

**Informe de Auditoría de Cuentas Anuales
emitido por un Auditor Independiente**

RENTA 4 BEWATER I, 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

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

Al Consejo de Administración de RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A., Sociedad Gestora de RENTA 4 BEWATER I, F.C.R.:

Opinión con salvedades

Hemos auditado las cuentas anuales de RENTA 4 BEWATER I, F.C.R., 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 la Nota 5 de la memoria adjunta, al 31 de diciembre de 2025 el Fondo mantenía inversiones financieras correspondientes a instrumentos de patrimonio por un valor neto contable de 5.246.885,79 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.c de la memoria adjunta. Para la determinación del valor razonable y de las pérdidas por deterioro de los instrumentos de patrimonio, la Sociedad Gestora del Fondo 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 las que al 31 de diciembre de 2025 el Fondo mantiene inversiones en instrumentos de patrimonio por un valor neto contable de 2.771.765,28 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.

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.

Valor razonable de las inversiones financieras

Descripción Tal y como se detalla en la nota 5 de la memoria adjunta, a 31 de diciembre de 2025 el Fondo tiene registrados instrumentos de patrimonio por importe de 5.246.885,79 euros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras del Fondo se encuentra descrita en la nota 4.c de la memoria adjunta, y en la nota 5 de la citada memoria se encuentra detallada la mencionada cartera al 31 de diciembre de 2025.

Identificamos esta área como aspecto más relevante de nuestra auditoría del Fondo por la repercusión que la valoración que las inversiones financieras tienen en el patrimonio neto del Fondo, así como por la subjetividad a la que están sujetas las estimaciones de las correcciones de valor por deterioro de las citadas inversiones.

Nuestra respuesta

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

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

- ▶ Hemos obtenido la documentación justificativa relativa a la existencia de las inversiones financieras al 31 de diciembre de 2025, que comprende entre otros, los contratos de compraventa de las inversiones.
- ▶ Hemos obtenido las cuentas anuales auditadas de las entidades en las que invierte el Fondo, y verificado que los efectos que pudieran tener estas en la valoración de las inversiones, han sido considerados por la Dirección del Fondo.
- ▶ Hemos comprobado la valoración de la totalidad de la cartera de inversiones financieras y evaluado las hipótesis empleadas por la Sociedad Gestora del Fondo en la metodología utilizada para la estimación del valor razonable de las inversiones y en la identificación de la existencia de indicios de deterioro, consistentes, entre otras, en la evolución de los fondos propios y en la consideración dada a que se trata de transacciones recientes entre partes independientes.

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 del Fondo y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

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

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

Responsabilidad de los administradores en relación 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 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 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 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.
- ▶ Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores, 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 entidad 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 entidad, 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.

AUDITORES
INSTITUTO DE CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

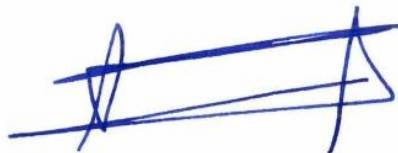
ERNST & YOUNG, S.L.

2026 Núm. 01/26/05080

SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe de auditoría de cuentas sujeta
a la normativa de auditoría de cuentas
española o internacional

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



Roberto Diez Cerrato
(Inscrito en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el Nº 20819)

30 de junio de 2026

RENTA 4 BEWATER I, F.C.R.

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

RENTA 4 BEWATER I, F.C.R.**Balance a 31 de diciembre**

		Euros	
	Notas	2025	2024
<u>ACTIVO</u>			
A) ACTIVO CORRIENTE		53.695,25	21.787,14
I. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	6	52.971,94	21.356,60
II. Periodificaciones	6	-	-
III. Inversiones financieras a corto plazo		-	-
1. Instrumentos de patrimonio		-	-
2. Préstamos y créditos a empresas		-	-
3. Valores representativos de deuda		-	-
4. Derivados		-	-
5. Otros activos financieros		-	-
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo		-	-
V. Deudores	9	723,31	430,54
VI. Otros activos corrientes		-	-
B) ACTIVO NO CORRIENTE		5.246.885,79	5.246.885,79
I. Activos por impuesto diferido		-	-
II. Inversiones financieras a largo plazo	5	5.246.885,79	5.246.885,79
1. Instrumentos de patrimonio		5.246.885,79	5.246.885,79
1.1 De entidades objeto de capital riesgo		5.246.885,79	5.246.885,79
1.2 De otras entidades		-	-
2. Préstamos y créditos a empresas		-	-
3. Valores representativos de deuda		-	-
4. Derivados		-	-
5. Otros activos financieros		-	-
III. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo		-	-
1. Instrumentos de patrimonio		-	-
1.1 De entidades objeto de capital riesgo		-	-
1.2 De otras entidades		-	-
2. Préstamos y créditos a empresas		-	-
3. Valores representativos de deuda		-	-
4. Derivados		-	-
5. Otros activos financieros		-	-
IV. Inmovilizado material		-	-
V. Inmovilizado intangible		-	-
VI. Otros activos no corrientes		-	-
TOTAL ACTIVO (A+B)		5.300.581,04	5.268.672,93

RENTA 4 BEWATER I, F.C.R.

Balance a 31 de diciembre

	Notas	Euros	
		2025	2024
PASIVO Y PATRIMONIO NETO			
A) PASIVO CORRIENTE		66.356,25	79.548,74
I. Periodificaciones		-	-
II. Acreedores y cuentas a pagar	8	66.356,25	79.548,74
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo		-	-
IV. Deudas a corto plazo		-	-
V. Provisiones a corto plazo		-	-
VI. Otros pasivos corrientes		-	-
B) PASIVO NO CORRIENTE		18.477,04	18.477,04
I. Periodificaciones		-	-
II. Pasivos por impuesto diferido	9	18.477,04	18.477,04
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo		-	-
IV. Deudas a largo plazo		-	-
V. Provisiones a largo plazo		-	-
VI. Otros pasivos no corrientes		-	-
TOTAL PASIVO (A+B)		84.833,29	98.025,78
C) PATRIMONIO NETO		5.215.747,75	5.170.647,15
C-1) FONDOS REEMBOLSABLES		3.160.939,80	3.115.839,20
I) Capital		-	-
Escriturado		-	-
Menos: capital no exigido		-	-
II) Participes	7	3.838.593,19	3.838.593,19
III) Prima de emisión		3.427,49	3.427,49
IV) Reservas		-	-
V) Instrumentos de capital propios (-)		-	-
VI) Resultados de ejercicios anteriores (+/-)		(726.181,48)	(312.061,67)
VII) Otras aportaciones de socios		-	-
VIII) Resultado del ejercicio (+/-)	3	45.100,60	(414.119,81)
IX) Dividendos a cuenta (-)		-	-
X) Otros instrumentos de patrimonio neto		-	-
C-2) AJUSTES POR VALORACIÓN EN PATRIMONIO NETO		2.054.807,95	2.054.807,95
I) Activos financieros disponibles para la venta	5	2.054.807,95	2.054.807,95
III) Otros		-	-
C-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos		-	-
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO (A+B+C)		5.300.581,04	5.268.672,93

RENTA 4 BEWATER I, F.C.R.

		Euros	
	Notas	2025	2024
CUENTAS DE ORDEN			
1. CUENTAS DE RIESGO Y DE COMPROMISO			
1. Avales y garantías concedidos		-	-
2. Avales y garantías recibidos		-	-
3. Compromisos de compra de valores		-	-
3.1 De empresas objeto de capital riesgo		-	-
3.2 De otras empresas		-	-
4. Compromisos de venta de valores		-	-
4.1 De empresas objeto de capital riesgo		-	-
4.2 De otras empresas		-	-
5. Resto de derivados		-	-
6. Compromisos con socios o partícipes		-	-
7. Otros riesgos y compromisos		-	-
2. OTRAS CUENTAS DE ORDEN	10	4.723.445,18	4.641.142,19
1. Patrimonio total comprometido	7	4.425.000,00	4.425.000,00
2. Patrimonio comprometido no exigido	7	51.321,51	51.321,51
3. Activos fallidos		-	-
4. Pérdidas fiscales a compensar	9	247.123,67	164.820,68
5. Plusvalías latentes (netas efecto impositivo)		-	-
6. Deterioro capital inicio grupo		-	-
7. Otras cuentas de orden		-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN (1+2)		4.723.445,18	4.641.142,19

RENTA 4 BEWATER I, F.C.R.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

correspondiente a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2025 y 2024.

	Notas	Euros	
		2025	2024
1. Ingresos financieros (+)		116.160,51	2.266,46
1.1. Intereses, dividendos y rendimientos asimilados		114.926,47	1.265,03
1.2. Otros ingresos financieros	6	1.234,04	1.001,43
2. Gastos financieros (-)		-	-
2.1. Intereses y cargas asimiladas		-	-
2.2. Otros gastos financieros		-	-
3. Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) (+/-)		-	(333.018,60)
3.1. Resultados por enajenaciones (netos) (+/-)		-	-
3.1.1. Instrumentos de patrimonio		-	-
3.1.2. Valores representativos de deuda		-	-
3.1.3. Otras inversiones financieras		-	-
3.2. Variación del valor razonable en instrumentos financieros (+/-)		-	-
3.3. Deterioros y pérdidas de inversiones financieras (-/ +)	5	-	(333.018,60)
3.4. Diferencias de cambio (netas) (+/-)		-	-
4. Otros resultados de explotación (+/-)		(61.689,17)	(66.680,42)
4.1. Comisiones y otros ingresos percibidos (+)		25,08	-
4.1.1. De asesoramiento a empresas objeto de capital riesgo		-	-
4.1.2. Otras comisiones e ingresos		25,08	-
4.2. Comisiones satisfechas. (-)	11.1	(61.714,25)	(66.680,42)
4.2.1. Comisión de gestión		(51.702,25)	(56.680,42)
4.2.2. Otras comisiones y gastos		(10.012,00)	(10.000,00)
MARGEN BRUTO		54.471,34	(397.432,56)
5. Gastos de Personal (-)		-	-
6. Otros gastos de explotación (-)	11.2	(9.370,74)	(16.687,25)
7. Amortización del inmovilizado (-)		-	-
8. Excesos de provisiones (+)		-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		45.100,60	(414.119,81)
9. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado (+/-)		-	-
10. Deterioro de resto de activos (neto) (+/-)		-	-
11. Otros (+/-)		-	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		45.100,60	(414.119,81)
12. Impuesto sobre beneficios (-)	9	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		45.100,60	(414.119,81)

RENTA 4 BEWATER I, F.C.R.**Estado de Cambios en el Patrimonio Neto
correspondiente a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2025 y 2024**

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2025 y 2024

	Euros	
	2025	2024
A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	45.100,60	(414.119,81)
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	-	1.797.405,69
I. Por valoración instrumentos financieros.	-	1.813.956,46
1. Activos financieros disponibles para la venta.	-	1.813.956,46
2. Otros ingresos/gastos.	-	-
II. Por coberturas de flujos de efectivo.	-	-
III. Subvenciones, donaciones y legados recibidos.	-	-
IV. Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes.	-	-
V. Efecto impositivo.	-	(16.550,77)
B) Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto (I+II+III+IV+V)	-	1.797.405,69
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
VI. Por valoración de instrumentos financieros.	-	-
1. Activos financieros disponibles para la venta.	-	-
2. Otros ingresos/gastos.	-	-
VII. Por coberturas de flujos de efectivo.	-	-
VIII. Subvenciones, donaciones y legados recibidos.	-	-
IX. Efecto impositivo.	-	-
C) Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (A + B + C)	45.100,60	1.383.285,88

RENTA 4 BEWATER I, F.C.R.

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2025 y 2024

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2025 y 2024

	Participes	Prima de emisión	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del Ejercicio	Dividendo a cuenta	Ajustes por cambios de valor	Subvenciones donaciones y legados	Total
A. SALDO, FINAL A 31 DE DICIEMBRE DE 2023	3.787.673,83	3.427,49	-	(231.046,92)	-	(81.014,75)	-	257.402,26	-	3.736.441,91
I. Total ingresos y gastos reconocidos.	-	-	-	-	-	(414.119,81)	-	1.797.405,69	-	1.383.285,88
II. Operaciones con socios o propietarios.	50.919,36	-	-	-	-	-	-	-	-	50.919,36
1. Aumentos de capital (Nota 7).	50.919,36	-	-	-	-	-	-	-	-	50.919,36
2. (-) Reducciones de capital.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto (conversión obligaciones, condonaciones de deudas).	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4. (-) Distribución de dividendos.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas).	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
6. Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
7. Otras operaciones con socios o propietarios.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
III. Otras variaciones del patrimonio neto.	-	-	-	(81.014,75)	-	81.014,75	-	-	-	-
B. SALDO, FINAL DEL AÑO 2024	3.838.593,19	3.427,49	-	(312.061,67)	-	(414.119,81)	-	2.054.807,95	-	5.170.647,15
I. Total ingresos y gastos reconocidos.	-	-	-	-	-	45.100,60	-	-	-	45.100,60
II. Operaciones con socios o propietarios.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1. Aumentos de capital (Nota 7).	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. (-) Reducciones de capital.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto (conversión obligaciones, condonaciones de deudas).	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4. (-) Distribución de dividendos.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas).	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
6. Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
7. Otras operaciones con socios o propietarios.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
III. Otras variaciones del patrimonio neto.	-	-	-	(414.119,81)	-	414.119,81	-	-	-	-
C. SALDO, FINAL DEL AÑO 2025	3.838.593,19	3.427,49	-	(726.181,48)	-	45.100,60	-	2.054.807,95	-	5.215.747,75

RENTA 4 BEWATER I, F.C.R.

Estado de Flujos de Efectivo

correspondiente a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2025 y 2024

FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	Notas de la Memoria	Euros	
		2025	2024
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos.		45.100,60	(414.119,81)
2. Ajustes del resultado.			
a) Amortización del inmovilizado.		-	-
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)		-	-
c) Variación de provisiones (+/-)(+)		-	-
d) Imputación de subvenciones (-)		-	-
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-).		-	-
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-).		-	-
g) Ingresos financieros (-)		-	-
h) Gastos financieros (+)		-	-
i) Diferencias de cambio (+/-)		-	-
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)		-	-
k) Otros ingresos y gastos (-/+).		-	-
3. Cambios en el capital corriente.		(13.485,26)	44.567,87
a) Existencias (+/-)		-	-
b) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)		(292,77)	15.820,27
c) Otros activos corrientes (+/-)		-	-
d) Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)		(13.192,49)	28.747,60
e) Otros pasivos corrientes (+/-)		-	-
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-).		-	-
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación.			
a) Pagos de intereses (-)		-	-
b) Cobros de dividendos (+).		-	-
c) Cobros de intereses (+).		-	-
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios(+/-)		-	-
e) Otros pagos (cobros) (-/+)		-	-
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (+/-1+/-2+/-3+/-4)		31.615,34	(369.551,94)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
6. Pagos por inversiones (-)		-	(1.480.937,86)
a) Empresas del grupo y asociadas		-	-
b) Inmovilizado intangible		-	-
c) Inmovilizado material		-	-
d) Inversiones inmobiliarias		-	-
e) Otros activos financieros		-	-
f) Activos no corrientes mantenidos para venta		-	-
g) Otros activos		-	-
7. Cobros por desinversiones (+)		-	1.813.956,46
a) Empresas del grupo y asociadas		-	-
b) Inmovilizado intangible		-	-
c) Inmovilizado material		-	-
d) Inversiones inmobiliarias		-	-
e) Otros activos financieros		-	1.813.956,46
f) Activos no corrientes mantenidos para venta		-	-
g) Otros activos		-	-
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (+6/-7)		-	333.018,60
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio			
a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+)		-	50.919,36
b) Amortización de instrumentos de patrimonio (-)		-	50.919,36
c) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-)		-	-
d) Enajenación de instrumentos de patrimonio propio (+)		-	-
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)		-	-
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero			
a) Emisión		-	-
1. Obligaciones y otros valores negociables (+)		-	-
2. Deudas con entidades de crédito (+)		-	-
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)		-	-
4. Otras deudas (+)		-	-
b) Devolución y amortización de		-	-
1. Obligaciones y otros valores negociables (-)		-	-
2. Deudas con entidades de crédito (-)		-	-
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)		-	-
4. Otras deudas (-)		-	-
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio		-	-
a) Dividendos (-)		-	-
b) Remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)		-	-
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (+/-9/10-11)		-	50.919,36
EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO			
AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (+/-5+/-8+/-12+/-D)		31.615,34	14.386,02
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		21.356,60	6.970,58
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio		52.971,94	21.356,60

RENTA 4 BEWATER I, F.C.R.

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025

RENTA 4 BEWATER I, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

1. ACTIVIDAD DE LA EMPRESA

RENTA 4 BEWATER I, F.C.R. (en adelante el Fondo), es un Fondo de Capital Riesgo, constituido en Madrid el 14 de junio de 2019.

Con fecha 2 de octubre de 2019, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.), comunicó al Fondo su inscripción en el Registro Administrativo de Fondos de Capital-Riesgo con el número 258.

La dirección, administración y representación del Fondo corresponde a la Sociedad Gestora, que es Renta 4 Gestora, S.G.I.I.C., S.A. Su domicilio social está en Madrid, Paseo de la Habana, 74, 2º Izquierda.

El Fondo es un patrimonio administrado por la Sociedad Gestora, cuyo objeto principal consiste en la toma de participaciones temporales en el capital social de empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria que, en el momento de la toma de participación, no coticen en el primer mercado de las Bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de los países miembros de la OCDE.

De conformidad con lo establecido en la normativa legal reguladora de los fondos de capital riesgo, también tendrán la consideración de empresas no financieras aquellas entidades cuya actividad principal sea la tenencia de acciones o participaciones emitidas por entidades pertenecientes a sectores no financieros.

Para el desarrollo de su objeto social principal, el Fondo podrá facilitar préstamos participativos, así como otras formas de financiación, en este último caso únicamente para Sociedades Participadas que formen parte del coeficiente obligatorio de inversión, todo ello de conformidad con la normativa legal reguladora de los fondos de capital-riesgo.

El Fondo se constituye con una duración de ocho (8) años, a contar desde su inscripción en el Registro Administrativo de Fondos de Capital-Riesgo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con la posibilidad de tres (3) posibles prórrogas de un (1) año cada una.

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

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

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

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

- a) El patrimonio mínimo será de 1.650.000 euros.
- b) Deberá mantener al cierre del ejercicio un coeficiente de inversión obligatorio cuyas características son:
 - Además de cumplir con la política de inversiones establecida en sus Estatutos, deberá mantener, como mínimo, el 60% de su activo computable invertido en acciones u otros valores o instrumentos financieros que puedan dar derecho, a la suscripción o adquisición de acciones o participaciones en el capital de empresas que son objeto de su actividad, así como a préstamos participativos a empresas que se encuentren dentro de su ámbito de actividad principal, cuya rentabilidad esté completamente ligada a los beneficios o pérdidas de modo que sea nula si la empresa no obtiene beneficios.
 - Dentro de este porcentaje, podrán dedicar hasta 30 puntos porcentuales del total de su activo computable a otros préstamos participativos a empresas que sean objeto de su actividad principal y hasta el 100% del total de su activo computable en la adquisición de acciones o participaciones de entidades de capital-riesgo si bien, en este último caso, con ciertas restricciones adicionales.
 - También se incluyen dentro de este porcentaje facturas, préstamos, crédito y efectos comerciales de uso habitual en el ámbito del tráfico mercantil de empresas en las que la ECR ya tenga una participación a través de alguno de los instrumentos de las letras anteriores, hasta el 20 por ciento del total del activo computable, si se cumplen una serie de requisitos.
 - También se entenderán incluidas en el coeficiente obligatorio de inversión las acciones o participaciones en el capital de empresas no financieras que cotizan o se negocian en un segundo mercado de una bolsa española, en un sistema multilateral de negociación español o en mercados equivalentes de otros países y la concesión de préstamos participativos a las mismas.
 - En el caso de que una Entidad de Capital Riesgo tenga una participación en una entidad que sea admitida a cotización en un mercado no incluido en el apartado anterior, dicha participación podrá computarse dentro del coeficiente obligatorio de inversión durante un plazo máximo de tres años, contados desde la fecha en que se hubiera producido la admisión a cotización de esta última. Transcurrido el plazo señalado, dicha participación deberá computarse dentro del coeficiente de libre disposición. Lo anterior se aplicará asimismo cuando la Entidad de Capital Riesgo tenga concedido un préstamo participativo a dicho tipo de entidad.
- c) El resto de su activo no sujeto al coeficiente anterior, podrá mantenerse en:
 - Valores de renta fija negociados en mercados regulados o en mercados secundarios organizados.
 - Participaciones en el capital de empresas distintas de las que son objeto de su actividad principal.
 - Efectivo, o demás activos especialmente líquidos que determine el Ministerio de Economía, o con su delegación expresa la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
 - Préstamos participativos.

- Financiación de cualquier tipo a empresas participadas que forman parte de su objeto social principal.
- d) No podrán invertir más del 25% de su activo invertible en el momento de la inversión en una misma empresa, ni más del 35% en empresas pertenecientes al mismo grupo de sociedades.
- e) Podrán invertir hasta el 25% de su activo invertible en empresas pertenecientes a su grupo o al de su sociedad gestora tal y como se define en el Artículo 16 de la Ley 22/2014, de 12 de noviembre.

El coeficiente obligatorio de inversión podrá ser incumplido por las entidades de capital riesgo durante los primeros tres años a partir de su constitución, así como durante veinticuatro meses a contar desde que se produzca una desinversión característica del coeficiente obligatorio que prorrogue su incumplimiento.

El coeficiente de diversificación podrá ser incumplido por las ECR durante los primeros tres años, a partir de la fecha de inicio de operaciones que figura en el Reglamento de la ECR. De no constar, el plazo se computará a partir de su inscripción en el correspondiente registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen fiel

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

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

Los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que las cuentas del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025, serán aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Gestora sin variaciones significativas.

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

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

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

c) Comparación de la información

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las de las cifras que se desglosan en las presentes cuentas anuales, además de las cifras del 2025, las correspondientes al ejercicio anterior, por lo que la información contenida en esta memoria del ejercicio 2024 se presenta exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025.

3. DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

La propuesta de aplicación del resultado del Fondo correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025 que el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora propondrá para su aprobación, junto con la aplicación de resultados aprobada en 2024, es la siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Base de reparto		
Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias (pérdidas)	45.100,60	(414.119,81)
	<u>45.100,60</u>	<u>(414.119,81)</u>
Aplicación		
A resultados de ejercicios anteriores	45.100,60	(414.119,81)
A reservas	-	-
	<u>45.100,60</u>	<u>(414.119,81)</u>

4. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

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

a) Empresa en funcionamiento.

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

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

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

c) Instrumentos financieros

c.1) Activos financieros

Clasificación y valoración

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

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

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

1) *Préstamos y partidas a cobrar*

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

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

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

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

2) *Activos financieros disponibles para la venta*

Tras el reconocimiento inicial los activos financieros incluidos en esta categoría se valoran por el valor razonable de cada uno de los valores e instrumentos de su cartera de activos financieros disponibles para la venta. Los activos se valorarán 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 registrarán directamente en el patrimonio neto, hasta que el activo financiero cause baja del balance o se deteriore, momento en que el importe así reconocido, se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el caso de inversiones en el patrimonio de empresas no cotizadas, en aquellos casos en que no se hayan producido transacciones recientes del propio valor en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas, el valor razonable se ha determinado utilizando el criterio del patrimonio neto o valor teórico contable que corresponde a las inversiones.

También se registrarán 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.

Los intereses devengados de inversiones clasificadas como dudosas se registran únicamente en el momento de su cobro.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

En relación con las plusvalías tácitas, se distinguirá entre:

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

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

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

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

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

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

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

4) *Activos financieros mantenidos para negociar*

La valoración inicial de estas inversiones será a su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada. Los costes de transacción directamente atribuibles se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

La valoración posterior se hará a su valor razonable sin deducir los costes de transacción, imputándose los cambios a la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el caso de instrumentos financieros derivados, el valor razonable será el valor de mercado del instrumento, considerando como tal el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En caso de que no exista un mercado suficientemente líquido, o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de modelos y técnicas de valoración de general aceptación.

Intereses y dividendos recibidos de activos financieros

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

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

Deterioro de activos financieros

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

- Activo financieros contabilizados a valor razonable (activos financieros disponibles para la venta): Se efectúan las correcciones valorativas necesarias, siempre que exista evidencia objetiva de que el valor de un activo financiero o, grupo de activos financieros, se ha deteriorado como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después de su reconocimiento inicial y que ocasionen:
 - En el caso de los instrumentos de deuda, una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor; o
 - En el caso de inversiones en instrumentos de patrimonio, la falta de recuperabilidad del valor en libros del activo, evidenciada, por ejemplo, por un descenso prolongado o significativo en su valor razonable. En todo caso, se presumirá que el instrumento se ha deteriorado cuando se ha producido una caída de un año y medio y de un 40% respecto a la valoración inicial del activo.

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

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

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

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

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

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

Baja de activos financieros

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

En todo caso se darán de baja entre otros:

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

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

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

c.2) Pasivos financieros

Reconocimientos, clasificación y valoración

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

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

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

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

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

Baja de pasivos financieros

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

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

d) Impuesto sobre beneficios

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

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

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

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

4. Deducción cuando entre las rentas del sujeto pasivo se computen las derivadas de la transmisión de valores representativos del capital o de los fondos propios de entidades residentes en territorio español que tributen al tipo general de gravamen o al tipo del 30%, se deducirá de la cuota íntegra el resultado de aplicar el tipo de gravamen al incremento neto de los beneficios no distribuidos, incluso los que hubieran sido incorporados al capital social, que correspondan a la participación transmitida, generados por la entidad participada durante el tiempo de tenencia de dicha participación o al importe de las rentas computadas si éste fuere menor.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

e) Partes vinculadas

El Fondo considera como partes vinculadas a los Administradores y personal clave de la Dirección de la Sociedad Gestora, a la propia Sociedad Gestora, a aquellas entidades gestionadas por dicha sociedad y al depositario.

5. ACTIVOS FINANCIEROS

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

2025	Activos financieros a largo plazo			
	Instrumentos de patrimonio	Valores representativos de deuda	Préstamos y créditos a empresas	Total
	Inversiones financieras a largo plazo	5.246.885,79	-	-
		5.246.885,79	-	5.246.885,79
2024	Activos financieros a largo plazo			
	Instrumentos de patrimonio	Valores representativos de deuda	Préstamos y créditos a empresas	Total
	Inversiones financieras a largo plazo	5.246.885,79	-	-
		5.246.885,79	-	5.246.885,79

a) Instrumentos de patrimonio

Este epígrafe de balance de situación corresponde a valores no cotizados y presenta el siguiente detalle al 31 de diciembre:

2025

Sociedad	Fecha inversión inicial	% participación	Euros			
			Coste de adquisición	Valor razonable	Plusvalía / (Minusvalía)	Ajustes por Valoración (a)
Dentared Odontology Services, S.L.	16/07/2019	3,32%	149.506,00	295.000,00	145.494,00	145.130,26
Cuidum Tech, S.L.	31/07/2019	5,26%	264.999,84	191.539,00	(73.460,84)	(72.542,58)
Alcasal Soluciones de Alimentación, S.L.	08/08/2019	1,27%	158.258,77	228.184,92	69.926,15	69.751,33
Cink Workspace, S.L.	13/01/2020	5,37%	200.121,96	200.121,96	-	-
We Are Knitters, S.L.	27/07/2020	2,84%	333.018,60	-	(333.018,60)	-
Autocines 2015, S.L.	26/11/2020	6,55%	300.007,75	478.100,00	178.092,25	175.866,10
Imp - Intelligent Morphing Portals, LDA	07/09/2021	4,28%	349.471,08	340.200,00	(9.271,08)	(9.247,90)
Kenmei Technologies, S.L.	17/11/2021	3,11%	350.786,10	870.558,01	519.771,91	518.472,48
Meslider Gestión de Operaciones, S.L.	25/05/2021	3,42%	349.857,64	367.840,00	17.982,36	17.937,40
Sheetgo Europe S.L.	01/04/2022	6,66%	351.083,28	922.845,36	571.762,08	564.615,05
Product Hackers, S.L.	25/05/2022	5,57%	349.991,76	1.002.979,92	652.988,16	644.825,81
Flame Analytics, S.L.	21/06/2022	6,95%	349.516,62	349.516,62	-	-
			<u>3.506.619,40</u>	<u>5.246.885,79</u>	<u>1.740.266,39</u>	<u>2.054.807,95</u>

2024

Sociedad	Fecha inversión inicial	% participación	Euros			
			Coste de adquisición	Valor razonable	Plusvalía / (Minusvalía)	Ajustes por Valoración (a)
Dentared Odontology Services, S.L.	16/07/2019	3,32%	149.506,00	295.000,00	145.494,00	145.130,26
Cuidum Tech, S.L.	31/07/2019	5,26%	264.999,84	191.539,00	(73.460,84)	(72.542,58)
Alcasal Soluciones de Alimentación, S.L.	08/08/2019	1,27%	158.258,77	228.184,92	69.926,15	69.751,33
Cink Workspace, S.L.	13/01/2020	5,37%	200.121,96	200.121,96	-	-
We Are Knitters, S.L.	27/07/2020	2,84%	333.018,60	-	(333.018,60)	-
Autocines 2015, S.L.	26/11/2020	6,55%	300.007,75	478.100,00	178.092,25	175.866,10
Imp - Intelligent Morphing Portals, LDA	07/09/2021	4,28%	349.471,08	340.200,00	(9.271,08)	(9.247,90)
Kenmei Technologies, S.L.	17/11/2021	3,11%	350.786,10	870.558,01	519.771,91	518.472,48
Meslider Gestión de Operaciones, S.L.	25/05/2021	3,42%	349.857,64	367.840,00	17.982,36	17.937,40
Sheetgo Europe S.L.	01/04/2022	6,66%	351.083,28	922.845,36	571.762,08	564.615,05
Product Hackers, S.L.	25/05/2022	5,57%	349.991,76	1.002.979,92	652.988,16	644.825,81
Flame Analytics, S.L.	21/06/2022	6,95%	349.516,62	349.516,62	-	-
			<u>3.506.619,40</u>	<u>5.246.885,79</u>	<u>1.740.266,39</u>	<u>2.054.807,95</u>

- (a) Importes incluidos en el saldo del epígrafe "Ajustes por valoración en el patrimonio neto – Activos disponibles para la venta" del patrimonio neto del balance.

Dentared Odontology Services, S.L. (Dentaltix)

Con fecha 16 de julio de 2019 el Fondo adquirió 118 participaciones representativas del 3,32% del capital social por un coste de 149.506,00 euros.

El capital social de Dentared Odontology Services, S.L. al 31 de diciembre de 2025 y 2024 era de 3.549 participaciones de 1,00 euro de valor nominal, de las que el 3,32% correspondían al Fondo.

Dentared Odontology Services, S.L. tiene por objeto el comercio al por mayor y por menor, la distribución comercial y la importación y exportación de productos relacionados con la odontología. La prestación de servicios de gestión y administración, educativos, de ocio y de entretenimiento, información y comunicaciones a odontólogos y clínicas dentales. Prestación de servicios de informática, telecomunicaciones, ofimática y tecnologías de la información en relación con los

anteriores objetos.

Durante el ejercicio 2025 no se han puesto de manifiesto correcciones de valor por deterioro de esta participación.

Cuidum Tech, S.L.

Con fecha 31 de julio de 2019 el Fondo adquirió 22.534 participaciones representativas del 4,97% del capital social por un coste de 264.999,84 euros.

El capital social de Cuidum Tech, S.L. al 31 de diciembre de 2025 y 2024 era de 428.470 participaciones de 0,01 euros de valor nominal, de las que el 5,26% correspondían al Fondo.

Cuidum Tech, S.L. tiene por objeto las actividades de intermediarios del comercio de productos diversos: establecimiento, desarrollo y comercialización de servicios de asistencia domiciliar y hospitalaria con funcionamiento a través de Internet; desarrollo de tecnologías y aplicaciones informáticas orientadas a la salud y el cuidado personal; desarrollo y comercialización de actividades formativas orientadas a la tecnología y la salud.

Durante el ejercicio 2025 no se han puesto de manifiesto correcciones de valor por deterioro de esta participación.

Alcasal Soluciones de Alimentación, S.L. (Wetaca)

Con fecha 8 de agosto de 2019 el Fondo adquirió 10.972 participaciones representativas del 0,86% del capital social por un coste de 105.698,36 euros. Con fecha 16 de marzo de 2020 el Fondo adquirió 5.456 participaciones representativas del 0,43% del capital social por un coste de 52.560,41 euros.

El capital social de Alcasal Soluciones de Alimentación, S.L. al 31 de diciembre de 2025 y 2024 era de 1.298.621 participaciones de 0,01 euros de valor nominal, de las que el 1,27% correspondían al Fondo.

Alcasal Soluciones de Alimentación, S.L. tiene por objeto la elaboración y comercialización de productos destinados a la alimentación humana.

Durante el ejercicio 2025 no se han puesto de manifiesto correcciones de valor por deterioro de esta participación.

Cink Workspace, S.L.

Con fecha 13 de enero de 2020 el Fondo adquirió 204 participaciones representativas del 6,25% del capital social por un coste de 200.121,96 euros.

El capital social de Cink Workspace, S.L. al 31 de diciembre de 2025 y 2024 era de 3.801 participaciones de 1,00 euro de valor nominal, de las que el 5,37% correspondían al Fondo.

Cink Workspace, S.L. tiene por objeto la prestación de servicios profesionales de asesoramiento en la gestión económica, asesoramiento en la búsqueda de financiación pública para el desarrollo de proyectos de investigación y desarrollo, formación, implantación de soluciones de comercio electrónico, gestión administrativa de incentivos.

Durante el ejercicio 2025 no se han puesto de manifiesto correcciones de valor por deterioro de esta participación.

We Are Knitters, S.L.

Con fecha 27 de julio de 2020 el Fondo adquirió 870 participaciones representativas del 3,33% del capital social por un coste de 333.018,60 euros.

El capital social de We Are Knitters, S.L., S.L. al 31 de diciembre de 2025 era de 22.206 participaciones de 1,00 euro de valor nominal, de las que el 2,84% correspondían al Fondo. El capital social de We Are Knitters, S.L., S.L. al 31 de diciembre de 2024 era de 22.206 participaciones de 1,00 euro de valor nominal, de las que el 2,84% correspondían al Fondo.

We Are Knitters, S.L. tiene por objeto la compra, venta, importación, exportación, distribución y representación de toda clase de materia prima destinada a fibras textiles (lanas, hilados) y sus derivados y de productos terminados y accesorios.

Durante el ejercicio 2024, y en aplicación de lo dispuesto en la Circular 11/2008, la Gestora decidió ser prudente en la valoración de esta participada debido a las condiciones de incertidumbre en las que se encontraba. Por este motivo, se produjo un deterioro por valor de 333.018,60 euros. Durante el ejercicio 2025 no se han producido variaciones en la valoración de la inversión en We Are Knitters, S.L., que se mantiene valorada a cero euros tras el deterioro registrado en 2024.

Autocines 2015, S.L.

Con fecha 26 de noviembre de 2020 el Fondo adquirió 4.781 participaciones representativas del 6,55% del capital social por un coste de 300.007,75 euros.

El capital social de Autocines 2015, S.L. al 31 de diciembre de 2025 y 2024 era de 72.992 participaciones de 1 euro de valor nominal, de las que el 6,55% correspondían al Fondo.

Autocines 2015, S.L. tiene por objeto la prestación de servicios. actividades de gestión y administración. servicios educativos, de ocio y entretenimiento, turismo, hostelería y restauración.

Durante el ejercicio 2025 no se han puesto de manifiesto correcciones de valor por deterioro de esta participación.

Imp - Intelligent Morphing Portals, LDA

Con fecha 7 de septiembre de 2021 el Fondo adquirió 252 participaciones representativas del 4,28% del capital social por un coste de 349.471,08 euros.

El capital social de Imp - Intelligent Morphing Portals, LDA al 31 de diciembre de 2025 y 2024 era de 5.888 participaciones de 1,00 euro de valor nominal, de las que el 4,28% correspondían al Fondo.

Imp - Intelligent Morphing Portals, LDA tiene por objeto la prestación de servicios relacionados con el desarrollo de programas de software de acuerdo con las necesidades de un cliente específico. Incluye programas de sistemas, aplicaciones, bases de datos y páginas web. Además, ofrece un servicio de consultoría en equipamiento, programas informáticos y otras tecnologías de información.

Durante el ejercicio 2025 no se han puesto de manifiesto correcciones de valor por deterioro de esta participación.

Kenmei Technologies, S.L.

Con fecha 17 de noviembre de 2021 el Fondo adquirió 343 participaciones representativas del 3,53% del capital social por un coste de 350.786,10 euros.

El capital social de Kenmei Technologies, S.L. al 31 de diciembre de 2025 y 2024 era de 11.028 participaciones de 3,50 euros de valor nominal, de las que el 3,11% correspondían al Fondo.

Kenmei Technologies, S.L. tiene por objeto social ofrecer servicios de consultoría e ingeniería tecnológica en telecomunicaciones, informática y sistemas de información y el asesoramiento,

comercialización, implementación y mantenimiento de proyectos en las materias anteriormente indicadas.

Durante el ejercicio 2025 no se han puesto de manifiesto correcciones de valor por deterioro de esta participación.

Meslider Gestión de Operaciones S.L. (Mesbook)

Con fecha 25 de mayo de 2021 el Fondo adquirió 224 participaciones representativas del 0,92% del capital social por un coste de 93.741,76 euros. Posteriormente, con fecha 27 de mayo de 2021, el Fondo adquirió 612 participaciones representativas del 2,50% del capital social por un coste de 256.115,88 euros.

El capital social de Meslider Gestión de Operaciones, S.L. al 31 de diciembre de 2025 y 2024 era de 24.440 participaciones de 1,00 euro de valor nominal, de las que el 3,42% correspondían al Fondo.

Meslider Gestión de Operaciones, S.L. tiene por objeto la prestación de servicios de software dirigidos a clientes industriales. Centrándose principalmente en proveer de un sistema de gestión de fábricas en tiempo real estandarizado para cualquier industria.

Durante el ejercicio 2025 no se han puesto de manifiesto correcciones de valor por deterioro de esta participación.

Sheetgo Europe S.L.

Con fecha 1 de abril de 2022 el Fondo adquirió 516 participaciones representativas del 6,74% del capital social por un coste de 351.083,28 euros.

El capital social de Sheetgo Europe, S.L. al 31 de diciembre de 2025 y 2024 era de 7.753,00 participaciones de las que el 6,66% correspondían al Fondo.

Sheetgo Europe, S.L. tiene por objeto social la prestación de servicios mediante una herramienta que puede combinar la funcionalidad de una base de datos y la conectividad en tiempo real, al tiempo que conserva la facilidad de uso y la flexibilidad de las hojas de cálculo.

Durante el ejercicio 2025 no se han puesto de manifiesto correcciones de valor por deterioro de esta participación.

Products Hackers, S.L.

Con fecha 25 de mayo de 2022 el Fondo adquirió 41.224 participaciones representativas del 5,47% del capital social por un coste de 349.991,76 euros.

El capital social de Products Hackers, S.L. al 31 de diciembre de 2025 y 2024 era de 739.838,00 participaciones, de las que el 5,57% correspondían al Fondo.

Products Hackers, S.L. tiene por actividad principal impulsar el crecimiento del negocio o producto digital, multiplicando los resultados en cada etapa de tu funnel (Adquisición, Activación, Retención, Revenue y Referral) en el menor tiempo posible, testeando y experimentando cada idea de Growth de manera independiente al equipo.

Durante el ejercicio 2025 no se han puesto de manifiesto correcciones de valor por deterioro de esta participación.

Flame Analytics, S.L.

Con fecha 21 de junio de 2022 el Fondo adquirió 486 participaciones representativas del 6,95% del

capital social por un coste de 349.516,62 euros.

El capital social de Flame Analytics, S.L. al 31 de diciembre de 2025 y 2024 era de 6.997 participaciones, de las que el 6,95% correspondían al Fondo.

Flame Analytics, S.L. tiene por objeto social la analítica de localización precisa que combina vídeo y otras fuentes de datos para maximizar el valor de los visitantes y el rendimiento de los espacios físicos.

Durante el ejercicio 2025 no se han puesto de manifiesto correcciones de valor por deterioro de esta participación.

A continuación, se detallan, los importes del capital, reservas y resultados al 31 de diciembre de 2025, los dividendos percibidos por el Fondo, así como los auditores de cada una de las sociedades:

Sociedad	Fecha	Euros				Auditor
		Capital Social	Reservas y Prima de emisión	Resultado del ejercicio	Dividendos Recibidos Fondo	
Dentared Odontology Services, S.L. ¹	31/12/2025	3.549,00	659.392,00	237.366,00	-	Auren Auditores
Cuidum Tech, S.L. ¹	31/12/2025	4.284,70	1.251.266,39	(151.970,93)	-	Beta Auditores
Alcasal Soluciones de Alimentación, S.L. (Wetaca) ¹	31/12/2025	12.769,75	2.285.833,61	249.838,31	2.572,96	Grant Thornton
Cink Workspace, S.L. ¹	31/12/2025	3.801,00	751.525,07	234.274,03	-	Baker Tilly
We Are Knitters, S.L. ²	31/03/2024	22.206,00	(298.859,00)	(860.014,00)	-	EY
Autocines 2015, S.L. ²	31/12/2024	73.030,00	937.018,13	1.906.753,15	112.353,51	Audalia Nexia Auditores
Imp - Intelligent Morphing Portals, LDA ¹	31/12/2025	5.888,00	954.544,52	264.002,06	-	Albuquerque, Aragão & Associados
Kenmei Technologies, S.L. ¹	31/12/2025	38.598,00	9.866.382,00	(2.045.961,00)	-	Luis Caruana & Asociados, S.L.
Meslider Gestion Operaciones S.L. ²	31/12/2024	24.440,00	1.628.708,00	66.691,01	-	Auren Auditores
Sheetgo Europe, S.L. ²	31/12/2024	76.510,00	1.869.065,16	(53.617,30)	-	Auren Auditores
Product Hackers, S.L. ²	31/12/2024	7.398,38	825.960,66	201.013,29	-	Auren Auditores
Flame Analytics, S.L. ¹	31/12/2025	6.997,00	1.153.128,52	(46.591,91)	-	Auren Auditores

¹ Estados Financieros Auditados 2025

² Estados Financieros Auditados 2024

6. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EXIGIBLES

El detalle de este epígrafe del balance de situación a 31 de diciembre es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Cuentas a la vista en entidades financieras	52.971,94	21.356,60
	<u>52.971,94</u>	<u>21.356,60</u>

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el saldo de este epígrafe del balance corresponde a la cuenta corriente mantenida en Renta 4 Banco, S.A. Esta cuenta corriente ha devengado intereses por importe de 1.234,04 y 1.000,88 euros a lo largo de los ejercicios 2025 y 2024, respectivamente, que se registran en el epígrafe "Ingresos financieros – Otros ingresos financieros".

7. FONDOS REEMBOLSABLES

Con fecha 14 de junio de 2019, el Fondo fue constituido con un patrimonio inicial comprometido de 1.650.000,00 euros. De este importe, 330.000,00 euros (correspondientes a 33.000 participaciones, de 10,00 euros de valor nominal) fueron desembolsados a fecha de constitución por el promotor partícipe inicial, Renta 4 Banco, S.A.

Durante el ejercicio 2019 el patrimonio comprometido del Fondo se incrementó a 4.050.000,00 euros habiéndose requerido a los ocho nuevos inversores, de conformidad con el Reglamento de Gestión del Fondo, un primer desembolso equivalente al 20,00% de su compromiso de inversión equivalente a 480.000,00 euros.

Durante el ejercicio 2020 el patrimonio comprometido del Fondo se incrementó a 4.425.000 euros habiéndose requerido a los tres nuevos inversores, de conformidad con el Reglamento de Gestión del Fondo, un primer desembolso equivalente al 20,00% de su compromiso de inversión equivalente a 75.000,00 euros. Adicionalmente, durante el ejercicio 2020 han sido desembolsados 1.216.875,00 euros.

Durante el ejercicio 2021 han sido desembolsados 1.018.253,57 euros y reembolsados 535.085,23 euros.

Durante el ejercicio 2022 la gestora del Fondo realizó tres llamadas de capital con fecha 1 de marzo, 29 de abril y 1 de junio por importe total de 1.150.073,43 euros.

Durante el ejercicio 2023 la gestora del Fondo realizó una llamada de capital con fecha 24 de febrero, por importe total de 52.557,06 euros.

Durante el ejercicio 2024 la gestora del Fondo realizó una llamada de capital con fecha 19 de enero, por importe total de 50.919,36 euros.

Durante el ejercicio 2025 la gestora del fondo no ha realizado llamadas de capital.

De este modo, a 31 de diciembre de 2025 y 2024, el patrimonio comprometido no exigido a los partícipes asciende a 51.321,51 euros en ambos ejercicios, y se encuentra recogido, en el epígrafe "Patrimonio comprometido no exigido" de las Cuentas de Orden.

El Patrimonio del Fondo está dividido en participaciones sin valor nominal que confieren a sus titulares en unión de los demás partícipes, un derecho de propiedad sobre aquél en los términos que lo regulan legal y contractualmente. La suscripción o compraventa de participaciones implicará la aceptación por el partícipe del Reglamento de Gestión y folleto por el que se rige el Fondo.

La Sociedad Gestora calcula el valor liquidativo de las participaciones de conformidad con lo establecido en el artículo 31.3 de la Ley de Entidades de Capital Riesgo y en la Circular 4/2015 de 28 de octubre de la CNMV sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservadas de las entidades de capital-riesgo. A 31 de diciembre de 2025 y 2024 el valor de la participación en Renta 4 Bewater, FCR era de 1,5631652 y 1,549649 euros, respectivamente.

La comercialización de las Participaciones del Fondo queda limitada y restringida a inversores profesionales tal y como los mismos son definidos en los artículos 205 y 206 del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores –por remisión del artículo 75.1 de la LECR- así como al resto de inversores contemplados en el artículo 75 de la Ley 22/2014. Adicionalmente podrán suscribir participaciones del Fondo los inversores que no tengan la consideración de profesionales, siempre que:

1. se comprometan a invertir como mínimo 100.000 euros, y

2. declaren por escrito, en un documento distinto del contrato relativo al compromiso de inversión, que son conscientes de los riesgos ligados al compromiso previsto.

Con carácter previo a permitir la suscripción o adquisición de participaciones del FCR, la SGIIC valorará que en el adquirente concurren las condiciones legalmente establecidas para que pueda llevarla a cabo. Si considerase que no es el caso, no permitirá al adquirente llevar a cabo la suscripción o adquisición.

En la fecha de constitución del Fondo, cada uno de los inversores habrá suscrito un Compromiso de Inversión mediante el cual se obliga a aportar un determinado importe al Fondo.

Una vez constituido el Fondo, se iniciará un periodo de dieciocho meses (Período de Colocación) en el que se podrán obtener Compromisos de Inversión adicionales, bien de los partícipes ya existentes, bien de nuevos inversores, con el objeto de incrementar el volumen del Patrimonio Total Comprometido.

Trascurrido un mes desde la fecha de constitución del Fondo y durante el Período de colocación, los inversores que suscriban Compromisos de Inversión por primera vez, así como los partícipes que incrementen su Compromiso de Inversión, suscribirán las participaciones que requiera la Sociedad Gestora a los efectos de igualar los Compromisos de Inversión previamente aportados al Fondo por los partícipes iniciales, con dicho objeto, los nuevos partícipes suscribirán participaciones emitidas a un valor igual al valor inicial, si bien satisfarán adicionalmente una prima de actualización financiera equivalente a un tipo de interés del EURIBOR a un año vigente en el día de inscripción del Fondo en la CNMV más 600 puntos básicos calculado sobre el valor inicial de las participaciones que los nuevos partícipes suscriban en ese momento y adicionalmente del periodo transcurrido desde la fecha o fechas en que los partícipes ya existentes en el Fondo hubieran realizado anteriores suscripciones de participaciones. Dicha prima de actualización financiera no se considerará en ningún caso como parte de los Compromisos de Inversión.

Una vez concluido el Período de Colocación, el valor de las participaciones se calculará en base a las valoraciones semestrales publicadas por la Sociedad Gestora. Durante el Período de Colocación, el valor de cada participación tendrá un valor inicial de 1 euro cada una.

A lo largo de la vida del Fondo, la Sociedad Gestora irá requiriendo a los partícipes a que procedan a la aportación de sus Compromisos de Inversión mediante la suscripción y desembolso en una o varias veces, de nuevas aportaciones, que serán íntegramente desembolsadas, al valor que determine a estos efectos la Sociedad Gestora.

Las participaciones confieren a sus titulares un derecho de propiedad sobre el patrimonio del Fondo. Cualquier transmisión requerirá el consentimiento previo y por escrito de la Sociedad Gestora.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 el Fondo tenía 12 partícipes, 3 personas físicas y 9 personas jurídica. Asimismo, el Fondo tenía 2 partícipes cuya participación era superior al 10%, siendo sus participaciones del 37,29% y del 33,90%, respectivamente, en ambos ejercicios.

Los resultados del Fondo se determinarán conforme a los principios contables básicos y los criterios de valoración establecidos en la Circular 4/2015, de 28 de octubre de la CNMV. Los resultados del Fondo serán distribuidos de conformidad con la política general de distribuciones establecida en el Reglamento de Gestión y la normativa aplicable.

8. PASIVOS FINANCIEROS

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

	2025			
	Deudas con entidades de crédito	Obligaciones y otros valores negociables	Derivados y otros	Total
<u>Pasivos financieros a largo plazo</u>	-	-	-	-
<u>Pasivos financieros a corto plazo</u>				
Acreedores y otras cuentas a pagar	-	-	66.356,25	66.356,25
	-	-	66.356,25	66.356,25
	2024			
	Deudas con entidades de crédito	Obligaciones y otros valores negociables	Derivados y otros	Total
<u>Pasivos financieros a largo plazo</u>	-	-	-	-
<u>Pasivos financieros a corto plazo</u>				
Acreedores y otras cuentas a pagar	-	-	79.548,74	79.548,74
	-	-	79.548,74	79.548,74

Acreedores y otras cuentas a pagar

La composición de esta rúbrica del balance de situación al 31 de diciembre es la siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Administraciones públicas acreedoras	-	-
Acreedores varios	66.356,25	79.548,74
	66.356,25	79.548,74

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 el epígrafe de “Acreedores varios” recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría pendientes de pago, siendo al cierre del ejercicio 2025 y 2024 por importe de 59.250,47 y 65.489,58 euros, respectivamente.

9. SITUACIÓN FISCAL

A 31 de diciembre de 2025 el saldo deudor que mantenía el Fondo en balance con Administraciones Públicas era por importe de 723,31 euros en concepto de retenciones (430,54 euros a 31 de diciembre de 2024).

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

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

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

La conciliación entre el beneficio del ejercicio y la base imponible del impuesto sobre sociedades, correspondientes a los ejercicios 2025 y 2024, es como sigue:

	Euros	
	2025	2024
Resultado del ejercicio, antes de la provisión para el Impuesto sobre Sociedades	45.100,60	(414.119,81)
Resultado contable ajustado	45.100,60	(414.119,81)
Diferencias permanentes por dividendos	(109.180,15)	(1.201,78)
Bases imponibles negativas a compensar	(64.079,55)	-
Diferencias temporarias por deterioro de participaciones	-	333.018,60
Base Imponible	-	(82.302,99)
Cuota Integra	-	-

El Fondo no ha reconocido activos por impuestos diferidos (crédito fiscal) al desconocer si éstos podrán ser compensados con beneficios fiscales futuros dentro del límite temporal requerido por la legislación vigente.

Conforme a las declaraciones del Impuesto de Sociedades presentadas y sin tener en cuenta el cálculo estimado para 2025, el Fondo dispone de bases imponibles negativas a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros por importe de 247.123,67 euros.

A continuación, se desglosan los impuestos diferidos existentes al 31 de diciembre, con origen en las plusvalías generadas por las inversiones financieras, registrados en el epígrafe del pasivo "Pasivos por impuesto diferido":

Nombre	2025	2024
Dentared Odontology Services, S.L.	363,74	363,74
Alcasal Soluciones de Alimentación, S.L.	174,82	174,82
We Are Knitters, S.L.	-	-
Kenmei Technologies S.L.	1.299,43	1.299,43
Meslider Gestión de Operaciones SL	44,96	44,96
Autocines 2015, S.L.	2.226,15	2.226,15
Cuidum Tech, S.L.	(918,26)	(918,26)
DocDigitizer (Intelligent Morphing Portals, Lda)	(23,18)	(23,18)
Cink Workspace, S.L.	-	-
Product Hackers S.L.	8.162,35	8.162,35
Flame Analytics, S.L.	-	-
Sheetgo Europe S.L.	7.147,03	7.147,03
TOTAL	18.477,04	18.477,04

10. CUENTAS DE ORDEN

A 31 de diciembre este epígrafe de las cuentas de orden presenta el siguiente detalle:

	Euros	
	2025	2024
Patrimonio total comprometido (Nota 7)	4.425.000,00	4.425.000,00
Patrimonio comprometido no exigido (Nota 7)	51.321,51	51.321,51
Pérdidas fiscales a compensar (Nota 9)	247.123,67	164.820,68
	<u>4.723.445,18</u>	<u>4.641.142,19</u>

11. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

11.1 Otros resultados de explotación

La composición de este epígrafe para el ejercicio terminado al 31 de diciembre es la siguiente:

	Euros	
	2025	2024
<u>Otros resultados de explotación</u>		
Comisiones y otros ingresos recibidos	25,08	-
Otras comisiones e ingresos	25,08	-
Comisiones satisfechas	(61.714,25)	(66.680,42)
Comisión de gestión	(51.702,25)	(56.680,42)
Otras comisiones y gastos - Comisión de depositaria	(10.012,00)	(10.000,00)
Total	<u>(61.689,17)</u>	<u>(66.680,42)</u>

Comisión de gestión

La Sociedad Gestora percibirá del Fondo, como contraprestación por sus servicios de gestión y representación, una comisión de gestión. Durante todo el período mediado entre la fecha de realización de la Inversión y la fecha en que la Sociedad Gestora cese efectivamente en la gestión de activos del Fondo, ésta percibirá del Fondo una comisión de un 1,5% anual, calculado sobre el capital invertido vivo al precio de entrada del activo en el fondo, y que comenzará a devengar diariamente desde la primera inversión y hasta el cese del FCR. Esta comisión se destinará tanto a retribuir el servicio que la Sociedad Gestora como el de sociedades que prestan servicios al Fondo.

La comisión de gestión será satisfecha con cargo al importe contribuido por cada Partícipe por anualidades anticipadas, cuantificado como un 1,50% del valor de sus Participaciones a precio de entrada del activo en el Fondo. El Partícipe que lo fuera en la fecha de devengo vendrá obligado a aportar la primera comisión que se devengará en el momento de la suscripción de las Participaciones y las siguientes de forma anual, a partir de la primera.

Así mismo, el Fondo deberá soportar todos los gastos, directos o indirectos incurridos en la relación con la organización y administración del mismo, incluyendo, entre otros, la elaboración y distribución de informes y notificaciones, traducciones, honorarios por asesoría legal, y auditoría, tanto en relación con las operaciones que tenga previsto participar (lo cual incluirá a título enunciativo pero no limitativo, los gastos derivados del análisis o *due diligence* legal y financiero de las inversiones, sean o no finalmente efectuadas, su ejecución, seguimiento y posterior desinversión.) gastos de contabilidad, y auditoría, todo tipo de comisiones bancarias, honorarios consultores externos, gastos extraordinarios (entre otros, aquellos derivados de litigios) y todos aquellos gastos generales necesarios para el normal funcionamiento del Fondo, no imputables al servicio de gestión, incluyendo el IVA aplicable.

Durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2025 y 2024 el Fondo ha devengado una comisión de gestión por importe de 51.702,25 y 56.680,42 euros, de los que se encontraban pendientes de pago al 31 de diciembre de 2025 y 2024, 51.702,25 y 56.680,42 euros, respectivamente (ver Nota 8).

Comisión de depositaría

El depositario (BNP PARIBAS S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA) percibirá una comisión anual del Fondo que se liquidará anualmente y se calculará en base al importe efectivamente desembolsado por los partícipes del FCR y será del 0,06% sobre dicho importe, con una cuota mínima anual de 10.000 euros.

Durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2025 y 2024 el Fondo ha devengado comisión de depositaría por importe de 10.000 euros, en ambos ejercicios, de los que se encontraban pendientes de pago al 31 de diciembre de 2025 y 2024, 7.548,22 y 8.809,16 euros, respectivamente (ver Nota 8).

Comisión de éxito

La SGIIC cobrará adicionalmente una comisión de éxito del 15%. La SGIIC cobrará esta comisión de éxito exclusivamente sobre las plusvalías que el Partícipe obtenga con ocasión de la liquidación de su inversión.

La SGIIC cobrará esta comisión (i) en el supuesto de que el Fondo liquide las Inversiones con plusvalías, y (ii) haya cumplido una rentabilidad anual para los partícipes igual o superior al 6% anual, si este fuese el caso, entonces la cobrará a todos los Partícipes del Fondo en aquella fecha, sobre las plusvalías que cada uno de ellos haya obtenido y obtenga al reembolsar sus Participaciones; es decir:

- I. En primer lugar, se distribuirá el 100% a los partícipes, sin diferencia de clase, hasta que hayan percibido, incluidos aquellos importes que se hubieran distribuido previamente a los partícipes en concepto de reembolso parcial o distribución de resultados o devolución de aportaciones, una cantidad equivalente a la parte del Compromiso de Inversión por ellos desembolsado;
- II. En segundo lugar, se distribuirá el 100% a los partícipes, sin diferencia de clase, hasta que hayan percibido una cantidad equivalente a una tasa interna de retorno o rentabilidad (TIR) anual del 6% (compuesta anualmente y calculada diariamente sobre la base de un año de 365 días), sobre el importe resultante de deducir, en cada momento, del Compromiso de Inversión suscrito y desembolsado, aquellos importes que se hubieran distribuido previamente a los partícipes en concepto de reembolso parcial o distribución de resultados o devolución de aportaciones;
- III. En tercer lugar, se distribuirá el 15% de las plusvalías históricas generadas por el Fondo a la Sociedad Gestora en forma de catch up hasta llegar al 100% de dicho importe;
- IV. En cuarto lugar, se distribuirá al partícipe todas las plusvalías a recibir por el Fondo a una prorratea del 85% a los partícipes del Fondo y el 15% a la Sociedad Gestora.

Por plusvalía se entenderá la diferencia entre el importe desembolsado por el Partícipe para la suscripción de las Participaciones, y el Precio obtenido en su liquidación. Las distribuciones efectuadas por el Fondo en el período de tenencia de las Participaciones, así como los importes de la comisión de gestión devueltos conforme al apartado anterior, se tendrán en cuenta para el cálculo de la plusvalía, como menor coste de adquisición. Así mismo, la comisión de gestión efectivamente cobrada al partícipe se tendrá en cuenta para el mismo cálculo como mayor coste de adquisición.

11.2 Otros gastos de explotación

La composición de los gastos de explotación de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2025 y 2024 es la siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Servicios de profesionales independientes	7.289,54	14.059,16
Gastos Varios	2.081,20	2.628,09
	<u>9.370,74</u>	<u>16.687,25</u>

12. OTRA INFORMACIÓN

12.1 Aspectos medioambientales

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

Asimismo, durante el ejercicio 2025 la Sociedad no ha tenido derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

12.2 Remuneración a los auditores

Los honorarios devengados por los auditores por la revisión de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025 han ascendido a 5.000 euros (11.374,00 euros en 2024). Ni la Sociedad auditora ni ninguna otra Sociedad de su organización ha facturado importe adicional alguno por otros servicios.

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

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante los ejercicios 2025 y 2024, el Fondo no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2025 y 2024 como los pagos realizados a dichos proveedores durante los ejercicios 2025 y 2024 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

13. GESTIÓN DEL RIESGO ASOCIADO A LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

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

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

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

13.1. Riesgo de mercado

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

13.1.1. Riesgo de tipo de interés

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

13.1.2. Riesgo de tipo de cambio

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

13.1.3. Riesgo de precio

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

La adquisición de acciones de empresas no cotizadas debe ser aprobada por el Comité de Supervisión de la Sociedad Gestora. La política del Fondo respecto a la inversión es la definida en el reglamento del Fondo.

13.2. Riesgo de liquidez

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

13.3. Riesgo de crédito

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

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

La legislación vigente establece los requisitos que debe cumplir la cartera del Fondo (concentración) y su correlación con el total de activos. Al 31 de diciembre de 2025 el Fondo cumple dichos requisitos legales.

14. PARTES VINCULADAS

El Fondo considera como partes vinculadas a sus partícipes, a la Sociedad Gestora y al depositario.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, los saldos y transacciones del Fondo con partes vinculadas, son los siguientes:

	Euros			
	2025		2024	
	Partícipes	Empresas del grupo	Partícipes	Empresas del grupo
BALANCE				
<u>Activo:</u>	-	-	-	-
<u>Pasivo:</u>				
Acreedores y cuentas a pagar (Nota 8)	-	59.250,47	-	65.489,58

	Euros			
	2025		2024	
	Partícipes	Empresas del grupo	Partícipes	Empresas del grupo
PÉRDIDAS Y GANANCIAS				
<u>Gastos:</u>				
Comisiones satisfechas (Nota 11.1)	-	(61.714,25)	-	(66.680,42)
<u>Ingresos:</u>	-	-	-	-

15. HECHOS POSTERIORES

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

- No se han realizado desembolsos.
- No se han realizado distribuciones.
- No se han realizado aportaciones de socios.

Al margen de lo comentado anteriormente, desde el cierre del ejercicio 2025 y hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales no se han producido otros hechos significativos que afecten o modifiquen sustancialmente la información contenida en las mismas.

RENTA 4 BEWATER I, F.C.R.
**INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE
DICIEMBRE DE 2025**

RENTA 4 BEWATER I FCR

Informe de Gestión
31 de diciembre de 2025

Evolución de los negocios y la situación de la Entidad

RENTA 4 BEWATER I FCR fue constituida el 14 de junio de 2019, por tiempo indefinido, bajo la denominación social de RENTA 4 BEWATER I. Asimismo, la Sociedad está inscrita con el número 258 en el Registro Administrativo de Sociedades de capital-riesgo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 02 de octubre de 2019.

El objeto principal de este Fondo consiste en la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria que, en el momento de la toma de participación, no coticen en el primer mercado de Bolsas de Valores o 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 (en adelante "OCDE").

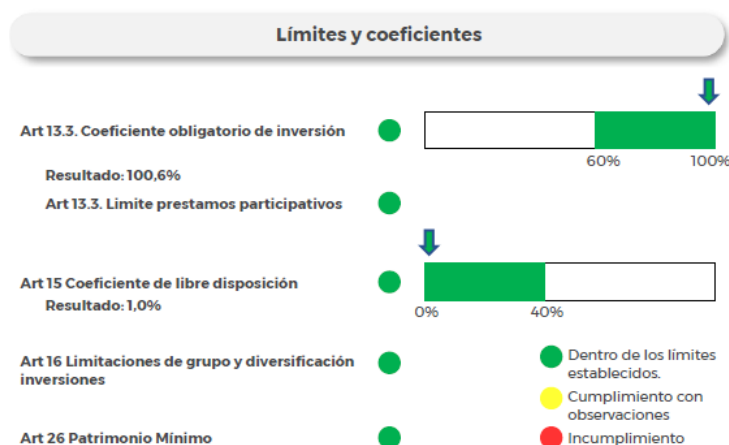
Asimismo, se considerarán inversiones propias del objeto de la actividad del Fondo la inversión en valores emitidos por empresas cuyo activo está constituido en más de un 50 por 100 por inmuebles, siempre que al menos los inmuebles que representen el 85 por 100 del valor contable total de los inmuebles de la entidad participada estén afectos, ininterrumpidamente durante el tiempo de tenencia de los valores, al desarrollo de una actividad económica en los términos previstos en el Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley sobre el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

No obstante, lo anterior, el Fondo podrá igualmente tomar participaciones temporales en empresas no financieras que coticen en el primer mercado de Bolsas de Valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la OCDE, siempre y cuando tales empresas sean excluidas de la cotización dentro de los doce meses siguientes a la toma de participación. Por otra parte, el Fondo podrá también invertir a su vez en otras entidades de capital-riesgo conforme a lo previsto en la LECR, si bien no constituye el objeto principal del Fondo.

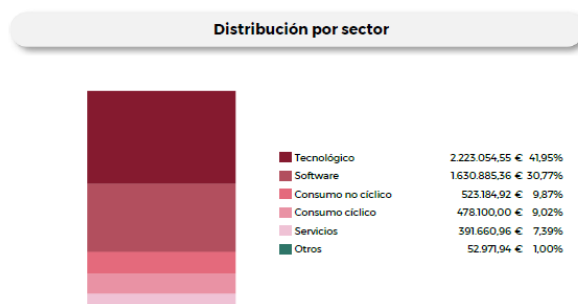
A final del ejercicio 2025, RENTA 4 BEWATER I, F.C.R. tiene inversiones por un coste total agregado superior a los 3,5M millones de euros en una serie de inversiones directas, que se detallan a continuación:

Alcasal Soluciones De Alimentación, S.L
Autocines 2015 SL
Cink Workspace, S.L.
Cuidum Tech, S.L
Dentared Odontology Services S.L
Flame Analytics, S.L
Intelligent Morphing Portals Lda
Kenmei Technologies SL
Meslider Gestión de operaciones, S.L
Product Hackers, S.L
Sheetgo Europe SL
We are Knitters S.L

A 31 de diciembre de 2025, el Fondo cumple con todos los límites y coeficientes que le son de aplicación de acuerdo con la Ley 22/2014:



Asimismo, al final del ejercicio, el Fondo cuenta con una cartera que abarca una gran diversidad de sectores:



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.

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2025

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

Investigación y desarrollo y Medio Ambiente

La sociedad no ha desarrollado ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo durante el ejercicio 2025.

El proceso de inversión en activos tiene en cuenta los riesgos de sostenibilidad y está basado en análisis propios y de terceros. Para ello la sociedad gestora utilizará 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 de la IIC.

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

Información sobre el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.