización Integral de Procesos de Negocio Externalia, S.L.U., por importe de 1.384.343,11 euros, de los cuales 1.209.500,00 euros corresponden al nominal y 174.843,11 euros a los intereses.
- A lo largo del ejercicio 2025, se han vendido 190.803 acciones de la sociedad Clerhp Estructuras, S.A., por un importe total de 769.767,43 euros. Dichas ventas han generado un beneficio por importe de 502.643,23 euros registrado en el epígrafe de “*Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras – Resultados por enajenaciones – Instrumentos de patrimonio*” de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio 2025 (ver Nota 12.5). Con fecha 31 de diciembre de 2025, se han recibido las acciones correspondientes a la conversión total sobre las obligaciones convertibles de Clerhp Estructuras, S.A., por importe total de 862.365,39 euros, tras la cual el Fondo ha pasado a ostentar un total de 615.975 acciones de la participada.

El detalle de las inversiones, así como desinversiones o disminución de inversiones, acaecidas durante el ejercicio 2024, se explican a continuación:

- Con fecha 12 de marzo de 2024, se recibieron las acciones correspondientes a la conversión parcial sobre las obligaciones convertibles de Clerhp Estructuras, S.A., realizada el 4 de agosto de 2023, por importe de 547.870,40 euros, tras la cual el Fondo pasó a ostentar un total de 391.336 acciones. Posteriormente, con fecha 13 de junio de 2024, se realizó otra conversión parcial sobre las obligaciones convertibles de Clerhp Estructuras, S.A., por importe de 417.900,00 euros, tras la cual el Fondo pasó a ostentar un total de 298.500 acciones. Finalmente, con fecha 11 de diciembre de 2024, se realizó una última conversión parcial sobre las obligaciones convertibles de Clerhp Estructuras, S.A., por importe de 219.391,20 euros, tras la cual el Fondo pasó a ostentar un total de 156.708 acciones. Todas estas conversiones se realizaron incluyendo nominal del bono más el interés PIK acumulado hasta la fecha de conversión.

- La recepción de dichas acciones de Clerhp Estructuras, S.A., permitió, en primer lugar, con fecha 13 de marzo de 2024, la devolución de las 335.750 acciones que el Fondo había recibido del primer préstamo de valores. Estas acciones estaban recogidas contablemente en el pasivo del Fondo por un importe de 470.050,00 euros; y, en segundo lugar, con fecha 28 de junio de 2024, la devolución de las 53.720 acciones que el Fondo había recibido del segundo préstamo de valores. Estas acciones estaban recogidas contablemente en el pasivo del Fondo por un importe de 75.208,00 euros.
- Durante el ejercicio 2024 se vendieron 319.991 acciones, una parte de las obtenidas de las conversiones parciales previamente detalladas, de la participada Clerhp Estructuras, S.A., por un importe total de 1.143.886,65 euros, generando un beneficio por importe de 695.899,25 euros, registrado en el epígrafe de *“Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras – Resultados por enajenaciones – Instrumentos de patrimonio”* de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio 2024 (ver Nota 12.5).
- Con fechas 17 de junio de 2024 y 2 de julio de 2024, se recibieron las acciones correspondientes a la primera conversión parcial sobre las obligaciones convertibles de Nueva Expresión Textil, S.A., realizada el 11 de febrero de 2024, por importe total de 268.562,00 euros, tras la cual el Fondo pasó a ostentar un total de 767.320 acciones de la participada. Todas estas conversiones se realizaron incluyendo únicamente el nominal del bono.
- Durante el ejercicio 2024 se vendieron la totalidad de las 767.320 acciones obtenidas de las conversiones parciales previamente detalladas, de la participada Nueva Expresión Textil, S.A., por un importe total de 241.136,66 euros, generando una pérdida por importe de 27.425,34 euros, registrado en el epígrafe de *“Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras – Resultados por enajenaciones – Instrumentos de patrimonio”* de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio 2024 (ver Nota 12.5).
- Con fecha 11 de julio de 2024, se efectuó la Oferta Pública de Adquisición sobre la participada Netex Knowledge Factory, S.A., en la cual el Fondo procedió a vender la totalidad de los bonos convertibles que ostentaba, a un precio de 4,75 euros por acción, teniendo en cuenta que el precio de conversión de los bonos ascendía a 3,50 euros respecto de la primera emisión de bonos y a 4,75 euros respecto de la segunda emisión de bonos, generando un beneficio por importe de 291.310,72 euros, registrado en el epígrafe de *“Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras – Resultados por enajenaciones – Valores representativos de deuda”* de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio 2024 (ver Nota 12.5).
- Con fecha 29 de febrero de 2024, Grupo BSG lanzó una Oferta Pública de Adquisición por el 100% de las acciones de Clever Global, S.A. Posteriormente, con fecha 29 de julio de 2024, se aprobó a la exclusión de la negociación en el BME Growth, tras materializarse la Oferta Pública de Adquisición. Finalmente, con fecha 19 de diciembre de 2024, Externalización Integral de Procesos de Negocio Externalia, S.L.U., empresa que pertenece al Grupo BSG, adquiere Clever Global, S.A., mediante una fusión por absorción. Como consecuencia de dicha fusión, las obligaciones convertibles del Fondo fueron subrogadas a la nueva participada Externalización Integral de Procesos de Negocio Externalia, S.L.U., perdiendo su opción de conversión.

Ajustes por Valoración

Durante los ejercicios 2025 y 2024, el Fondo no ha registrado ajustes por valoración de las obligaciones convertibles mantenidas en cartera.

Deterioros Cartera de Activos Financieros Disponibles para la Venta

Durante el ejercicio 2025, no se han registrado deterioros de la cartera de activos financieros disponibles para la venta.

Durante el ejercicio 2024, se procedió a revertir parte del deterioro registrado en Llama Group, S.A. por importe de 136.792,55 euros, debido a que se inició el cobro progresivo de la parte no aprobada en resolución judicial como quita del bono convertible.

Activos fallidos

El Fondo recibió una notificación de una resolución judicial en la cual se aprobaba una quita del 80% del bono convertible otorgado a Llama Group, S.A. Por este motivo, respecto de la parte del nominal del bono convertible deteriorada, es decir, respecto de los 660.000,00 euros, 528.000,00 euros, equivalentes al 80%, pasaron a considerarse como Activos Fallidos.

Garantías

La totalidad de los bonos convertibles que tiene el Fondo al 31 de diciembre de 2025 y 2024, estaban asegurados por los programas Innovfin o EGF, del Fondo Europeo de Inversiones, que garantiza la recuperación de como mínimo el 50 por ciento del valor de los bonos convertibles otorgados (véase Nota 15.2).

6.1.2) Préstamos y Partidas a Cobrar

El detalle de los préstamos y partidas a cobrar a largo plazo al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente, en euros:

	Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024
Inversiones financieras a largo plazo – Otros activos financieros:		
Fianza fondo de titulización (Nota 7)	87.789,20	99.360,20

Deterioros Préstamos y Partidas a Cobrar

Durante los ejercicios 2025 y 2024 no se ha producido movimiento alguno en el deterioro de las inversiones en préstamos y partidas a cobrar que afecten a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

6.2) Información sobre la Naturaleza y el Nivel de Riesgo Procedente de Instrumentos Financieros

Las actividades del Fondo están expuestas a diferentes tipos de riesgos financieros, destacando fundamentalmente los riesgos de crédito, de liquidez y los riesgos de mercado (tipo de cambio, tipo de interés, y otros riesgos de precio).

Riesgo de Crédito

Los principales activos financieros del Fondo son saldos de caja y efectivo, deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, e inversiones, que representan la exposición máxima del Fondo al riesgo de crédito en relación con los activos financieros.

Riesgo de Liquidez

El Fondo lleva a cabo una gestión prudente del riesgo de liquidez, fundamentada en el mantenimiento de suficiente efectivo o depósitos de liquidez inmediata.

Riesgo de Mercado

a) Riesgo de Tipo de Cambio

Al cierre de los ejercicios 2025 y 2024, el Fondo no posee ninguna posición de balance en moneda extranjera con lo cual no está expuesto al riesgo de tipo de cambio.

b) Riesgo de Tipo de Interés

Dada la operativa del Fondo, su exposición al riesgo de tipo de interés no es significativa.

c) Riesgo Operacional

Dada la operativa del Fondo, su exposición al riesgo operacional no es significativa.

NOTA 7. PASIVOS FINANCIEROS

El detalle de pasivos financieros a largo plazo y a corto plazo al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente, en euros:

	31/12/2025	31/12/2024
Otros acreedores y cuentas a pagar	111.640,53	43.929,35
Deudas a corto plazo	77.041,12	162.648,40
Otras deudas – Fondo de Titulización	77.041,12	162.648,40
Deudas a largo plazo	7.752.742,35	15.227.864,19
Otras deudas con partes vinculadas (Nota 14.1)	-	4.316.111,68
Otras deudas – Fondo de Titulización	7.752.742,35	10.911.752,51
Total	7.941.424,00	15.434.441,94

El saldo de “*Otras deudas con partes vinculadas*” a largo plazo, al 31 de diciembre de 2024, correspondía a:

- Deudas a largo plazo a pagar a Gaea Inversión, S.C.R., S.A., tras el préstamo de valores concedido por ésta en el mes de junio de 2021 con acciones de Gigas Hosting, S.A. Concretamente, fueron 433.010 acciones por el valor de 8,25 euros cada una, es decir, por un importe total de 3.572.332,50 euros. Posteriormente, el Fondo transmitió dichas acciones, por el mismo precio al que las había adquirido en el préstamo, por lo que no generó ningún impacto en la cuenta de pérdidas y ganancias (el beneficio ha sido generado en el ejercicio 2025). Al cierre del ejercicio 2024, los intereses pendientes de pago ascendían a 380.820,43 euros. Con fecha 12 de diciembre de 2025, se ha amortizado el préstamo de acciones mediante la devolución de las 433.010 acciones de Gigas Hosting S.A. a la sociedad Gaea Inversión S.C.R. S.A., incluyendo el pago de los intereses acumulados por importe de 414.879,94 euros (véase Nota 6.1.1).
- Deudas a largo plazo a pagar a Inveready Convertible Finance Capital, S.C.R., S.A. (en Liquidación) tras el préstamo de acciones de Gigas Hosting, S.A., concedido por ésta. Concretamente, fueron 43.995 acciones por el valor de 8,25 euros cada una, es decir, por un importe total de 362.958,75 euros. Posteriormente, el Fondo transmitió dichas acciones, por el mismo precio al que las había adquirido en el préstamo, por lo que no generó ningún impacto en la cuenta de pérdidas y ganancias. Dicha deuda ha sido cancelada tras la conversión total sobre las obligaciones convertibles de Gigas Hosting, S.A. de fecha 15 de abril de 2025.

El saldo de “*Otras deudas – Fondo de Titulización*”, a largo plazo, al 31 de diciembre de 2025 y 2024 contiene:

- En abril de 2022, se formalizó la operación de titulización sintética con el fondo de titulización de nueva creación ICF I BOND, FONDO DE TITULIZACIÓN, gestionado por EBN Banco. A través de la citada operación de titulización, el Fondo recibió del fondo de titulización un importe equivalente a un porcentaje del valor nominal de los bonos convertibles que mantenía en cartera, obligándose a cambio a ceder al fondo de titulización un porcentaje de los intereses cobrados y del nominal de cada bono convertible, a medida que se vayan percibiendo, y recibiendo el flujo excedentario entre el flujo cedido y los intereses del fondo de titulización. Con esta operación no se renuncia a la potencial plusvalía generada por la revaloración del subyacente de los mismos. De acuerdo con lo anterior, el Fondo sigue siendo el propietario de las obligaciones convertibles, no habiendo ninguna modificación contractual entre el Fondo y las empresas emisoras de los citados Bonos. Asimismo, la operación no supone un recurso contra los activos del Fondo más allá de los flujos cedidos.

La operación de titulización estaba contemplada en el folleto del Fondo y fue aprobada en Junta General Extraordinaria de Partícipes por unanimidad. El Fondo de Titulización adelanta el 82%. Este importe asciende a un total de 6.735.620,00 euros al 31 de diciembre de 2025 (9.830.982,43 euros al 31 de diciembre de 2024) y se registra en el presente epígrafe en concepto del importe adelantado por el fondo de titulización al Fondo, así como los intereses “PIK” devengados por la cartera de inversiones que ascienden a 1.017.122,35 euros al cierre del ejercicio 2025 (1.080.770,08 euros al cierre del ejercicio 2024).

A continuación, se detallan los nominales de la cartera de bonos afectos a esta operación:

31 de diciembre de 2025:

Nombre Deudor	Importe Inicial Concedido	Descuento de suscripción %	Precio de Suscripción
IZERTIS	1.400.000	90,00%	1.260.000,00
ATRYIS	2.014.000	90,00%	1.812.600,00
AGILE-1	806.000	90,00%	725.400,00
AGILE-2	1.746.000	90,00%	1.571.400,00
PARLEM	1.343.000	90,00%	1.208.700,00
LLAMA GROUP	242.338,46	65,00%	157.520,00
TOTAL	7.551.338,46		6.735.620,00

En los meses de enero y abril de 2025, se ha procedido a recomprar la totalidad de los derechos de cobro restantes de los bonos convertibles de Nueva Expresión Textil, S.A., que fueron vendidos al Fondo de Titulización de EBN, por un importe total de 394.619,79 euros.

En los meses de julio, octubre y diciembre de 2025, se ha procedido a recomprar los derechos de cobro de 12,86 bonos convertibles de Izertis, S.A., que fueron vendidos en el pasado al Fondo de Titulización de EBN, por un importe total de 1.157.400,00 euros.

Con fecha 19 de noviembre de 2025, se ha procedido a recomprar todos los derechos de cobro de los bonos convertibles de Clever Global, S.A. (actualmente Externalización Integral de Procesos de Negocio Externalia, S.L.U.), que fueron vendidos en el pasado al Fondo de Titulización de EBN, por un importe total de 967.104,00 euros. Con la recompra de estos derechos ya han quedado recomprados la totalidad de los derechos derivados de los bonos convertibles.

Con fecha 22 de diciembre de 2025, se ha procedido a recomprar los derechos de cobro de los restantes bonos convertibles de Clerhp Estructuras, S.A., que fueron vendidos en el pasado al Fondo de Titulización de EBN, por un importe total de 537.123,64 euros. Con la recompra de estos derechos ya han quedado recomprados la totalidad de los derechos derivados de los bonos convertibles.

31 de diciembre de 2024:

Nombre Deudor	Importe Inicial Concedido	Descuento de suscripción %	Precio de Suscripción
IZERTIS	2.686.000	90,00%	2.417.400,00
ATRYs	2.014.000	90,00%	1.812.600,00
AGILE-1	806.000	90,00%	725.400,00
AGILE-2	1.746.000	90,00%	1.571.400,00
PARLEM	1.343.000	90,00%	1.208.700,00
CLEVER	1.208.880	80,00%	967.104,00
LLAMA GROUP	302.515,38	65,00%	196.635,00
NEXTIL	607.107,37	65,00%	394.619,79
CLERHP-2	738.517,31	72,73%	537.123,64
TOTAL	11.452.020,06		9.830.982,43

Con fecha 17 de enero de 2024, se procedió a recomprar los derechos de cobro restantes de los bonos convertibles de Clerhp Estructuras, S.A., que fueron vendidos en el pasado al Fondo de Titulización de EBN por un importe total de 146.000,00 euros. Con la recompra de estos derechos se recompraron todos los derechos derivados del bono I de Clerhp.

En los meses de abril y julio de 2024, procedió a recomprar derechos de cobro de 4 bonos convertibles de Nueva Expresión Textil, S.A., que fueron vendidos en el pasado al Fondo de Titulización de EBN, por un importe total de 260.000 euros.

Con fecha 17 de julio de 2024, procedió a recomprar los derechos de cobro de los bonos convertibles de Netex Knowledge Factory, S.A., que fueron vendidos en el pasado al Fondo de Titulización de EBN por un importe total de 2.719.125,00 euros. Con la recompra de estos derechos ya han quedado recomprados la totalidad de los derechos derivados de los bonos convertibles.

En los meses de julio y octubre de 2024, se procedió a recomprar los derechos de cobro de los bonos convertibles de Gigas Hosting, S.A., que fueron vendidos en el pasado al Fondo de Titulización de EBN, por un importe total de 1.075.284,00 euros. Con la recompra de estos derechos ya han quedado recomprados la totalidad de los derechos derivados de los bonos convertibles.

Adicionalmente, de acuerdo con la normativa aplicable a los fondos de titulización, el Fondo ha constituido en concepto de fianza un Fondo de Reserva por importe de 87.789,20 euros al 31 de diciembre de 2025 (99.360,20 euros al 31 de diciembre de 2024) registrado en el epígrafe “*Inversiones financieras a largo plazo – Otros activos financieros*” (ver Nota 6.1.2).

Cabe señalar que a pesar de que se contabiliza todos los importes percibidos por el fondo de titulización dentro del Pasivo como Deudas a Largo Plazo, estos importes en ningún caso comportarán un recurso a los activos del Fondo. El importe registrado se saldará con el fondo de titulización exclusivamente por una de las siguientes vías:

- 1. Amortización de los bonos por parte de los emisores.
- 2. Venta de los bonos.
- 3. Conversión de los bonos y posterior venta de acciones destinando solo el importe equivalente al nominal del bono convertido.
- 4. Cobro de las garantías por los programas del Fondo Europeo de Inversiones en caso de quiebra de las participadas.

Al no haberse transferido la totalidad de los riesgos y beneficios de los bonos convertibles (por ejemplo, el beneficio por la conversión no se ha transferido al fondo de titulización, entre otros), no se han procedido a dar de baja los Activos, y por lo tanto se ha contabilizado una deuda con el fondo de titulización, que se encuentra contabilizada dentro del Pasivo – Deudas a Largo Plazo – Fondo de Titulización.

El saldo de “Otras deudas a corto plazo – Fondo de Titulización”, al 31 de diciembre de 2025 y 2024, contiene los intereses que se abonan en efectivo devengados por los bonos cedidos al fondo de titulización.

NOTA 8. INFORMACIÓN SOBRE EL PERIODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES. DISPOSICIÓN ADICIONAL TERCERA.” DEBER DE INFORMACIÓN” DE LA LEY 15/2010, DE 5 DE JULIO

De acuerdo con la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, para la mejora del gobierno corporativo, que modifica la Disposición Adicional Tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y considerando la Disposición Adicional Única de la Resolución de 29 de enero de 2016, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, a efectos de cumplir con el deber de información requerido, se muestra a continuación la información sobre el periodo medio de pago a proveedores durante los ejercicios 2025 y 2024:

	Periodo Medio de Pago a Proveedores	Periodo Medio de Pago a Proveedores
	2025 (días)	2024 (días)
Periodo medio de pago a proveedores	14,69	16,32
Ratio de operaciones pagadas	14,69	15,71
Ratio de operaciones pendientes de pago	3,00	22,89
	2025 (euros)	2024 (euros)
Total pagos realizados	205.128,97	389.550,03
Total pagos pendientes	5.244,64	35.892,23

Adicionalmente, la Ley 18/2022 requiere incluir información adicional en relación con el volumen monetario y número de facturas pagadas en un periodo inferior al máximo establecido legalmente, así como el porcentaje de dichas facturas sobre el total. El desglose de esta información se muestra en el siguiente cuadro:

	Ejercicio 2025	Ejercicio 2024
	Nº de facturas	Nº de facturas
Número de facturas pagadas en periodo inferior al máximo establecido legalmente	27	56
Porcentaje sobre el total de facturas pagadas	87,10%	94,92%
	Euros	Euros
Importe de facturas pagadas en periodo inferior al máximo establecido legalmente	190.748,12	364.372,06
Porcentaje del importe total pagado	92,99%	93,54%

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

Se consideran proveedores, a los exclusivos efectos de dar la información prevista en esta Resolución, a los acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes o servicios, incluidos en la partida "*Otros Acreedores y cuentas a pagar*" del pasivo corriente del balance adjunto.

Se entiende por "Periodo medio de pago a proveedores" el plazo que transcurre desde la recepción de la factura y el pago material de la operación.

El plazo máximo legal de pago aplicable al Fondo en los ejercicios 2025 y 2024 según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, es de 30 días naturales, salvo pacto contrario entre las partes, quienes podrán ampliar dicho plazo hasta un máximo de 60 días naturales.

NOTA 9. FONDOS REEMBOLSABLES

9.1) Partícipes

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el patrimonio desembolsado del Fondo asciende a 337.141,47 euros y está representado por 7.744.500 participaciones de 0,04353302 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, las participaciones están divididas en participaciones de clase “A”, de Clase “B” y de Clase “C”, que gozan de iguales derechos políticos, pero de distintos derechos económicos.

Las participaciones de Clase “A” se configuran como ordinarias, de manera que atribuyen a su titular los derechos y obligaciones fijados en la Ley con carácter general. Las participaciones de Clase “B” y Clase “C” se configuran como acciones privilegiadas respecto a las participaciones de Clase “A”, de manera que junto a los derechos y obligaciones ordinarios atribuyen a su titular el derecho a percibir distribuciones adicionales, de conformidad con el Reglamento del Fondo.

El patrimonio total comprometido a 31 de diciembre de 2025 y 2024 asciende a 21.965.000,00 euros. A cierre de los ejercicios 2025 y 2024, el patrimonio comprometido no exigido asciende a 11.149.665,58 euros.

Los partícipes con participación directa o indirecta igual o superior al 10% del patrimonio desembolsado del Fondo, son los siguientes, al 31 de diciembre de 2025 y 2024:

31/12/2025			31/12/2024	
Partícipe	Nº de Participaciones	% de Participación	Nº de Participaciones	% de Participación
Inveready Evergreen, S.C.R., S.A.	800.000	10,33%	800.000	10,33%

9.2) **Reservas**

El detalle de las reservas a 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente, en euros:

	Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024
Reservas voluntarias	260.546,83	-

Con fecha 16 de junio de 2025, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora ha aprobado una distribución en concepto de dividendos, con cargo a las reservas voluntarias, a favor de los partícipes, por importe de 580.837,50 euros. Cabe indicar que, de dicho importe, se reparte en concepto de Carried Interest la cantidad total de 101.559,13 euros a favor de los partícipes titulares de las participaciones de las Clases B y C.

Con fecha 23 de octubre de 2025, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora ha aprobado una distribución en concepto de dividendos, con cargo a las reservas voluntarias, a favor de los partícipes, por importe de 193.612,50 euros. Cabe indicar que, de dicho importe, se reparte en concepto de Carried Interest la cantidad total de 33.882,26 euros a favor de los partícipes titulares de las participaciones de las Clases B y C.

9.3) **Dividendos a Cuenta**

Con fecha 25 de octubre de 2024, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora aprobó una distribución en concepto de dividendos, con cargo al resultado del ejercicio del 2024, a favor de los partícipes, por importe de 193.612,50 euros. Cabe indicar que, de dicho importe, se reparte en concepto de Carried Interest la cantidad total de 27.626,01 euros a favor de los partícipes titulares de las participaciones de las Clases B y C.

NOTA 10. AJUSTES POR VALORACIÓN

De acuerdo a la norma de valoración de los activos financieros disponibles para la venta, los cambios que se produzcan en el valor razonable se registrarán directamente en el patrimonio neto, hasta que el activo financiero cause baja del balance o se deteriore, momento en que el importe así reconocido, se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias. En consecuencia, el importe registrado en este epígrafe corresponde al valor razonable de los instrumentos de patrimonio de entidades objeto de capital riesgo (véase Nota 6.1.1). El importe registrado en este epígrafe al 31 de diciembre de 2025 asciende a plusvalías de 2.176.445,11 euros (643.006,11 euros al 31 de diciembre de 2024).

De acuerdo con la Normativa Foral 2/2014 artículo 40 sobre los ajustes por valoración de las inversiones financieras, no aplica efecto fiscal alguno.

NOTA 11. SITUACIÓN FISCAL

El detalle de los saldos mantenidos con las Administraciones Públicas al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente, en euros:

	Saldo al 31/12/2025		Saldo al 31/12/2024	
	A Cobrar	A Pagar	A Cobrar	A Pagar
Corriente:				
Retenciones por IRPF	-	86.851,08	-	8.023,89
H.P. deudora por devolución de IS	280.991,38	-	228.083,56	-
Total Corriente	280.991,38	86.851,08	228.083,56	8.023,89

La Sociedad no tenía activos y pasivos fiscales diferidos registrados al 31 de diciembre de 2025 y 2024.

Situación Fiscal

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 el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2025, el Fondo tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas de los últimos cuatro ejercicios. El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora no espera que, en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.

Impuesto sobre Beneficios

La conciliación del importe neto de ingresos y gastos de los ejercicios 2025 y 2024 con la base imponible del impuesto sobre beneficios es la siguiente, en euros:

	Ejercicio 2025	Ejercicio 2024
Resultado contable antes de impuestos	2.562.975,05	1.416.511,38
Diferencias permanentes	(2.536.154,09)	(799.797,52)
Beneficio Venta Acciones Clerhp Estructuras, S.A.	(502.643,23)	(695.899,25)
Beneficio Venta Acciones Izertis, S.A.	(143.286,30)	-
Beneficio Venta Acciones Gigas Hosting, S.A.	(1.782.150,44)	-
Intereses Parlem Telecom Companyia de Telecomunicacions art 77 NF	(108.074,12)	(103.898,27)
Diferencias temporales	-	(136.792,55)
Deterioro deducible Bono+Intereses Llama Group, S.A.	-	(136.792,55)
Base imponible previa	26.820,96	479.921,31
Compensación de BINs	(26.820,96)	(335.944,92)
Base imponible definitiva	-	143.976,39
Cuota íntegra (20%)	-	28.795,28
Retenciones	(280.991,38)	(256.878,84)
Impuesto a pagar / (a cobrar)	(280.991,38)	(228.083,56)

El ingreso (gasto) por Impuesto sobre Sociedades correspondiente a los ejercicios 2025 y 2024 se presenta a continuación, en euros:

	Ejercicio 2025	Ejercicio 2024
Impuesto corriente	-	(28.795,28)

Bases Imponibles Negativas

El detalle de las bases imponibles negativas al cierre del ejercicio 2025 pendientes de compensar en futuros ejercicios es el siguiente:

Año de origen	Euros
2022	129.358,93
2023	595.731,18
Total	725.090,11

NOTA 12. INGRESOS Y GASTOS

12.1) Otros Resultados de Explotación

El desglose de la partida “*Otros Resultados de Explotación*” durante los ejercicios 2025 y 2024, es el siguiente, en euros:

	Ejercicio 2025	Ejercicio 2024
Comisiones satisfechas	(248.193,58)	(312.071,06)
Comisión de gestión	(245.193,58)	(309.071,06)
Otras comisiones y gastos	(3.000,00)	(3.000,00)
Total Gastos	(248.193,58)	(312.071,06)

En el epígrafe de “*Comisiones Satisfechas – Comisión de Gestión*”, se registra la comisión de gestión que paga el Fondo a su Sociedad Gestora, por el contrato de gestión de los activos que suscribió con INVEREADY ASSET MANAGEMENT, S.G.E.I.C., S.A.U., en el que se establece los términos contractuales para la Comisión de Gestión.

Durante los ejercicios 2025 y 2024, se ha generado *Carried Interest* a favor de los Gestores, que ha sido pagado mediante dividendos, tal y como se recoge en el Reglamento y Folleto del Fondo (véase Notas 9.2 y 9.3).

En el epígrafe de “*Comisiones Satisfechas – Otras comisiones y gastos*” se registra la comisión abonada a Cecabank, S.A. por el contrato de depositaría suscrito con el Fondo. Esta comisión asciende al 0,05% anual del Patrimonio custodiado y se devenga mensualmente (con un mínimo de 250 euros mensuales). La comisión de depositaría ha ascendido a 3.000 euros en los ejercicios 2025 y 2024.

12.2) Otros Gastos de Explotación

La composición de este epígrafe de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta es la siguiente para los ejercicios 2025 y 2024, en euros:

	Ejercicio 2025	Ejercicio 2024
Servicios de profesionales independientes	(49.588,21)	(39.624,39)
Primas de seguros	(1.015,00)	(510,00)
Servicios bancarios y similares	(2.522,61)	(12.334,14)
Gastos de tasas por registros oficiales y otros tributos	(1.040,60)	(1.040,60)
Total	(54.166,42)	(53.509,13)

Los importes pendientes de pago al cierre del ejercicio por todos estos conceptos se registran en el epígrafe “*Otros acreedores y cuentas a pagar*” del balance.

12.3) **Ingresos Financieros**

El desglose de los resultados incluidos en la partida “Ingresos financieros” durante los ejercicios 2025 y 2024 es el siguiente, en euros:

	Ejercicio 2025	Ejercicio 2024
Intereses, dividendos y rendimientos asimilados	913.255,41	1.459.765,73
Comisiones coste amortizado bonos convertibles y otras comisiones	83.773,68	138.761,98
De bonos convertibles	815.641,80	1.304.858,65
<i>Intereses devengados Gigas Hosting, S.A.</i>	<i>18.847,44</i>	<i>156.426,38</i>
<i>Intereses devengados Clerhp Estructuras, S.A.</i>	<i>43.098,78</i>	<i>71.544,32</i>
<i>Intereses devengados Nueva Expresión Textil, S.A.</i>	<i>31.481,26</i>	<i>98.897,02</i>
<i>Intereses devengados Atrys Health, S.A.</i>	<i>129.586,80</i>	<i>126.597,03</i>
<i>Intereses devengados Agile Content, S.A.</i>	<i>211.073,98</i>	<i>204.256,59</i>
<i>Intereses devengados Netex Knowledge Factory, S.A.</i>	<i>-</i>	<i>184.419,47</i>
<i>Intereses devengados Parlem Telecom Companyia de Telecomunicacions, S.A.</i>	<i>108.074,12</i>	<i>103.898,27</i>
<i>Intereses devengados Izertis, S.A.</i>	<i>190.137,16</i>	<i>213.603,77</i>
<i>Intereses devengados Externalización Integral de Procesos de Negocio Externalia, S.L.U.</i>	<i>83.342,26</i>	<i>145.215,80</i>
De efectivo y otros activos líquidos equivalentes	13.839,93	16.145,10
Otros ingresos financieros	52.563,58	314.692,91
Total	965.818,99	1.774.458,64

12.4) **Gastos financieros**

El desglose de los resultados incluidos en la partida “Gastos Financieros” durante los ejercicios 2025 y 2024 es el siguiente, en euros:

	Ejercicio 2025	Ejercicio 2024
Intereses de otras deudas	(34.059,51)	(117.004,35)
<i>Préstamo con acciones de Gigas Hosting, S.A.</i>	<i>(34.059,51)</i>	<i>(107.463,59)</i>
<i>Préstamo con acciones de Clerhp Estructuras, S.A.</i>	<i>-</i>	<i>(9.540,76)</i>
Intereses PIK por operaciones de titulización (Nota 7)	(299.615,57)	(442.180,21)
Intereses CASH por operaciones de titulización (Nota 7)	(328.184,55)	(472.529,51)
Otros gastos financieros (FEI)	(44.359,55)	(57.230,18)
Total	(706.219,18)	(1.088.944,25)

12.5) Resultados y Variaciones del Valor Razonable de la Cartera de Inversiones Financieras

La composición de este epígrafe de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias durante los ejercicios 2025 y 2024 es la siguiente, en euros:

	Ejercicio 2025	Ejercicio 2024
Resultados por enajenaciones (netos)	2.605.735,24	959.784,63
Venta total bonos Netex Knowledge Factory, S.A. (Nota 6)	-	291.310,72
Venta parcial acciones Clerhp Estructuras, S.A. (Nota 6)	502.643,23	695.899,25
Venta parcial/total acciones Nueva Expresión Textil, S.A. (Nota 6)	177.655,27	(27.425,34)
Venta parcial acciones Izertis, S.A. (Nota 6)	143.286,30	-
Venta total acciones Gigas Hosting, S.A. (Nota 6)	1.782.150,44	-
Deterioros y pérdidas de inversiones financieras	-	136.792,55
Deterioro/Reversión bonos Llama Group, S.A. (Nota 6)	-	131.000,00
Deterioro/Reversión intereses bonos Llama Group, S.A. (Nota 6)	-	5.792,55
Total	2.605.735,24	1.096.577,18

NOTA 13. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

Los acontecimientos significativos acaecidos desde el 31 de diciembre de 2025 hasta la fecha de formulación de estas Cuentas Anuales han sido los siguientes:

- Durante el primer trimestre de 2026, el Fondo ha vendido 559.168 acciones de Clerhp Estructura, S.A., por importe total de 2.401.540,21 euros, generando un beneficio por importe de 1.619.807,75 euros, registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2026.
- Con fecha 24 de febrero de 2026, el Fondo ha vendido 93.650 acciones de Izertis, S.A. por importe de 861.580,00 euros, generando un beneficio por importe de 145.157,50 euros, registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2026. Adicionalmente, en el mes de marzo se han recibido las acciones correspondientes a la conversión total sobre las obligaciones convertibles de Izertis, S.A., por importe total de 1.687.364,01 euros, tras la cual el Fondo ha pasado a ostentar un total de 220.570 acciones de la participada. Esta conversión se ha realizado incluyendo nominal del bono más el interés PIK acumulado hasta la fecha de conversión. Con fecha 31 de marzo de 2026, el Fondo ha vendido la totalidad de las acciones por importe total de 2.046.889,60 euros, generando un beneficio por importe de 359.525,59 euros, registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2026. En paralelo, en el primer trimestre de 2026, se ha procedido a recomprar los derechos de cobro pendientes de los bonos convertibles de Izertis, S.A., que fueron vendidos en el pasado al Fondo de Titulización de EBN, por un importe nominal de 1.260.000,00 euros, más los intereses PIK acumulados. Con la recompra de estos derechos ya han quedado recomprados la totalidad de los derechos derivados de los bonos convertibles de Izertis, S.A.

- Con fecha 14 de enero de 2026, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora ha aprobado una distribución en concepto de dividendos: por una parte, con cargo a las reservas voluntarias, a favor de los partícipes, por importe de 260.546,83 euros; y, por otra parte, con cargo al resultado del ejercicio 2025, a favor de los partícipes, por importe de 1.753.023,17 euros. Cabe indicar que, de dichos importes, se reparte en concepto de Carried Interest la cantidad total de 352.374,75 euros a favor de los partícipes titulares de las participaciones de las Clases B y C.
- Con fecha 24 de febrero de 2026, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora ha aprobado una distribución en concepto de dividendos: por una parte, con cargo al resultado del ejercicio 2025, a favor de los partícipes, por importe de 400.000,00 euros; y, por otra parte, con cargo al resultado del ejercicio 2026, a favor de los partícipes, por importe de 529.340,00 euros. Cabe indicar que, de dichos importes, se reparte en concepto de Carried Interest la cantidad total de 162.634,50 euros a favor de los partícipes titulares de las participaciones de las Clases B y C.
- Con fecha 15 de abril de 2026, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora ha aprobado una distribución en concepto de dividendos, con cargo al resultado del ejercicio 2026, a favor de los partícipes, por importe de 697.740,05 euros. Cabe indicar que, de dicho importe, se reparte en concepto de Carried Interest la cantidad total de 122.104,51 euros a favor de los partícipes titulares de las participaciones de las Clases B y C.

A excepción de los hechos indicados anteriormente, con posterioridad al 31 de diciembre de 2025, no han acaecido hechos relevantes que afecten a las presentes Cuentas Anuales del Fondo a dicha fecha.

NOTA 14. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

14.1) Saldos con Partes Vinculadas

El detalle de los saldos mantenidos con partes vinculadas, distintas al Consejo de Administración de la Sociedad Gestora (Nota 14.3), al 31 de diciembre de 2025 y 2024, se indican a continuación, en euros:

Saldos pendientes con partes vinculadas en el ejercicio	31/12/2025		31/12/2024	
	Inveready Convertible Finance Capital SCR	Gaea Inversión SCR	Inveready Convertible Finance Capital SCR	Gaea Inversión SCR
<u>PASIVO</u>				
Deudas a largo plazo				
Otras deudas a largo plazo (Nota 7)	-	-	362.958,75	3.953.152,93
TOTAL PASIVO	-	-	362.958,75	3.953.152,93

14.2) Operaciones con Partes Vinculadas

Las operaciones más significativas efectuadas con partes vinculadas por el Fondo, distintas a las efectuadas con otros vehículos de la Sociedad Gestora (detallado en las Notas 7 y 14.1), para los ejercicios 2025 y 2024, son las relacionadas con las comisiones de gestión y carried interest pagadas a la Sociedad Gestora (véase Nota 12.1).

14.3) Saldos y Transacciones con el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora

Durante los ejercicios 2025 y 2024, no ha habido transacciones con miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora en concepto de remuneraciones, dietas y otros servicios.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, no existían anticipos o créditos concedidos ni obligaciones contraídas en materia de pensiones ni seguros de vida ni compromisos por avales o garantía respecto a los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora.

Durante el ejercicio 2025, se ha satisfecho un importe de 1.015,00 euros en concepto de prima por el seguro de responsabilidad civil del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora por daños ocasionados por actos u omisiones en el ejercicio del cargo (510,00 euros durante el ejercicio 2024).

Otra Información referente al Consejo de Administración de la Sociedad Gestora

De conformidad con lo establecido en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital y con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas, se informa que tanto los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora como las personas vinculadas a ellos, no ostentan participaciones ni ejercen ningún tipo de cargo o función en otras sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social del Fondo y que genere conflicto de interés en la misma.

Asimismo, y de acuerdo con la Ley de Sociedades de Capital, mencionada anteriormente, se informa que los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora no han realizado ninguna actividad, por cuenta propia o ajena, con el Fondo, que pueda considerarse ajena al tráfico ordinario que no se haya realizado en condiciones normales de mercado.

NOTA 15. OTRA INFORMACIÓN

15.1) Personal

Durante los ejercicios 2025 y 2024, el Fondo no ha tenido personal, al tener la gestión encomendada a INVEREADY ASSET MANAGEMENT, S.G.E.I.C., S.A.U. (véase Nota 1).

15.2) Avales y garantías recibidos

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, los bonos convertibles que tiene el Fondo están asegurados entre el 50% y el 80% del valor del bono convertible por los programas Innovfin o EGF, del Fondo Europeo de Inversiones. A continuación, se presenta el detalle de los mismos:

31 de diciembre 2025:

Bono Convertible	Importe Bono	Garantía FEI		Importe Garantía
		% de cobertura	Tipo de garantía	
Agile Content, S.A.	806.000,00	50%	InnovFin	403.000,00
Atrys Health, S.A.	2.014.000,00	50%	InnovFin	1.007.000,00
Izertis S.A.	1.400.000,00	80%	InnovFin	1.120.000,00
Parlem Telecom Companyia de Telecomunicacions S.A.	1.343.000,00	70%	EGF	940.100,00
Agile Content, S.A.	1.746.000,00	70%	EGF	1.222.200,00
Total	7.309.000,00			4.692.300,00

31 de diciembre 2024:

Bono Convertible	Importe Bono	Garantía FEI		Importe Garantía
		% de cobertura	Tipo de garantía	
Gigas Hosting, S.A.	1.506.000,00	50%	InnovFin	753.000,00
Nueva Expresión Textil, S.A.	738.541,57	50%	InnovFin	369.270,79
Agile Content, S.A.	806.000,00	50%	InnovFin	403.000,00
Atrys Health, S.A.	2.014.000,00	50%	InnovFin	1.007.000,00
Izertis S.A.	1.745.900,00	80%	InnovFin	1.396.720,00
Parlem Telecom Companyia de Telecomunicacions S.A.	1.343.000,00	70%	EGF	940.100,00
Agile Content, S.A.	1.746.000,00	70%	EGF	1.222.200,00
Clerhp Estructuras, S.A.	738.571,43	70%	EGF	517.000,00
Clever Global S.A.	1.209.500,00	70%	EGF	846.650,00
Total	11.847.513,00			7.454.940,79

15.3) Otras Cuentas de Orden

Para los instrumentos híbridos contratados, el Fondo registra en este epígrafe la posible diferencia positiva entre la última valoración disponible del activo subyacente al que el Fondo tiene derecho a recibir en el caso de que proceda a ejercitar la opción que le concede el instrumento híbrido sin tener en cuenta el contexto de liquidez y factibilidad de la venta de las participaciones, y el valor neto contable al cierre del ejercicio de las citadas inversiones en instrumentos híbridos.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 los valores que se engloban dentro de este epígrafe de “Otras Cuentas de Orden – Otras Cuentas de Orden” corresponden a:

	31/12/2025	31/12/2024
Otras Cuentas de Orden – Otras Cuentas de Orden		
Gigas Hosting, S.A.	-	1.765.801,25
Nueva Expresión Textil, S.A.	131.705,17	43.770,94
Parlem Telecom Companyia de Telecomunicacions, S.A.	-	214.914,42
Izertis, S.A.	620.691,80	826.597,60
Clerhp Estructuras, S.A.	-	2.033.541,30
Total	752.396,97	4.884.625,51

15.4) Honorarios de Auditoría

El importe de los honorarios devengados por los servicios de auditoría de las Cuentas Anuales correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025 ha ascendido a 10.500,00 euros (10.150,00 euros en el ejercicio anterior), sin IVA. Ni la sociedad auditora ni otras empresas pertenecientes a su misma red han prestado otros servicios al Fondo durante los ejercicios 2025 y 2024.

INVEREADY CONVERTIBLE FINANCE I, F.C.R.

**ANEXO: INFORME DEL ESTADO DE LIQUIDEZ PRECEPTIVO
PARA LA APROBACIÓN DE DIVIDENDOS A CUENTA**

INVEREADY CONVERTIBLE FINANCE I, F.C.R.
INFORME SOBRE EL ESTADO DE LIQUIDEZ PRECEPTIVO
PARA LA APROBACIÓN DE UN DIVIDENDO A CUENTA

25 de octubre de 2024

A continuación, se muestra el estado preceptivo de liquidez de la compañía de nacionalidad española denominada **INVEREADY CONVERTIBLE FINANCE I, F.C.R.**, y la propuesta de distribución, a fecha 25 de octubre de 2024, de un dividendo por importe de 193.612,50 euros (de los cuales 27.626,01 euros eran en concepto de Carried Interest) a cuenta del resultado del Fondo correspondiente al ejercicio social cerrado a fecha 31 de diciembre de 2024:

Estado de Liquidez	
INVEREADY CONVERTIBLE FINANCE I, F.C.R.	
25 de octubre de 2024	(en Euros)
Beneficio después de impuestos del 1 de enero al 25 de octubre de 2024:	1.311.299,02
Compensación de resultados negativos de ejercicios anteriores	(159.106,77)
Dividendos a cuenta del resultado de 2024 distribuidos durante el ejercicio:	(193.612,50)
Total	958.579,75
Liquidez en tesorería antes del pago:	662.334,46
Cantidad propuesta de distribución de dividendos a cuenta de resultado:	(193.612,50)
Remanente en tesorería	468.721,96

INVEREADY CONVERTIBLE FINANCE I, F.C.R.
INFORME SOBRE EL ESTADO DE LIQUIDEZ PRECEPTIVO
PARA LA APROBACIÓN DE UN DIVIDENDO A CUENTA

14 de enero de 2026

A continuación, se muestra el estado preceptivo de liquidez de la compañía de nacionalidad española denominada **INVEREADY CONVERTIBLE FINANCE I, F.C.R.**, y la propuesta de distribución, a fecha 14 de enero de 2026, de un dividendo por importe de 1.753.023,17 euros (de los cuales 352.374,75 euros son en concepto de Carried Interest) a cuenta del resultado del Fondo correspondiente al ejercicio social cerrado a fecha 31 de diciembre de 2025. Adicionalmente se distribuye también un dividendo por importe de 260.546,83 euros con cargo a reservas voluntarias.

Estado de Liquidez	
INVEREADY CONVERTIBLE FINANCE I, F.C.R.	
14 de enero de 2026	(en Euros)
Beneficio después de impuestos del 1 de enero al 31 de diciembre de 2025:	2.423.337,93
Dividendos a cuenta del resultado de 2025 distribuidos durante el ejercicio:	(1.753.023,17)
Total	670.314,76
Liquidez en tesorería antes del pago:	2.349.779,04
Cantidad propuesta de distribución de dividendos a cuenta de resultado:	(1.753.023,17)
Cantidad propuesta de distribución de dividendos con cargo a reservas:	(260.546,83)
Remanente en tesorería	336.209,04

INVEREADY CONVERTIBLE FINANCE I, F.C.R.
INFORME SOBRE EL ESTADO DE LIQUIDEZ PRECEPTIVO
PARA LA APROBACIÓN DE UN DIVIDENDO A CUENTA

24 de febrero de 2026

A continuación, se muestra el estado preceptivo de liquidez de la compañía de nacionalidad española denominada **INVEREADY CONVERTIBLE FINANCE I, F.C.R.**, y la propuesta de distribución, a fecha 24 de febrero de 2026, de un dividendo por importe de 400.000,00 euros (de los cuales 162.634,50 euros son en concepto de Carried Interest) a cuenta del resultado del Fondo correspondiente al ejercicio social cerrado a fecha 31 de diciembre de 2025; más un dividendo por importe de 529.340,00 euros a cuenta del resultado del Fondo correspondiente al ejercicio social cerrado a fecha 31 de diciembre de 2026:

Estado de Liquidez INVEREADY CONVERTIBLE FINANCE I, F.C.R. 24 de febrero de 2026		(en Euros)
Beneficio después de impuestos del 1 de enero al 31 de diciembre de 2025:		2.562.975,05
Dividendos a cuenta del resultado de 2025 distribuidos previamente:		(1.753.023,17)
Dividendos a cuenta del resultado de 2025 distribuidos en esta acta:		(400.000,00)
Total		409.951,88
Beneficio después de impuestos del 1 de enero al 31 de diciembre de 2026:		1.200.000,00
Dividendos a cuenta del resultado de 2026 distribuidos en esta acta:		(529.340,00)
Total		670.660,00
Liquidez en tesorería antes del pago:		1.136.103,42
Cantidad propuesta de distribución de dividendos a cuenta del resultado de 2025:		(400.000,00)
Cantidad propuesta de distribución de dividendos a cuenta del resultado de 2026:		(529.340,00)
Remanente en tesorería		206.763,42

INVEREADY CONVERTIBLE FINANCE I, F.C.R.

**INFORME SOBRE EL ESTADO DE LIQUIDEZ PRECEPTIVO
PARA LA APROBACIÓN DE UN DIVIDENDO A CUENTA**

15 de abril de 2026

A continuación, se muestra el estado preceptivo de liquidez de la compañía de nacionalidad española denominada **INVEREADY CONVERTIBLE FINANCE I, F.C.R.**, y la propuesta de distribución, a fecha 15 de abril de 2026, de un dividendo por importe de 697.740,05 euros (de los cuales 122.104,51 euros son en concepto de Carried Interest) a cuenta del resultado del Fondo correspondiente al ejercicio social cerrado a fecha 31 de diciembre de 2026.

Estado de Liquidez	
INVEREADY CONVERTIBLE FINANCE I, F.C.R.	
15 de abril de 2026	(en Euros)
Beneficio después de impuestos del 1 de enero al 31 de diciembre de 2026:	2.000.000,00
Dividendos a cuenta del resultado de 2026 distribuidos previamente:	(529.340,00)
Dividendos a cuenta del resultado de 2026 distribuidos en esta acta:	(697.740,05)
Total	772.919,95
Liquidez en tesorería antes del pago:	1.110.524,58
Cantidad propuesta de distribución de dividendos a cuenta del resultado de 2026:	(697.740,05)
Remanente en tesorería	412.784,53

INVEREADY CONVERTIBLE FINANCE I, F.C.R.

INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025

INVEREADY CONVERTIBLE FINANCE I, F.C.R.**INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025****I. EVOLUCIÓN DURANTE EL AÑO Y PREVISIÓN PARA AÑOS POSTERIORES**

INVEREADY CONVERTIBLE FINANCE I, F.C.R. (en adelante “el Fondo”), es un fondo de capital-riesgo, constituido el 12 de mayo de 2017 y autorizado e inscrito con el número 218 en el Registro de Fondos de Capital Riesgo (F.C.R.) de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) desde el día 23 de junio de 2017.

Su domicilio social actual se encuentra en San Sebastián, c/ Zuatzu, número 7, Edificio Urola, Local N°1 Planta Baja.

Objetivo

El Fondo tiene por objeto social principal el definido en el artículo 2 de la LECR y, en especial, la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria que, en el momento de la toma de participación, coticen o no en el primer mercado de Bolsas de Valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de OCDE. Para el desarrollo de su objeto social principal, el Fondo podrá facilitar financiación mediante la suscripción de bonos convertibles, así como préstamos participativos, u otras formas de financiación, en este caso únicamente para sociedades participadas que formen parte del coeficiente obligatorio de inversión.

Asimismo, y a través de la Sociedad Gestora, podrán realizar actividades de asesoramiento dirigidas a las empresas que constituyan el objeto principal de inversión de las entidades de capital-riesgo, estén o no participadas por el Fondo.

Duración

El Fondo se constituye por un período de duración de 10 años, dando comienzo a sus actividades el día de la inscripción del Fondo en el registro administrativo de la CNMV.

La Junta General de la Sociedad Gestora podrá ampliar dicho plazo en una o varias prórrogas anuales, hasta un máximo de dos.

Partícipes

El importe de partícipes es de 337.141,47 euros, dividido en 7.744.500 participaciones de valor cada una de ellas de 0,04353302 euros, numeradas correlativamente de la 1 a la 7.744.500, ambas inclusive, íntegramente suscritas y desembolsadas. Las participaciones están divididas en participaciones de clase “A”, de Clase “B” y de Clase “C”, que gozan de iguales derechos políticos, pero de distintos derechos económicos.

Las participaciones de Clase “A” se configuran como ordinarias, de manera que atribuyen a su titular los derechos y obligaciones fijados en la Ley con carácter general. Las participaciones de Clase “B” y Clase “C” se configuran como acciones privilegiadas respecto a las participaciones de Clase “A”, de manera que junto a los derechos y obligaciones ordinarios atribuyen a su titular el derecho a percibir distribuciones adicionales, de conformidad con el Reglamento del Fondo.

El Fondo cuenta con compromisos de inversión de sus partícipes actuales de hasta 21.965.000 euros entre capital inicial y compromisos de aportaciones de patrimonio adicionales al Fondo en ampliaciones del patrimonio futuras. Al 31 de diciembre de 2025, quedaban compromisos pendientes de aportar por valor de 11.149.665,58 euros.

Al 31 de diciembre de 2025, el Fondo contaba con 95 partícipes.

Modelo de negocio

El Fondo tiene como objetivo cubrir un vacío en las alternativas de financiación de las empresas cotizadas en mercados alternativos europeos introduciendo instrumentos financieros existentes para compañías cotizadas en primeros mercados, como es el bono convertible.

Las compañías cotizadas small caps en mercados alternativos tienen acceso a financiación en forma de ampliaciones de capital, financiación bancaria y en algunos casos emisiones de obligaciones. No tienen acceso a una tipología de financiación común en compañías de mayor tamaño, como son los bonos convertibles. Los valores negociables serán bonos convertibles o acciones y estarán sujetos a depositaría en una entidad de reconocido prestigio.

El bono convertible en esta tipología de compañías ofrece una remuneración fija dividida en un porcentaje en efectivo y un porcentaje TIR abonado en el momento de la amortización (“PIK”) – con una alta protección en caso de mora dado el alto valor potencial de la opción de conversión.

El partícipe se beneficia de la revalorización del capital en aquellas compañías que tienen un desempeño positivo. Esto sirve de sólido colateral frente a la eventual mora experimentada en la cartera.

Este tipo de financiación es bien acogida por las empresas que están inmersas en procesos de expansión y precisen de financiación adicional o que estén realizando ampliaciones de capital en mercado.

Al partícipe le permite invertir en un segmento de mercado – small caps - con rendimientos superiores al 5% anual con una robusta protección de principal, el cual solo se ve afectado con tasas de morosidad elevadas.

En caso de que el precio de la acción subyacente suba, el bono se convertirá en acciones, reflejando toda la revalorización experimentada, sirviendo de colateral que cubre ampliamente la potencial morosidad experimentada en otras compañías financiadas.

Creemos que este tipo de instrumento es también de especial interés para el partícipe ya que le permite acceder a diferentes comportamientos de retorno en función de los escenarios de cada empresa financiada, es un instrumento de capital que recoge mercados alcistas y un instrumento de deuda, menos volátil en mercados descendentes.

Ejercicio 2025

En el ejercicio 2025, el Fondo ha obtenido beneficios por importe de 2.562.975,05 euros. Asimismo, las acciones subyacentes de algunos de los bonos, tal y como se ha detallado en las Cuentas Anuales, habían registrado revalorizaciones situando el precio de la acción por encima del precio de conversión.

A continuación, se muestra la cuenta de pérdidas y ganancias en formato de gestión, así como la variación del valor acaecida en Cuentas de Orden relacionadas con las plusvalías tácitas de los bonos convertibles, y la variación de valor de los Ajustes por Cambios de Valor en Patrimonio Neto:

INGRESOS	Ejercicio 2025
Ingresos intereses ordinarios y dividendos	829.481,73
Ingresos/Pérdidas ventas acciones y bonos	2.605.735,24
Ingresos comisiones y otros	136.337,26
Total Ingresos	3.571.554,23
GASTOS	Ejercicio 2025
Comisiones de Gestión SGEIC	(245.193,58)
Comisión Depositaria	(3.000,00)
Gastos operativa	(42.496,76)
Total Gastos	(290.690,34)
Resultado de explotación	3.280.863,89
Intereses titulización	(627.800,12)
Otros gastos financieros	(90.088,72)
Provisiones/Deterioros	-
BAI	2.562.975,05
Impuesto sobre Sociedades	-
Resultado Neto	2.562.975,05
Variación del valor de los activos subyacentes reconocidos en Cuentas de Orden + instrumentos de patrimonio en PN	(2.598.789,54)
Resultado Neto + Variación del valor	(35.814,49)

El valor liquidativo del Fondo al 31 de diciembre de 2025 asciende a 0,69 euros/participación. En el caso de considerar la variación del valor registrada en cuentas de orden, el valor liquidativo ascendería a 0,79 euros/participación.

Titulización de activos

En abril de 2022, se formalizó la operación de titulización sintética con el fondo de titulización de nueva creación ICF I BOND, FONDO DE TITULIZACIÓN, gestionado por EBN Banco. A través de la citada operación de titulización, el Fondo recibió del fondo de titulización un importe equivalente a un porcentaje del valor nominal de los bonos convertibles que mantenía en cartera, obligándose a cambio a ceder al fondo de titulización un porcentaje de los intereses cobrados y del nominal de cada bono convertible, a medida que se vayan percibiendo, y recibiendo el flujo excedentario entre el flujo cedido y los intereses del fondo de titulización. Con esta operación no se renuncia a la potencial plusvalía generada por la revaloración del subyacente de los mismos. De acuerdo con lo anterior, el Fondo sigue siendo el propietario de las obligaciones convertibles, no habiendo ninguna modificación contractual entre el Fondo y las empresas emisoras de los citados Bonos. Asimismo, la operación no supone un recurso contra los activos del Fondo más allá de los flujos cedidos.

ESG (Environmental, Social & Governance)

Las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

I. HECHOS POSTERIORES

Los acontecimientos significativos acaecidos desde el 31 de diciembre de 2025 hasta la fecha de formulación de estas Cuentas Anuales se detallan en la Nota 13.

II. USO DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Durante el ejercicio 2025, el Fondo no ha utilizado derivados ni instrumentos financieros de cobertura.

Los instrumentos financieros utilizados por el Fondo se explican en la Nota 4.

III. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

El Fondo no ha desarrollado actividades relacionadas con la investigación y el desarrollo.

IV. ADQUISICIÓN DE PARTICIPACIONES PROPIAS

El Fondo no ha adquirido participaciones propias.

V. PERIODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES

El periodo medio de pago a proveedores del Fondo se detalla en la Nota 8 de la memoria adjunta.

FORMULACIÓN DE CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN

En cumplimiento de la normativa mercantil vigente, el Consejo de Administración de **INVEREADY ASSET MANAGEMENT, S.G.E.I.C., S.A.U.**, formula las Cuentas Anuales de **INVEREADY CONVERTIBLE FINANCE I, F.C.R.**, que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2025, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y el informe de gestión del ejercicio 2025, extendidas en 59 hojas.

San Sebastián, el 13 de mayo de 2026
El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora:

D. Ignacio Fonts Cavestany
Presidente No Ejecutivo

Triaidestria, S.L. representada por
D. Roger Piqué Pijuan
Vocal

The Nimo's Holding, S.A. representada por
D. Josep Maria Echarri Torres
Vocal

D. Ramón Javier Suárez Beltrán
Vocal

D^a. Sara Sanz Achiaga
Vocal