Informe de Auditoría de Cuentas Anuales emitido por un Auditor Independiente

CORPORACIÓN BÉTICA DE EXPANSIÓN EMPRESARIAL, F.C.R.
Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

The better the question.
The better the answer.
The better the world works.

Shape the future
with confidence

Shape the future
with confidence

Ernst & Young, S.L.
Torres Sarrià A
Avda. Sarrià, 102-106
08017 Barcelona
España

Tel: 933 663 700
Fax: 934 053 784
ey.com

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los Partícipes de CORPORACIÓN BÉTICA DE EXPANSIÓN EMPRESARIAL, F.C.R. (en adelante, el Fondo), por encargo del Consejo de Administración de Axon Partners Group Investment, S.G.E.I.C., S.A. (en adelante, la Sociedad Gestora)

Opinión con salvedades

Hemos auditado las cuentas anuales de CORPORACIÓN BÉTICA DE EXPANSIÓN EMPRESARIAL, 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 anual terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, excepto por los posibles efectos de la cuestión descrita en la sección *Fundamento de la opinión con salvedades* de nuestro informe, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo a 31 de diciembre de 2025, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión con salvedades

Tal y como se indica en las Notas 5(a) y 6(a) de la memoria adjunta, al 31 de diciembre de 2025 el Fondo mantenía inversiones financieras a largo plazo e inversiones en empresas del grupo y asociadas correspondientes a instrumentos de patrimonio por un valor neto contable total de 13.527.831,92 de euros. Los criterios para la determinación del valor razonable y la estimación de las pérdidas por deterioro de estas inversiones se desglosan en la Nota 4.a de la memoria adjunta. Para la determinación del valor razonable y de las pérdidas por deterioro de los instrumentos de patrimonio, la Sociedad Gestora ha utilizado los estados financieros disponibles de cada entidad a la que corresponde la inversión financiera, así como otra información financiera no auditada. Debido a que a la fecha de emisión de este informe no hemos obtenido información financiera auditada correspondiente al último ejercicio cerrado de entidades en la que al 31 de diciembre de 2025 el Fondo mantiene inversiones en instrumentos de patrimonio por un valor neto contable de 1.519.846,14 de euros, correspondiente a un coste de 6.724.435,19 euros neto de correcciones valorativas por deterioro por importe de 5.204.589,05 euros, no hemos obtenido evidencia adecuada y suficiente que nos permita evaluar el efecto que, en su caso, hubiera tenido la información auditada en las cuentas anuales del Fondo correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025 y, en particular, en la valoración de las inversiones antes mencionadas.

Domicilio Social: Calle de Raimundo Fernández Villaverde, 65. 28003 Madrid - Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, tomo 9.364 general, 8.130 de la sección 3ª del Libro de Sociedades, folio 68, hoja nº 87.690-1, inscripción 1ª. C.I.F. B-78970506.

A member firm of Ernst & Young Global Limited.

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

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

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

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

Valoración de las Inversiones en Instrumentos de Patrimonio

Descripción

Tal y como se detalla en las notas 5 y 6 de la memoria adjunta, a 31 de diciembre de 2025 el Fondo tiene registrado, bajo el epígrafe de "Inversiones financieras a largo plazo" e "Inversiones financieras en empresas del grupo y asociadas a largo plazo", inversiones en instrumentos de patrimonio en entidades objeto de capital riesgo por importe de 7.553 miles de euros y 5.975 miles de euros, respectivamente. El Fondo revisa periódicamente el valor razonable de estos activos financieros, siempre que éste pueda ser estimado de forma fiable, mediante transacciones recientes o técnicas de valoración que mejor reflejen el valor de mercado de dichos activos financieros. El riesgo de que alguno de estos instrumentos de patrimonio se encuentre infravalorado o sobrevalorado, considerando la complejidad en los juicios y estimaciones que se han llevado a cabo por parte de la Dirección, unido a la relevancia de los importes involucrados, nos ha hecho considerar la valoración de estos activos financieros como aspecto más relevante de nuestra auditoría. La información relativa a los aspectos valorativos correspondientes se desglosa en la nota 4 de la memoria adjunta.

Nuestra respuesta

En este sentido, los principales procedimientos de auditoría han consistido en:

- Entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por el Fondo en relación con la valoración de las inversiones en instrumentos de patrimonio, la correcta clasificación de dichas inversiones y la evaluación de los indicadores de deterioro, así como de la metodología e hipótesis utilizadas en la estimación del valor recuperable.
- Obtención y revisión de la documentación contractual que soporta las altas y bajas producidas en el ejercicio.
- Evaluación de la adecuación de los desgloses de información facilitados en las notas de la memoria, conforme al marco normativo de aplicación.

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, salvo por los posibles efectos de la limitación al alcance indicada en el párrafo siguiente, 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.

Como se describe en la sección *Fundamento de la opinión con salvedades*, no hemos podido obtener evidencia de auditoría suficiente y adecuada sobre la cuestión indicada en dicha sección. En consecuencia, no hemos podido alcanzar una conclusión sobre si existe una incorrección material en el informe de gestión en relación con esta cuestión.

Responsabilidad de los administradores 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 la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores de la Sociedad Gestora tienen intención de liquidar el Fondo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

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

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

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

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

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores de la Sociedad Gestora.
- 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.

Col·legi de Censors Jurats
de Comptes de Catalunya
EL CØL·L3G1

ERNST & YOUNG, S.L.

2026 Núm. 20/26/12133
IMPORT COL·LEGIAL: 96.00 EUR

Informe d'auditoria de comptes subjecte
a la normativa d'auditoria de comptes
espanyola o internacional

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

Albert Closa Sala
(Inscrito en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº 22539)

10 de julio de 2026

Corporación Bética de Expansión Empresarial, F.C.R.

Cuentas anuales e informe de gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

ÍNDICE

CUENTAS ANUALES

- Balance al 31 de diciembre de 2025
- Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025
- Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025
- Estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025
- Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

INFORME DE GESTIÓN

CORPORACIÓN BÉTICA DE EXPANSIÓN EMPRESARIAL, F.C.R.

Balance al 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros con dos decimales)

Activo	Nota	31.12.25	31.12.24(*)
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	1.540.286,69	2.100.429,08
Deudores	11 (a)	16.133,54	12.187,61
Inversiones financieras a corto plazo			
Otros activos financieros		16.892,07	47.127,60
Total activos corrientes		1.573.312,30	2.159.744,29
Inversiones financieras a largo plazo			
Instrumentos de patrimonio			
De entidades objeto de capital riesgo	5 (a)	7.552.835,19	4.578.139,77
Inversiones financieras en empresas del grupo y asociadas a largo plazo			
Instrumentos de patrimonio			
De entidades objeto de capital riesgo	6 (a)	5.974.996,73	5.760.005,51
Total activos no corrientes		13.527.831,92	10.338.145,28
Total activo		15.101.144,22	12.497.889,57
Pasivo y Patrimonio neto			
Acreedores y cuentas a pagar	9	14.380,50	180.946,76
Total pasivo corriente		14.380,50	180.946,76
Pasivos por impuestos diferidos	11 (b)	40.450,60	3.266,91
Total pasivo no corriente		40.450,60	3.266,91
Total pasivos		54.831,10	184.213,67
Fondos reembolsables			
Partícipes	8 (a)	25.000.000,00	25.000.000,00
Reservas	8 (b)	(69.473,09)	(69.473,09)
Resultado de ejercicios anteriores		(12.874.936,51)	(6.229.149,77)
Resultado del ejercicio	3	(204.874,51)	(6.645.786,74)
Total Fondos reembolsables		11.850.715,89	12.055.590,40
Ajustes por valoración en patrimonio neto	8 (c)	3.195.597,23	258.085,50
Total patrimonio neto		15.046.313,13	12.313.675,90
Total pasivo y patrimonio neto		15.101.144,22	12.497.889,57
Cuentas de orden			
Otras cuentas de orden	10		
Patrimonio total comprometido		25.000.000,00	25.000.000,00
Patrimonio comprometido no exigido		-	-
Pérdidas fiscales a compensar	11 (a)	2.616.140,02	2.196.274,29
Total cuentas de orden		27.616.140,02	27.196.274,29

(*) Cifras reexpresadas (Nota 2e)

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales del ejercicio 2025.

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

CORPORACIÓN BÉTICA DE EXPANSIÓN EMPRESARIAL, F.C.R.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresada en euros con dos decimales)

	Nota	2025	2024 (*)
Gastos financieros			
Otros gastos financieros	12 (d)	-	-
Ingresos financieros			
Intereses, dividendos y rendimientos asimilados		25.260,00	
Otros ingresos financieros	7	20.854,43	64.058,99
Resultados y variaciones del valor razonable de la cartera de inversiones financieras			
Deterioro y resultado de inversiones financieras	12 (c)	214.991,22	(6.276.569,10)
		261.105,65	(6.212.510,11)
Otros resultados de explotación			
Comisiones satisfechas			
Comisiones de gestión	12 (a)	(403.720,80)	(347.880,46)
		(403.720,80)	(347.880,46)
Margen bruto		**(142.615,15)**	**(6.560.390,57)**
Otros gastos de explotación	12 (b)	(62.259,36)	(85.396,17)
Resultado de explotación		(204.874,51)	(6.645.786,74)
Resultado antes de Impuestos		**(204.874,51)**	**(6.645.786,74)**
Impuesto sobre beneficios	11 (a)	-	-
Resultado del ejercicio		**(204.874,51)**	**(6.645.786,74)**

(*) Cifras reexpresadas (Nota 2e)

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de ejercicio 2025.

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

CORPORACIÓN BÉTICA DE EXPANSIÓN EMPRESARIAL, F.C.R.

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

	2025	2024 (*)
Resultado del ejercicio de la cuenta de pérdidas y ganancias	(204.874,51)	(6.645.786,74)
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio por ajustes por cambio de valor		
Por ajustes por cambio de valor		
Activos financieros disponibles para la venta (nota 5 (a))	2.974.695,42	(4.091.003,32)
Efecto impositivo (nota 11 (b))	(37.183,69)	51.137,54
Total de ingresos y gastos del ejercicio imputados directamente en el patrimonio neto	2.937.511,73	(4.039.865,78)
Total ingresos y gastos del ejercicio	2.732.637,22	(10.685.652,52)

(*) Cifras reexpresadas (Nota 2e)

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

	Partícipes	Reservas	Resultado del ejercicio	Resultados negativos de ejercicios anteriores	Ajustes de valoración	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2023	25.000.000,00	(69.473,09)	(2.249.696,96)	(3.979.452,81)	4.297.951,28	22.999.328,42
Ingresos y gastos reconocidos (*)	-	-	(6.645.786,74)	-	(4.039.865,78)	(10.685.652,52)
Distribución del resultado del ejercicio 2023	-	-	2.249.696,96	(2.249.696,96)	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2024	25.000.000,00	(69.473,09)	(6.645.786,74)	(6.229.149,77)	258.085,50	12.313.675,90
Ingresos y gastos reconocidos	-	-	(204.874,51)	-	2.937.511,73	2.732.637,22
Distribución del resultado del ejercicio 2024	-	-	6.645.786,74	(6.645.786,74)	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2025	25.000.000,00	(69.473,09)	(204.874,51)	(12.874.936,51)	3.195.597,23	15.046.313,12

(*) Cifras reexpresadas (Nota 2e)

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de ejercicio 2025

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

CORPORACIÓN BÉTICA DE EXPANSIÓN EMPRESARIAL, F.C.R.

Estado de Flujos de Efectivo correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros con dos decimales)

	Nota	2025	2024
A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación		(590.377,92)	271.755,44
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos		(204.874,51)	(6.645.786,74)
2. Ajustes del resultado			
Correcciones valorativas por deterioro (+/-)		(214.991,22)	6.276.569,10
3. Cambios en el capital corriente			
Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)	8 (a)	(3.945,93)	504.812,39
Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)		(166.566,26)	136.160,69
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		-	-
B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión		30.235,53	(75.000,00)
5. Pagos por inversiones (-)			
Empresas del Grupo y asociadas		30.235,53	(75.000,00)
Préstamos y créditos a empresas	5 (b)	-	-
Inversiones financieras	5 (a)	-	-
6. Cobros por inversiones por inversiones (+)			
Empresas del Grupo y asociadas		-	-
C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación		-	27.872,40
7. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio			
a) Emisión de capital (+)		-	-
8. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero			
b) Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)		-	27.872,40
D) Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes (A+B+C)		(560.142,39)	224.627,84
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	7	2.100.429,08	1.875.801,24
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	7	1.540.286,69	2.100.429,08

(*) Cifras reexpresadas (Nota 2e)

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de ejercicio 2025.

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

CORPORACIÓN BÉTICA DE EXPANSIÓN EMPRESARIAL, F.C.R.
Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

(1) Naturaleza y Actividades del Fondo

Corporación Bética de Expansión Empresarial, F.C.R. (en adelante "el Fondo") fue constituido como Fondo de Capital-Riesgo el 16 de julio de 2021. El Fondo se constituyó con una duración inicial comprensiva del periodo que medie entre el 16 de julio de 2021 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2029 o, de manera excepcional, el 30 de junio de 2030.

Su objeto social principal consiste en la toma de participaciones mayoritarias o no, y de carácter temporal en el capital de empresas que tengan la consideración de pequeñas y medianas empresas (PYMEs) o microempresas tal y como se definen en el Anexo I del Reglamento 651/2014, con sede social o centro operativo en Andalucía, y en fase de crecimiento y expansión.

El Fondo está inscrito con el número 342 en el Registro Administrativo de Fondos de Capital-Riesgo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 16 de julio de 2021.

El Fondo tiene su domicilio social establecido en la Calle Sagasta número 18, Madrid.

El Fondo se rige por su Reglamento de gestión, por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, reguladora de las Entidades de capital-riesgo y de sus sociedades gestoras, por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, y en su defecto, por el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital y las circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Esta normativa regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- El patrimonio comprometido mínimo inicial será de 1.650.000,00 euros.

- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 60% de su activo computable en acciones u otros valores o instrumentos financieros que puedan dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción o adquisición de aquéllas y en participaciones en el capital de empresas que sean objeto de su actividad principal, así como en instrumentos de deuda. Dentro de este porcentaje podrá dedicar hasta 30 puntos porcentuales del total de su activo computable a préstamos participativos a empresas que sean objeto de su actividad, estén participadas o no por el Fondo, y hasta 100 puntos porcentuales del total de su activo computable en la adquisición de acciones o participaciones de entidades de capital-riesgo que reúnan las características contempladas en la Ley. También se entenderán incluidas dentro de este coeficiente las acciones y participaciones en el capital de empresas no financieras que coticen o negocien en un segundo mercado de una bolsa española, en un sistema multilateral de negociación español o en mercados equivalentes en otros países y la concesión de préstamos participativos a las mismas. En el caso de que el Fondo tenga una participación o un préstamo participativo en una entidad que sea admitida a negociación en un mercado no incluido en el apartado anterior, dicha participación podrá computarse dentro del coeficiente obligatorio de inversión durante un plazo máximo de tres años, contados desde la fecha en que se hubiera producida la admisión a cotización de esta última.

  Sin embargo, la normativa prevé incumplimientos temporales de este coeficiente en los siguientes casos:

  - durante los primeros tres años a partir de su inscripción en el correspondiente registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

  - durante veinticuatro meses, a contar desde que se produzca una desinversión característica del coeficiente obligatorio, siempre y cuando no existiese incumplimiento previo.

  - durante los tres años siguientes a una nueva aportación de recursos al Fondo.

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

El resto de su activo no sujeto al coeficiente obligatorio de inversión antes indicado puede mantenerse en:

a) Valores de renta fija negociados en mercados regulados o en mercados secundarios organizados.

b) Participaciones en el capital de empresas que no cumplan los requisitos exigidos en la Ley 22/2014.

c) Efectivo.

d) Préstamos participativos.

e) Financiación de cualquier tipo a sus empresas participadas.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el Fondo cumple con el coeficiente obligatorio de inversión.

- Mantenimiento de un porcentaje máximo del 25% de su activo invertible en el momento de la inversión en una misma empresa, ni más del 35% en empresas pertenecientes al mismo grupo de sociedades. En este sentido, podrán invertir hasta el 25% de su activo en empresas pertenecientes a su grupo o al de su Sociedad Gestora siempre que cumplan los siguientes requisitos:

  - Que los estatutos o reglamentos contemplan estas inversiones.

  - Que la entidad o, en su caso, su Sociedad Gestora disponga de un procedimiento formal, recogido en su reglamento interno de conducta, que permita evitar conflictos de interés y cerciorarse de que la operación se realiza en interés exclusivo de la entidad. La verificación del cumplimiento de estos requisitos corresponderá a una comisión independiente creada en el seno de su consejo o a un órgano independiente al que la Sociedad Gestora encomiende esta función.

  - Que en los folletos y en la información pública periódica de la entidad se informe con los detalles de las inversiones realizadas en entidades del grupo.

  Sin embargo, la normativa prevé incumplimientos temporales de este coeficiente en los siguientes casos:

  - El porcentaje previsto en el artículo 16 podrá ser incumplido por las ECR durante los primeros tres años, a partir de su inscripción en el correspondiente registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

  - En el supuesto de devolución de aportaciones a partícipes o socios, estos porcentajes se computarán teniendo en cuenta el patrimonio neto existente antes de realizarse dicha devolución.

Durante el ejercicio 2025 y 2024, el Fondo cumple con el coeficiente descrito anteriormente.

La gestión, representación y administración del Fondo está encomendada a Axon Partners Group Investment, Sociedad Gestora de Entidades de Inversión Colectiva de Tipo Cerrado, S.A. (la Sociedad Gestora) (nota 12 (a)).

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

(2) Bases de Presentación

(a) Imagen fiel

Las cuentas anuales se han formulado a partir de los registros contables del Fondo. Las cuentas anuales del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025, se han preparado de acuerdo con la legislación mercantil vigente, con las normas establecidas en la Circular 11/2008, de 30 de diciembre y la Circular 4/2015, de 28 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las entidades de capital riesgo, y sucesivas modificaciones, con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera al 31 de diciembre de 2025 y de los resultados del Fondo. El estado de flujos de efectivo se ha preparado con el fin de informar verazmente sobre el origen y la utilización de los activos monetarios representativos de efectivo y otros activos líquidos equivalentes del Fondo.

Los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que las cuentas anuales del Fondo del ejercicio que finaliza el 31 de diciembre de 2025 serán aprobadas sin modificación alguna.

(b) Moneda funcional y moneda de presentación

Las cuentas anuales se presentan en euros con dos decimales, que es la moneda funcional y de presentación del Fondo.

(c) Aspectos críticos de la valoración y estimación de las incertidumbres y juicios relevantes en la aplicación de políticas contables

La preparación de las cuentas anuales requiere la aplicación de estimaciones contables relevantes y la realización de juicios, estimaciones e hipótesis en el proceso de aplicación de las políticas contables del Fondo. En este sentido, se resume a continuación un detalle de los aspectos que han implicado un mayor grado de juicio, complejidad o en los que las hipótesis y estimaciones son significativas para la preparación de estas cuentas anuales.

i) Estimaciones contables relevantes e hipótesis

La corrección valorativa de los activos financieros implica un elevado juicio por la Dirección de la Sociedad Gestora y la revisión de saldos individuales en base a la calidad crediticia de los deudores y evolución del valor razonable de los activos financieros. Asimismo, implica el uso de métodos y técnicas de valoración siempre que resulten más representativos a la hora de determinar el posible deterioro de un activo financiero.

ii) Cambios de estimación

A pesar de que las estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Gestora se han calculado en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2025, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a su modificación en los próximos ejercicios. El efecto en las cuentas anuales de las modificaciones que, en su caso, se derivasen de los ajustes a efectuar durante los próximos ejercicios se registraría de forma prospectiva.

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

(d) Comparación de la información

De acuerdo con la legislación mercantil, se 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. En la memoria también se incluye información cuantitativa del ejercicio anterior, salvo cuando una norma contable específicamente establece que no es necesario.

(e) Corrección de errores

Con fecha 3 de diciembre de 2025 el Fondo recibió los estados financieros auditados de una de las participadas los cuales pusieron de manifiesto un ajuste en la valoración de la misma, por circunstancias que ya existían al cierre del ejercicio 2024. En consecuencia, el Fondo ha procedido a reexpresar las cifras del ejercicio anterior para corregir la valoración de la participada.

Los efectos han sido los siguientes:

- Balance al 31 de diciembre de 2024

	Debe/(Haber)
Inversiones financieras a largo plazo - Instrumentos de patrimonio - De entidades objeto de capital riesgo	(7.206.539,17)
Pasivos por impuestos diferidos	48.424,10
Ajustes por valoración en patrimonio neto	3.825.503,63
Resultado del ejercicio	3.332.611,44

- Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

	Ingreso/(Gasto)
Deterioro y resultado de inversiones financieras	(3.332.611,44)
Resultado del ejercicio	(3.332.611,44)

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

- Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024

	Debe/(Haber)		
	Resultado del ejercicio	Ajustes de valoración	Total
Ingresos y gastos reconocidos	3.332.611,44	3.825.503,63	7.158.115,07
Saldo al 31 de diciembre de 2024	3.332.611,44	3.825.503,63	7.158.115,07

- Estado de Flujos de Efectivo correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024

	Aumento/ (Disminución)
Resultado del ejercicio antes de impuestos	(3.332.611,44)
Ajustes del resultado - Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	3.332.611,44

(3) Aplicación de Resultados

La propuesta de aplicación de resultados del Fondo para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025, formulada por los Administradores de la Sociedad Gestora y pendiente de aprobación por la Junta General de la Sociedad Gestora, es la siguiente:

	2025
Bases de reparto	
Resultado del ejercicio	(204.874,51)
Aplicación	
Resultados de ejercicios anteriores	(204.874,51)

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

(4) Normas de Registro y Valoración

(a) Instrumentos financieros

i) Clasificación y separación de instrumentos financieros

Los instrumentos financieros se clasifican en el momento de su reconocimiento inicial como un activo financiero, un pasivo financiero o un instrumento de patrimonio, de conformidad con el Fondo económico del acuerdo contractual y con las definiciones de activo financiero, pasivo financiero o de instrumento de patrimonio.

El Fondo clasifica los instrumentos financieros en las diferentes categorías atendiendo a las características y a las intenciones de la Dirección en el momento de su reconocimiento inicial.

El Fondo evalúa si un derivado implícito debe ser separado del contrato principal, sólo en el momento en el que el Fondo se convierte en parte del contrato o en un ejercicio posterior en el que se haya producido una modificación de las condiciones contractuales que afecten significativamente a los flujos de efectivo esperados asociados con el derivado implícito, el contrato principal o ambos en comparación con los flujos de efectivo esperados originales. Los derivados implícitos se presentan separadamente del contrato principal en las correspondientes partidas de derivados del balance de situación.

Las operaciones realizadas en el mercado de divisas se registran en la fecha de liquidación, mientras que los activos financieros negociados en mercados secundarios de valores, si son instrumentos de patrimonio, se reconocen en la fecha de contratación, y si se trata de valores representativos de deuda, en la fecha de liquidación.

No obstante lo anterior, los contratos que pueden liquidarse por diferencias se reconocen como un instrumento financiero derivado durante el periodo que media entre la fecha de contratación y liquidación.

El Fondo ha clasificado los instrumentos financieros que posee en las categorías de:

- Préstamos y partidas a cobrar
- Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas
- Activos financieros disponibles para la venta
- Débitos y partidas a pagar

ii) Préstamos y partidas a cobrar

Los préstamos y partidas a cobrar se componen de préstamos concedidos a empresas asociadas o no asociadas, con cobros fijos o determinables que no cotizan en un mercado activo distintos de aquellos clasificados en otras categorías de activos financieros. Estos activos se reconocen inicialmente por su valor razonable, incluyendo los costes de transacción incurridos, y se valoran posteriormente al coste amortizado utilizando el método del tipo de interés efectivo.

No obstante, los activos financieros que no tengan un tipo de interés establecido, el importe venza o se espere recibir en el corto plazo y el efecto de actualizar no sea significativo, se valoran por su valor nominal.

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

iii) Inversiones en empresas del grupo asociadas y multigrupo

Se consideran empresas del grupo aquellas sobre las que el Fondo, directa o indirectamente a través de dependientes, ejerce control, según lo previsto en el artículo 42 del Código de Comercio, o cuando las empresas están controladas por cualquier medio por una o varias personas físicas o jurídicas que actúen conjuntamente o se hallen bajo Dirección única por acuerdos o cláusulas estatutarias.

El control es el poder para dirigir las políticas financieras y de explotación de una empresa con el fin de obtener beneficios de sus actividades, considerándose a estos efectos los derechos de voto potenciales ejercitables o convertibles al cierre del ejercicio contable en poder del Fondo o de terceros.

Se consideran empresas asociadas aquellas sobre las que el Fondo, directa o indirectamente a través de dependientes, ejerce influencia significativa. La influencia significativa es el poder de intervenir en las decisiones de política financiera y de explotación de una empresa, sin que suponga la existencia de control o de control conjunto sobre la misma. En la evaluación de la existencia de influencia significativa se consideran los derechos de voto potenciales ejercitables o convertibles en la fecha de cierre de cada ejercicio, considerando, igualmente, los derechos de voto potenciales poseídos por el Fondo o por otra empresa.

Las inversiones en empresas del grupo, asociadas y multigrupo se reconocen inicialmente al coste, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción que les sean atribuibles, y el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubieran adquirido, y se valoran posteriormente al coste, menos el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. En cualquier caso, se debe informar en cuentas de orden del balance de las plusvalías latentes netas de impuestos, que se determinarán por comparación del coste de la inversión con su valor razonable.

El coste de adquisición de una inversión en empresas del grupo, multigrupo o asociadas incluye el valor neto contable que tiene la misma inmediatamente antes de que la empresa pase a tener esa calificación. Los importes reconocidos previamente en patrimonio neto se imputan a resultados en el momento de la baja de la inversión, o bien cuando se produzca una pérdida o reversión del deterioro de valor de la misma, según lo dispuesto en el apartado (ix) Deterioro de valor de activos financieros. Atendiendo a las clasificaciones establecidas en la Circular 11/2008, las inversiones se pueden clasificar en inversiones en capital inicio, que son aquellas participaciones en compañías no cotizadas con menos de tres años de existencia. Adicionalmente, también se consideran capital inicio aquellas inversiones correspondientes a entidades que, teniendo más de tres años de existencia, no hayan obtenido resultados positivos durante un periodo de dos años consecutivos en los últimos cinco y dichos resultados hayan sido verificados por un experto independiente. Esta última definición no podrá aplicarse transcurridos tres años desde la inversión inicial en el valor. Las inversiones en capital desarrollo serán aquellas que no cumplan los requisitos anteriores.

iv) Activos financieros disponibles para la venta

Los activos financieros disponibles para la venta son las inversiones realizadas por el Fondo en sociedades participadas. Estas inversiones se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles. Forma parte de la valoración inicial el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido.

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

El Fondo calcula el valor razonable de cada uno de los valores e instrumentos de su cartera de activos financieros disponibles para la venta. Los activos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se registran 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.

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.

v) Intereses y dividendos

Los intereses se reconocen por el método del tipo de interés efectivo.

Los ingresos por dividendos procedentes de inversiones en instrumentos de patrimonio se reconocen cuando han surgido los derechos para el Fondo a su percepción. Si los dividendos distribuidos proceden inequívocamente de resultados generados con anterioridad a la fecha de adquisición porque se han distribuido importes superiores a los beneficios generados por la participada desde la adquisición, minoran el valor contable de la inversión.

vi) Comisiones

En la determinación del gasto por comisiones de gestión, administración y representación se atenderá a lo establecido en los folletos informativos y/o en los reglamentos de gestión o estatutos o cláusulas contractuales correspondientes, en cuanto su reconocimiento, en base al devengo, en la cuenta de pérdidas y ganancias. Entre estas comisiones se incluirán tanto las comisiones de inversión como las comisiones de gestión fija y variable u otras.

El Fondo revisará y, si resulta preciso, modificará los gastos reconocidos por las comisiones de gestión variable, tales como las comisiones en función del rendimiento de la inversión gestionada, en base al devengo, cuando en un momento posterior al reconocimiento exista la posibilidad de retrocesión, si el rendimiento en ese período posterior se reduce. Los ajustes correspondientes se realizarán en la cuenta de pérdidas y ganancias, a menos que correspondan a ejercicios anteriores, que se imputarán en una cuenta de reservas.

No obstante lo anterior, en el caso particular de comisiones de gestión cuya base de cálculo no sean cifras de patrimonio o capital desembolsado o efectivo sino comprometido, se atenderá, a efectos de su reconocimiento como gasto, al periodo de tiempo en el cual deben desembolsarse las cantidades comprometidas, o bien se reconocerán a medida que se vayan desembolsando éstas, caso de no haberse establecido un periodo de tiempo específico. Este criterio no será de aplicación a las comisiones que hagan referencia al diseño inicial de las estrategias de inversión, que se reconocerán en el primer ejercicio de una sola vez.

vii) Bajas de activos financieros

Los activos financieros se dan de baja contable cuando los derechos a recibir flujos de efectivo relacionados con los mismos han vencido o se han transferido y el Fondo ha traspasado sustancialmente los riesgos y beneficios derivados de su titularidad.

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

En las transacciones en las que se registra la baja de un activo financiero en su totalidad, los activos financieros obtenidos o los pasivos financieros, incluyendo los pasivos correspondientes a los servicios de administración incurridos, se registran a valor razonable.

En las transacciones en las que se registra la baja parcial de un activo financiero, el valor contable del activo financiero completo se asigna a la parte vendida y a la parte mantenida, incluyendo los activos correspondientes a los servicios de administración, en proporción al valor razonable relativo de cada una de ellas.

La baja de un activo financiero en su totalidad implica el reconocimiento de resultados por la diferencia existente entre su valor contable y la suma de la contraprestación recibida, neta de gastos de la transacción, incluyéndose los activos obtenidos o pasivos asumidos y cualquier pérdida o ganancia diferida en ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto.

viii) Deterioro de valor de activos financieros

Un activo financiero o grupo de activos financieros está deteriorado y se ha producido una pérdida por deterioro si existe evidencia objetiva del deterioro como resultado de uno o más eventos que han ocurrido después del reconocimiento inicial del activo, y ese evento o eventos causantes de la pérdida tienen un impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo o grupo de activos financieros que puede ser estimado con fiabilidad.

El Fondo sigue el criterio de registrar las oportunas correcciones valorativas por deterioro de préstamos y partidas a cobrar e instrumentos de deuda cuando se ha producido una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, motivados por la insolvencia del deudor.

Asimismo, en el caso de instrumentos de patrimonio existe deterioro de valor cuando se produce la falta de recuperabilidad del valor en libros del activo por un descenso prolongado o significativo en su valor razonable. En cualquier caso, el Fondo considera que los instrumentos de patrimonio han sufrido un deterioro de valor ante una caída de un año y medio y de un cuarenta por ciento en sus fondos propios sin que se haya producido la recuperación de su valor.

ix) Deterioro de valor de activos financieros valorados a coste amortizado

En el caso de activos financieros contabilizados a coste amortizado, el importe de la pérdida por deterioro del valor es la diferencia entre el valor contable del activo financiero y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados, excluyendo las pérdidas crediticias futuras en las que no se ha incurrido, descontados al tipo de interés efectivo original del activo. Para los activos financieros a tipo de interés variable se utiliza el tipo de interés efectivo que corresponde a la fecha de valoración según las condiciones contractuales. Para instrumentos de deuda clasificados como inversiones a vencimiento, el Fondo utiliza el valor de mercado de los mismos, siempre que éste sea lo suficientemente fiable como para considerarlo representativo del valor que pudiera recuperar.

La pérdida por deterioro se reconoce con cargo a resultados y es reversible en ejercicios posteriores si la disminución puede ser objetivamente relacionada con un evento posterior a su reconocimiento. No obstante, la reversión de la pérdida tiene como límite el coste amortizado que hubieran tenido los activos si no se hubiera registrado la pérdida por deterioro de valor.

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

x) *Deterioro de valor de Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas*

Las inversiones incluidas en este apartado se valoran por su coste, menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro, como sigue:

a) Instrumentos de patrimonio de empresas no cotizadas

En aquellos casos en que no se han producido transacciones recientes del propio valor en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas, el valor razonable se determina, salvo mejor evidencia, utilizando el criterio del patrimonio neto o valor teórico contable de la entidad (o del grupo consolidado), corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, existentes en el momento de la valoración. En el caso de que las cuentas de la empresa en la que se invierte estén auditadas, se tendrán en consideración los ajustes puestos de manifiesto en el informe de auditoría correspondientes al último ejercicio cerrado, que no estén recogidos en los estados contables.

No obstante lo anterior, se utilizarán otros modelos y técnicas de valoración, siempre que resulten más representativos por la naturaleza o características de los valores y que garanticen, de acuerdo con criterios de máxima prudencia, el mismo nivel de confianza en el cálculo del valor estimado de realización de la inversión de que se trate y siempre que los mismos estén aprobados por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo. Asimismo, se tendrán en consideración cualquiera que sea el modelo o técnica de valoración utilizada, para determinar el valor razonable de estas inversiones, los hechos o circunstancias de carácter contingente que puedan alterar o transformar el valor de las inversiones.

En el caso de que los modelos y técnicas de valoración anteriores no permitan determinar el valor razonable de la inversión con fiabilidad, ésta se valorará a su coste menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

b) Inversiones en capital-inicio

En aquellos casos en que no haya transacciones recientes del propio valor en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas las inversiones se valorarán por su coste.

En el supuesto de deterioro del valor, éste no se reconocerá si existe un dictamen del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo, que certifique el cumplimiento del plan de negocio de la entidad. En caso contrario, se reconocerá un deterioro que se determinará de acuerdo con la estimación del valor razonable recogida en la letra a) anterior.

Lo anterior se entenderá sin perjuicio de que resulte necesario reconocer la pérdida por deterioro si se dan los hechos o circunstancias de carácter contingente que puedan alterar o transformar el valor, de acuerdo con lo establecido en la mencionada letra a).

Las correcciones valorativas por deterioro y, en su caso, su reversión, se registrarán 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.

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

En cualquier caso, se deberá informar en cuentas de orden del balance de las plusvalías latentes netas de impuestos, que se determinarán por comparación del coste de la inversión con su valor razonable.

xi) *Deterioro de valor de inversiones en activos financieros disponibles para la venta*

Se considera que existe deterioro de valor en estas inversiones cuando exista evidencia objetiva de que su valor se ha deteriorado como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después de su reconocimiento inicial, y que ocasionen:

a) En el caso de los instrumentos de deuda, una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor; o

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. En todo caso, se presumirá que el instrumento se ha deteriorado cuando:

i) Si no está cotizado, se ha producido una caída de un año y medio y de un 40% respecto a la valoración inicial del activo.

ii) Si está cotizado, se ha producido una caída de un año y medio y de un 40% en la cotización.

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

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

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

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

En aquellos casos en que no haya transacciones recientes del propio valor en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas se valorarán por su coste.

En el supuesto de deterioro del valor, éste no se reconocerá si existe un dictamen del Consejo de Administración de la entidad de capital-riesgo o de su gestora, que certifique el cumplimiento del plan de negocio de la entidad que constituye las inversiones en capital-inicio. En caso contrario, se reconocerá un deterioro que se determinará de acuerdo con la estimación del valor razonable recogida en el párrafo anterior.

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

xii) Pasivos financieros

Los pasivos financieros, incluyendo acreedores comerciales y otras cuentas a pagar, que no se clasifican como mantenidos para negociar o como pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias, se reconocen inicialmente por su valor razonable, menos, en su caso, los costes de transacción que son directamente atribuibles a la emisión de los mismos. Con posterioridad al reconocimiento inicial, los pasivos clasificados bajo esta categoría se valoran a coste amortizado utilizando el método del tipo de interés efectivo.

No obstante, los pasivos financieros que no tengan un tipo de interés establecido, el importe venza o se espere recibir en el corto plazo y el efecto de actualizar no sea significativo, se valoran por su valor nominal.

xiii) Bajas y modificaciones de pasivos financieros

El Fondo da de baja un pasivo financiero o una parte del mismo cuando ha cumplido con la obligación contenida en el pasivo o bien está legalmente dispensada de la responsabilidad fundamental contenida en el pasivo ya sea en virtud de un proceso judicial o por el acreedor.

(b) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

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

(c) Partícipes

En la cuenta "Partícipes" del patrimonio neto figuran los importes desembolsados por los partícipes, así como los importes exigidos, recogiéndose en cuentas de orden los importes comprometidos y no exigidos.

Las aportaciones de partícipes exigidas y no desembolsadas se reconocerán en el epígrafe "Deudores" del activo del balance.

(d) Impuesto sobre beneficios

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

Los activos o pasivos por impuesto sobre beneficios corriente se valoran por las cantidades que se espera pagar o recuperar de las autoridades fiscales, utilizando la normativa y tipos impositivos vigentes o aprobados y pendientes de publicación en la fecha de cierre del ejercicio.

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

Las deducciones y otras ventajas fiscales del impuesto sobre beneficios concedidas por Administraciones Públicas como una minoración de la cuota de dicho impuesto que en sustancia tengan la consideración de subvenciones oficiales se reconocen siguiendo los criterios expuestos en el apartado.

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

i) Reconocimiento de diferencias temporarias imponibles

Las diferencias temporarias imponibles se reconocen en todos los casos excepto que correspondan a diferencias relacionadas con inversiones en dependientes, asociadas y multigrupo y negocios conjuntos sobre las que el Fondo tenga la capacidad de controlar el momento de su reversión y no fuese probable que se produzca su reversión en un futuro previsible.

ii) Reconocimiento de diferencias temporarias deducibles

Las diferencias temporarias deducibles se reconocen siempre que resulte probable que existan bases imponibles positivas futuras suficientes para su compensación, excepto en aquellos casos en que las diferencias surjan del reconocimiento inicial de activos o pasivos en una transacción que no es una combinación de negocios y en la fecha de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la base imponible fiscal.

No se reconocen los activos fiscales diferidos originados por bases imponibles negativas por no considerarse probable la existencia de bases imponibles positivas futuras suficientes para su compensación.

Las oportunidades de planificación fiscal sólo se consideran en la evaluación de la recuperación de los activos por impuesto diferido si el Fondo tiene la intención de adoptarlas o es probable que las vaya a adoptar.

(e) Clasificación de activos y pasivos entre corriente y no corriente

Los activos se clasifican como corrientes cuando se espera realizarlos o se pretende venderlos o consumirlos en el transcurso del ciclo normal de la explotación del Fondo, se mantienen fundamentalmente con fines de negociación, se espera realizarlos dentro del periodo de los doce meses posteriores a la fecha de cierre o se trata de efectivo u otros activos líquidos equivalentes, excepto en aquellos casos en los que no puedan ser intercambiados o utilizados para cancelar un pasivo, al menos dentro de los doce meses siguientes a la fecha de cierre.

Los pasivos se clasifican como corrientes cuando se espera liquidarlos en el ciclo normal de la explotación del Fondo, se mantienen fundamentalmente para su negociación, se tienen que liquidar dentro del periodo de doce meses desde la fecha de cierre o el Fondo no tiene el derecho incondicional para aplazar la cancelación de los pasivos durante los doce meses siguientes a la fecha de cierre.

Los pasivos financieros se clasifican como corrientes cuando deban liquidarse dentro de los doce meses siguientes a la fecha de cierre, aunque el plazo original sea por un periodo superior a doce meses y exista un acuerdo de refinanciación o de reestructuración de los pagos a largo plazo que haya concluido después de la fecha de cierre y antes de que las cuentas anuales sean formuladas.

(f) Transacciones con partes vinculadas

Las transacciones entre empresas del grupo y partes vinculadas se reconocen por el valor razonable de la contraprestación entregada o recibida. La diferencia entre dicho valor y el importe acordado, se registra de acuerdo con la sustancia económica subyacente.

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

(g) Cuentas de orden

De acuerdo con lo establecido en la Circular 11/2008 y la Circular 4/2015 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y sucesivas modificaciones, las cuentas de orden recogen, entre otros, el patrimonio total comprometido, el patrimonio comprometido no exigido y las bases imponibles negativas pendientes de compensar, en su caso.

(h) Estado total de cambios en el patrimonio neto

En esta parte del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan todos los cambios habidos incluidos los que tienen su origen en cambios en los criterios contables y en correcciones de errores. Este estado muestra, por tanto, una conciliación del valor en libros al comienzo y al final del ejercicio de todas las partidas que forman el patrimonio neto, agrupando los movimientos habidos en función de su naturaleza en las siguientes partidas:

- Reclasificaciones que incluye los cambios en el patrimonio neto que surgen como consecuencia de modificación de los saldos de los estados financieros con origen en cambios en los criterios contables o en la corrección de errores.

- Ingresos y gastos reconocidos en el ejercicio: recoge, de manera agregada, el total de las partidas registradas en el estado de Ingresos y Gastos reconocidos.

- Otras variaciones en el patrimonio neto: recoge el resto de las partidas registradas en el patrimonio neto, como pueden ser distribución de resultados, operaciones con instrumentos de capital propios, pagos con instrumentos de capital, traspasos entre partida del patrimonio neto y cualquier otro incremento o disminución del patrimonio neto.

(i) Estado de flujos de efectivo

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

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes; entendiendo por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.

- Actividades de explotación: actividades típicas de las entidades de capital-riesgo, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.

- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.

- Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

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

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

(5) Inversiones Financieras a largo plazo

El detalle de este epígrafe es como sigue:

	Euros			
	No corriente		Corriente	
	31.12.25	31.12.24 (*)	31.12.25	31.12.24
Instrumentos de patrimonio (nota 5 (a))	7.552.835,19	4.578.139,77	-	-

(*) Cifras reexpresadas (Nota 2e)

Todos los activos financieros se encuentran denominados en euros.

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

a) Instrumentos de patrimonio

Un detalle del movimiento de las inversiones financieras a largo plazo en instrumentos de patrimonio del Fondo durante el ejercicio 2025 y 2024 es como sigue:

	31.12.23	Altas	Variaciones de valor razonable (*)	Deterioro participadas (*)	31.12.24 (*)	Altas	Variaciones de valor razonable	Deterioro participadas	31.12.25
Inversión 1	8.001.875,00	-	(4.352.355,73)	(3.332.611,44)	316.907,83	-	-	-	316.907,83
Inversión 2	2.000.000,00	-	-	-	2.000.000,00	-	2.974.695,42	-	4.974.695,42
Inversión 10	-	1.999.879,53	261.352,41	-	2.261.231,94	-	-	-	2.261.231,94
Total	10.001.875,00	1.999.879,53	(4.091.003,32)	(3.332.611,44)	4.578.139,77	-	2.974.695,42	-	7.552.835,19

(*) Cifras reexpresadas (Nota 2e)

Al 31 de diciembre de 2025, para el cálculo del valor razonable de las inversiones se han aplicado las técnicas de valoración detalladas en el Anexo I.

"Deterioro participadas" recoge los deterioros que se han recogido en la cuenta de pérdidas y ganancias. Durante el ejercicio 2025, el Fondo no ha registrado deterioros de valor de las participadas (3.332.611,44 en 2024) (véase nota 8 (c)).

"Variaciones de valor razonable" recoge las correcciones valorativas por variaciones de valor de las inversiones clasificadas como activos financieros disponibles para la venta registradas con cargo a patrimonio neto. Durante el ejercicio 2025 se han plusvalías netas de efecto fiscal por importe de 2.937.511,73 euros (en 2024 se correcciones valorativas negativas netas de su efecto fiscal por importe de 4.091.003,32 euros).

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 ninguna de las acciones de estas sociedades se encuentra pignoradas.

En el ejercicio 2025, el Fondo ha recibido de su cartera de inversiones ingresos por dividendos por importe de 25.260,00 euros, provenientes de la inversión 10 (En el ejercicio 2024 no se obtuvieron de su cartera de inversiones ingresos por dividendos).

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

El detalle de la inversión es el siguiente:

- Inversión 1:

  Con fecha 17 de noviembre de 2021, el Fondo suscribió una ampliación de capital por importe de 900.216,72 euros, suscribiendo 936 participaciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas más una prima de emisión de 960,77 euros por participación. Esta operación fue realizada mediante aportación dineraria.

  Con fecha 7 de octubre de 2022, el Fondo suscribió una ampliación de capital por importe de 1.000.432,15 euros, suscribiendo 365 participaciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas más una prima de emisión de 2.739,91 euros por participación. Esta operación fue realizada mediante aportación dineraria.

  Con fecha 24 de octubre de 2023, el Fondo suscribió una ampliación de capital por importe de 1.748.870,40 euros, suscribiendo 395 participaciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas más una prima de emisión de 4.426,52 euros por participación. Esta operación fue realizada mediante aportación dineraria.

  Durante el ejercicio 2025 se ha reexpresar las cifras del ejercicio 2024 para reconocer una corrección valorativa en esta inversión por importe de 3.332.611,44 euros sobre su valor de coste (Véase Nota 2e).

  Al 31 de diciembre de 2025, el Fondo posee el 2,88% del capital de la sociedad participada (14,75% a 31 de diciembre de 2024).

- Inversión 2:

  Con fecha 31 de marzo de 2023, el Fondo suscribió una ampliación de capital por importe de 1.500.109,91 euros, suscribiendo 3.412 participaciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas más una prima de emisión de 438,657066 euros por participación. Esta operación fue realizada mediante aportación dineraria.

  Con fecha 23 de noviembre de 2023, el Fondo suscribió una ampliación de capital por importe de 499.890,09 euros, suscribiendo 1.137 participaciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas más una prima de emisión de 438,657066 euros por participación. Esta operación fue realizada mediante aportación dineraria.

  Al 31 de diciembre de 2025, el Fondo posee el 1,13% del capital de la sociedad participada (2,11% a 31 de diciembre de 2024).

- Inversión 10:

  Con fecha 8 de febrero de 2024, el Fondo suscribió una ampliación de capital por importe de 1.999.879,53 euros, suscribiendo 2.409 participaciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas más una prima de emisión de 829,17 euros por participación. Esta operación fue realizada mediante compensación de créditos.

  Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el Fondo posee el 8,42% del capital de la sociedad participada.

  A pesar de los indicios de deterioro observados al 31 de diciembre de 2025 en relación con el valor teórico de la participación, los Administradores de la Sociedad Gestora han llevado a cabo un cálculo del valor razonable de esta inversión, en base a múltiplos comparables, y han considerado que el valor registrado en balance es recuperable.

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

(6) Inversiones financieras en empresas del grupo y asociada a largo plazo

El detalle de este epígrafe es como sigue:

	No corriente	
	31.12.25	31.12.24
Instrumentos de patrimonio	5.974.996,73	5.760.005,51

Todos los activos financieros incluidos en este epígrafe se encuentran denominados en euros.

a) Instrumentos de patrimonio: En Empresas del grupo, multigrupo y asociadas

El detalle de este epígrafe por tipología de instrumentos al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

		Euros	
		31.12.25	31.12.24
Instrumentos de patrimonio			
De empresas objeto de capital riesgo		13.175.400,59	13.175.400,59
Corrección valorativa		(7.200.403,86)	(7.415.395,08)
	(nota 13 (a))	5.974.996,73	5.760.005,51

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

Un detalle del movimiento de las inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo en instrumentos de patrimonio del Fondo durante los ejercicios 2025 y 2024 es como sigue:

Valor	31.12.23	Altas / Bajas	31.12.24	Altas / Bajas	31.12.25
Inversión 3	2.500.493,82	-	2.500.493,82	-	2.500.493,82
Inversión 4	1.499.990,85	-	1.499.990,85	-	1.499.990,85
Inversión 5	2.666,67	2.997.333,33	3.000.000,00	-	3.000.000,00
Inversión 6	1.000.000,00	-	1.000.000,00	-	1.000.000,00
Inversión 7	1.999.915,92	75.000,00	2.074.915,92	-	2.074.915,92
Inversión 8	1.500.000,00	-	1.500.000,00	-	1.500.000,00
Inversión 9	1.600.000,00	-	1.600.000,00	-	1.600.000,00
Total Coste	10.103.067,26	3.072.333,33	13.175.400,59	-	13.175.400,59

Corrección valorativa	31.12.23	Altas / bajas	31.12.24	Altas / bajas	31.12.25
Inversión 3	-	(2.500.493,82)	(2.500.493,82)	-	(2.500.493,82)
Inversión 4	-	(913.300,22)	(913.300,22)	378.727,96	(534.572,26)
Inversión 7	(1.999.915,92)	443.612,02	(1.556.303,90)	(315.673,71)	(1.871.977,61)
Inversión 8	(871.521,50)	26.224,36	(845.297,14)	151.936,97	(693.360,17)
Inversión 9	(1.600.000,00)	-	(1.600.000,00)	-	(1.600.000,00)
Total corrección valorativa	(4.471.437,42)	(2.943.957,66)	(7.415.395,08)	214.991,22	(7.200.403,86)
Total	5.631.629,84	128.375,67	5.760.005,51	214.991,22	5.974.996,73

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, para el cálculo del valor razonable de las inversiones se han aplicado las técnicas de valoración detallados en el Anexo II.

Durante el ejercicio 2025, el Fondo ha registrado una reversión de deterioro con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias por importe de 214.991,22 euros (2.943.957,66 euros de corrección valorativa durante el ejercicio 2023) (nota 12 (c) y 13 (a)).

Durante 2025 y 2024, el Fondo no ha obtenido de su cartera de inversiones ingresos por dividendos.

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

Un detalle de las inversiones es el siguiente:

- Inversión 3:

  Con fecha 1 de junio de 2023, el Fondo suscribió una ampliación de capital por importe de 1.000.493,82 euros, suscribiendo 397.694 participaciones de 0,0001 euros de valor nominal cada una de ellas más una prima de emisión de 2,51563777829185 euros por participación. Esta operación fue realizada mediante la concesión de un préstamo, el cual se capitalizó el día después de la aportación.

  Con fecha 1 de noviembre de 2023, el Fondo suscribió una ampliación de capital por importe 1.200.000,00 euros, suscribiendo 476.995 participaciones de 0,0001 euros de valor nominal cada una de ellas más una prima de emisión de 2,51564964098156 euros por participación. Esta operación fue realizada mediante la concesión de un préstamo, el cual se capitalizó el día después de la aportación.

  Con fecha 1 de diciembre de 2023, el Fondo suscribió una ampliación de capital por importe 300.000,00 euros, suscribiendo 119.249 participaciones de 0,0001 euros de valor nominal cada una de ellas más una prima de emisión de 2,51564436682907 euros por participación. Esta operación fue realizada mediante la concesión de un préstamo, el cual se capitalizó el día después de la aportación.

  A 31 de diciembre de 2025 y 2024, el Fondo posee el 23,57% del capital de la sociedad participada.

  Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la inversión se encuentra totalmente deteriorada.

- Inversión 4:

  Con fecha 30 de junio de 2023, el Fondo suscribió una ampliación de capital de importe 999.997,00 euros, suscribiendo 109.257 participaciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas más una prima de emisión de 8,1527041745609 euros por participación. Esta operación fue realizada mediante aportación dineraria.

  Con fecha 25 de octubre de 2023, el Fondo suscribió una ampliación de capital de importe 499.993,90 euros, suscribiendo 54.628 participaciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas más una prima de emisión de 8,15270374167094 euros por participación. Esta operación fue realizada mediante aportación dineraria.

  A 31 de diciembre de 2025 y 2024, el Fondo posee el 20,00% del capital de la sociedad participada.

- Inversión 5:

  Con fecha 28 de septiembre de 2023, el Fondo suscribió una ampliación de capital por importe de 2.666,67 euros, suscribiendo una participación de 1 euro de valor nominal más una prima de emisión de 2.665,67 euros por participación. Esta operación fue realizada mediante aportación dineraria.

  Con fecha 26 de junio de 2024, el Fondo suscribió una ampliación de capital por importe de 2.000.000 euros, suscribiendo 1.044 participaciones de 1 euro de valor nominal más una prima de emisión de 1.914,25 euros por participación. Esta operación fue realizada mediante compensación de créditos y la aportación de la plena propiedad de la participación adquirida el 28 de septiembre de 2023. Adicionalmente, en la misma fecha, el Fondo suscrubió otra ampliación de capital por importe de 1.000.000 euros, suscribiendo 522 participaciones de 1 euro de valor nominal más una prima de emisión de 1.914,34 euros por participación. Esta operación fue realizada también mediante compensación de créditos.

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el Fondo posee el 27,27% del capital de la sociedad participada.

- Inversión 6:

Con fecha 5 de diciembre de 2023, el Fondo suscribió una ampliación de capital por importe de 1.000.000,00 euros, suscribiendo 66.666 participaciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas más una prima de emisión de 14,0001500015 euros por participación. Esta operación fue realizada mediante aportación dineraria.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el Fondo posee el 16,35% del capital de la sociedad participada.

- Inversión 7:

Con fecha 5 de octubre de 2021, el Fondo suscribió una ampliación de capital por importe de 1.999.915,92 euros, suscribiendo 20.924 participaciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas más una prima de emisión de 94,58 euros por participación. Esta operación fue realizada mediante aportación dineraria.

Con fecha 5 de octubre de 2024, el Fondo ha suscrito una ampliación de capital por importe de 75.000 euros, suscribiendo 5.395 participaciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas más una prima de emisión de 13,10 euros por participación. Esta operación fue realizada mediante compensación de créditos

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el Fondo posee el 10,38% del capital de la sociedad participada.

- Inversión 8:

Con fecha 25 de octubre de 2021, el Fondo suscribió una ampliación de capital por importe de 1.500.000 euros, suscribiendo 58.972 participaciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas más una prima de emisión de 24,43 euros por participación. Esta operación fue realizada mediante aportación dineraria.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el Fondo posee el 20,00% del capital de la sociedad participada.

- Inversión 9:

Con fecha 11 de agosto de 2022, el Fondo suscribió una ampliación de capital por importe de 1.600.000,00 euros, suscribiendo 225.670 participaciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas más una prima de emisión de 6,09 euros por participación. Esta operación fue realizada mediante aportación dineraria.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el Fondo posee el 35,90% del capital de la sociedad participada.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la inversión se encuentra totalmente deteriorada.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 ninguna de las acciones de estas sociedades se encuentra pignoradas.

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

(7) Efectivo y Otros Activos Líquidos Equivalentes

El detalle del epígrafe efectivo y otros activos líquidos equivalentes es como sigue:

	Euros	
	31.12.25	31.12.24
Cuentas corrientes	1.540.286,69	2.100.429,08

Este epígrafe del balance al 31 de diciembre de 2025 y 2024 recoge, fundamentalmente, los saldos en cuentas corrientes con entidades financieras.

Durante el ejercicio 2025 se han registrado ingresos financieros en la cuenta de pérdidas y ganancias en relación con estas cuentas corrientes por un importe de 20.854,43 euros (64.058,99 en 2024)

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros y tienen un vencimiento inferior al año al 31 de diciembre de 2025.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, todos los importes de este epígrafe se encuentran disponibles para ser utilizados.

8) Fondos Reembolsables

La composición y el movimiento del patrimonio neto se presentan en el estado de cambios en el patrimonio neto.

(a) Partícipes

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el patrimonio del Fondo está dividido en 25.000 participaciones nominativas de 1.000,00 euros cada una de ellas, suscritas y totalmente desembolsadas, no quedando ningún importe pendiente de desembolsar.

Durante los ejercicios 2025 y 2024, el Fondo no ha realizado reembolsos a los partícipes por concepto de devoluciones de aportaciones iniciales.

Durante los ejercicios 2025 y 2024, no han existido solicitudes de amortización por parte de ningún partícipe.

La composición del patrimonio del Fondo al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es como sigue:

	Euros		
	Compromiso	Desembolso	Porcentaje
Axon Partners Group Investment, S.L.	500.000,00	500.000,00	2,00%
Afigest Global Corporation, S.L.	5.500.000,00	5.500.000,00	22,00%
Agencia de Innovación y Desarrollo de Andalucía	19.000.000,00	19.000.000,00	76,00%
(nota 10)	25.000.000,00	25.000.000,00	100,00%

(b) Reservas

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, recoge un importe negativo de 69.473,09 euros por los gastos de constitución del Fondo.

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

(c) Ajustes por cambios de valor

El detalle al 31 de diciembre de 2025 y 2024 del movimiento de los ajustes de valor registrados en patrimonio neto que han supuesto una modificación al coste de la inversión de las participaciones es como sigue:

	Euros						
	Saldo al 31.12.2023	Ajustes positivos	Ajustes Negativos (*)	Saldo al 31.12.2024(*)	Ajustes positivos	Ajustes negativos	Saldo al 31.12.2025
Inversión 1	4.297.951,28	-	(4.297.951,28)	-	-	-	-
Inversión 10	-	258.085,50	-	258.085,50	2.937.511,73	-	3.195.597,23
	4.297.951,28	258.085,50	(4.297.951,28)	258.085,50	2.937.511,73	-	3.195.597,23

(*) Cifras reexpresadas (Nota 2e)

(9) Acreedores y Cuentas a Pagar

Su detalle al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

	Euros	
	31.12.25	31.12.24
Acreedores por prestación de servicios	14.380,50	37.919,66
Acreedores empresas del grupo y vinculadas (nota 13 (a))	-	42.096,90
Comisiones a pagar (notas 12 (a) y 13 (a))	-	100.930,20
	14.380,50	180.946,76

"Comisiones a pagar" recoge, principalmente, los importes pendientes de pago a la Sociedad Gestora por conceptos de comisión de gestión a abonar por el Fondo correspondiente al ejercicio 2024 (véase nota 12(a))

Al 31 de diciembre de 2024, "Acreedores empresas del grupo y vinculadas" recoge, principalmente, el importe de facturas recibidas pendientes de pago en concepto de refacturación de gastos de la Sociedad Gestora.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 todos los saldos se encuentran denominados en euros.

Los vencimientos de estos saldos son inferiores a un año.

Asimismo, el Fondo paga una comisión de éxito del 20% de los beneficios remanentes obtenidos por el Fondo a lo largo de su vida y que se deriven de las inversiones realizadas, ya sea en forma de plusvalías generadas en operaciones de desinversión total o parcial, ya sea mediante intereses y dividendos percibidos o cualesquiera otros ingresos procedentes de las empresas participadas. Esta comisión de éxito del 20% se pagará una vez se haya devuelto a los partícipes el importe equivalente a sus cuotas de participación desembolsadas, haberles abonado adicionalmente la cantidad que suponga una rentabilidad anual del 12% sobre sus aportaciones (denominado retorno preferente) y la Sociedad Gestora haya cobrado el 20% de retorno preferente abonado a los partícipes. Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 no se ha devengado comisión de éxito.

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

(10) Cuentas de Orden

El detalle de cuentas de orden es el siguiente:

	Euros	
	31.12.25	31.12.24
Otras cuentas de orden		
Patrimonio total comprometido (nota 8)	25.000.000,00	25.000.000,00
Patrimonio comprometido no exigido	-	-
Pérdidas fiscales a compensar (nota 11)	2.616.140,02	2.196.274,29
	27.616.140,02	27.196.274,29

(11) Situación Fiscal

De conformidad con lo dispuesto en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades ("**LIS**"), el Fondo es contribuyente del Impuesto sobre Sociedades y, como tal, está sujeto al tipo de gravamen general del 25%. Ahora bien, de acuerdo con lo previsto en el artículo 50 de la LIS, el Fondo podrá aplicar determinadas exenciones sobre las rentas positivas generadas y dividendos percibidos en los términos que, con carácter general, se resumen a continuación:

a) Impuesto sobre Sociedades

- Rentas positivas: exención del 95% de las rentas que obtenga el Fondo como consecuencia de la transmisión de valores representativos de la participación en el capital o fondos propios de las sociedades en las que tiene participación, sujeto al cumplimiento de los requisitos del art. 21 LIS. En caso de que se no se cumplan los requisitos del art. 21 LIS, exención del 99% sujeto al cumplimiento de los requisitos exigidos en el art. 50 LIS.

- Dividendos: exención del 95% sobre los dividendos percibidos con independencia del porcentaje de participación y periodo de tenencia, pero sujeto al cumplimiento del resto de requisitos del art. 21 LIS.

El cálculo de la provisión y gasto corriente por Impuesto sobre Sociedades correspondiente al ejercicio anual cerrado el 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Resultado contable del ejercicio	(204.874,51)	(6.645.786,74)
Diferencias permanentes		
Aumento (disminución) por correcciones de valor (nota 5 (a) y 6 (a))	(214.991,22)	6.276.569,10
Base imponible fiscal	(419.865,73)	(369.217,64)
Cuota íntegra al 25% y gasto por Impuesto sobre Sociedades	-	-
Retenciones y pagos a cuenta	3.962,34	12.171,20
Impuesto sobre Sociedades a recuperar	3.962,34	12.171,20

El impuesto sobre sociedades a recuperar al 31 de diciembre de 2025 se encuentra recogido dentro del epígrafe "Deudores" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

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. Por tanto, al 31 de diciembre de 2025, el Fondo tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación desde su constitución. Los Administradores de la Sociedad Gestora no esperan que, en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.

De acuerdo con la Ley del Impuesto sobre Sociedades y con la normativa fiscal en vigor, si en virtud de las normas aplicables para la determinación de la base imponible ésta resultase negativa, su importe podrá ser compensado en los ejercicios inmediatos y sucesivos a aquél en que se originó la pérdida. La compensación se realizará al tiempo de formular la declaración del Impuesto sobre Sociedades, sin perjuicio de las facultades de comprobación que correspondan a las autoridades fiscales.

Conforme a la declaración del Impuesto sobre Sociedades que el Fondo ha presentado y a la espera de presentar el del ejercicio 2025, el Fondo dispone de las siguientes bases imponibles negativas a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros:

Año de origen	Euros
2021	(395.081,50)
2022	(750.823,02)
2023	(681.152,13)
2024	(369.217,64)
2025	(419.865,73)
(nota 10)	(2.616.140,02)

b) Activos y pasivos por impuesto diferido

El movimiento de los activos y pasivos por impuestos diferido durante el ejercicio 2025 y 2024 es como sigue:

	Euros	
	Activos	Pasivos
Saldo al 31.12.23	-	54.404,45
Altas por ajuste de valor (nota 8 (c))	-	3.266,91
Bajas (*)	-	(54.404,45)
Saldo al 31.12.24 (*)	-	3.266,91
Altas por ajuste de valor (nota 8 (c))	-	37.183,69
Bajas (nota 8 (c))	-	-
Saldo al 31.12.25	-	40.450,60

(*) Cifras reexpresadas (Nota 2e)

Las altas y bajas de activos y pasivos diferidos por ajustes de cambio de valor se deben al efecto fiscal de las variaciones de valor por las inversiones clasificadas en activos financieros disponibles para la venta (véase nota 5).

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

c) Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 45 apartado I C) del R.D. Legislativo 1/2003, por el que se aprueba el Texto Refundido del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales Onerosas y Actos Jurídicos Documentados, están exentas del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales Onerosas las operaciones de constitución y aumento de capital efectuadas por Entidades de Capital Riesgo.

d) Impuesto sobre el Valor Añadido

La actividad de gestión del Fondo está exenta de IVA.

(12) Ingresos y Gastos

(a) Comisiones satisfechas

El detalle de la comisión a pagar al 31 de diciembre de 2025 y 2024 y del importe devengado en concepto de comisión de gestión por el Fondo durante los ejercicios 2025 y 2024 es como sigue:

	Euros			
	2025		2024	
	Pendiente de pago (nota 9)	Total devengado	Pendiente de pago (nota 9)	Total devengado
Comisión de gestión (nota 13(a))	-	403.720,80	100.930,20	347.880,46
	-	403.720,80	100.930,20	347.880,46

Como se señala en la nota 1, las funciones de gestión, representación y administración del Fondo están encomendadas a Axon Partners Group Investment, Sociedad Gestora de Entidades de Inversión Colectiva de tipo cerrado, S.A. Por este servicio, el Fondo paga una comisión de gestión básica fija anual del 2,1% sobre el patrimonio comprometido del Fondo durante los primeros 24 meses y del 0,25% sobre el patrimonio comprometido del Fondo hasta la finalización del periodo de inversión.

Asimismo, el Fondo paga una comisión anual basada en los resultados del Fondo del 2,1% calculado sobre los importes invertidos menos el coste de adquisición de las inversiones ya desinvertidas.

Además, el Fondo paga una comisión de éxito que ascenderá a un 20% calculada en función de los beneficios o rendimientos obtenidos a lo largo de toda su vigencia (ver nota 9). Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 no se ha devengado comisión de éxito.

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros y tienen un vencimiento inferior al año al 31 de diciembre de 2025.

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

(b) Otros gastos de explotación

Un detalle de este epígrafe durante el ejercicio 2025 y 2024 es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Servicios exteriores	60.178,16	84.355,57
Gastos de tasas por registros oficiales	2.081,20	1.040,60
	62.259,36	85.396,17

"Servicios exteriores" recoge un importe 32.117,83 euros con partes vinculadas en 2025 (42.096,90 euros en 2024) (véase nota 13 (a)).

(c) Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros

El detalle al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es como sigue:

	Euros	
	2025	2024 (*)
Deterioro de valor inversiones a largo plazo (nota 5 (a))	-	(3.332.611,44)
Deterioro de valor de empresas del grupo (notas 6 (a) y 13(a))	(315.673,71)	(3.413.794,04)
Reversión deterioro empresas del grupo (notas 6 (a) y 13(a))	530.664,93	469.836,38
	214.991,22	(6.276.569,10)

(*) Cifras reexpresadas (Nota 2e)

(13) Partes Vinculadas

Las partes vinculadas con las que el Fondo ha realizado transacciones durante los ejercicios 2025 y 2024 son las empresas del grupo y asociadas, partícipes, así como la Sociedad Gestora. Las mismas corresponden a operaciones del tráfico normal del Fondo y se realizan de acuerdo con lo dispuesto en la nota 4 (f).

(a) Transacciones del Fondo y saldos con empresas del grupo

Los saldos mantenidos con empresas del Grupo y partes vinculadas son los siguientes:

	Euros	
	31.12.25	31.12.24
Activo		
Instrumentos de patrimonio empresas del grupo (nota 6 (a))	5.974.996,73	5.760.005,51
	5.974.996,73	5.760.005,51
Pasivo		
Acreedores empresas del grupo y vinculadas (nota 9)	-	42.096,90
Comisiones a pagar (nota 9)	-	100.930,20
	-	143.027,10

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

Las principales transacciones con empresas del Grupo y partes vinculadas han sido las siguientes:

	Euros	
	2025	2024
Gastos		
Corrección de valor de empresas del grupo (nota 12 (c) y 6 (a))	(315.673,71)	3.413.794,04
Otros gastos de explotación (nota 12 (b))	32.117,83	42.096,90
Comisión de gestión (nota 12 (a))	403.720,80	347.880,46
	120.164,92	3.803.771,40

	Euros	
	2025	2024
Ingresos		
Reversión de correcciones de valor de empresas del grupo (nota 12 (c) y 6 (a))	530.664,93	469.836,38
	530.664,93	469.836,38

b) Seguro de responsabilidad civil

Durante los ejercicios 2025 y 2024, la Sociedad Gestora no ha repercutido al Fondo ningún importe en concepto de la prima de póliza de responsabilidad civil de administradores y directivos contratada para la Sociedad Gestora.

c) Saldos y Transacciones con el Consejo de Administración y la Alta Dirección de la Sociedad Gestora

Durante los ejercicios 2025 y 2024, los miembros del Consejo de Administración y la Alta Dirección de la Sociedad Gestora, no han percibido cantidad alguna por razón de su cargo, salvo los derivados por su contrato laboral o mercantil como gestores del Fondo, que se desglosan en las cuentas anuales de la Sociedad Gestora.

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.

(14) Política y Gestión de Riesgos

Factores de riesgo financiero

Las actividades del Fondo están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado, riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo del tipo de interés en los flujos de efectivo. El programa de gestión del riesgo global de la Sociedad Gestora se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre la rentabilidad financiera del Fondo.

i) Riesgo de mercado

El riesgo de mercado se deriva fundamentalmente de las inversiones mantenidas en sociedades no cotizadas. El objetivo principal de la política de inversiones de la Sociedad Gestora es maximizar la rentabilidad de las inversiones del Fondo,

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

manteniendo los riesgos controlados. A efectos del control del riesgo de las inversiones en sociedades no cotizadas, la Sociedad Gestora toma las siguientes medidas:

- diversificación de la composición de la cartera, tanto a nivel de importes como de segmentos de mercado objeto de inversión.
- análisis previo a la realización de cada inversión en sociedades no cotizadas, incluyendo la obtención de informes y dictámenes de expertos independientes sobre las sociedades objeto de la posible inversión y de su entorno.
- seguimiento y control continuado de las principales variables económicas y de mercado que afectan a cada sociedad no cotizada en cartera.
- seguimiento y elección del momento adecuado para la desinversión de cada sociedad no cotizada en cartera, manteniendo una política de rotación periódica de las inversiones.

El Fondo no se encuentra expuesto a riesgos de mercado por activos no financieros.

ii) Riesgo de crédito

El Fondo no ha tenido concentraciones significativas de riesgo de crédito durante el ejercicio.

iii) Riesgo de liquidez

El Fondo lleva a cabo una gestión prudente del riesgo de liquidez, fundada en el mantenimiento de suficiente efectivo y valores negociables, dentro de los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente.

iv) Riesgo de tipo de interés en los flujos de efectivo y del valor razonable

El riesgo de tipo de interés tiene un impacto limitado en los flujos de efectivo de las actividades de explotación del Fondo, ya que dichos flujos vienen fundamentalmente determinados por el rendimiento obtenido en las inversiones en sociedades no cotizadas.

No obstante, las variaciones del tipo de interés de los mercados financieros pueden influir en el valor razonable de las inversiones mantenidas en sociedades no cotizadas y en los precios de mercado de las mismas en el momento de la desinversión.

Riesgo de sostenibilidad

La Sociedad Gestora del Fondo cuenta con procedimientos para la integración de los riesgos de sostenibilidad en los procesos de toma de decisiones de inversión del Fondo, integración que está basada en el análisis propio y de terceros. Para ello, la Sociedad Gestora utiliza metodología propia y toma como referencia la información disponible publicada por las entidades participadas. Igualmente, tiene en cuenta los datos facilitados por proveedores externos.

El riesgo de sostenibilidad de las inversiones dependerá, entre otros, del tipo de emisor, el sector de actividad o su localización geográfica. De este modo, las inversiones que presenten un mayor riesgo de sostenibilidad pueden ocasionar una disminución del precio de los activos subyacentes y, por tanto, afectar negativamente al valor liquidativo del Fondo.

La Sociedad Gestora cuenta con una "Política de sostenibilidad e inversión responsable" elaborada de conformidad con el Reglamento UE 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros.

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

(15) Honorarios de Auditoría

El auditor de cuentas del Fondo es ERNST & YOUNG, S.L. Los honorarios y gastos de auditoría correspondientes al ejercicio 2025 han ascendido a 17.120,00 euros, con independencia del momento de su facturación (16.718,00 euros en 2024).

(16) Información sobre los Aplazamientos de Pago Efectuados a Proveedores. Disposición Adicional Tercera. "Deber de Información" de la Ley 15/2010, de 5 de julio

La información relativa al periodo medio de pago a proveedores es la siguiente:

(Días)	2025	2024
Periodo medio de pago a proveedores	10,45	5,81
Ratio de operaciones pagadas	10,54	7,32
Ratio de operaciones pendientes de pago	0,03	-
(Euros)		
Total pagos realizados	485.724,64	458.015,14
Total pagos pendientes	9.102,95	118.604,67
Volumen monetario de facturas pagadas en un periodo inferior al máximo establecido en la normativa de morosidad	476.621,69	458.015,14
Porcentaje que representan los pagos inferiores a dicho máximo sobre el total de los pagos realizados	98,13%	100%
(Número de facturas)		
Facturas pagadas en un periodo inferior al máximo establecido en la normativa de morosidad	25	28
Porcentaje sobre el total de facturas	96,15%	100%

(17) Acontecimientos Posteriores al Cierre

Con posterioridad al cierre del ejercicio, no se ha producido ningún acontecimiento que pudiera afectar de forma significativa a las Cuentas Anuales del Fondo.

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

CORPORACIÓN BÉTICA DE EXPANSIÓN EMPRESARIAL, F.C.R.
Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

Anexo I

Información relativa a Empresas clasificadas como Activos financieros disponibles para la venta al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros con dos decimales)

Sociedad participada	Auditor	Tipo de participación	Técnica de valoración	Valor Razonable	Porcentaje de participación	Capital	Prima de emisión	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Subvenciones	Acciones Propias	Otros instrumentos de patrimonio neto	Resultado del ejercicio	Total Fondos Propios
Inversión 1 (1)	Deloitte, S.L.	Capital desarrollo	Transacción reciente	316.907,83	2,88%	-	-	-	-	-	-		-	-
Inversión 2 (2)	Ernst & Young, S.L.	Capital desarrollo	Transacción reciente	4.974.695,42	1,13%	215.303,00	59.066.797,00	67.833,00	(32.396.456,00)	3.928.737,00	(5.831.063,00)	61.678.489,00	(33.506.174,00)	53.863.340,00
Inversión 10 (3)	Deloitte, S.L.	Capital desarrollo	Coste	2.261.231,94	8,42%	28.605,00	2.486.377,00	(690.996,00)	(117.705,00)	-	-	-	(144.715,00)	1.561.566,00
				7.552.835,19										

(1) Inversión 1 tiene su domicilio social en Sevilla y su actividad principal es el desarrollo de toda clase de actividades relacionadas con el turismo (consolidado).
(2) Inversión 2 tiene su domicilio social en Elche y un centro de trabajo en Huelva y su actividad principal es el desarrollo de lanzadores espaciales (consolidado).
(3) Inversión 10 tiene su domicilio social en Almería y su actividad principal es la consulta de aplicaciones informáticas y suministro de programas de informática.

Este Anexo I forma parte integrante de la nota 5 de la memoria de cuentas anuales de 2025, junto con las que debe ser leído.

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

CORPORACIÓN BÉTICA DE EXPANSIÓN EMPRESARIAL, F.C.R.
Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

Anexo I

Información relativa a Empresas clasificadas como Activos financieros disponibles para la venta al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2024

(Expresado en euros con dos decimales)

Sociedad participada	Auditor	Tipo de participación	Técnica de valoración	Valor Razonable	Porcentaje de participación	Capital	Prima de emisión	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Subvenciones	Acciones Propias	Resultado del ejercicio	Total Fondos Propios
Inversión 1 (1)	Deloitte, S.L.	Capital desarrollo	Transacción reciente	7.523.447,00	14,36%	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversión 2 (2)	Ernst & Young, S.L.	Capital desarrollo	Coste	2.000.000,00	2,11%	215.303,00	59.066.797,00	67.833,00	(13.708.507,00)	2.501.294,00	(5.831.063,00)	(18.687.949,99)	23.623.707,01
Inversión 10 (3)	Deloitte, S.L.	Capital desarrollo	Transacción reciente	2.261.231,94	8,42%	28.605,00	2.786.377,00	(690.996,00)	-	-	-	(117.705,00)	2.006.281,00
				11.784.678,94									

(1) Inversión 1 tiene su domicilio social en Sevilla y su actividad principal es el desarrollo de toda clase de actividades relacionadas con el turismo (consolidado).
(2) Inversión 2 tiene su domicilio social en Elche y un centro de trabajo en Huelva y su actividad principal es el desarrollo de lanzadores especiales (consolidado).
(3) Inversión 10 tiene su domicilio social en Almería y su actividad principal es la consulta de aplicaciones informáticas y suministro de programas de informática.

Este Anexo I forma parte integrante de la nota 5 de la memoria de cuentas anuales de 2025, junto con las que debe ser leído.

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

Anexo II

Información relativa a Inversiones financieras no cotizadas clasificadas como Asociadas correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros con dos decimales)

Sociedad participada	Auditor	Tipo de participación	Técnica de valoración	Valor Razonable	Porcentaje de participación	Capital	Prima de emisión	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Subvenciones, donaciones y legados recibidos	Otras aportaciones	Socios externos	Resultados del ejercicio	Total Fondos Propios
Inversión 3 (1)	N/A	N/A	N/A	-	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Inversión 4 (2)	Audalia Nexia Auditores, S.L.	Capital desarrollo	VTC	955.418,59	20,00%	866.410,00	2.609.859,59	(337.876,37)	(229.260,89)	-	1.964.806,70	-	(47.046,09)	4.827.092,94
Inversión 5 (3)	Deloitte, S.L.	Capital inicio	Coste	3.000.000,00	27,27%	5.743,00	2.997.762,00	(995.767,00)	-	32.764,00	-	220,00	(516.875,00)	1.523.847,00
Inversión 6 (4)	Deloitte, S.L.	Capital inicio	Coste	1.000.000,00	16,35%	407.666,00	1.227.334,00	779.691,03	-	4.286,54	-	-	(905.613,15)	1.513.364,42
Inversión 7 (5)	Espaudit gabinete de auditoría, S.A.P.	Capital desarrollo	VTC	202.938,31	10,38%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversión 8 (6)	SW Advisory España S.L.P.	Capital desarrollo	VTC	806.839,83	20,00%	294.860,00	3.340.603,66	(269.231,78)	(107.817,73)	-	430.691,86	-	344.093,16	4.033.199,17
Inversión 9 (7)	Eudita AP Auditores, S.L.	Capital desarrollo	VTC	-	35,90%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
				5.974.996,73										

(1) Inversión 3 tiene su domicilio social en Delaware y una filial Alta Stream S.L con domicilio social en Sevilla y su actividad principal es la retransmisión en PPV de eventos taurinos a nivel internacional.
(2) Inversión 4 tiene su domicilio social en Sevilla y su actividad principal es el desarrollo de sistemas de almacenamiento de calor industrial proveniente de fuentes de energía renovables.
(3) Inversión 5 tiene su domicilio social en Málaga y su actividad principal es el desarrollo y consultoría de soluciones para el sector educativo (consolidado).
(4) Inversión 6 tiene su domicilio social en Jaén y su actividad principal es el desarrollo de Hardware y Software indicado para el control de calidad y basado en la tecnología de visión artificial.
(5) Inversión 7 tiene su domicilio social en Sevilla y su actividad principal es la gestión y administración de empresas y proyectos empresariales nacionales e internacionales en todas sus áreas.
(6) Inversión 8 tiene su domicilio social en Almería y su actividad principal es el desarrollo y comercialización de software y aplicaciones informáticas para su uso en distintos dispositivos.
(7) Inversión 9 tiene su domicilio social en Jerez de la Frontera, Cádiz y su actividad principal es la construcción, instalaciones y mantenimiento basadas en composites.

Este Anexo II forma parte integrante de la nota 6 de la memoria de cuentas anuales del ejercicio 2025, junto con las que debe ser leído.

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

Anexo II

Información relativa a Inversiones financieras no cotizadas clasificadas como Asociadas correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2024

(Expresado en euros con dos decimales)

Sociedad participada	Auditor	Tipo de participación	Técnica de valoración	Valor Razonable	Porcentaje de participación	Capital	Prima de emisión	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Ajustes de valoración	Otras aportaciones	Acciones Propias	Resultados del ejercicio	Total Fondos Propios
Inversión 3 (1)	N/A	N/A	N/A	-	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Inversión 4 (2)	Audalia Nexia Auditores, S.L.	Capital desarrollo	VTC	586.690,63	20,00%	819.429,00	2.226.837,45	(337.676,37)	(228.622,95)	-	453.496,00	-	(317,94)	2.933.145,19
Inversión 5 (3)	Deloitte, S.L.	Capital inicio	Coste	3.000.000,00	27,27%	3.100,00	-	169.944,00	(205.803,00)	-	-	-	399.874,00	367.115,00
Inversión 6 (4)	Deloitte, S.L.	Capital desarrollo	Coste	1.000.000,00	16,35%	407.666,00	1.227.334,00	782.533,67	-	-	7.510,45	-	6.121,86	2.431.165,98
Inversión 7 (5)	Deloitte, S.L.	Capital desarrollo	Transacción reciente	518.612,02	10,38%	342.557,00	14.630.333,97	-	(12.983.095,16)	-	-	-	(42.539,31)	1.947.256,50
Inversión 8 (6)	SW Advisory España S.L.P.	Capital desarrollo	VTC	654.702,86	20,00%	294.860,00	3.340.603,66	(269.231,78)	(340.082,42)	-	15.100,14	-	232.264,69	3.273.514,29
Inversión 9 (7)	Eudita AP Auditores, S.L.	Capital desarrollo	Coste	-	35,90%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A		N/A	N/A	N/A
				5.760.005,51										

(1) Inversión 3 tiene su domicilio social en Delaware y una filial Alta Stream S.L con domicilio social en Sevilla y su actividad principal es la retransmisión en PPV de eventos taurinos a nivel internacional.
(2) Inversión 4 tiene su domicilio social en Sevilla y su actividad principal es el desarrollo de sistemas de almacenamiento de calor industrial proveniente de fuentes de energía renovables.
(3) Inversión 5 tiene su domicilio social en Málaga y su actividad principal es el desarrollo y consultoría de soluciones para el sector educativo.
(4) Inversión 6 tiene su domicilio social en Jaén y su actividad principal es el desarrollo de Hardware y Software indicado para el control de calidad y basado en la tecnología de visión artificial.
(5) Inversión 7 tiene su domicilio social en Sevilla y su actividad principal es la gestión y administración de empresas y proyectos empresariales nacionales e internacionales en todas sus áreas.
(6) Inversión 8 tiene su domicilio social en Almería y su actividad principal es el desarrollo y comercialización de software y aplicaciones informáticas para su uso en distintos dispositivos.
(7) Inversión 9 tiene su domicilio social en Jerez de la Frontera, Cádiz y su actividad principal es la construcción, instalaciones y mantenimiento basadas en composites.

Este Anexo II forma parte integrante de la nota 6 de la memoria de cuentas anuales del ejercicio 2025, junto con las que debe ser leído.

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

AXON

Excellence in Business

Informe de Gestión 2025

Corporación Bética de Expansión Empresarial FCR

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

Contenido

1.	Corporación Bética de Expansión Empresarial FCR	2
1.1	Descripción General	2
2.	Resumen Ejecutivo	3
3.	Situación del Mercado	4
4.	Empresas Participadas	5-8
5.	Otros	9

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

1. Corporación Bética de Expansión Empresarial FCR

1.1 Descripción General

El principal objetivo del Fondo Corporación Bética de Expansión Empresarial (el Fondo) es generar rentabilidad para los inversores mediante la toma de participaciones temporales en el capital de empresas andaluzas o con un establecimiento operativo suficientemente relevante en fase de crecimiento y expansión de su modelo de negocio. Dichas compañías no serán de carácter agrícola e inmobiliario. Las inversiones irán destinadas a aquellas empresas que planteen proyectos altamente innovadores y que generen un gran impacto social, económico e innovador.

Fecha de registro:	16/07/2021
Capital comprometido:	25m€
Plazo:	7 años
Periodo de inversión:	2 años
Región:	Andalucía
Sector:	Innovación
Honorarios por gestión:	2.1% capital
Comisión de Éxito (Carried Interest):	20%
Llamado de Capital:	Según requerido por el gestor profesional
Hurdle Rate:	12%, con mecanismo de catch-up

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

2. Resumen Ejecutivo

Finalizado el periodo de inversión, durante el ejercicio 2025 el equipo ha centrado su labor en la gestión activa de la cartera. Esta fase se caracteriza por un acompañamiento cercano a las diez compañías participadas, a las que presta apoyo estratégico y operativo en áreas clave como el desarrollo de negocio, la refinanciación, la estructura de capital, la profesionalización de los equipos y los procesos de gobierno corporativo.

Asimismo, el equipo ha mantenido una presencia activa en los consejos de administración y comités asesores de las participadas, con el objetivo de velar por la correcta ejecución de los planes de negocio acordados y anticipar las contingencias que pudieran afectar a la creación de valor.

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

3. Situación del Mercado

El ejercicio 2025 ha confirmado la madurez del ecosistema emprendedor español, con niveles de actividad históricamente altos, pero en un entorno más selectivo y orientado a compañías con mayor tracción, escalabilidad y solidez operativa.

La inversión total en startups españolas se situó en torno a los 3.100 millones de euros, uno de los mejores registros de la serie reciente, solo por detrás de 2021 y 2022, con el capital crecientemente concentrado en operaciones de mayor tamaño y modelos de negocio validados.

Las grandes rondas (operaciones superiores a 50 millones de euros) absorbieron buena parte del volumen, mientras que las fases iniciales evolucionaron de forma más contenida y exigente en métricas y eficiencia de capital.

Por sectores, destacaron la inteligencia artificial, consolidada como palanca transversal, el software empresarial, el deep tech, la salud y el travel tech, junto a biotecnología, defensa, robótica y movilidad, alineados con las prioridades europeas de soberanía tecnológica.

Entre las rondas más relevantes figuraron

- Multiverse Computing ~189 M€,
- TravelPerk ~190 M€
- Auro Travel ~180 M€,
- Factorial ~110 M€,
- LingoKids ~102 M€,.

Geográficamente, Madrid y Barcelona siguieron concentrando la mayor parte del capital, siendo la baja capilaridad territorial uno de los principales retos estructurales del ecosistema.

En desinversiones, el mercado mostró mayor dinamismo y rotación de cartera: en el conjunto del capital privado alcanzaron unos 3.739 millones de euros en 390 operaciones, señal de una progresiva normalización tras varios ejercicios de menor liquidez.

En conjunto, 2025 refleja un ecosistema español más maduro, selectivo y sofisticado, donde el capital se orienta hacia compañías con capacidad real de escalado, tecnología diferencial y ambición internacional, priorizando la calidad de los activos, la creación de valor sostenible y los retornos a medio y largo plazo.

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

4. Empresas Participadas

Inversión 1

Fecha de Inversión: 19/11/2021

Sector: Glamping

Descripción de la Compañía

Fundada en 2016, Inversión 1 es una compañía con sede en Sevilla con el objetivo de generar valor añadido a los campings tradicionales aumentando la demanda y rentabilidad de las parcelas, abasteciéndoles de tiendas con un diseño único y proporcionándoles motores de búsqueda digitales, con el objetivo de ofrecer a los usuarios una experiencia de glamping y de hotel horizontal únicos en las mejores ubicaciones de España.

Inversión 2

Fecha de Inversión: 31/03/2023

Sector: Aeroespacial

Descripción de la Compañía

Inversión 2 es una empresa especializada en el desarrollo y lanzamiento de cohetes reutilizables para el envío de pequeños satélites al espacio. La compañía se enfoca en ofrecer soluciones de lanzamiento asequibles y flexibles para clientes del ámbito aeroespacial y de investigación. Inversión 2 busca democratizar el acceso al espacio mediante tecnologías innovadoras, contribuyendo a la expansión del mercado de pequeños satélites y al avance de la industria espacial europea.

Inversión 3

Fecha de Inversión: 30/06/2023

Sector: Entretenimiento

Descripción de la Compañía

Inversión 3 es una plataforma de televisión de pago especializada en contenido taurino, dedicada a democratizar y promover el acceso a eventos y programas relacionados con la tauromaquia. Con un enfoque inclusivo, Inversión 3 ofrece a los aficionados una experiencia completa, transmitiendo corridas de toros, documentales y otros contenidos taurinos. La empresa busca crear una comunidad en línea, brindando acceso a eventos exclusivos y permitiendo a los suscriptores disfrutar de su pasión por el mundo taurino.

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

Inversión 4

Fecha de Inversión: 30/06/2023

Sector: Energía

Descripción de la Compañía

Inversión 4 es una empresa que ofrece soluciones de almacenamiento térmico para abordar la necesidad de flexibilidad y sostenibilidad en la generación industrial de electricidad y calor. Mediante su innovadora tecnología ThermalBox®, la empresa permite a industrias y empresas energéticas almacenar y gestionar energía térmica de manera eficiente. Esta tecnología proporciona una solución versátil y sostenible para optimizar el uso de energía, reduciendo costes y la huella de carbono, contribuyendo a la transición hacia sistemas energéticos más sostenibles.

Inversión 5

Fecha de Inversión: 30/06/2023

Sector: Educación

Descripción de la Compañía

Inversión 5 es una solución digital diseñada para facilitar la gestión integral de proyectos educativos y experiencias de aprendizaje. La plataforma permite a instituciones educativas y docentes organizar y supervisar el progreso académico de sus estudiantes, centralizando información clave como planes de estudio, evaluaciones y actividades. Inversión 5 fomenta la colaboración entre profesores y estudiantes, promoviendo un enfoque dinámico y estructurado para mejorar la calidad de la educación y la experiencia de aprendizaje.

Inversión 6

Fecha de Inversión: 05/12/2023

Sector: Robotics

Descripción de la Compañía

Inversión 6, fundada en Jaén como spin-off de la Universidad de Jaén, se especializa en la fabricación y venta de robots basados en su tecnología de Specular Vision® basado en visión artificial para la inspección automatizada de piezas transparentes y reflectantes. Sus clientes principales son del sector automotriz y empresas de materias primas a las que ofrecen soluciones de vanguardia para garantizar la calidad en la producción.

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

Inversión 7

Fecha de Inversión: 05/10/2021

Sector: Economía Digital – Modelo supply para establecimientos glamping

Descripción de la Compañía

Empresa sevillana que lleva años desarrollando un servicio de OTA para glamping y que en 2021 ha comenzado a desarrollar sus servicios de asesoramiento a quienes quieran desarrollar un negocio de glamping ofreciendo servicios financieros, de marketing, de software, y de acceso a tiendas en modelo de revenue share.

Inversión 8

Fecha de Inversión: 27/10/2021

Sector: Economía Digital – Software de gestión

Descripción de la Compañía

Inversión 8 es una compañía almeriense que ha desarrollado un software de gestión especializado en sector fitness que permite ganar clientes, aumentar fidelización y aumentar ingresos.

Con presencia en España y Latam, ofrece a gimnasios y entrenadores personales una plataforma para la gestión de sus cliente y clases.

Inversión 9

Fecha de Inversión: 08/08/2022

Sector: Fabricación e Ingeniería de composites

Descripción de la Compañía

Inversión 9 es una empresa de fábrica y desarrollo de ingeniería de piezas y estructuras en composite para conseguir la mejor combinación en peso, precio y propiedades. El valor del conocimiento y sus desarrollos se aplica a una amplitud de sectores como la construcción, obra civil, automovilístico, naval, eólico y salud.

Inversión 10

Fecha de Inversión: 28/12/2022

Sector: Economía Digital – Software de gestión

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

Descripción de la Compañía

Inversión 10 es una compañía almeriense que ha desarrollado un software de gestión para pymes que permite gestionar las relaciones con clientes de forma centralizada.

Ayuda a organizar contactos, automatizar ventas y mejorar la atención al cliente. Su uso incrementa la fidelización, eficiencia comercial y toma de decisiones basada en datos.

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.

5. Otros

- Recursos humanos: El Fondo no tiene empleados.

- Expectativas para el ejercicio 2026: El Fondo concluyó su periodo de inversión en diciembre de 2023. Durante 2026, el objetivo es seguir trabajando como en 2025 con las compañías en cartera para impulsar su crecimiento esperado, asegurando que aquellas que lo necesiten alcancen el punto de equilibrio, y apoyando el desarrollo continuo de las empresas actuales en nuestra cartera.

- Información sobre los aplazamientos de pago a los proveedores en operaciones comerciales: La información relativa a aplazamientos de pago a los proveedores en operaciones comerciales se recoge en la nota 16 de las cuentas anuales a las que acompaña este informe de gestión.

- Riesgos medioambientales, política de gestión de riesgos financieros y actividades en materia de investigación y desarrollo: La información relativa a riesgos medioambientales, política de gestión de riesgos financieros y actividades en materia de investigación y desarrollo se recoge en la nota 14 de las cuentas anuales a las que acompaña este informe de gestión.

- Hechos posteriores: La información relativa a hechos posteriores se recoge en la nota 17 de las cuentas anuales a las que acompaña este informe de gestión.

- Participaciones propias: El Fondo no tiene participaciones propias.

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible con información de firma generado desde VALIDe (http://valide.redsara.es)
Firma válida.