

INFORME DE AUDITORIA

BLUE MARBLE VC S.C.R, S.A.

**Cuentas Anuales correspondientes
al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025**

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

Al accionista de la sociedad **BLUE MARBLE VC S.C.R, S.A.** por encargo de la Junta General:

Opinión

He auditado las cuentas anuales de **BLUE MARBLE VC S.C.R, S.A** que comprenden el Balance de Situación 31 de diciembre de 2025, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, la Memoria, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto y el Estado de Flujos de Efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En mi opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2025, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

He llevado a cabo la auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Mi responsabilidad de acuerdo con dichas normas se describe más adelante en la *sección Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de mi informe.

Soy independiente de la Sociedad de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no he 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.

Considero que la evidencia de auditoría que he obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para mi opinión.

Cuestiones clave de la auditoría

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

Aspectos más relevantes de la auditoría.

Tal y como se describe en la Nota 1 de la memoria, la Sociedad tiene por objeto principal la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no



financieras y de naturaleza no inmobiliaria, que no coticen en el primer mercado de las Bolsas de Valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) con exclusión en todo caso de la intermediación y de aquellas actividades reguladas específicamente por la legislación del Mercado de Valores y de instituciones de Inversión Colectiva. (CNAE 66330).

Con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados he obtenido conocimiento del control interno relevante para la auditoría mediante el entendimiento de los procesos y criterios utilizados por la Sociedad y, en particular, en relación a la valoración de las inversiones financieras.

Mi procedimiento de auditoría dirigido a dar respuesta a este aspecto relevante de valoración ha incluido, entre otros, los siguientes procedimientos aplicados a la totalidad de la cartera de inversiones, según el caso:

- Obtención de un detalle de las participaciones mantenidas y de la financiación concedida a 31 de diciembre de 2025, y entendimiento de las principales variaciones producidas durante el ejercicio.
- Obtención y análisis, par una muestra de los contratos de financiación y de los acuerdos de inversión de patrimonio de las empresas con las que la sociedad mantiene posiciones.
- Cotejo la razonabilidad de las variaciones registradas en los epígrafes del balance de la Sociedad donde se registran las inversiones financieras, y contraste de estas con documentación contractual, liquidaciones de efectivo y movimientos en la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.
- Análisis de la idoneidad del método de valoración aplicado a cada inversión en función de las políticas de valoración establecidas por la Sociedad gestora.
- Entendimiento y validación para las inversiones financieras de mayor relevancia de la evolución financiera de las mismas durante el ejercicio 2025, así como de la base que motiva su registro contable en el balance de la sociedad a 31 de diciembre de 2025.

En las pruebas descritas anteriormente no se han identificado diferencias fuera de un rango razonable.

Otra información: Informe de gestión

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

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

Responsabilidad de los administradores con las cuentas anuales

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

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

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

Mi objetivo es 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 mi 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 en España, aplico mi juicio profesional y mantengo una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría.

También:

- Obtengo 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
- Evalúo si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores

- Concluyo sobre si es adecuada la utilización, por los administradores, del principio contable de entidad en funcionamiento y, basándome en la evidencia de auditoría obtenida, concluyo sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como entidad en funcionamiento. Si concluyo que existe una incertidumbre material, se requiere que llame la atención en mi informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que exprese una opinión modificada. Mis conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de mi informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Entidad deje de ser una empresa en funcionamiento
- Evalúo 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.

Me comunico con los administradores de la entidad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificada y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identifique en el transcurso de la auditoría

También proporciono al Administrador de la entidad una declaración de que he cumplido los requerimientos de ética aplicables, incluidos los de independencia, y me he comunicado con la misma para informar de aquellas cuestiones que razonablemente puedan suponer una amenaza para mi independencia y, en su caso, de las correspondientes salvaguardas

Describo esas cuestiones en mi informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión



Rafael Alemany Herrera
25 de junio de 2026

ESTADOS FINANCIEROS

BALANCE DE SITUACIÓN
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
ESTADO CAMBIO EN PATRIMONIO NETO
ESTADO FLUJO DE EFECTIVO

BLUE MARBLE VC S.C.R. S.A.

BLUE MARBLE VC S.C.R, S.A.
BALANCE DE SITUACIÓN
A 31 DE DICIEMBRE DE 2025 y 2024

ACTIVO	Notas	31/12/2025	31/12/2024
A) ACTIVO CORRIENTE		171.595,08	11.028,62
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.		171.376,44	4.198,34
Tesorería		171.376,44	4.198,34
Otros activos líquidos equivalentes.		-	-
Deudores		218,64	6.830,28
Deudores		218,64	6.830,28
B) ACTIVO NO CORRIENTE		4.434.947,07	2.513.635,84
Inversiones Financieras a largo plazo		4.434.947,07	2.513.635,84
Instrumentos de patrimonio de entidades objeto de capital de riesgo		4.434.947,07	2.513.635,84
<u>TOTAL ACTIVO</u>		<u>4.606.542,15</u>	<u>2.524.664,46</u>
PASIVO	Notas	31/12/2025	31/12/2024
A) PASIVO CORRIENTE		116.274,33	112.884,45
Acreedores y otras cuentas a pagar		18.314,03	16.727,21
Acreedores varios		18.314,03	16.727,21
Deudas con empresas del grupo y asociados		97.960,30	96.157,24
Deudas con empresas del grupo y asociados		97.960,30	96.157,24
B) PASIVO NO CORRIENTE		5.266,72	4.365,26
Pasivos por impuesto diferido		5.266,72	4.365,26
C) PATRIMONIO NETO		4.485.001,10	2.407.414,75
Fondos reembolsables		4.045.077,35	2.335.427,25
Capital		1.200.000,00	1.200.000,00
Escriturado		1.200.000,00	1.200.000,00
Otras aportaciones de socios		2.885.728,11	1.155.728,11
Resultados de ejercicios anteriores		(23.890,78)	
Resultado del ejercicio		(16.759,98)	(20.300,86)
Ajustes por valoración		439.923,75	71.987,50
Activos financieros disponibles para la venta		439.923,75	71.987,50
<u>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</u>		<u>4.606.542,15</u>	<u>2.524.664,46</u>

BLUE MARBLE VC S.C.R. S.A.

CUENTAS DE ORDEN	Notas	31/12/2025	31/12/2024
CUENTAS DE RIESGO Y DE COMPROMISO		2.548.758,06	1.054.462,82
Compromisos de compra de valores		2.548.758,06	1.054.462,82
De empresas objeto de capital de riesgo		2.548.758,06	1.054.462,82
OTRAS CUENTAS DE ORDEN		19.948.991,01	2.355.728,11
Pérdidas fiscales a compensar		34.719,12	
Patrimonio total comprometido		12.000.000,00	2.355.728,11
Patrimonio comprometido no exigido		7.914.271,89	
<u>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</u>		<u>22.497.749,07</u>	<u>3.410.190,03</u>

BLUE MARBLE VC SCR, S.A.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO
~~2025~~ 2024

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS	Notas	31/12/2025	31/12/2024
Ingresos financieros		16.765,60	39.544,07
Gastos financieros		(1.803,06)	(30.279,90)
Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) (+/-)		4.550,93	-
Instrumentos de patrimonio Diferencia de cambio (netas)		4.550,93	-
Otros resultados de explotación (+/-)		(24.000,00)	(6.199,26)
Comisiones satisfechas		(24.000,00)	(6.199,26)
MARGEN BRUTO		(4.486,53)	3.064,91
Gastos de personal		-	-
Otros gastos de explotación Servicios exteriores		(12.273,45)	(23.365,77) (23.365,77)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(16.759,98)	(20.300,86)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(16.759,98)	(20.300,86)
Impuesto sobre beneficios		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		(16.759,98)	(20.300,86)

BLUE MARBLE VC S.C.R. S.A.

BLUE MARBLE VC SCR, S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025 y 2024

	2025	2024
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	(16.759,98)	(20.300,86)
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto:	367.936,25	71.987,50
Por valoración Activos financieros disponibles para la venta	367.936,25	71.987,50
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	351.176,27	51.686,64

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025 y 2024

	Capital Escriturado	Otras aportaciones de socios	Resultado de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Ajustes por cambios de valor	Total
SALDO AL INICIO DE 2024	-	-	-	-	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(20.300,86)	71.987,50	51.686,64
Operaciones con socios y propietarios	1.200.000,00	1.155.728,11	-	-	-	2.355.728,11
Otras operaciones con socios y propietarios	1.200.000,00	1.155.728,11	-	-	-	2.355.728,11
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	-	-	-
SALDO A 31/12/2024	1.200.000,00	1.155.728,11		(20.300,86)	71.987,50	2.407.414,75
Ajustes por cambios de criterio 2024	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores 2024	-	-	-	(3.589,92)	-	-
SALDO AL INICIO DE 2025	1.200.000,00	1.155.728,11		(23.890,78)	71.987,50	2.407.414,75
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(16.759,98)	367.936,25	351.176,27
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	(23.890,78)	-	-	(23.890,78)
Operaciones con socios y propietarios	-	-	-	-	-	-
Otras operaciones con socios y propietarios	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio neto	-	1.730.000,00	-	23.890,78	-	1.753.890,78
SALDO A 31/12/2025	1.200.000,00	2.885.728,11	(23.890,78)	(16.759,98)	439.923,75	4.485.001,10

FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		2025	2024
Resultado del ejercicio antes de impuestos		(16.759,98)	(20.300,86)
Ajustes del resultado		(19.513,47)	(9.264,17)
Ingresos financieros		(16.765,60)	(39.544,07)
Gastos financieros		1.803,06	30.279,90
Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto)		(4.550,93)	-
Cambios en el capital corriente		8.414,70	9.896,93
Deudores y otras cuentas a cobrar		6.611,64	(6.830,28)
Acreedores y otras cuentas a pagar		-	7.672,87
Otros pasivos corrientes		1.803,06	9.054,34
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		14.962,54	9.264,17
Pagos de intereses		(1.803,06)	(30.279,90)
Cobros de intereses		16.765,60	39.544,07
Flujos de efectivo de las actividades de explotación		(12.896,21)	(10.403,93)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Pagos por inversiones		(2.381.626,30)	(2.437.283,08)
Inversiones financieras		(2.381.626,30)	(2.437.283,08)
Cobros por desinversiones		831.700,61	-
Flujo de efectivo de las actividades de inversión		(1.549.925,69)	(2.437.283,08)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			2.451.885,35
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio		1.730.000,00	2.451.885,35
Emisión de instrumentos de patrimonio		-	1.200.000,00
Aportaciones de fondos		1.730.000,00	1.155.728,11
Emisión de deudas con empresas del grupo y asociadas		-	96.157,24
Flujos de efectivo de las actividades de explotación		1.730.000,00	2.451.885,35
AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES		167.178,10	4.198,34
Efectivo o equivalentes al inicio del ejercicio		4.198,34	-
Efectivo y equivalentes al final del ejercicio		171.376,44	4.198,34

MEMORIA

MEMORIA DEL EJERCICIO COMPRENDIDO ENTRE EL 1 DE ENERO DE 2025 Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025

NOTA 1. CONSTITUCIÓN, ACTIVIDAD Y RÉGIMEN LEGAL DE LA SOCIEDAD

a) Constitución y Domicilio Social

BLUE MARBLE S.C.R, S.A. (en adelante "la Sociedad"), fue constituida en Madrid el 24 de abril de 2024, por tiempo indefinido, bajo la denominación social de **BLUE MARBLE S.C.R, S.A.**

Con fecha 22 de julio de 2024 se convierte en Sociedad de Capital Riesgo y se cambia la denominación por la de **BLUE MARBLE VC, S.C.R., S.A.**

Su domicilio social actual se encuentra en Madrid, calle Guadiana nº 6.

La dirección y gestión de los activos de la Sociedad están encomendadas a Renta 4 Gestora, S.G.I.I.C, S.A., Sociedad Gestora de Entidades de Inversión Colectiva, S.A. (en adelante "la Sociedad Gestora"), domiciliada en Madrid, que figura inscrita en el Registro de Sociedades Gestoras de Entidades de Inversión Colectiva de la C.N.M.V con el número. La Sociedad Gestora pertenece al Grupo RENTA 4 BANCO.

La entidad RENTA 4 BANCO, S.A., es la entidad depositaria de la Sociedad.

La Sociedad está inscrita con el número 679 en el Registro Administrativo de Sociedades de capital-riesgo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 31/10/2024.

b) Actividad

La Sociedad tiene por objeto principal la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria, que no coticen en el primer mercado de las Bolsas de Valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) con exclusión en todo caso de la intermediación y de aquellas actividades reguladas específicamente por la legislación del Mercado de Valores y de instituciones de Inversión Colectiva. (CNAE 66330).

No obstante la Sociedad podrá igualmente extender su objeto principal a la forma de participaciones en empresas no financieras que coticen en el primer mercado de Bolsa de Valores de o de cualquier otro mercado regulado de la Unión Europea o del resto de países de la "OCDE", siempre y cuando tales empresas sean excluidas de la cotización dentro de los doce meses siguientes a la toma de participación.

Las indicadas actividades pueden ser desarrolladas por la Sociedad total o parcialmente, tanto de modo directo como indirecto y en este segundo caso, también mediante su participación en otras sociedades con objeto idéntico o análogo.

Si entre las actividades comprendidas en el objeto social existen, en su caso, algunas que requieran titulación profesional, respecto de las mismas, la sociedad se constituye como de intermediación, quedando excluidas las mismas del ámbito de la aplicación de la Ley 2/2007

de 15 de marzo. Podrá desarrollarse de modo indirecto mediante la participación en otras sociedades de objeto análogo,

c) Régimen legal

La Sociedad se rige por sus estatutos sociales, por la vigente Ley de Sociedades de Capital, por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las Entidades de Capital Riesgo, y en su defecto, por el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

Asimismo las normas contables específicas que deben cumplir las entidades de capital-riesgo serán las contenidas en la Circular 11/2008, de 30 de diciembre de la CNMV, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las entidades de capital-riesgo, que constituye el desarrollo y adaptación, para las entidades de capital-riesgo de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y Normativa legal específica que resulte de aplicación así como la circular 4/2015 por la que se modifican determinados puntos de las circulares anteriores.

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

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

- a) El capital social mínimo será de 1.200.000 euros.
- b) Deberá mantener al cierre del ejercicio un coeficiente de inversión obligatorio cuyas características son:
 - Además de cumplir con las políticas de inversión establecidas en sus Estatutos, deberá mantener, como mínimo, el 60 por 100 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, así como a préstamos participativos a empresas que se encuentren dentro de su ámbito de actividad principal, cuya rentabilidad esté completamente ligada a los beneficios o pérdidas de modo que sea nula si la empresa no obtiene beneficios.
 - Dentro de este porcentaje, 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 la Sociedad, 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.
 - 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.

En caso de que la Sociedad 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 la constitución de la Sociedad, y/o
- Durante veinticuatro meses, desde que se produzca una desinversión característica del coeficiente obligatorio, siempre que no existiese incumplimiento previo.
- Durante los tres años siguientes a una nueva ampliación de capital con aportación de nuevos recursos a la Sociedad.

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

- Valores de renta fija negociados en mercados regulados o en mercados secundarios organizados.
- Participaciones en el capital de empresas que no cumplan los requisitos exigidos en la Ley 22/2014.
- Efectivo.
- Préstamos participativos.
- Financiación de cualquier tipo a sus empresas participadas.
- Hasta el 20% de su capital social en elementos de inmovilizado necesarios para el desarrollo de su actividad.

Al 31 de diciembre de 2025, la Sociedad cumple con el coeficiente de inversión.

Conforme a lo establecido en la Ley 22/2014, la Sociedad no puede invertir más del 25% de su activo computable en una misma empresa, ni más del 35% en empresas pertenecientes al mismo grupo de sociedades, entendiéndose por tal el definido en el artículo 4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. 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 contemplen 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 detalle de las inversiones realizadas en entidades del grupo.

NOTA 2. BASES DE PRESENTACIÓN

a) Imagen Fiel y Principios Contables Aplicados

Las cuentas anuales del ejercicio 2025 han sido obtenidas a partir de los registros contables de la Sociedad y se han formulado de acuerdo con la legislación mercantil vigente y las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, aplicando las modificaciones introducidas al mismo mediante el Real Decreto 1159/20 y Real Decreto 602/2016 de 2 de diciembre, así como con lo dispuestos en la Circular 11 /2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, aplicando las modificaciones aprobadas mediante la Circular 4/2015, de 28 de octubre, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, así como la veracidad de los flujos incorporados en el estado de flujos de efectivo.

b) Moneda de Presentación

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

c) Aspectos Críticos de la Valoración y Estimación de la Incertidumbre 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 de la Sociedad. En este sentido, se resumen 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 cuentas anuales.

(i) Estimaciones contables relevantes e hipótesis

La corrección valorativa de los activos financieros implica un elevado juicio por la Dirección y la revisión de saldos individuales en base a la calidad crediticia de los deudores, tendencias actuales del mercado, análisis histórico de los incumplimientos de compromisos de recompra e insolvencias y evolución del valor razonable de los activos financieros. Estas estimaciones son aún más complejas cuando la contraparte es una persona física, o cuando son varias personas físicas o jurídicas, de forma solidaria o subsidiaria, como ocurre en un elevado número de participaciones con pacto de recompra. 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 determinado activo financiero.

(ii) Cambios de estimación

La Sociedad ha elaborado las cuentas anuales del ejercicio 2025 bajo el principio de empresa en funcionamiento, no existiendo riesgo de continuidad en su actividad, por lo que no ha sido necesario implantar medidas.

d. Comparación de la Información

En este ejercicio 2025 la Sociedad presenta en esta memoria cifras comparativas con el ejercicio 2024 teniendo en cuenta que la Sociedad se constituyó en el mes de abril de 2024 el cual no fue un ejercicio completo.

e. Cambios en Criterios Contables

No ha habido cambios en los criterios contables que se establecieron en 2024.

f. Agrupación de partidas

A efectos de facilitar la comprensión del Balance y de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, dichos estados se presentan de forma agrupada, presentándose los análisis requeridos en las notas correspondientes de la memoria.

g. Corrección de errores

Las Cuentas Anuales del ejercicio 2025 no incluyen ajustes realizados como consecuencia de errores detectados en el ejercicio.

NOTA 3. DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2025, formulada por el Consejo de Administración, es la que se muestra a continuación:

	2024	2025
Base de reparto		
Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias (pérdidas)	(20.300,86)	(16.759,98)
Total	(20.300,86)	(16.759,98)
Aplicación		
A reservas voluntarias	0,00	0,00
A compensación pérdidas ejer. Anteriores	0,00	0,00
Dividendos	0,00	0,00
Resultado negativo de ejercicios anteriores	(20.300,86)	(16.759,98)
Total	(20.300,86)	(16.759,98)

Limitaciones a la distribución de dividendos

Conforme a lo establecido en la legislación vigente, únicamente pueden repartirse dividendos con cargos al resultado del ejercicio o a reservas de libre disposición, si el valor del patrimonio neto no es o, a consecuencia del reparto, no resulta ser inferior al capital social. A estos efectos, los beneficios imputados directamente al patrimonio neto no podrán ser objeto de distribución.

Durante el ejercicio actual no se han producido dividendos.

NOTA 4. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus Cuentas Anuales para el ejercicio 2025, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad, así como por la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y las posteriores modificaciones emitidas mediante la Circular 4/2015, de 28 de octubre, han sido las siguientes:

A) Activos financieros

Los activos financieros se clasifican en el balance de acuerdo con los siguientes criterios:

Registro y valoración de los activos financieros

Los activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto se registran inicialmente, en general, por su coste de adquisición. Su valoración posterior en cada cierre contable se realiza de acuerdo con los siguientes criterios:

Los activos financieros se valoran a su valor razonable excepto las Inversiones crediticias.

Se entiende por valor razonable de un activo financiero en una fecha dada el importe por el que podría ser entregado entre partes interesadas debidamente informadas, en una transacción realizada en condiciones de independencia mutua. La mejor evidencia del valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo que corresponde a un mercado organizado, transparente y profundo.

Cuando no existe precio de mercado para un determinado activo financiero, se recurre para estimar su valor razonable al establecido en transacciones recientes de instrumentos análogos y, en su defecto, a modelos de valoración suficientemente contrastados. Asimismo, se tienen en cuenta las peculiaridades específicas del activo a valorar y, muy especialmente, los distintos tipos de riesgos que el activo financiero lleva asociados. No obstante, las propias limitaciones de los modelos de valoración desarrollados y las posibles inexactitudes en las asunciones exigidas por estos modelos pueden dar lugar a que el valor razonable así estimado de un activo financiero no coincida exactamente con el precio al que el mismo podría ser comprado o vendido en la fecha de su valoración.

Las Inversiones crediticias se valoran a su coste amortizado, utilizándose en su determinación el método del tipo de interés efectivo. Por coste amortizado se entiende el coste de adquisición de un activo financiero corregido por los reembolsos de principal y la

parte imputada en la cuenta de pérdidas y ganancias, mediante la utilización del método del tipo de interés efectivo, de la diferencia entre el coste inicial y el correspondiente valor de reembolso al vencimiento y menos cualquier reducción de valor por deterioro reconocida directamente como una disminución del importe del activo o mediante una cuenta correctora de su valor.

El tipo de interés efectivo es el tipo de actualización que iguala exactamente el valor de un instrumento financiero con los flujos de efectivo estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento, a partir de sus condiciones contractuales, tal como opciones de amortización anticipada, pero sin considerar pérdidas por riesgo de crédito futuras.

Para los instrumentos financieros a tipo de interés fijo, el tipo de interés efectivo coincide con el tipo de interés contractual establecido en el momento de su adquisición más, en su caso, las comisiones que, por su naturaleza, sean asimilables a un tipo de interés. En los instrumentos financieros a tipos de interés variable, el tipo de interés efectivo coincide con la tasa de rendimiento vigente por todos los conceptos hasta la primera revisión del tipo de interés de referencia que vaya a tener lugar.

Los activos financieros valorados a valor razonable con cambios en el patrimonio neto se valorarán por su valor razonable, sin deducir los gastos de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se registrarán directamente en el patrimonio neto, hasta que el activo financiero cause baja del balance o se deteriore, momento en que el importe así reconocido se imputará a la cuenta de Pérdidas y ganancias.

Pérdidas por deterioro

El valor en libros de los activos financieros se corrige, en general, con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias cuando existe una evidencia objetiva de que se ha producido una pérdida por deterioro, lo que se produce:

- En el caso de instrumentos de deuda, entendidos como los créditos y los valores representativos de deuda, cuando después de su reconocimiento inicial ocurra un evento o se produzca el efecto combinado de varios eventos que suponga un impacto negativo en sus flujos de efectivo futuros.
- En el caso de instrumentos de capital, cuando después de su reconocimiento inicial ocurra un evento o se produzca el efecto combinado de varios eventos que suponga que no se va a poder recuperar su valor en libros.

Como norma general, la corrección del valor en libros de los instrumentos financieros por deterioro se efectúa con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en el que tal deterioro se manifiesta y la recuperación de las pérdidas por deterioro previamente registradas, en caso de producirse, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en el que el deterioro se elimina o se reduce. En el caso de que se considere remota la recuperación de cualquier importe por deterioro registrado, éste se elimina del balance de situación, aunque la Sociedad pueda llevar a cabo las actuaciones necesarias para intentar conseguir su cobro hasta tanto no se hayan extinguido definitivamente sus derechos por prescripción, condonación u otras causas.

En el caso de los instrumentos de deuda valorados por su coste amortizado el importe de las pérdidas por deterioro incurridas es igual a la diferencia negativa entre su valor en libros y el

valor actual de sus flujos de efectivo futuros estimados. En el caso de instrumentos de deuda cotizados se puede utilizar, como sustituto del valor actual de los flujos de efectivo futuros, su valor de mercado siempre que éste sea suficientemente fiable como para considerarlo representativo del valor que pudiera recuperar la Sociedad.

Los flujos de efectivo futuros estimados de un instrumento de deuda son todos los importes, principal e intereses, que la Sociedad estima que obtendrá durante la vida del instrumento.

En dicha estimación se considera toda la información relevante que se encuentra disponible en la fecha de elaboración de los estados financieros, que proporcione datos sobre la posibilidad de cobro futuro de los flujos de efectivo contractuales. Asimismo, en la estimación de los flujos de efectivo futuros de instrumentos que cuenten con garantías reales, se tienen en cuenta los flujos que se obtendrían de su realización, menos el importe de los costes necesarios para su obtención y posterior venta, con independencia de la probabilidad de la ejecución de la garantía.

En el cálculo del valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados se utiliza como tipo de actualización el tipo de interés efectivo original del instrumento, si su tipo contractual es fijo, o el tipo de interés efectivo a la fecha a que se refieran los estados financieros determinado de acuerdo con las condiciones del contrato, cuando sea variable.

Las carteras de instrumentos de deuda, riesgos contingentes y compromisos contingentes, cualquiera que sea su titular, instrumentación o garantía, se analizan para determinar el riesgo de crédito al que está expuesta la Sociedad y estimar las necesidades de cobertura por deterioro de su valor. Para la confección de los estados financieros, la Sociedad clasifica sus operaciones en función de su riesgo de crédito analizando, por separado, el riesgo de insolvencia imputable al cliente y el riesgo-país al que, en su caso, estén expuestas.

La evidencia objetiva de deterioro se determinará individualmente para todos los instrumentos de deuda que sean significativos e individual o colectivamente para los grupos de instrumentos de deuda que no sean individualmente significativos. Cuando un instrumento concreto no se pueda incluir en ningún grupo de activos con características de riesgo similares, se analizará exclusivamente de forma individual para determinar si está deteriorado y, en su caso, para estimar la pérdida por deterioro.

En el cálculo del valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados se utiliza como tipo de actualización el tipo de interés efectivo original del instrumento, si su tipo contractual es fijo, o el tipo de interés efectivo a la fecha a que se refieran los estados financieros determinado de acuerdo con las condiciones del contrato, cuando sea variable.

Las carteras de instrumentos de deuda, riesgos contingentes y compromisos contingentes, cualquiera que sea su titular, instrumentación o garantía, se analizan para determinar el riesgo de crédito al que está expuesta la Sociedad y estimar las necesidades de cobertura por deterioro de su valor. Para la confección de los estados financieros, la Sociedad clasifica sus operaciones en función de su riesgo de crédito analizando, por separado, el riesgo de insolvencia imputable al cliente y el riesgo-país al que, en su caso, estén expuestas.

La evidencia objetiva de deterioro se determinará individualmente para todos los instrumentos de deuda que sean significativos e individual o colectivamente para los grupos de instrumentos de deuda que no sean individualmente significativos. Cuando un instrumento

concreto no se pueda incluir en ningún grupo de activos con características de riesgo similares, se analizará exclusivamente de forma individual para determinar si está deteriorado y, en su caso, para estimar la pérdida por deterioro.

En el caso de activos financieros a valor razonable con cambios en patrimonio neto, el descenso en el valor razonable que ha sido registrado directamente en ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto, se reconoce en resultados cuando existe evidencia objetiva de un deterioro de valor. El importe de la pérdida por deterioro reconocida en resultados se calcula por la diferencia entre el coste o coste amortizado, menos cualquier pérdida por deterioro previamente reconocida en resultados y el valor razonable.

Las pérdidas por deterioro del valor que corresponden a inversiones en instrumentos de patrimonio no son reversibles. Los aumentos posteriores del valor razonable una vez que se ha reconocido la pérdida por deterioro, se reconocen en patrimonio neto.

El aumento en el valor razonable de los instrumentos de deuda, que pueda ser objetivamente relacionado con un evento posterior al reconocimiento del deterioro, se registra contra resultados hasta el importe de la pérdida por deterioro previamente reconocida y el exceso, en su caso, contra ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto

Baja del balance de activos financieros

Los activos financieros sólo se dan de baja del balance de situación cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando se adquieren con la intención de cancelarlos o de recolocarlos de nuevo.

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) Impuesto sobre beneficios

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

El importe por impuesto corriente es la cantidad a satisfacer por la Sociedad como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto.

Las diferencias entre el valor contable de los activos y pasivos, y su base fiscal, generan los saldos de impuestos diferidos de activo o de pasivo que se calculan utilizando los tipos de

gravamen esperados en el momento de su reversión, y de acuerdo con la forma en que racionalmente se prevea recuperar o pagar el activo o el pasivo.

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

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

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

D) Ingresos y gastos

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

Los ingresos procedentes de la venta de bienes y de la prestación de servicios se valoran por el valor razonable de la contrapartida, recibida o por recibir, derivada de los mismos, que, salvo evidencia en contrario, es el precio acordado para dichos bienes o servicios, deducido: el importe de cualquier descuento, rebaja en el precio u otras partidas similares que la Sociedad pueda conceder, así como los intereses incorporados al nominal de los créditos.

E) Provisiones y contingencias

En la formulación de las Cuentas Anuales los Administradores de la Sociedad diferencian entre:

- Provisiones: saldos acreedores que cubren obligaciones actuales derivadas de sucesos pasados, cuya cancelación es probable que origine una salida de recursos, pero que resultan indeterminados en cuanto a su importe y/o momento de cancelación.
- Pasivos contingentes: obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización futura está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de la Sociedad.

Las Cuentas Anuales recogen todas las provisiones con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales, sino que se informa sobre los mismos en las notas de la memoria, en la medida en que no sean considerados como remotos. Las provisiones se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir la obligación, teniendo en cuenta la información

disponible sobre el suceso y sus consecuencias, y registrándose los ajustes que surjan por la actualización de dichas provisiones como gasto financiero conforme se va devengando.

La compensación a recibir de un tercero en el momento de liquidar la obligación, siempre que no existan dudas de que dicho reembolso será percibido, se registra como activo, excepto en el caso de que exista un vínculo legal por el que se haya exteriorizado parte del riesgo, y en virtud del cual la Sociedad no esté obligada a responder. En esta situación, la compensación se tendrá en cuenta para estimar el importe por el que, en su caso, figurará la correspondiente provisión.

F) Transacciones entre partes vinculadas

Las operaciones entre empresas del mismo grupo, con independencia del grado de vinculación, se contabilizan de acuerdo con las normas generales. Los elementos objeto de las transacciones que se realicen se contabilizarán en el momento inicial por su valor razonable. La valoración posterior se realiza de acuerdo con lo previsto en las normas particulares para las cuentas que corresponda.

Esta norma de valoración afecta a las partes vinculadas que se explicitan en la Norma de elaboración de las cuentas anuales 13ª del Plan General de Contabilidad. En este sentido:

- a) Se entenderá que una empresa forma parte del grupo cuando ambas estén vinculadas por una relación de control, directa o indirecta, análoga a la prevista en el artículo 42 del Código de Comercio, o cuando las empresas estén controladas por cualquier medio por una o varias personas jurídicas que actúen conjuntamente o se hallen bajo dirección única por acuerdos o cláusulas estatutarias.
- b) Se entenderá que una empresa es asociada cuando, sin que se trate de una empresa del grupo en el sentido señalado, la empresa o las personas físicas dominantes, ejerzan sobre esa empresa asociada una influencia significativa, tal como se desarrolla detenidamente en la citada Norma 13ª.
- c) Una parte se considera vinculada a otra cuando una de ellas ejerce o tiene la posibilidad de ejercer directa o indirectamente o en virtud de pactos o acuerdos entre accionistas o partícipes, el control sobre otra o una influencia significativa en la toma de decisiones financieras y de explotación de la otra, tal como se detalla detenidamente en la Norma de elaboración de cuentas anuales 13ª.

La Sociedad realiza sus operaciones con partes vinculadas a valores de mercado. Los precios de transferencia se encuentran adecuadamente soportados, por lo que los miembros del Consejo de Administración consideran que no existen riesgos significativos por este aspecto de los que puedan derivarse pasivos de consideración en el futuro.

G) Cuentas de orden

De acuerdo con lo establecido en la Circular 11 /2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las cuentas de orden recogen, en su caso, las plusvalías latentes en las participaciones en capital y otros conceptos requeridos por la mencionada circular. En la situación económica actual, y dado la complejidad de estimar de manera razonable las plusvalías latentes, los Administradores de la Sociedad no incluyen en las cuentas de orden

importe alguno por este concepto, salvo aquellos referidos a pérdidas fiscales pendientes de compensación.

H) Estado de flujos de efectivo

En los estados de flujos de efectivo se utilizan las siguientes expresiones en el sentido que figura a continuación:

Efectivo o equivalentes: el efectivo comprende tanto la caja como los depósitos bancarios a la vista. Los equivalentes al efectivo son instrumentos financieros, que forman parte de la gestión normal de la tesorería de la Sociedad, son convertibles en efectivo, tienen vencimientos iniciales no superiores a tres meses y están sujetos a un riesgo poco significativo de cambios en su valor.

Flujos de efectivo: entradas y salidas de efectivo o de otros medios equivalentes, entendiendo por éstos las inversiones a plazo inferior a tres meses de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.

Actividades de explotación: son las actividades que constituyen la principal fuente de ingresos ordinarios de la Sociedad, así como otras actividades que no puedan ser calificadas como de inversión o financiación.

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

Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos de carácter financiero.

NOTA 5. POLÍTICA Y GESTION DE RIESGOS

Las actividades de la Sociedad están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de interés en el valor razonable y riesgo de precios) riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El programa de gestión del riesgo global de la Sociedad se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y de las inversiones propias de su actividad y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre la rentabilidad financiera de la Sociedad.

(i) Riesgo de mercado

El riesgo de mercado se deriva fundamentalmente de los valores representativos de deuda, así como de depósitos e imposiciones a plazo fijo. El objetivo principal de la política de inversiones de la Sociedad Gestora es maximizar la rentabilidad de las inversiones, manteniendo los riesgos controlados. A estos efectos, la Sociedad Gestora controla la composición de la cartera con el objeto de evitar realizar inversiones con una alta volatilidad.

La Sociedad no se encuentra expuesta a riesgos de mercado por activos no financieros.

(ii) Riesgo de crédito

La Sociedad no tiene concentraciones significativas de riesgo de crédito.

(iii) Riesgo de liquidez

La Sociedad lleva a cabo una gestión prudente del riesgo de liquidez, basada en el mantenimiento de suficiente efectivo, valores negociables y capacidad suficiente para liquidar posiciones de mercado.

NOTA 6. ACTIVOS FINANCIEROS

6.1) El detalle de activos financieros a largo plazo, por categorías, es el siguiente:

ACTIVOS FINANCIEROS	Instrumentos de Patrimonio		total	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Activos a valor razonable con cambio en pérdidas y ganancias				
Otros				
Activos financieros a coste				
Activos a valor razonable con cambios en el patrimonio neto	4.434.947,07	2.513.635,84	4.434.947,07	2.513.635,84
Derivados de cobertura				
Total	4.434.947,07	2.513.635,84	4.434.947,07	2.513.635,84

La composición de los activos así como el desglose de su valor a 31 de diciembre de 2025 es el siguiente:

Instrumentos de Patrimonio	Coste	Variaciones valor razonable	Valor a 31-12-2025
Acurio Opportunity FDF II, FCR	126.707,95	49.318,80	176.026,75
Acurio Ventures Fund III FCR	224.000,00	67.594,24	291.594,24
Capital Investments in Defense, S.L.	351.599,02	95.831,98	447.431,00
CRB DIGITAL HEALTH III BIS, FCRE SA	178.599,18	-25.169,21	153.429,97
Ithaka Infra Fund III, FCR	125.343,11	-12.499,71	112.843,40
Nazca Oportunidades 2025 II, F.C.R.E, S.A.	441.865,65	332.166,34	774.031,99
Q-Energy V FCR Sustainable	299.400,28	28.968,39	328.368,67
SEAYA VENTURES III, FCRE	404.533,49	68.825,22	473.358,71
Transwap Private Limited	186.000,00	-15.729,27	170.270,73
BMInvest Space SL	1.465.334,02	-128.013,14	1.337.320,88
Transwap Private Limited	186.373,90	-16.103,17	170.270,73
TOTAL	3.989.756,60	445.190,47	4.434.947,07

El valor razonable se ha obtenido a través del último valor liquidativo disponible a la fecha de elaboración de los estados financieros facilitado por cada una de las sociedades gestoras.

6.2) La composición del epígrafe "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" a 31 de diciembre de 2025 es la siguiente:

	Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024
Cuenta corriente	171.376,44	4.198,34
Otros activos líquidos Equivalentes.	0,00	0,00
Total	171.376,44	4.198,34

Los importes en libros del efectivo y equivalentes al efectivo de la Sociedad están denominados en euros

NOTA 7. FONDOS PROPIOS

La composición y el movimiento del patrimonio neto se presentan en el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto

7.1) Capital Social

Al 31 de diciembre de 2024, el capital social está representado por 1.200.000 acciones de 1 euro de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas quedando el capital social fijado en 1.200.000,00 euros.

Al 31 de diciembre de 2024 el Accionista Único de la Sociedad es RANAKPUR S.L. que a su vez es nombrada Administrador Único por un plazo de 6 años en escritura de constitución fechada el 24 de abril de dos mil veinticuatro ante el notario del Colegio de Madrid D. Miguel Yuste Rojas y con número de protocolo 1.603

Inicialmente se dotó un capital social de 60.000,00 € en 60.000 acciones nominativas numeradas correlativamente del 1 al 60.000 ambas inclusive totalmente suscritas y parcialmente desembolsadas e un 25 %, es decir, 15.000,00 €. El 7 de julio de 2024 se ingresó el 75 & restante mediante ingreso en efectivo en el banco de la entidad.

Con esa misma fecha se ingresan en el banco 285.000 € en concepto de 25% de ampliación de capital y los 855.000,0 € restantes el 19 de diciembre de 2024.

7.2) Reservas

a) Reserva Legal

La Reserva Legal es restringida en cuanto a su uso. De conformidad con la Ley de Sociedades de Capital, están obligadas a dotarla las sociedades mercantiles que, bajo dicha forma jurídica, obtengan beneficios, con un 10% de los mismos, hasta que el fondo de reserva constituido alcance la quinta parte del capital social suscrito. Los destinos de la reserva legal son la compensación de pérdidas o la ampliación de capital por la parte que exceda del 10% del capital ya aumentado, así como su distribución a los Accionistas en caso de liquidación.

Al 31 de diciembre de 2025, no se han producido movimientos en esta cuenta dado que en los dos ejercicios se han obtenido pérdidas.

7.3) Otras aportaciones de socios

El accionista único decidió realizar aportaciones a los fondos propios de la Sociedad en 2025 con el objetivo de dotar de nuevos activos válidos de conformidad con el objeto social de la compañía como sociedad de capital de riesgo, cuyo detalle se relaciona a continuación:

Aportación Socios		
2024	2025	Total Ap.
1.155.728,11	1.730.000,00	2.885.728,11

NOTA 8. PERIODIFICACIONES Y SITUACIÓN FISCAL

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

	2025	2024
Proveedores	0,00	70,87
Acreedores varios.	7.602,00	7.602,00
Otras deudas con las Administraciones Públicas.	9,81	0,00
Comisión depositario	416,08	677,66
Comisión sociedad gestora	5.425,86	3.387,68
Periodificación serv. profesionales independientes	3.650,38	3.779,00
Periodificación por otros gastos	1.209,90	1.210,00
Total	18.314,03	16.727,21

La entidad no mantiene saldos con las Administraciones Públicas al 31 de diciembre de 2025.

Situación fiscal

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Debido a que la Sociedad se constituyó en 2024, la Sociedad tiene abierto a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación desde 2024. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.

De conformidad con lo dispuesto en la legislación fiscal vigente, la Sociedad goza de determinadas exenciones y deducciones fiscales que se resumen a continuación:

a) Impuesto sobre Sociedades

Las entidades de capital riesgo gozan de las exenciones recogidas en el artículo 50 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades.

b) Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados

De conformidad con lo dispuesto en la normativa fiscal vigente, están exentas del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales Onerosas las operaciones de constitución y aumento de capital efectuadas por Entidades de Capital de Riesgo. Como consecuencia, entre otras, de las diferentes posibles interpretaciones de la legislación fiscal vigente, podrían surgir pasivos adicionales como resultado de una inspección: en todo caso, los Administradores de la Sociedad consideran que dichos pasivos, en caso de producirse, no afectarían significativamente a las cuentas anuales.

NOTA 9. INGRESOS Y GASTOS

a) Ingresos financieros

El detalle de los ingresos financieros es el siguiente:

Concepto	2025	2024
Intereses, dividendos y rendimientos asimilados	16.019,30	0,00
Otros ingresos financieros	746,30	39.544,07
Total	16.765,60	39.544,07

b) Comisiones satisfechas

El desglose de este epígrafe de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias se corresponde con las comisiones satisfechas a la Sociedad Gestora y la Entidad Depositaria por la prestación de sus servicios. El desglose es el siguiente:

Concepto	2025	2024
Comisión de gestión	20.000,00	3.387,68
Comisión depositario	4.000,00	677,66
Total	24.000,00	4.065,34

Según se indica en la Nota 1, la dirección y gestión de la Sociedad están encomendadas a Renta 4 Gestora, S.G.I.I.C, S.A., Sociedad Gestora de Entidades de Inversión Colectiva, S.A. Por este servicio, la Sociedad paga una comisión que se calcula de acuerdo a las condiciones establecidas en el Acuerdo de Funcionamiento inscrito en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Por otra parte, la misma entidad, depositaria de la Sociedad, ha percibido una comisión por este concepto durante el período 2025 según los compromisos adquiridos en el mismo acuerdo.

c) Gastos de personal

La sociedad no ha tenido personal contratado.

d) Otros Gastos de explotación

El desglose de este epígrafe de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias se corresponde con todos los gastos incurridos por la Sociedad distintos a los recogidos en los epígrafes b y c. En este epígrafe se incluyen gastos de CNMV y Registro Mercantil, gastos de notaría, gastos de la gestión entre otros.

Concepto	2025	2024
Otras comisiones y gastos	0,00	2.133,92
Gastos de auditoría	3.777,75	3.779,00
Gastos de abogados y gestorias	0,00	70,87
Gastos secretaria	4.839,90	1.210,00
Gastos por tasas CNMV	1.040,60	2.601,51
Gastos registro mercantil	319,42	2.269,24
Gastos de notaría	843,78	6.099,10
Otros gastos	1.452,00	7.336,05
Total	12.273,45	25.499,69

NOTA 10. SALDOS Y OPERACIONES CON VINCULADAS

A continuación, se incluye un resumen de los saldos al 31 de diciembre 2025 y 2024 con partes vinculadas:

	2025	2024
Deudas con empresas del grupo y asoci. a C/P	65.877,34	65.877,34

NOTA 11. CUENTAS DE ORDEN

Las cuentas de riesgo y compromiso a 31 de diciembre de 2025 y 2024 presentan el siguiente detalle:

Compromisos de compra de valores	2025	2024
De empresas objeto de Capital Riesgo	2.548.758,06	1.054.462,82

El apartado Otras cuentas de orden a 31 de diciembre de 2025 y 2024 presenta el siguiente detalle:

OTRAS CUENTAS DE ORDEN	2025	2024
Patrimonio total comprometido	12.000.000,00	2.355.728,11
Pérdidas fiscales a compensar	34.719,12	0,00
Total	12.034.719,12	2.355.728,11

NOTA 12. INFORMACIÓN SOBRE EL PERÍODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES. DISPOSICIÓN ADICIONAL TERCERA "Deber de información" DE LA LEY 25/2010, DE JULIO

A continuación, se detalla la información requerida por la ley 18/2022 de 28 de septiembre y por la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio (modificada a través de la Disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre) preparada conforme a la Resolución del ICAC de 29 de enero de 2016, sobre la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales en relación con el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales.

	2025	2024
	Días	Días
Período medio de pago a proveedores	5,03	3,73
Ratio de operaciones Pagadas	4,73	2,01
Ratio de operaciones Pendientes de pago	10,00	11,01
	Importe en Euros	Importe en Euros
Total pagos Realizados	34.280,75	17.552,77
Total pagos pendientes	2.039,90	4.136,21

NOTA 13. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2025, no han ocurrido hechos relevantes que afecten a las Cuentas Anuales de la Sociedad a dicha fecha.

NOTA 14. SALDOS Y TRANSACCIONES CON ADMINISTRADORES Y ALTA DIRECCIÓN

Información relativa a Administradores de la Sociedad y personal de alta Dirección de la Sociedad

La Sociedad no dispone de Alta Dirección ni ha empleado a ninguna persona con discapacidad mayor o igual al 33%. Las funciones de alta dirección las realizan el Consejo de Administración y la Sociedad Gestora.

Situaciones de conflicto de interés de los Administradores

Los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser objeto de comunicación de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 229 del TRLSC.

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

NOTA 15. OTRA INFORMACION

El importe de los honorarios devengados por los servicios de auditoría de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2025 ascienda a 3.100,00€.

INFORME DE GESTIÓN

BLUE MARBLE VC, S.C.R., S.A.**Informe de Gestión****31 de diciembre de 2025****EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS Y LA SITUACIÓN DE LA SOCIEDAD**

BLUE MARBLE VC SCR S.A. fue constituida el 24 de abril de 2024. Asimismo, la Sociedad está inscrita con el número 679 en el Registro Administrativo de Sociedades de Capital Riesgo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 31 de octubre de 2024. El objeto principal de la Sociedad es el propio de una Sociedades de Capital Riesgo y se rige por lo establecido en la normativa legal reguladora para estas sociedades como viene descrito en Memoria de Cuentas Anuales.

A final del ejercicio 2025, BLUE MARBLE VC SCR S.A. ha hecho inversiones por valor de 3,99 millones de euros y tiene compromisos pendientes de desembolsar de 2,55 mil euros.

ISIN	Valor
ECR nacionales	
ES0182127011	Acurio Opportunity FDF II, FCR
ES0105951000	Acurio Ventures Fund III FCR
ES0136111012	Capital Investments in Defense, S.L
ES0124493000	CRB DIGITAL HEALTH III BIS, FCRE SA
ES0156253033	Ithaka Infra Fund III, FCR
ES0165871007	Nazca Oportunidades 2025 II, F.C.R.E. S.A.
ES0172054001	Q-Energy V FCR Sustainable
ES0143593004	SEAYA VENTURES III, FCRE
Total ECR nacionales	
Préstamos convertibles	
PTO0000040	Transwap Private Limited
Total Préstamos convertibles	
Acc. no cotizadas, objeto de la actividad	
ACC00000059	BMinvest Space SL
ACC00000060	Transwap Private Limited

A 31/12/2025, la Sociedad cumple con todos los límites y coeficientes que le son de aplicación de acuerdo con la Ley 22/2014, con un coeficiente obligatorio de inversión 98,8% (art. 13.3 LECR), un coeficiente de libre disposición del 3,8% (art. 15 LECR). Asimismo, la sociedad cumple con el patrimonio mínimo exigido por ley (art. 26 LECR), así como con el coeficiente de diversificación de inversiones y las limitaciones de grupo (art. 16 LECR) y con el límite de préstamos participativos (art. 13.3 LECR).

A fin del ejercicio, la Sociedad cuenta con una cartera diversificada tanto por tipología de activos como por geografía:

Distribución por tipo de activo



■ ECR nacionales	2.757.084,73 € 59,85%
■ Acc. no cotizadas, objeto de la actividad	1.507.591,61 € 32,73%
■ Cash	171.376,44 € 3,72%
■ Préstamos convertibles	170.270,73 € 3,70%

Distribución por área



■ España	2.728.840,06 € 59,24%
■ Unión Europea	1.288.297,00 € 27,97%
■ Asia pacífico	340.541,46 € 7,39%
■ Resto Europa	213.439,64 € 4,63%
■ Resto mundo	35.205,35 € 0,76%

RESUMEN 2025

2025 ha sido un buen año para los mercados financieros, a pesar de la volatilidad y de las múltiples incertidumbres abiertas (comerciales y geopolíticas). La renta variable global se ha revalorizado a doble dígito, apoyada por un ciclo económico más sólido de lo esperado, resultados empresariales mejores de lo previsto, la fortaleza del sector tecnológico impulsado por el optimismo en torno a la Inteligencia Artificial (IA) y la bajada de tipos de interés. Por su parte, la renta fija global ha registrado sus mejores resultados en cinco años, y el oro se ha revalorizado un 63%, su mayor subida anual desde 1979.

En renta variable, las bolsas han cerrado 2025 con un comportamiento muy positivo, alcanzando nuevos máximos en buena parte de los índices. Todo ello a pesar de la volatilidad que, por otra parte, proporcionó una gran oportunidad de compra en las caídas de abril. Geográficamente, el comportamiento ha sido desigual. En EE. UU., tras un primer trimestre negativo, el S&P 500 cierra 2025 con una subida del +16,4% en dólares, mientras que el Nasdaq Composite avanzó un +20,4%. La revalorización de los índices estadounidenses en 2025 se explica principalmente por el crecimiento de los beneficios, sin apenas expansión de múltiplos en los últimos doce meses. El S&P 500 consolida así un ciclo alcista iniciado en octubre de 2022, acumulando una revalorización superior al 80% desde esa fecha (+24% en 2023 y +23% en 2024).

En Europa, el comportamiento ha sido sólido, con el Eurostoxx 50 subiendo un +18% y el Stoxx 600 un +16,7%, donde el principal contribuidor a la revalorización ha sido la expansión de múltiplos (a diferencia de EE. UU.), visible especialmente en sectores como bancos (+67%), utilities (+28%) o defensa.

Geográficamente, el Ibex 35 (+49%) ha brillado con luz propia, cerrando el año cerca de máximos históricos, apoyado en el gran desempeño del sector financiero (que pesa más del 40% en el selectivo). También han destacado el FTSE británico (+31,5%) y el DAX alemán (+23%), con mejor comportamiento frente al +10% del CAC francés. Tras tres años de salidas de flujos, los fondos europeos vuelven a registrar entradas, especialmente en ETFs pasivos (banca, defensa y Alemania). Los planes de inversión en infraestructuras y defensa, la política fiscal laxa, la política monetaria expansiva y los bajos precios energéticos apoyan los fundamentales. Además, el posicionamiento global de los inversores ha favorecido a Europa, corrigiendo la elevada infraponderación en la región desde la Gran Crisis Financiera. Por su parte, los mercados emergentes y China han registrado un comportamiento sobresaliente, con subidas que han alcanzado el 75% en el Kospi coreano, el 34% en el Bovespa brasileño o el +28% en el Hang Seng.

Especial mención merece la IA, que ha pasado de ser percibida como una moda pasajera a consolidarse como una tendencia estructural de inversión global. Actualmente nos encontramos en una fase de construcción masiva de infraestructuras, con grandes desembolsos previstos por parte de gigantes de los semiconductores, hiperescaladores y operadores de centros de datos, lo que permitirá al sector entrar en un superciclo capaz de transformar industrias enteras. Ante la fuerte revalorización de algunas compañías, surge la duda razonable de si los múltiplos alcanzados son demasiado elevados para la fase inicial del ciclo de la IA en la que nos encontramos. Se trata de un ciclo que exigirá enormes inversiones para cumplir los numerosos acuerdos firmados entre las compañías más punteras, que deberán financiarse durante los próximos años. Los inversores comienzan a cuestionarse si estas compañías lograrán rentabilizar, y en qué plazos, la fuerte captación de recursos, así como si podrán justificar la inversión en talento que exige la IA. Además, está por ver si esta apuesta superará retos relevantes, como el abastecimiento energético, los cuellos de botella en las cadenas de suministro, la rentabilidad económica, la utilidad real para el usuario final en términos de productividad o los previsibles desafíos regulatorios y legales. A diferencia de la "exuberancia irracional" de los años noventa, el ciclo actual se distingue por dos factores estructurales: i) una

elevada generación de caja por parte de las grandes tecnológicas, y ii) el respaldo de políticas monetarias y fiscales expansivas, que actúan como soporte crítico.

El contexto macroeconómico ha mejorado a medida que avanzaba el año, especialmente en Estados Unidos, con un menor impacto de los aranceles frente a las previsiones iniciales. Se ha observado cierta desaceleración, pero muy alejada de la recesión temida en abril, cuando se anunciaron los aranceles recíprocos. La firma de acuerdos comerciales con distintos países y el impulso de la inversión en IA han contribuido a sostener el crecimiento. En Europa, los países más importantes siguen acusando dificultades (Alemania estancada y Francia con crisis político-presupuestaria), a lo que se añade el impacto negativo de los aranceles y la apreciación del euro, mientras la periferia muestra un mejor comportamiento relativo.

Respecto a la Renta Fija, 2025 han sido un año caracterizado por la positivización de las pendientes de las curvas de deuda pública. En Europa debido a la subida de los tipos a largo, principalmente, mientras que, en EEUU, los tipos a largo, que ya habían subido tras la elección de Trump como presidente del país a finales del año precedente, se han mantenido en niveles elevados, mientras que los tipos a corto se iban relajando. Varios factores han estado detrás de este comportamiento: i) el cambio en el paradigma fiscal de Alemania, que incrementará sustancialmente sus déficits públicos para invertir en infraestructuras y defensa y, por tanto, tendrá que emitir más bonos para financiarse; ii) las dudas sobre la sostenibilidad de los déficits fiscales estadounidenses, que se han traducido también en una mayor prima por plazo; iii) la guerra comercial iniciada por EEUU que, salvados los momentos de incertidumbre iniciales, en mayor o menor medida se acabará traduciendo en una mayor inflación, especialmente en EEUU.

En este contexto, los principales bancos centrales occidentales han ido terminando o se han aproximado al final del ciclo de bajadas de tipos. En concreto, el Banco Central Europeo (BCE) ha bajado sus tipos de interés de referencia 1 punto porcentual (p.p.) adicional hasta el 2,00% y no se esperan más movimientos en 2026, habiendo indicado alguno de sus miembros que el próximo movimiento podría ser al alza. Por su lado, la Reserva Federal (Fed) estadounidense, tras mantenerse en pausa la primera mitad de año, retomó su ciclo de bajadas, reduciéndolos en 75 p.b. más, hasta el 3,50%-3,75%, e indicando que se sitúan ya cerca del rango considerado como neutral.

Los diferenciales de crédito (prima de riesgo del crédito frente a la deuda pública) han continuado contrayéndose, con repuntes puntuales recogiendo los picos de incertidumbre. No obstante, la rentabilidad total del crédito sigue siendo relativamente atractiva para los inversores conservadores, por lo que ha continuado atrayendo flujos de inversión.

En divisas, el dólar ha sido el gran perdedor de 2025, prolongando la tendencia bajista del año anterior. Su debilidad se explica por las expectativas de recortes de tipos de la Fed y las preocupaciones sobre las finanzas públicas estadounidenses. A cierre de año, el dólar se deprecia un 13% frente al euro, situándose en 1,17 EUR/USD.

En materias primas, el oro ha reafirmado su papel como activo refugio, cerrando cerca de máximos históricos en torno a 4.370 USD/onza. La incertidumbre comercial, los riesgos geopolíticos, el aumento de la deuda pública y el temor a presiones inflacionistas han impulsado su precio. En 2025, el oro acumula una revalorización del +65% en dólares. Por su parte, el Brent ha tenido un año volátil y bajista, con una caída acumulada del -17%, hasta niveles de 62 USD/barril, debido al temor a una menor demanda global y al aumento de la producción de la OPEP.

PERSPECTIVAS

Tras un 2025 positivo para los mercados financieros, 2026 se presenta como un año marcado por una inflación más persistente de lo esperado y un giro en la política monetaria de los bancos centrales, que han comenzado a descontar subidas de tipos frente a las

bajadas anticipadas a principios de año. Los ejes de 2025 —aranceles, política fiscal expansiva americana y fragilidad europea— han cristalizado en un entorno macro más complejo, con un crecimiento global moderado estimado en el 3,1% para 2026. La inflación ha repuntado a nivel mundial, y los mercados han revisado sustancialmente sus expectativas de política monetaria.

Estados Unidos mantiene un crecimiento sólido por encima del 2%, aunque con señales de moderación en el consumo y en el mercado laboral. La Reserva Federal ha mantenido tipos en el rango del 3,50%-3,75% por tercera reunión consecutiva, tras el último recorte de 25 pb en diciembre de 2025, y el mercado descuenta una probabilidad del 95% de que los tipos se mantengan en junio, con probabilidad prácticamente nula de recortes durante 2026. La inflación se sitúa en torno al 3,3%, impulsada principalmente por los precios de la energía. Varios miembros de la Fed han abierto la puerta a posibles subidas si la inflación persiste. Los principales apoyos al ciclo americano siguen siendo la fortaleza del mercado laboral, los estímulos fiscales de la administración Trump, y el incremento de la productividad ligado a la inteligencia artificial. Los principales riesgos serían la persistencia inflacionaria o el elevado déficit público.

En Europa, el crecimiento sigue siendo débil, en torno al 1% para 2026, con aceleración gradual prevista para los ejercicios siguientes. El BCE, por su parte, ha sorprendido al mercado con un giro de previsiones: tras mantener tipos en el 2,15% en su revisión de abril, ha revisado al alza la inflación —que ha alcanzado el 3,0% en abril— y a la baja las previsiones de crecimiento, y el mercado ya descuenta dos subidas de tipos en 2026. Los riesgos a la baja para la eurozona siguen siendo relevantes: la incertidumbre derivada de la política comercial americana, la fragilidad presupuestaria de las principales economías y la persistente fragmentación política. Los potenciales apoyos son un mayor estímulo fiscal, la posible resolución de conflictos geopolíticos y la estabilización de los precios de la energía, que podría permitir volver al entorno del 2% de inflación a medio plazo.

China continúa en una senda de crecimiento contenido, presionada por la guerra comercial con Estados Unidos —con aranceles que se han mantenido en niveles elevados— y por la persistente debilidad del consumo privado y de la inversión extranjera directa. Los estímulos anunciados en ejercicios anteriores han servido para estabilizar parcialmente los mercados financieros, pero no han logrado restaurar la confianza del consumidor ni reactivar el sector inmobiliario. Las perspectivas de crecimiento para 2026 se mantienen por debajo del 4%, con potencial adicional a la baja en función de la evolución de las tensiones comerciales. Los apoyos compensatorios pasan por nuevos estímulos monetarios y fiscales, y una posible depreciación controlada del yuan.

En el ámbito del capital privado, el mercado atraviesa una fase de normalización tras los excesos valorativos de 2020-2021, con tendencias que merecen especial atención. El universo de activos privados continúa ganando peso estructural frente a los mercados cotizados, impulsado por la caída del número de empresas cotizadas, la mayor permanencia de las mejores compañías en el ámbito privado y el creciente apetito institucional, con los grandes fondos de pensiones americanos destinando ya en torno al 30% de sus carteras a activos alternativos. En cuanto a rentabilidades, 2025 cerró con una recuperación relevante: el private equity alcanzó una TIR a un año del 6,9%, el venture capital repuntó con fuerza hasta el 14,1% —impulsado por las revalorizaciones ligadas a la inteligencia artificial— y los activos reales registraron un 7,6%. Sin embargo, persisten dos tensiones de fondo: las distribuciones siguen en mínimos históricos, lo que significa que la rentabilidad reportada procede casi íntegramente de revalorizaciones contables y no de caja devuelta a los inversores; y las valoraciones, aunque más racionales que en el pico del ciclo, siguen condicionadas por el ancla de los precios de entrada de carteras adquiridas a múltiplos elevados.

En este contexto, la selección de gestores cobra una importancia crítica, con una dispersión entre cuartiles en máximos históricos. Las estrategias de secundarios y los fondos de fondos con componente de co-inversión se consolidan como las principales vías de acceso a liquidez y diversificación, especialmente en un entorno de escasez de salidas vía M&A e IPOs.