

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

**RENTA 4 ACTIVOS ALTERNATIVOS 2, S.C.R., S.A.
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2022**

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los accionistas de RENTA 4 ACTIVOS ALTERNATIVOS 2, S.C.R., S.A.:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de RENTA 4 ACTIVOS ALTERNATIVOS 2, S.C.R., S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2022, 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, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2022, 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

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

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

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

Valor razonable de las inversiones financieras

Descripción Tal y como se detalla en la nota 6 de la memoria adjunta, a 31 de diciembre de 2022 la Sociedad tiene registrados instrumentos de patrimonio por importe de 2.046.694,42 euros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras de la Sociedad se encuentra descrita en la nota 4.c de la memoria adjunta, y en la nota 6 de la citada memoria se encuentra detallada la mencionada cartera al 31 de diciembre de 2022.

Identificamos esta área como aspecto más relevante de nuestra auditoría de la Sociedad por la repercusión que la valoración que las inversiones financieras tienen en el patrimonio neto de la Sociedad, 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.

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

- ▶ Hemos obtenido las confirmaciones de la entidad depositaria, sociedades gestoras o contrapartes, según la naturaleza del instrumento financiero, para comprobar la existencia de la totalidad de las posiciones incluidas en la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2022, cotejándolas con los registros de la Sociedad.
- ▶ Hemos obtenido las cuentas anuales auditadas de las entidades en las que invierte la Sociedad.
- ▶ Hemos comprobado la valoración de la totalidad de la cartera de inversiones financieras, mediante el cotejo de los precios utilizados por la Sociedad Gestora de la Sociedad y los valores contabilizados por la Sociedad, con precios obtenidos de fuentes externas (valor liquidativo publicado por las sociedades gestoras de las entidades de capital riesgo en las que invierte) o con datos observables de mercado.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2022, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas, 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 2022 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 de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

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

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

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

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

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

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

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

Nos comunicamos con los administradores de la 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.



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 2023

RENTA 4 ACTIVOS ALTERNATIVOS 2, S.C.R., S.A.

**Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2022**

RENTA 4 ACTIVOS ALTERNATIVOS 2, S.C.R., S.A.**Balance a 31 de diciembre**

	<u>Notas</u>	<u>2022</u>	<u>2021</u>
<u>ACTIVO</u>			
A) ACTIVO CORRIENTE		671.195,46	366.830,52
I. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	5	669.569,54	366.996,30
II. Periodificaciones	5	-	(165,78)
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		1.625,92	-
VI. Otros activos corrientes		-	-
B) ACTIVO NO CORRIENTE		2.046.694,42	890.225,12
I. Activos por impuesto diferido		-	-
II. Inversiones financieras a largo plazo	6	2.046.694,42	890.225,12
1. Instrumentos de patrimonio		2.046.694,42	890.225,12
1.1 De entidades objeto de capital riesgo		2.046.694,42	890.225,12
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)		<u>2.717.889,88</u>	<u>1.257.055,64</u>

RENTA 4 ACTIVOS ALTERNATIVOS 2, S.C.R., S.A.

Balance a 31 de diciembre

	Notas	2022	2021
PASIVO Y PATRIMONIO NETO			
A) PASIVO CORRIENTE		28.516,49	11.079,78
I. Periodificaciones		1.815,00	-
II. Acreedores y cuentas a pagar	8	26.701,49	11.079,78
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		4.510,00	3.995,91
I. Periodificaciones		-	-
II. Pasivos por impuesto diferido	9	4.510,00	3.995,91
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)		<u>33.026,49</u>	<u>15.075,69</u>
C) PATRIMONIO NETO		2.684.863,39	1.241.979,95
C-1) FONDOS REEMBOLSABLES		2.510.827,14	1.198.762,33
I) Capital	7	2.600.000,00	1.200.000,00
Escriturado		2.600.000,00	1.200.000,00
Menos: capital no exigido		-	-
II) Participes		-	-
III) Prima de emisión		-	-
IV) Reservas		-	-
V) Instrumentos de capital propios (-)		-	-
VI) Resultados de ejercicios anteriores (+/-)		(1.237,67)	-
VII) Otras aportaciones de socios		-	-
VIII) Resultado del ejercicio (+/-)	3	(87.935,19)	(1.237,67)
IX) Dividendos a cuenta (-)		-	-
X) Otros instrumentos de patrimonio neto		-	-
C-2) AJUSTES POR VALORACIÓN EN PATRIMONIO NETO		174.036,25	43.217,62
I) Activos financieros disponibles para la venta	6	174.036,25	43.217,62
III) Otros		-	-
C-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos		-	-
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO (A+B+C)		<u>2.717.889,88</u>	<u>1.257.055,64</u>

RENTA 4 ACTIVOS ALTERNATIVOS 2, S.C.R., S.A.

	<u>Notas</u>	<u>2022</u>	<u>2021</u>
CUENTAS DE ORDEN			
1. CUENTAS DE RIESGO Y DE COMPROMISO		1.743.492,05	1.845.297,92
1. Avales y garantías concedidos		-	-
2. Avales y garantías recibidos		-	-
3. Compromisos de compra de valores	13	1.743.492,05	1.405.544,18
3.1 De empresas objeto de capital riesgo		1.743.492,05	1.405.544,18
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 participes		-	-
7. Otros riesgos y compromisos	13	-	439.753,74
2. OTRAS CUENTAS DE ORDEN		7.400.000,00	8.800.000,00
1. Patrimonio total comprometido	10	5.000.000,00	5.000.000,00
2. Patrimonio comprometido no exigido	10	2.400.000,00	3.800.000,00
3. Activos fallidos		-	-
4. Pérdidas fiscales a compensar		-	-
5. Plusvalías latentes (netas efecto impositivo)		-	-
6. Deterioro capital inicio grupo		-	-
7. Otras cuentas de orden		-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN (1+2)		<u>9.143.492,05</u>	<u>10.645.297,92</u>

RENTA 4 ACTIVOS ALTERNATIVOS 2, S.C.R., S.A.**Cuenta de Pérdidas y Ganancias****correspondientes al ejercicio comprendido entre el 31 de diciembre de 2021 y el 31 de diciembre de 2022**

		<u>Euros</u>	<u>Euros</u>
	<u>Notas</u>	<u>2022</u>	<u>2021</u>
1. Ingresos financieros (+)		-	-
1.1. Intereses, dividendos y rendimientos asimilados		-	-
1.2. Otros ingresos financieros		-	-
2. Gastos financieros (-)		(1.093,07)	(1.651,54)
2.1. Intereses y cargas asimiladas		-	(1.651,54)
2.2. Otros gastos financieros	5	(1.093,07)	-
3. Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) (+/-)		1,59	-
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 (-/ +)		-	-
3.4. Diferencias de cambio (netas) (+/-)		1,59	-
4. Otros resultados de explotación (+/-)	10.1	(76.442,54)	11.923,91
4.1. Comisiones y otros ingresos percibidos (+)		8.557,46	16.348,63
4.1.1. De asesoramiento a empresas objeto de capital riesgo		-	-
4.1.2. Otras comisiones e ingresos		8.557,46	16.348,63
4.2. Comisiones satisfechas. (-)		(85.000,00)	(4.424,72)
4.2.1. Comisión de gestión		(75.000,00)	(3.904,12)
4.2.2. Otras comisiones y gastos		(10.000,00)	(520,60)
MARGEN BRUTO		(77.534,02)	10.272,37
5. Gastos de Personal (-)		-	-
6. Otros gastos de explotación (-)	10.2	(10.401,17)	(11.510,04)
7. Amortización del inmovilizado (-)		-	-
8. Excesos de provisiones (+)		-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(87.935,19)	(1.237,67)
9. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado (+/-)		-	-
10. Deterioro de resto de activos (neto) (+/-)		-	-
11. Otros (+/-)		-	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(87.935,19)	(1.237,67)
12. Impuesto sobre beneficios (-)	9	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		(87.935,19)	(1.237,67)

RENTA 4 ACTIVOS ALTERNATIVOS 2, S.C.R., S.A.

**Estado de Cambios en el Patrimonio Neto
correspondiente al ejercicio comprendido entre el 31 de diciembre de 2021 y
el 31 de diciembre de 2022**

**A) Estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio comprendido
entre el 31 de diciembre de 2021 y el 31 de diciembre de 2022**

	<u>Euros</u> <u>2022</u>	<u>Euros</u> <u>2021</u>
A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(87.935,19)	(1.237,67)
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	130.818,63	43.217,62
I. Por valoración instrumentos financieros.	130.304,54	39.221,71
1. Activos financieros disponibles para la venta.	130.304,54	39.221,71
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.	514,09	3.995,91
B) Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto (I+II+III+IV+V)	-	-
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)	42.883,44	41.979,95

RENTA 4 ACTIVOS ALTERNATIVOS 2, S.C.R., S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto al ejercicio comprendido entre el 31 de diciembre de 2021 y el 31 de diciembre de 2022

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto al ejercicio comprendido entre el 31 de diciembre de 2021 y el 31 de diciembre de 2022

	Capital	(Capital no exigido)	Prima de emisión	Resultado de ejercicios Anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	Ajustes por cambios de valor	Subvenciones donaciones y legados	TOTAL
A. SALDO, INICIAL A 17 de mayo de 2021									
I. Total ingresos y gastos reconocidos.	-	-	-	-	-	(1.237,67)	43.217,62	-	41.979,95
II. Operaciones con socios o propietarios.	1.200.000,00	-	-	-	-	-	-	-	1.200.000,00
1. Aumentos de capital (Nota 6).	1.200.000,00	-	-	-	-	-	-	-	1.200.000,00
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.	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B. SALDO, FINAL DEL AÑO 2021	1.200.000,00	-	-	-	-	(1.237,67)	43.217,62	-	1.241.979,95
I. Total ingresos y gastos reconocidos.	-	-	-	-	-	(87.935,19)	130.818,63	-	42.883,44
II. Operaciones con socios o propietarios.	1.400.000,00	-	-	-	-	-	-	-	1.400.000,00
1. Aumentos de capital (Nota 6).	1.400.000,00	-	-	-	-	-	-	-	1.400.000,00
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.	-	-	-	(1.237,67)	-	1.237,67	-	-	-
V. SALDO, FINAL DEL AÑO 2022	2.600.000,00	-	-	(1.237,67)	-	(87.935,19)	174.036,25	-	2.684.863,39

RENTA 4 ACTIVOS ALTERNATIVOS 2, S.C.R., S.A.

Estado de Flujos de Efectivo correspondiente al ejercicio comprendido entre el 31 de diciembre de 2021 y el 31 de diciembre de 2022

	Notas de la Memoria	Euros 2022	Euros 2021
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN			
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos.		(87.935,19)	(1.237,67)
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.		15.645,01	11.245,56
a) Existencias (+/-)		-	-
b) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)		(1.625,92)	-
c) Otros activos corrientes (+/-)		(165,78)	165,78
d) Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)		15.621,71	11.079,78
e) Otros pasivos corrientes (+/-)		1.815,00	-
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)		(72.290,18)	10.007,89
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
6. Pagos por inversiones (-)		(1.025.136,58)	(843.011,59)
a) Empresas del grupo y asociadas		-	-
b) Inmovilizado intangible		-	-
c) Inmovilizado material		-	-
d) Inversiones inmobiliarias		-	-
e) Otras activos financieros		-	-
f) Activos no corrientes mantenidos para venta	6	(1.025.136,58)	(843.011,59)
g) Otros activos		-	-
7. Cobros por desinversiones (+)		-	-
a) Empresas del grupo y asociadas		-	-
b) Inmovilizado intangible		-	-
c) Inmovilizado material		-	-
d) Inversiones inmobiliarias		-	-
e) Otras activos financieros		-	-
f) Activos no corrientes mantenidos para venta		-	-
g) Otros activos		-	-
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (+6/-7)		(1.025.136,58)	(843.011,59)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio		1.400.000,00	1.200.000,00
a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+)	7	1.400.000,00	1.200.000,00
b) Amortización de instrumentos de patrimonio (-)		-	-
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)		1.400.000,00	1.200.000,00
EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO			
		-	-
AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (+/-5 +/-8 +/-12 +/-D)			
		302.573,24	366.996,30
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio			
		366.996,30	-
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio			
	5	669.569,54	366.996,30

RENTA 4 ACTIVOS ALTERNATIVOS 2, S.C.R., S.A.

Memoria del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2022

RENTA 4 ACTIVOS ALTERNATIVOS 2, S.C.R., S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2022

1. ACTIVIDAD DE LA EMPRESA

RENTA 4 ACTIVOS ALTERNATIVOS 2, S.C.R., S.A. (en adelante la Sociedad), es una Sociedad de Capital Riesgo, constituida en Madrid el 17 de mayo de 2021.

Con fecha 17 de septiembre de 2021 la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.), comunicó a la Sociedad su inscripción en el Registro Administrativo de Sociedades de Capital-Riesgo con el número 382.

La dirección, administración y representación de la Sociedad 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.

La Sociedad tiene como objeto social principal 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 las Bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de los países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos ("OCDE").

Asimismo, de acuerdo con lo establecido en la LECR, la Sociedad podrá igualmente extender su objeto principal a:

- a) la inversión en valores emitidos por empresas cuyo activo esté constituido en más de un cincuenta por ciento por inmuebles, siempre que al menos los inmuebles que representen el ochenta y cinco por ciento del valor contable total de los inmuebles de la Sociedad Participada estén afectos, ininterrumpidamente durante el tiempo de tenencia de los valores, al desarrollo de una entidad económica (en los términos previstos en la LECR); y
- b) la toma de participaciones temporales en el capital de 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 los países miembros de la OCDE, siempre y cuando tales empresas sean excluidas de la cotización dentro del período establecido en la LECR.

Para el desarrollo de su objeto principal, la Sociedad 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 13 de noviembre de 2014 se publicó en el Boletín Oficial del Estado la "Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital riesgo ("E.C.R."), otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado ("E.I.C.C.") y las sociedades gestoras de las entidades de inversión colectiva de tipo cerrado ("S.G.E.I.C."), y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva" ("Ley 22/2014"), que entró en vigor al día siguiente de su publicación y deroga la anterior "Ley 25/2005, de 24 de noviembre, reguladora de las Entidades de Capital Riesgo y sus Sociedades Gestoras ("S.G.E.C.R.") ("Ley 25/2005").

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 las entidades de capital-riesgo son los siguientes:

- a) El patrimonio comprometido mínimo en el momento de su constitución, será de 1.200.000 euros.
- b) Deberá mantener un coeficiente de inversión obligatorio cuyas características son:
 - Además de cumplir con la política de inversiones establecida en sus Estatutos o reglamento de gestión, deberá mantener, como mínimo, el 60% de su activo computable invertido en acciones u otros valores o instrumentos financieros que puedan dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción o adquisición de acciones o participaciones en el capital de aquellas empresas que son objeto de su actividad.
 - 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.
 - Asimismo podrán invertir hasta el 100% del total de su activo computable sin incumplir el coeficiente obligatorio de inversión en entidades de capital-riesgo constituidas conforme a la Ley, si bien, en este último caso, con ciertas restricciones adicionales.
 - 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.
- c) El resto de su activo no sujeto al coeficiente anterior, podrá mantenerse en:
 - Valores de renta fija negociados en mercados organizados.
 - Participaciones en el capital de empresas distintas de las que son objeto de su actividad.
 - Efectivo, o demás activos especialmente líquidos que estatutariamente se precisen.
 - 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 computable 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 computable 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.

Los requerimientos anteriormente descritos podrán ser incumplidos 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 provoque su incumplimiento. Además, el coeficiente de inversión se podrá incumplir durante los tres años siguientes a la aportación de nuevos recursos en las ECR.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen fiel

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de la Sociedad ha formulado estas cuentas anuales con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo de la Sociedad del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022, así como la propuesta de distribución de resultados de dicho ejercicio.

Las Cuentas Anuales se han obtenido de los registros contables de la Sociedad 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 de Mercado de Valores.

Los Administradores de la Sociedad estiman que las cuentas del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022 serán aprobadas sin modificaciones por la Junta General de Accionistas de la Sociedad.

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

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

En la preparación de las cuentas anuales de la Sociedad, los Administradores 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

De acuerdo con la legislación mercantil los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de ingresos y gastos reconocidos, del estado total de cambios en el patrimonio neto, del estado de flujos de efectivo y de la memoria, además de las cifras del ejercicio 2022, las correspondientes al ejercicio anterior. En este sentido, los modelos de balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de ingresos y gastos reconocidos, estado total de cambios en el patrimonio neto y estado de flujos de efectivo, presentados en estas cuentas anuales se ajustan a los modelos contenidos en la Circular 11/2008.

3. DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

La propuesta de aplicación del resultado del ejercicio correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2022 y al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2021:

	<u>Euros</u> <u>2022</u>	<u>Euros</u> <u>2021</u>
Base de reparto		
Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias (pérdidas)	<u>(87.935,19)</u>	<u>(1.237,67)</u>
	<u>(87.935,19)</u>	<u>(1.237,67)</u>
Aplicación		
A resultados de ejercicios anteriores	<u>(87.935,19)</u>	<u>(1.237,67)</u>
	<u>(87.935,19)</u>	<u>(1.237,67)</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.

Los Administradores de la Sociedad ha considerado que la gestión de la Sociedad 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 de la Sociedad, se imputarán a la cuenta de pérdidas y ganancias a lo largo del periodo que dure su ejecución, o en función del 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

c.1.1) 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.

c.1.2) 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.

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.

c.1.3) Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas

La valoración inicial se realiza al coste, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles, y el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubieran adquirido.

Conforme a lo establecido en la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en caso de que en las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas concorra la condición de capital-inicio, se valoran a su coste. Se consideran inversiones en capital inicio las participaciones en compañías no cotizadas con menos de tres años de existencia. Adicionalmente, también se considerarán aquellas inversiones correspondientes a entidades que, teniendo más de tres años de existencia, no hayan obtenido resultados positivos durante un periodo de dos años consecutivos en los últimos cinco años. Esta última definición no podrá aplicarse transcurridos tres años desde la inversión inicial en el valor. Si existe deterioro, el importe de las correcciones valorativas por el deterioro que se reconozcan se reflejan adicionalmente en cuentas de orden, si se está cumpliendo con el plan de negocio de la entidad según dictamen del Administrador Único de la entidad de capital-riesgo o su gestora.

La valoración posterior será por su coste, menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

Las plusvalías latentes de cartera se registran en cuentas de orden del balance de situación, netas de impuestos, que se determinarán por comparación del coste de la inversión con su valor razonable calculado de acuerdo con lo siguiente:

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:

- 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 a 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 están 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 Sociedad 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 Sociedad 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.

En caso de que en las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas concurra la condición de capital-inicio, se valoran a su coste. Se consideran inversiones en capital inicio las participaciones en compañías no cotizadas con menos de tres años de existencia. Si existe deterioro, el importe de las correcciones valorativas por el deterioro que se reconozcan se reflejan adicionalmente en cuentas de orden, si se está cumpliendo con el plan de negocio de la entidad según dictamen del Administrador Único de la entidad de capital-riesgo o su gestora.

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

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

c.1.4) 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 recibidos de activos financieros

Los intereses 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.

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

- Activos financieros contabilizados al coste amortizado: 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.

- Inversiones en el patrimonio de empresas de grupo, multigrupo y asociadas: Se efectúan las correcciones valorativas necesarias, siempre que exista evidencia objetiva de que el valor de una inversión no es recuperable. El importe de la corrección valorativa será la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable. Salvo mejor evidencia, en la estimación del deterioro de esta clase de activos se tomará en consideración el valor razonable de la inversión en los términos que se han detallado anteriormente para los activos financieros contabilizados a valor razonable.

Baja de activos financieros

La Sociedad 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 irrecuperable 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 Sociedad 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

Reconocimiento, clasificación y valoración

La Sociedad 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 Sociedad 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 análoga a los instrumentos derivados que sean activos financieros, o pasivos financieros 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 Sociedad 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) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

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

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

A efectos del estado de flujos de efectivo se incluyen como menos efectivo y otros activos líquidos equivalentes los descubiertos ocasionales que forman parte de la gestión de efectivo de la Sociedad.

e) 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, asimismo, 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 del Impuesto sobre Sociedades estarán exentas de tributación el 99% de las rentas que las sociedades y los fondos de capital-riesgo obtengan en la transmisión de valores representativos de la participación en el capital de sociedades no financieras que, en el momento de la toma de la participación, no estén admitidas a cotización. Dicha exención tendrá lugar a partir del inicio del segundo año computado desde el momento de adquisición y hasta el decimoquinto, inclusive.

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 Sociedad 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 Sociedad 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 Sociedad 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 Sociedad procede a evaluar los activos por impuestos diferidos reconocidos y aquellos que no se han reconocido anteriormente. En base a tal evaluación la Sociedad 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 Sociedad 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.

f) 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

La Sociedad considera como partes vinculadas a los Accionistas 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. Las transacciones con partes vinculadas se realizan en condiciones normales de mercado.

5. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EXIGIBLES

El detalle de este epígrafe del balance de situación a 31 de diciembre de 2022 es el siguiente:

	Euros	Euros
	2022	2021
Cuentas a la vista en entidades financieras	669.569,54	366.996,30
	<u>669.569,54</u>	<u>366.996,30</u>

Al 31 de diciembre de 2022 y 2021, 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 1.093,07 y 1.651,54 euros, a lo largo de los ejercicios 2022 y 2021, respectivamente, que se registran en el epígrafe “Gastos financieros - Otros gastos financieros” en 2022 y en “Gastos financieros – Intereses y cargas asimiladas” en 2021 de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Adicionalmente, el epígrafe “Periodificaciones” recogía un saldo de negativo 165,78 euros, a 31 de diciembre de 2021 correspondiente a la periodificación de intereses de la cuenta de Renta 4 Banco, S.A.

6. ACTIVOS FINANCIEROS

La composición de los activos financieros, en función de su tipología y clasificación, a 31 de diciembre de 2022 es la siguiente:

2022	Activos financieros a largo plazo			Total
	Instrumentos de patrimonio	Valores representativos de deuda	Préstamos y créditos a empresas	
Inversiones financieras a largo plazo	2.046.694,42	-	-	2.046.694,42
	<u>2.046.694,42</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2.046.694,42</u>
	Activos financieros a largo plazo			
2021	Instrumentos de patrimonio	Valores representativos de deuda	Préstamos y créditos a empresas	Total
Inversiones financieras a largo plazo	890.225,12	-	-	890.225,12
	<u>890.225,12</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>890.225,12</u>

a) Instrumentos de patrimonio

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

Sociedad	Fecha inversión inicial	% participación	Euros			Ajustes por Valoración (a)
			Coste de adquisición	Valor razonable	Plusvalía / (Minusvalía)	
Conexo Ventures, F.C.R.	30/09/2021	0,80%	232.544,02	260.569,96	28.025,94	27.675,62
Embarcadero Pantheon Co-Inversión Global FCR	27/10/2021	0,73%	293.604,45	344.621,81	51.017,36	50.379,64
Inveready Convertible Finance II FCR	29/10/2021	0,50	192.500,00	188.632,48	(3.867,52)	(3.819,18)
GED VI España FCR	19/11/2021	0,42%	378.828,81	453.513,42	74.684,61	73.751,05
Singular People SA	17/11/2021	0,05%	79.998,00	105.330,70	25.332,70	25.269,37
Quadriga Alternative Funds SICAV-RAIF	14/02/2022		215.475,39	219.523,59	4.048,20	3.036,15
McWin Food Ecosystem Fund I SCSp	29/03/2022	0,25%	395.197,50	401.808,22	6.610,72	4.958,04
Cardumen DeepTech Fund II FCRE	29/03/2022	0,63%	80.000,00	72.694,24	(7.305,76)	(7.214,44)
			<u>1.868.148,17</u>	<u>2.046.694,42</u>	<u>178.546,25</u>	<u>174.036,25</u>

Sociedad	Fecha inversión inicial	% participación	Euros			Ajustes por Valoración (a)
			Coste de adquisición	Valor razonable	Plusvalía / (Minusvalía)	
Conexo Ventures, F.C.R.	30/09/2021	0,80%	150.280,33	195.910,00	45.629,67	45.059,30
Embarcadero Pantheon Co-Inversión Global FCR	27/10/2021	0,73%	237.354,45	243.912,83	6.558,38	6.476,40
Inveready Convertible Finance II FCR	29/10/2021	0,52%	82.500,00	83.325,00	825,00	814,69
GED VI España FCR	19/11/2021	0,42%	292.878,81	273.746,29	(19.132,52)	(19.132,52)
Singular People SA	17/11/2021	0,05%	79.998,00	93.331,00	13.333,00	9.999,75
			<u>843.011,59</u>	<u>890.225,12</u>	<u>47.213,53</u>	<u>43.217,62</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.

Conexo Ventures, F.C.R.

Con fecha 27 de septiembre de 2021 el Comité de Inversiones de la Sociedad aprobó un compromiso de inversión inicial de 400.000,00 euros en el Fondo. De acuerdo con este compromiso, con fecha 30 de septiembre 2021 la Sociedad adquirió 4.000 participaciones por un coste de 96.280,33 euros. Adicionalmente, con fecha 8 de noviembre de 2021, la Sociedad desembolsó 54.000,00 euros.

Con fecha 22 de marzo de 2022, se realizó un nuevo desembolso por un importe de 51.200,00 euros. Posteriormente, con fecha 13 de octubre de 2022, se realizó un desembolso de 31.200,00 euros.

El objeto principal del Fondo consiste en la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria, cuyos valores, 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 países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE).

Durante el ejercicio 2022 no se han puesto de manifiesto correcciones de valor por deterioro de esta participación.

Embarcadero Pantheon Co-Inversión Global, F.C.R.

Con fecha 27 de septiembre de 2021 el Comité de Inversiones de la Sociedad aprobó un compromiso de inversión inicial de 750.000,00 euros en el Fondo. De acuerdo con este compromiso, con fecha 27 de octubre de 2021 la Sociedad adquirió 187.500 participaciones por un coste de 199.854,45 euros. Con fecha 14 de diciembre de 2021 la Sociedad adquirió 37.500 participaciones por un coste de 37.500,00 euros.

Con fecha 18 de julio de 2022, la Sociedad realizó un desembolso de 56.250,00 euros.

El objeto principal del Fondo consiste en la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria, cuyos valores, 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 países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE).

Durante el ejercicio 2022 no se han puesto de manifiesto correcciones de valor por deterioro de esta participación.

Inveready Convertible Finance II, F.C.R.

Con fecha 27 de septiembre 2021 el Comité de Inversiones de la Sociedad aprobó un compromiso de inversión inicial de 500.000,00 euros en el Fondo. Con fecha 29 de octubre de 2021 la Sociedad adquirió 50.000 participaciones por un coste de 50.000,00 euros. Adicionalmente, con fecha 30 de noviembre la Sociedad adquirió 32.500 participaciones por un coste de 32.500,00 euros.

Con fecha 22 de junio de 2022 se adquirieron 110.000 participaciones por 110.000 euros.

El objetivo social y actividad principal del fondo es la suscripción de bonos convertibles en compañías que coticen en mercados alternativos de Europa Continental. El período de duración del fondo previsto es de 10 años.

Durante el ejercicio 2022 no se han puesto de manifiesto correcciones de valor por deterioro de esta participación.

GED VI España, F.C.R.

Con fecha 27 de septiembre de 2021 el Comité de Inversiones de la Sociedad aprobó un compromiso de inversión inicial de 500.000,00 euros en el Fondo. De acuerdo con este compromiso, con fecha 19 de noviembre de 2021 la Sociedad adquirió 5.000 participaciones por un coste de 249.028,81 euros. Con fecha 15 de diciembre de 2021 realizó un desembolso de 43.850,00 euros.

Con fecha 21 de febrero de 2022, se realizó un nuevo desembolso por un importe de 34.400,00 euros. Posteriormente, con fecha 22 de julio de 2022, se realizó un desembolso por importe de 51.550,00 euros.

El objeto principal del Fondo consiste en la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria, cuyos valores, 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 países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE).

Durante el ejercicio 2022 no se han puesto de manifiesto correcciones de valor por deterioro de esta participación.

Singular People, S.A.

Con fecha 10 de noviembre 2021 el Comité de Inversiones de la Sociedad aprobó una inversión inicial de hasta 250.000,00 euros en Singular People, S.A. Debido a la elevada demanda, la cantidad adjudicada en la colocación fue inferior. Con fecha 17 de noviembre de 2021 la Sociedad adquirió 26.666 acciones representativas del 0,05% del capital social por un coste de 79.998,00 euros.

El capital social de Singular People, S.A. al 31 de diciembre de 2021 era de 53.852.526 acciones de 0,1 euros de valor nominal, de las que el 0,05% correspondían a la Sociedad.

El objetivo social y actividad principal de la sociedad es la prestación de servicios como Sociedad Holding del Grupo Singular: intervenir, asesorar a empresas; tenencia o compraventa de participaciones o acciones; e investigación, desarrollo e innovación. Empresa cotizada en el BME Growth.

La Sociedad es la cabecera de un grupo de sociedades, que cuenta con varias filiales y tiene actividad en 7 países (España, Estados Unidos, México, Singapur, Chile, Emiratos Árabes Unidos y Portugal).

Durante el ejercicio 2022 no se han puesto de manifiesto correcciones de valor por deterioro de esta participación.

Quadriga Alternative Funds SICAV-RAIF

Con fecha 22 de noviembre de 2021 el Comité de Inversiones de la Sociedad aprobó un compromiso de inversión de 500.000 dólares USA en Quadriga Alternative Funds SICAV-RAIF. Con fecha 10 de diciembre de 2021 se firma dicho compromiso y se incluye en las Cuentas de Orden en el epígrafe "Otros riesgos y compromisos". El contravalor en euros de ese compromiso al tipo de cambio de 31 de diciembre de 2021 fue de 439.753,74 euros.

Desde esa fecha se han realizado dos desembolsos el 14 de febrero de 2022 y el 5 de mayo de 2022, por importe de 132.850,18 euros y 47.513,86 euros adquiriendo 150.000 y 50.000 títulos respectivamente.

Durante el ejercicio 2022 no se han puesto de manifiesto correcciones de valor por deterioro de esta participación.

McWin Food Ecosystem Fund I SCSp

Con fecha 29 de marzo de 2022 la Sociedad suscribió un compromiso de inversión en McWin Food Ecosystem Fund I SCSp por importe de 500.000 euros. Con fecha 11 de mayo de 2022 la compañía realizó un primer desembolso, por importe de 395.197,50 euros adquiriendo de esta manera 395.000 títulos.

Durante el ejercicio 2022 no se han puesto de manifiesto correcciones de valor por deterioro de esta participación.

Cardumen Deep Tech Fund II FCRE

Con fecha 29 de marzo de 2022 la Sociedad suscribió un compromiso de inversión en Cardumen Deep Tech Fund II FCRE por importe de 400.000 euros. Con fecha 30 de mayo de 2022 la compañía realizó un primer desembolso, por importe de 80.000 euros adquiriendo de esta manera 80.000 títulos.

Durante el ejercicio 2022 no se han puesto de manifiesto correcciones de valor por deterioro de esta participación.

7. PATRIMONIO NETO

Capital social

Con fecha 17 de mayo de 2021 el capital social de la Sociedad quedó fijado en 1.200.000,00 euros, representado por 1.200.000 acciones de 1,00 euro de valor nominal cada una de ellas. A fecha de constitución, se encontraban íntegramente suscritas y desembolsadas en un 50% de su valor nominal, equivalente a 600.000,00 euros, quedando pendiente de desembolsar el 50% restante. La totalidad de las participaciones fueron suscritas por Renta 4 Banco, S.A. y desembolsadas en un 50%.

Con fecha 8 de noviembre de 2021 desembolsó el 50,00% restante del capital, equivalente a 600.000,00 euros por parte de los 6 accionistas existentes a dicha fecha.

Con fecha 21 de marzo de 2022 la Sociedad realizó una llamada de capital por importe de 600.000,00 euros emitiendo 60.000 nuevas participaciones.

Con fecha 18 de julio de 2022 la Sociedad realizó una llamada de capital por importe de 800.000,00 euros emitiendo 80.000 nuevas participaciones.

Al 31 de diciembre de 2022 y 2021 el capital social de la Sociedad ascendía a 2.600.000,00 y 1.200.000,00 euros, respectivamente, representado por 260.000 y 120.000 acciones, respectivamente, de 10,00 euros de valor nominal cada una de ellas desembolsadas en un 100,00% de su valor nominal.

El establecimiento de cualquiera cargas o gravámenes sobre las acciones de la Sociedad, o cualesquiera transmisiones, directas o indirectas, de acciones requerirá el consentimiento previo por escrito de la Sociedad Gestora, que podrá otorgar o denegar el mismo a su discreción.

La asunción del Compromiso de Inversión por parte de cada uno de los accionistas de la Sociedad implica la obligación de cumplir con lo establecido en el Acuerdo de Accionistas por el que se rige la Sociedad, y en particular, con la obligación de suscribir y desembolsar los Compromisos de Inversión en los términos y condiciones previstos en el mismo.

Las acciones son nominativas, tienen la consideración de valores negociables y podrán estar representadas mediante títulos nominativos sin nominal que podrán documentar una o varias acciones.

Las acciones tendrán un valor inicial de suscripción de 1,00 euro cada una. La adquisición de participaciones con posterioridad a la fecha de cierre inicial se realizará bien; (i) por un valor de suscripción de 1,00 euro o (ii) por un valor de suscripción determinado en función de incremento de valor de suscripción de las mismas y de las distribuciones realizadas mediante reducción de valor de las participaciones que hubieran tenido lugar, de tal forma que en modo todas las acciones tengan el mismo valor de suscripción.

Al 31 de diciembre de 2022 la Sociedad tiene 19 accionistas, 3 personas físicas y 16 personas jurídicas. A dicha fecha la Sociedad tiene 1 accionista cuya participación es superior al 10,00% y 1 accionista con el 12,50%.

8. PASIVOS FINANCIEROS

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

	2022			Total
	Deudas con entidades de crédito	Obligaciones y otros valores negociables	Derivados y otros	
<u>Pasivos financieros a largo plazo</u>	-	-	-	-
<u>Pasivos financieros a corto plazo</u>				
Acreeedores y otras cuentas a pagar	-	-	26.701,49	26.701,49
Periodificaciones	-	-	1.815,00	1.815,00
	-	-	28.516,49	28.516,49
	2021			Total
	Deudas con entidades de crédito	Obligaciones y otros valores negociables	Derivados y otros	
<u>Pasivos financieros a largo plazo</u>	-	-	-	-
<u>Pasivos financieros a corto plazo</u>				
Acreeedores y otras cuentas a pagar	-	-	11.079,78	11.079,78
	-	-	11.079,78	11.079,78

Acreeedores y cuentas a pagar

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

	Euros	
	2022	2021
Acreeedores varios	26.692,67	11.079,78
Administraciones Públicas acreedoras (Nota 9)	8,82	-
	26.701,49	11.079,78

Al 31 de diciembre de 2022 y 2021 el epígrafe de “Acreeedores varios” recoge, entre otros, el importe de las comisiones de gestión y depositaría pendientes de pago, siendo al cierre del ejercicio 2022 y 2021 por importe de 21.382,67 y 4.424,72 euros, respectivamente.

9. SITUACIÓN FISCAL

A 31 de diciembre de 2022 el único saldo que mantenía la Sociedad en balance con Administraciones Públicas corresponde a retenciones practicadas por importe de 8,82 euros (ver Nota 8).

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. Por este motivo, la Sociedad tiene sujetos a inspección todas las declaraciones de los impuestos que le son aplicables desde la fecha de su constitución. En opinión de los Administradores de la Sociedad, así como de sus asesores fiscales, no existen contingencias fiscales de importes significativos que pudieran derivarse, en caso de inspección, de posibles interpretaciones diferentes de la normativa fiscal aplicable a las operaciones realizadas por la Sociedad.

La Sociedad Gestora de la Sociedad calcula el gasto por Impuesto sobre Sociedades de la Sociedad en base al resultado económico o contable, obtenido por aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente han de coincidir con el resultado fiscal o base imponible del impuesto. El tipo de gravamen a efectos del Impuesto sobre Sociedades es el 25%.

La conciliación entre el beneficio del ejercicio y la base imponible del impuesto sobre sociedades, correspondientes a los ejercicios 2022 y 2021, es como sigue:

	<u>2022</u>	<u>2021</u>
Resultado del ejercicio, antes de la provisión para el Impuesto sobre Sociedades	(87.935,19)	(1.237,67)
Aumentos (disminuciones) por diferencias permanentes	<u>-</u>	<u>-</u>
Resultado contable ajustado	(87.935,19)	(1.237,67)
Diferencias temporarias por deterioro de participaciones	<u>-</u>	<u>-</u>
Base Imponible	<u><u>(87.935,19)</u></u>	<u><u>(1.237,67)</u></u>
Cuota Integra	<u>-</u>	<u>-</u>

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":

<u>Nombre</u>	<u>2022</u>	<u>2021</u>
Conexo Ventures, F.C.R.	350,32	570,37
Embarcadero Pantheon Co-Inversión Global FCR	637,72	81,98
Inveready Convertible Finance II FCR	(48,34)	10,31
Singular People, S.A.	63,33	3.333,25
GED VI España FCR	933,56	-
Quadriga Alternative Funds SICAV-RAIF	1.012,05	-
Cardumen DeepTech Fund II FCRE	(91,32)	-
McWin Food Ecosystem Fund I SCSp	<u>1.652,68</u>	<u>-</u>
TOTAL	<u><u>4.510,00</u></u>	<u><u>3.995,91</u></u>

10. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

10.1 Otros resultados de explotación

La composición de este epígrafe para el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2022 es la siguiente:

	Euros	
	2022	2021
<u>Otros resultados de explotación</u>		
Comisiones y otros ingresos recibidos	8.557,46	16.348,63
Ingresos devolución comisiones	8.557,46	16.348,63
Comisiones satisfechas	(85.000,00)	(4.424,72)
Comisión de gestión	(75.000,00)	(3.904,12)
Comisión de depositaria	(10.000,00)	(520,60)
Total	<u>(76.442,54)</u>	<u>11.923,91</u>

Comisión de gestión

La Sociedad Gestora percibirá de la Sociedad, como contraprestación por sus servicios de gestión y representación, una comisión de gestión, con cargo al patrimonio de esta del 1,50% anual sobre el capital comprometido, durante los cinco primeros años, y sobre el capital desembolsado vivo durante el resto de la vida de la Sociedad.

Durante el ejercicio comprendido entre el 31 de diciembre de 2022 y el 31 de diciembre de 2021 la Sociedad ha devengado una comisión de gestión por importe de 75.000,00 y 3.904,12 euros, respectivamente.

Comisión de depositaria

La Entidad depositaria percibirá de la Sociedad, como contraprestación por sus servicios de depositaria, una comisión con cargo al patrimonio de esta del 0,06% anual sobre el capital efectivamente desembolsado por los accionistas con un mínimo de 10.000 euros al año.

Durante el ejercicio comprendido entre el 31 de diciembre de 2022 y el 31 de diciembre de 2021 la Sociedad ha devengado una comisión de depósito por importe de 10.000,00 y 520,60 euros.

10.2 Otros gastos de explotación

La composición de los gastos de explotación del ejercicio comprendido entre el 31 de diciembre de 2021 y el 31 de diciembre de 2022, es la siguiente:

	Euros	
	2022	2021
Servicios exteriores	(10.401,17)	(11.510,04)
Otros gastos de gestión corriente	-	-
	<u>(10.401,17)</u>	<u>(11.510,04)</u>

11. OTRA INFORMACIÓN

11.1 Aspectos medioambientales

Dada la actividad a la que se dedica la Sociedad 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 los ejercicios 2022 y 2021 la Sociedad no ha tenido derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

11.2 Remuneración a los auditores

Los honorarios devengados por los auditores por la revisión de las cuentas anuales de los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2022 y 2021 han ascendido a 4.000,00 euros. Ni la Sociedad auditora ni ninguna otra Sociedad de su organización ha facturado importe adicional alguno por otros servicios.

11.3 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 2022 y 2021, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante los ejercicios 2022 y 2021, la Sociedad no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de la Sociedad, tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2022 y 2021 como los pagos realizados a dichos proveedores durante los ejercicios 2022 y 2021 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

12. GESTIÓN DEL RIESGO ASOCIADO A LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El riesgo es inherente a las actividades de la Sociedad pero el mismo es gestionado por 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 de la Sociedad. La política de inversión de la Sociedad, 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 C.N.M.V.

La Sociedad está expuesta al riesgo de crédito, riesgo de mercado (el cual incluye los riesgos de tipo de interés, de precio y de tipo de cambio), y riesgo de liquidez derivados de los instrumentos financieros que mantiene en su cartera. En este sentido, la Ley 22/2014, 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 establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y que son controlados por la Sociedad Gestora de la Sociedad.

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

12.1. Riesgo de mercado

Son los que surgen por la exposición a variaciones en las condiciones de mercado de las posiciones mantenidas en instrumentos financieros.

El ámbito de actuación de la Sociedad Gestora para la medición de los riesgos de mercado alcanza a todas aquellas operaciones realizadas con entidades cuyas actividades están sujetas a los riesgos de mercado y de liquidez. Los riesgos de tipo de interés, tipo de cambio y renta variable son gestionados y controlados por el Comité de Inversiones de la Sociedad Gestora.

12.1.1. Riesgo de tipo de interés

Surge como consecuencia de cambios en los tipos de interés de mercado que afectan al valor de los instrumentos financieros.

La labor de control del riesgo de tipo de interés se realiza por la Dirección General de la Sociedad Gestora, teniendo como objetivo limitar al máximo los riesgos de tipo de interés a los que está sometida la Sociedad.

12.1.2. Riesgo de tipo de cambio

Surge por las variaciones en el tipo de cambio entre monedas.

Al 31 de diciembre de 2022 y 2021 la Sociedad no mantenía elementos de activo o de pasivo expresados en moneda extranjera no habiendo registrado diferencias de cambio en la cuenta de pérdidas y ganancias, por lo que los Administradores de la Sociedad Gestora consideran que el mismo no se encuentra expuesto al riesgo por tipo de cambio.

12.1.3. 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.

12.2. Riesgo de liquidez

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

A 31 de diciembre de 2022, la Sociedad no tenía obligaciones de pago significativas.

12.3. Riesgo de crédito

Es el riesgo de que una de las partes del instrumento financiero deje de cumplir con sus obligaciones contractuales y cause una pérdida financiera a la otra parte.

La Sociedad 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 de la Sociedad (concentración) y su correlación con el total de activos. Al 31 de diciembre de 2022 la Sociedad cumple dichos requisitos legales.

13. CUENTAS DE ORDEN

a) Cuentas de orden

A 31 de diciembre el epígrafe presenta el siguiente detalle:

	Euros	
	2022	2021
Compromisos de compra de valores	1.743.492,05	1.405.544,18
De empresas objeto de capital riesgo	1.743.492,05	1.405.544,18
De otras empresas	-	-
	<u>1.743.492,05</u>	<u>1.405.544,18</u>

	Euros	
	2022	2021
Otros riesgos y compromisos	-	439.753,74
	<u>-</u>	<u>439.753,74</u>

b) Otras cuentas de orden

A 31 de diciembre el epígrafe presenta el siguiente detalle:

	Euros	
	2022	2021
Patrimonio comprometido (Nota 7)	5.000.000,00	5.000.000,00
Patrimonio comprometido no exigido	2.400.000,00	3.800.000,00
Pérdidas fiscales a compensar (Nota 9)	-	-
	<u>7.400.000,00</u>	<u>8.800.000,00</u>

14. PARTES VINCULADAS

Al 31 de diciembre los saldos y transacciones de la Sociedad con partes vinculadas son los siguientes:

BALANCE	Euros			
	2022		2021	
	Accionistas	Empresas del grupo	Accionistas	Empresas del grupo
<u>Activo</u>				
Tesorería (Nota 5)	-	669.569,54	-	366.996,30
<u>Pasivo</u>				
Acreedores y cuentas a pagar (Nota 8)	-	(21.382,67)	-	(4.424,72)

PÉRDIDAS Y GANANCIAS	Euros			
	2022		2021	
	Accionistas	Empresas del grupo	Accionistas	Empresas del grupo
<u>Gastos</u>				
Otros gastos financieros (Nota 5)	-	(1.093,07)	-	-
Intereses y cargas asimilada (Nota 5)	-	-	-	(1.651,54)
Otros resultados de explotación (Nota 10.1)	-	(76.442,54)	-	11.923,91
<u>Ingresos</u>	-	-	-	-

15. HECHOS POSTERIORES

Los acontecimientos significativos acaecidos desde el 31 de diciembre 2022 hasta la fecha de formulación de estas Cuentas Anuales han sido los siguientes:

- Se han llevado a cabo desembolsos por importe de 181.324,42 euros en los diversos Fondos de Capital Riesgo registrados en la cartera de inversiones de la Sociedad.

Al margen de lo comentado anteriormente, desde el cierre del ejercicio 2022 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 ACTIVOS ALTERNATIVOS 2, S.C.R., S.A.

**INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2022**

RENTA 4 ACTIVOS ALTERNATIVOS 2, S.C.R., S.A.

Informe de Gestión ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2022

ENTORNO MACROECONÓMICO Y ESCENARIO BURSÁTIL

El ejercicio 2022 cierra con retornos negativos en renta variable global y renta fija, deteniendo el progreso observado en los activos de riesgo desde la primavera de 2020. La situación vivida es excepcional, con tres grandes shocks: 1) la inflación; 2) el incremento y volatilidad en los tipos de interés, con un cambio de régimen monetario y 3) la ralentización del crecimiento económico. La razón principal del negativo comportamiento es una inflación mucho más persistente y duradera de lo esperado, que ha obligado a los bancos centrales a "lo que sea necesario" para combatirla, priorizando el control de precios sobre crecimiento.

Lo transitorio no lo ha sido tanto, y la factura de la agresiva política monetaria y fiscal en años anteriores ha llegado en forma de inflación histórica, alcanzando niveles no vistos en los últimos 40 años. La guerra Rusia - Ucrania provocó un aumento de los precios de la energía y la interrupción de las cadenas de suministro de materias primas, intensificando el delicado panorama inflacionista mundial. En China, la estricta política COVID se ha mantenido hasta finales del cuarto trimestre, ejerciendo también presión sobre las cadenas de suministro mundiales. Como resultado, los bancos centrales han pasado a un mandato único de lucha contra la inflación. En el caso de la Reserva Federal, elevando su tipo objetivo en 7 reuniones consecutivas (del 0-0,25%, al 4,25-4,50%), lo que representa niveles máximos en 15 años, y la mayor subida anual de la historia (a finales de 2021, las expectativas del consenso eran de subidas muy moderadas, en el caso de la Fed, 3 subidas y tipo objetivo en <1%).

El reseteo de la política monetaria ha llevado a una reprecación del riesgo. 2022 ha sido uno de los años de mayor correlación de riesgo de la historia, con números rojos en casi todas las clases de activos. La diversificación entre activos no ha funcionado, siendo especialmente doloroso para las tradicionales carteras 60/40. Es la quinta vez en los últimos 100 años en el que la renta variable y los bonos del Tesoro estadounidense han terminado con pérdidas. El 2022 ha finalizado siendo el peor año para la renta fija en lo que va de siglo, y hay que remontarse hasta 1992-94 para ver caídas de precio tan relevantes como las de este año. En el año, la pérdida de valor conjunta para las bolsas y los bonos ha superado los 30 trillones (americanos) de dólares

Dentro de la renta variable, ha habido poco espacio donde esconderse (energía y materias primas han sido los únicos sectores con retornos positivos). El repunte en tipos de interés y la macro negativa ha provocado un ajuste en valoraciones y múltiplos (en 2022, índices cayendo a doble dígito vs. beneficios creciendo) poniendo fin al mercado alcista de los últimos años.

En Europa, los índices han caído un 12% en media en 2022 (Eurostoxx 50 -11,7% y Stoxx 600 -12,9%). Destacaron en positivo el FTSE 100 británico (+0,9%, después de un año de grandes turbulencias en la economía británica) o el PSI 20 portugués (+2,8%), frente a caídas del 5,6% del IBEX 35, del 9,8% en el CAC 40, del 12,3% del DAX alemán o del 16,7% del selectivo suizo SMI. El mejor comportamiento de la renta variable española frente a la media europea se explica por el elevado peso de banca (en un contexto de progresiva normalización monetaria, y sin exposición a Rusia), y la exposición a LatAm (beneficiada por la recuperación de las commodities). Respecto a otras bolsas, el Nikkei ha caído un 9,4%, y el Shanghai Shenzhen CSI300 un 21,6%. En positivo, algunos índices latinoamericanos, con subidas del +22% en Chile o +4,7% en Bovespa.

En Estados Unidos, el S&P y el Nasdaq cayeron un 19,4% y un 33,0%, respectivamente, siendo su peor año desde 2008. Ha sido la segunda vez en la historia que el S&P ha obtenido peores resultados que los principales índices de renta variable global ex US durante un año negativo para la renta variable mundial. La principal causa del peor rendimiento fueron los valores tecnológicos/de crecimiento. Como consecuencia, el peso de las FAANG en el S&P 500 ha caído hasta el 12%, desde el 17% a finales de 2021.

Desde un punto de vista sectorial, la dispersión es muy elevada. En Europa, los sectores con mejor comportamiento son energía (+24%), recursos básicos (+4,3%) y seguros (-1%). En negativo, real state (-40%) retail (-32,6%) y tecnología (-28,4%). En Estados Unidos, la dispersión sectorial también es notable, con el mejor comportamiento en petróleo y gas (+58%), y utilities (-1,3%). El peor comportamiento, en consumo discrecional (-38%), tecnología o inmobiliario (-28%). Especialmente llamativa ha sido la corrección de la parte más "cara" del mercado (tecnológicas todavía en pérdidas o con baja rentabilidad), a medida que las expectativas de subidas de tipos han incrementado y sus flujos de efectivo futuros pierden parte de su valor presente. El índice Nasdaq de empresas tecnológicas ha sido el segundo peor índice mundial del año (solo superado por el RTS ruso), y ha cerrado los cuatro trimestres del año 2022 en negativo, algo que solo había ocurrido en 2001, mientras que el Dow y el S&P han sido capaces de cerrar el cuarto trimestre en positivo.

Respecto a la Renta Fija, el ejercicio 2022 se ha caracterizado por un cambio radical en el entorno de tipos de interés, con los bancos centrales llevando a cabo fuertes subidas de sus tipos de interés de referencia con el fin de luchar contra la persistente inflación. A pesar de que esta variable parece que podría estar dando indicios de comenzar a moderarse, todavía es pronto para darlo por hecho. El mensaje procedente de los bancos centrales sigue siendo muy restrictivo, con las últimas declaraciones procedentes de estas instituciones señalando que todavía quedan por delante nuevas subidas. El objetivo es llevar los tipos a un terreno suficientemente restrictivo, en el que se mantendrán durante un tiempo, para garantizar que la inflación vuelve a moderarse hacia el objetivo del 2% (a pesar del daño en el crecimiento económico que esto pueda suponer).

En concreto, el Banco Central Europeo (BCE) comenzó a incrementar sus tipos de interés en julio, subiendo un total de 250 puntos básicos (p.b.) desde entonces, hasta llevar el tipo de depósito al 2,0% al cierre del año. Se espera, además, que el BCE siga subiendo tipos con fuerza en el primer semestre del año, hasta, posiblemente, el 3,50%. Por su lado, la Reserva Federal (Fed), que empezó a aumentar sus tipos con un primer incremento de 25 p.b. en marzo, cerró el ejercicio con una subida acumulada de 425 p.b., hasta el 4,25-4,50%. Como ilustración del cambio radical en el escenario de tipos de interés que se ha registrado en 2022, señalar que, respecto al diagrama de puntos ("dot plot"), donde los miembros de la Fed recogen sus expectativas de tipos, publicado en diciembre de 2021, la Fed se había comido ya en el primer semestre de 2022 las subidas que entonces tenía previstas para todo 2022 y 2023. El último "dot plot" contempla todavía subidas adicionales en 2023, hasta el 5,1%, no planteando bajadas hasta 2024, cuando la expectativa mediana apunta a un nivel del 4,1%. Por último, el Banco de Inglaterra ha subido un total de 340 p.b. sus tipos de interés de referencia desde que inició su proceso de normalización monetaria en diciembre de 2021, hasta llevarlos al 3,50%.

Siguiendo la acción de los bancos centrales, la rentabilidad del bono a 1 año del gobierno alemán ha pasado del -0,8% al cierre del ejercicio 2021 al +2,4% a cierre de 2022, mientras que la del bono a 10 años ha aumentado desde el -0,18% al 2,5%. Igualmente, la rentabilidad del bono a 1 año estadounidense ha pasado del 0,4% al 4,7% y la del bono a 10 años del 1,5% al 3,9%. Con esto, las curvas de tipos se encuentran ya muy planas y en algunos tramos invertidas.

Además, en este contexto de retirada del BCE, las primas de riesgo de la deuda pública de la Europa periférica (respecto a la alemana) se han incrementado significativamente, ampliando de forma natural el movimiento de la deuda alemana, pero recogiendo en algunos momentos también las dudas de los inversores respecto a que el BCE sea capaz de mantener estos diferenciales más o menos contenidos a pesar de haber dejado de comprar bonos en mercado (salvo para reinvertir los vencimientos). De hecho, el BCE tuvo que anunciar una nueva herramienta anti fragmentación con el fin de evitar el incremento descontrolado de las primas de riesgo periféricas ante la fuerte ampliación que éstas estaban sufriendo a finales del primer semestre. Con todo, la prima de riesgo de la deuda española ha aumentado en 2022 desde 70 hasta 108 puntos y la de la italiana desde 132 a 211 puntos.

Por último, en renta fija privada, los diferenciales de crédito (prima de riesgo del crédito frente a la deuda pública) también han ampliado significativamente. Normal, al igual que en el caso de la deuda periférica, ante la subida del “tipo libre de riesgo”, pero recogiendo también un escenario de incertidumbre, en el que la recesión está ya en el escenario base de la mayoría de los analistas, siendo la única duda si esta será leve y corta o más profunda. Sumando la subida de los tipos “libres de riesgo” y la ampliación de spreads, los índices de crédito registraron en 2022 el peor comportamiento del que tengamos registro, cerrando el año cerca de los peores niveles registrados en octubre. No obstante, tras esta evolución, los índices de renta fija ofrecen ya rentabilidades atractivas que no veíamos hace más de una década (salvando en algunos casos puntuales en los primeros meses de la pandemia de Covid-19). Así, la rentabilidad a vencimiento del índice Bloomberg Pan-European Aggregate Corporate, por poner un ejemplo, se sitúa en el 4,5%.

Las materias primas y metales preciosos han tenido un comportamiento mixto en el 2022. El Brent acabó el año en 85,9 USD/barril, un 9% por encima del nivel de un año antes, pero habiendo sufrido mucha volatilidad (llegó a superar el nivel de 120 USD/b a mediados de año). En positivo, destacan el níquel (+44%) o el trigo (+2%). El oro estable en los 1.800 USD/oz, y en negativo, el aluminio (-15,2%) o el cobre (-14,8%).

Respecto a divisas, el Euro y la libra se han depreciado frente al dólar, un 6% (a 1,07 EUR/USD) y un 11% (a 1,21 GBP/USD) respectivamente. El endurecimiento monetario y un entorno de riesgos elevado apoyaron la evolución del dólar, que llegó a cotizar a 0,96 EUR/USD en septiembre. Por su parte, las monedas latinoamericanas se han apreciado frente al Euro, un 12% en el caso del real brasileño y un 13% en el caso del peso mexicano.

PERSPECTIVAS 2023

El año 2022 ha cerrado una época de globalización, ausencia de inflación, crecimiento estable, liquidez abundante y tipos cercanos a cero. Es el fin de una época de política monetaria, con una nueva normalidad (ni tipos cero ni barra libre de liquidez), que llevará a tipos altos por más tiempo, y muy probablemente bajo crecimiento por más tiempo, en un escenario más fragmentado, polarizado, volátil e incierto.

Los factores que han afectado en 2022 madurarán a lo largo de 2023: inflación, volatilidad de tipos de interés derivado del nuevo régimen monetario, ralentización del crecimiento económico. La inflación debería moderarse a medida que los tipos de interés alcancen su nivel máximo, y se espera que la actividad económica toque fondo, probablemente en forma de recesión. **La intensidad y el timing de estos acontecimientos** tiene importantes implicaciones para la asignación de activos, en particular sobre **la decisión de cuándo añadir riesgo** a medida que el ciclo toca fondo, dónde y cómo hacerlo.

Lo que parece claro es que, como resultado de un año 2022 especialmente difícil para los mercados financieros, los inversores se enfrentan hoy a **un mejor punto de entrada** que hace un año, tanto en renta fija como en renta variable. A pesar de la incertidumbre, comenzamos 2023 con una posición constructiva, especialmente en muchas partes del crédito (con menor riesgo y volatilidad).

Afortunadamente, la historia nos dice que los inversores pacientes han experimentado muchas más subidas que bajadas tras periodos como el que estamos viviendo actualmente.

Inflación. Tras mostrarse persistentemente alta en 2022, se espera moderación en 2023, si bien a un ritmo lento, a medida que la relajación de las cadenas de suministro, el menor precio del crudo, menores costes energéticos, la reducción de los ingresos de los consumidores y la caída de los precios de la vivienda sirvan para enfriar la economía mundial y frenar la demanda. Las señales de moderación son más visibles en Estados Unidos, mientras en Europa el control de los precios parece más complicado por el shock energético. La atención está en los efectos de segunda ronda, que impidan un correcto anclaje de las expectativas de inflación a medio plazo. En este contexto, no es previsible que los precios converjan hacia el objetivo del 2% de los bancos centrales hasta más allá de 2024 sobre todo en Europa, sin descartar una revisión al alza del objetivo de inflación (al 3%). Una moderación de la inflación más rápida de lo estimado por el consenso, sería muy positiva para los mercados.

En lo que respecta a **política monetaria**, estamos ante una nueva normalidad, que pone fin a los tipos de interés cero (o negativos). A diferencia del 2000, y a diferencia también del 2008, estamos ante un cambio estructural de régimen monetario. Entre el 2000 y el 2002 la Fed (con el mandato de Greenspan) bajó los tipos de interés desde el 6,55 al 1% y entre 2007 y 2009 (con Bernanke), bajó los tipos de interés del 5,25% al 0%. En 2022 ha sucedido justo lo contrario, la Fed (con Jerome Powell) ha subido los tipos de interés desde el 0% al 4,25%. El Euribor por su parte, ha pasado de negativo a más del 3%. En la última década y media hemos vivido la expansión monetaria cuantitativa, la llamada QE (quantitative easing) y ahora empezamos a vivir la contracción monetaria cuantitativa, la QT (quantitative tightening).

Tendremos tipos altos por más tiempo, y fin a la “barra libre” de liquidez. Los tipos seguirán subiendo hasta terreno restrictivo (¿Estados Unidos 5%, Europa 3%?), con los bancos centrales sacrificando crecimiento y empleo a cambio de controlar precios, y solo volverán a terreno neutral (3% y 2% respectivamente) cuando se pueda dar la inflación por controlada (¿2024?). La prioridad absoluta será el control de los precios, a costa de infligir un mayor daño sobre el crecimiento. Si bien la reducción de balance de los bancos centrales será gradual, parece claro que ya no habrá “barra libre”. Esperamos compras de deuda únicamente en situaciones muy concretas, para salvaguardar la estabilidad financiera.

El **crecimiento económico** seguirá centrando la atención de los mercados. El endurecimiento de las condiciones financieras, la incertidumbre geopolítica, una inflación aún elevada, y la pérdida de poder adquisitivo de consumidores lastrará inversión y consumo, frenando el crecimiento mundial en 2023. Habrá asimismo un menor apoyo de políticas fiscales, en un contexto de deuda elevada y costes financieros al alza. Como consecuencia, se espera un crecimiento 2023 muy débil, por debajo del 1% en casi todas las economías desarrolladas, y con recesión técnica en algunos casos, cuya intensidad y duración dependerá de la evolución de la inflación y la política monetaria. A medida que las economías empiecen a ralentizarse y surjan fragilidades financieras, cobrará fuerza la posibilidad de un giro hacia unas condiciones monetarias más laxas por parte de los bancos centrales.

Contemplamos por tanto una **recesión de baja intensidad**, teniendo en cuenta el menor apalancamiento de empresas (con una duración media de la deuda superior a la media histórica), y balances bancarios más saneados que en anteriores periodos recesivos. Con un desempleo en niveles bajos, los consumidores también están en mejores condiciones de hacer frente a este escenario. Hay “amortiguadores”, como las medidas gubernamentales de apoyo a la factura energética o la acumulación de ahorros en los balances de los hogares (si bien cada vez menores, y claramente insuficientes para los grupos de ingresos más pobres). En general, todo lo anterior nos sugiere que, aunque persisten los riesgos, no es descartable asistir a un escenario menos negativo, con la inflación menos “arraigada”, y una recesión económica quizá menos grave de lo que muchos prevén. Esto es potencialmente más probable en EE.UU., que es autosuficiente en energía, se beneficia sustancialmente del hecho de que casi todas las principales materias primas se cotizan en dólares estadounidenses y tiene una inmigración positiva. En Europa, incluido el Reino Unido, el panorama es algo peor, teniendo en cuenta su dependencia energética. En China, la potencial reapertura (¿relajación de la política cero Covid?) y la evolución del sector inmobiliarios serán aspectos claves.

Riesgos geopolíticos y posibles “cisnes negros”. Sigue habiendo riesgos geopolíticos: una nueva escalada en el conflicto Rusia-Ucrania, la posibilidad de una mayor reducción del suministro de gas ruso a Europa o la postura de China respecto a Taiwán. Se trata de posibles "cisnes negros" de naturaleza binaria e imposibles de predecir con certeza. Cualquiera de estos escenarios sería muy negativo para los mercados financieros mundiales. Por otro lado, los acontecimientos del año pasado sólo servirán para reforzar ciertas tendencias que ya eran evidentes antes de la crisis actual. La seguridad nacional, energética, alimentaria, ciberseguridad, que ocupan ahora un lugar mucho más destacado en las agendas de los gobiernos y las empresas que en la década pasada. Lo ocurrido con Rusia ha demostrado que la dependencia energética de un socio errático puede ser desastrosa.

Renta variable. Una de las características interesantes del actual ciclo de mercado es que, mientras los precios de las acciones se han desplomado en el último año (como consecuencia principalmente del repunte de tipos de interés), **los beneficios se han mantenido notablemente sólidos**, creciendo en 2022 a doble dígito en Europa, y dígito simple en Estados Unidos. La razón es la fijación de precios, la traslación a mayores precios de venta de los mayores costes de producción. A ambos lados del Atlántico, las empresas han subido los precios sin excesivo impacto en los volúmenes. De cara a 2023, es previsible que el deterioro cíclico y la consiguiente desaceleración de la demanda, debería presionar los márgenes a la baja, llevando a un menor crecimiento en BPAs. La caída en bolsas con crecimiento en beneficios ha conducido a una **significativa corrección en múltiplos**, con el PER a 12 meses del Stoxx 600 en 12x (descuento del 15% frente a su media de largo plazo de 14x, y del 20-25% al promedio de 5 años, 15,5x), y en el caso del S&P 500 a PER 23e de 17x (en línea con su media histórica, y con descuento del 10% frente al promedio de 5 años, 18,9x). En Estados Unidos, las valoraciones, no son tan exigentes si atendemos a métricas como FCF yield, con un mayor peso en los índices de compañías con modelos de negocio más ligeros y mayor capacidad de conversión a caja libre. Las valoraciones en cualquier caso arrojan números que históricamente han dado lugar a altos rendimientos cuando ampliamos el horizonte temporal a más de 3 años.

Las expectativas de beneficios difieren por regiones y sectores. En Europa, el Consenso (Bloomberg) apunta a un crecimiento del 3% en beneficios en el Stoxx 600 (0% en el Eurostoxx 50). Por el contrario, en Estados Unidos, el crecimiento asciende al 7% en el caso del S&P 500 y del 12% en el caso del Nasdaq 100. Es probable que **dichas estimaciones se ajusten a la baja**, teniendo en cuenta el deterioro macro esperado en los próximos meses, revisión que podría tocar fondo previsiblemente en segundo o tercer trimestre de 2023. Conviene recordar, no obstante, que los mercados bursátiles suelen descontar un mínimo en los beneficios entre seis y nueve meses antes del mínimo real. Encontrar el suelo puede ser contraintuitivo, pero en nuestra opinión, el actual mercado bajista debería estar cerca de su fin, si bien dentro de un periodo de volatilidad todavía elevado.

¿Europa, Estados Unidos, China, emergentes? Desde **un punto de vista geográfico**, atendiendo a múltiplos y valoraciones, Europa y Asia parecen relativamente más atractivos que Estados Unidos. El Stoxx Europe 600 cotiza a 12x PER' 23e, niveles que consideramos muy atractivos, y que se encuentran por debajo de la media de largo plazo (20 años en 14x). Asumiendo que no hay crecimiento en beneficios, y un PER 23e en 13,5-14x, obtendríamos un potencial cercano al 15%. El mercado descuenta un año sin crecimiento de los beneficios, que implica contracción de márgenes (ya que esperamos que el efecto inflacionista lleve a crecimiento de las ventas). La capacidad de gestión de los costes y de los precios por parte de las compañías europeas será clave para volver a sorprender al mercado con mayores crecimientos de los beneficios de los que se estiman para 2023. En Estados Unidos, no obstante, la fortaleza del dólar ha drenado crecimiento en 2022 y esperamos que se revierta parcialmente en 2023, creando cierta resiliencia en los resultados empresariales. Los márgenes empresariales tienen más fortaleza que en Europa al no tener el problema de abastecimiento energético del Viejo Continente. Esto, junto a la mayor conversión de caja de las compañías norteamericanas, y las recompras de acciones, son aspectos que pueden tener impacto positivo en la evolución de los índices estadounidenses, como ha ocurrido históricamente.

China nos sigue pareciendo interesante. El apoyo de políticas fiscales, unidos a la recuperación macro (tras las recientes restricciones), y valoraciones razonables, podría apoyar el buen comportamiento de compañías de la región. **Latinoamérica** por su parte mantiene su atractivo gracias a sus recursos naturales como proveedor necesario en la transición energética, digitalización, etc. Su exposición al crecimiento global, y su mayor sensibilidad al comercio con China, brindarían al continente una opcionalidad positiva en caso de que asistamos a una recuperación económica más rápida de lo que se anticipa. La región podría seguir mostrando cierto valor como refugio o cobertura ante nuevos conflictos o escaladas bélicas.

Valor vs. crecimiento. El mejor comportamiento en 2022 del “value” frente al “growth” ha reabierto el debate. La subida de los tipos ha revertido algunas de las condiciones que impulsaron uno de los periodos más largos de rentabilidad superior del “crecimiento” frente al “valor” de la historia. Se ha revertido el mejor comportamiento del “crecimiento” y la tecnología, hacia industrias más físicas y tradicionales. Creemos, no obstante, que no hay que tener un enfoque binario o excluyente. Por un lado, seguimos viendo muchos segmentos de mercado más tradicional infravalorados, que generan buenos retornos y están en niveles de valoración en mínimos históricos: materias primas, energía o algunos nichos industriales son buenos ejemplos. Al mismo tiempo, vemos como otras “megatendencias” siguen cobrando importancia, como la eficiencia energética, la electrificación, la desglobalización. De forma clara, creemos que la **innovación y la tecnología** permitirán aumentar la eficiencia y la productividad. La migración a la nube, la robótica, la inteligencia artificial, la computación cuántica, la tecnología agrícola o el software son sectores que seguirán creciendo por encima de la media de la economía global.

Por otro lado, la **estabilidad y visibilidad en resultados** es una de las características de la inversión en calidad, y en este entorno, este tipo de empresas deberían mitigar mejor los actuales riesgos. Teniendo en cuenta los riesgos para los beneficios, cobra mayor importancia si cabe la selección de valores (por encima del debate de crecimiento vs. valor). En este contexto, creemos que habrá una **búsqueda de calidad en la renta variable**, y por ello es un momento particularmente bueno para tener en cartera “quality compounders”, empresas que puedan aumentar sus beneficios de forma constante a lo largo de los ciclos, gracias a su buen posicionamiento en sectores más resistentes, sus ingresos recurrentes y poder de fijación de precios, con mayor consistencia de los beneficios en tiempos difíciles. Es fundamental adoptar un enfoque de análisis “bottom-up”, buscando compañías de alta calidad, que tengan el potencial de generar ingresos y resultados sólidos a lo largo de los ciclos económicos. Creemos que, en un entorno como el actual, la **gestión activa** es crucial para generar crecimiento rentable en las carteras, y especialmente útil para ayudar a los inversores a mantener un sesgo de calidad cuando navegan por un terreno de mercado potencialmente volátil por delante.

En **divisas**, la fortaleza del USD era una opinión bastante consensuada hasta 2022, pero ahora que la Fed se está ralentizando y el BCE/BOE están por detrás de la curva, parece que aumentan los riesgos de dejar sin cobertura la exposición al riesgo de divisas para aquellos que se pueden ver afectados negativamente por la debilidad del USD. Pese al mantenimiento de un dólar fuerte en el corto plazo esperamos gradual apreciación del Euro a 1 10 USD/EUR a medio plazo, cuando se perciba cambio de signo en la política monetaria de la Fed y se reduzca la aversión al riesgo de forma consistente.

Respecto a renta fija, tras la aceleración del movimiento de los bancos centrales hacia políticas monetarias restrictivas y el consiguiente aumento de las rentabilidades de la deuda pública en lo que va de año, creemos que este mercado presenta ya oportunidades de inversión a rentabilidades que son atractivas si se toman con una perspectiva de medio plazo, ya que la incertidumbre sobre el escenario de tipos sigue siendo elevada.

Por el momento, con los bancos centrales dando prioridad al control de la inflación sobre el crecimiento económico, hasta que la inflación no dé síntomas claros de comenzar a desacelerarse vamos a seguir viendo volatilidad en la deuda pública. El equilibrio que tienen que conseguir los bancos centrales entre frenar la inflación e intentar mitigar el daño al crecimiento económico es complicado, habida cuenta del retraso normal con el que las subidas de tipos afectan a la economía, más aún en un escenario en el que éstas han sido tan verticales como las que se están registrando ahora. Por tanto, **esperamos un mercado muy volátil** en función de los datos macroeconómicos que se vayan publicando. Creemos que cuando los datos de empleo comiencen a mostrar un deterioro podremos comenzar a visualizar la estabilización en tipos de interés y será el momento de aumentar duración. En este segmento del mercado, además, consideramos que los bonos de los organismos supranacionales son especialmente atractivos, ofreciendo rentabilidades en algunos casos superiores al Gobierno español con una mejor calidad crediticia.

Por **el lado de la deuda corporativa** grado de inversión, y aunque ésta ha dejado de estar apoyada por los bancos centrales, el ajuste en las rentabilidades de estos bonos hace que coticen ya a niveles atractivos. Por tanto, creemos que los niveles actuales son una oportunidad para mejorar la calidad crediticia de la cartera. Igualmente, al menos para la primera mitad de año, vemos más atractivo el sector financiero (en deuda senior), favorecido por el nuevo escenario de tipos de interés, frente al corporativo, donde los problemas de suministro y los costes energéticos pueden lastrar los resultados. En cuanto a plazos, seguimos viendo más atractivos los plazos más cortos, a la espera de aumentar duración como antes hemos señalado.

Por el lado del **high yield**, somos muy cautos ante el escenario de incertidumbre macro al que nos enfrentamos, y prevemos un incremento de los niveles de default. Favorecemos entrar en esta categoría mediante subordinación, esto es deuda subordinada high yield de emisores grado de inversión, a pesar del riesgo de extensión. Mencionar expresamente que en el caso de los híbridos se ha producido un fuerte movimiento de venta en el mercado y que en algunos casos están cotizando en niveles francamente atractivos. No obstante, mientras se mantenga la incertidumbre vemos apropiado esperar antes de tomar posiciones en este segmento del mercado, y vemos más atractivo aprovechar el contexto de rentabilidades actual para mejorar la calidad crediticia de la cartera.

EVOLUCIÓN DEL SECTOR

De acuerdo con los datos publicados por SPAINCAP (Asociación de Venture Capital y Private Equity en España), el año 2022 registró un número récord de inversión en capital privado que alcanzó un total de 935 inversiones y un volumen de inversión de 8.735M€ para el Venture Capital & Private Equity.

A pesar del contexto de incertidumbre macroeconómica actual, se ha mantenido el dinamismo del año 2021, con otro ejercicio histórico en el middle market que registró un récord tanto en volumen (2.880M€) como en número de inversiones (108).

El Venture Capital alcanzó el segundo mejor registro histórico, tanto en volumen (1.478,5M€) como en número de operaciones (745) y el Venture Capital internacional continuó muy activo, con un volumen de inversión de 1.033M€. en 138 inversiones.

Se cierra 2022 como el segundo mejor ejercicio del Private Equity con 7.257M€ en 190 inversiones, con un volumen tan sólo superado en 2019, año en el que se registró 7.805M€ en 172 operaciones.

Según el tipo de inversor, se mantiene el interés en los fondos internacionales, tanto en el segmento del Private Equity como en el de Venture Capital, ya que cuentan con abundante liquidez y un demostrado interés por el mercado empresarial español. En 2022, el capital procedente de fuera de nuestras fronteras contribuyó con el 80,7% del volumen total invertido en empresas de este país.

Respecto a la captación de fondos por parte de los inversores nacionales privados alcanzó la cifra de 2.011M€, lo que supone una caída del 36% respecto a 2021 debido a la situación macroeconómica actual, las incertidumbres existentes y cuya tendencia se sigue y afecta también al resto de países de nuestro entorno.

Según la etapa de desarrollo, destacó la inversión en buy outs, con un volumen de 5.647M€ en 58 inversiones. Respecto al capital expansión (growth), se realizaron 120 deals por 1.544,5M

Los sectores que recibieron un mayor volumen de inversión fueron TIC/Internet (24,5%), Productos y servicios industriales (14%) y Hostelería/Ocio (13%).

Uso de instrumentos financieros por la Sociedad

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y política de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente.

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2022

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 2022.

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

El proceso de inversión en activos tiene en cuenta los riesgos de sostenibilidad y está basado en análisis propios y de terceros. El riesgo de sostenibilidad de las inversiones dependerá, entre otros, del tipo de emisor, el sector de actividad o su localización geográfica. De este modo, las inversiones que presenten un mayor riesgo de sostenibilidad pueden ocasionar una disminución del precio de los activos subyacentes y, por tanto, afectar negativamente al valor liquidativo del fondo. La Sociedad Gestora tiene incorporado en sus procedimientos, incluido los procesos de diligencia debida, el análisis de las principales incidencias adversas, materiales o posiblemente materiales, de sus decisiones sobre los factores de sostenibilidad.

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