

HYDRANGEA CAPITAL S.C.R., S.A.
(Sociedad Unipersonal).
Cuentas Anuales e Informe de
Gestión correspondientes al
ejercicio 2025 junto con el Informe
de Auditoría de Cuentas Anuales
emitido por un Auditor
Independiente

HYDRANGEA CAPITAL, S.C.R., S.A. (Sociedad Unipersonal)

Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio 2025 junto con el Informe de Auditoría de Cuentas Anuales emitido por un Auditor Independiente

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2025:

- Balances al 31 de diciembre de 2025 y de 2024
- Cuentas de Pérdidas y Ganancias correspondiente al ejercicio 2025 y 2024
- Estados de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio 2025 y
- Estado de Flujos de Efectivo correspondiente al ejercicio 2025 y 2024
- Memoria del ejercicio 2025

INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025

HYDRANGEA CAPITAL S.C.R., S.A. (Sociedad Unipersonal)

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

Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

Al Accionista Único de **HYDRANGEA CAPITAL, S.C.R., S.A. (Sociedad Unipersonal)**:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de **HYDRANGEA CAPITAL, S.C.R., S.A. (Sociedad Unipersonal)**, en adelante la Sociedad, que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2025, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria, correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

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

Fundamento de la opinión

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

Somos independientes 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.

Aspectos más relevantes de la auditoría	Respuesta de auditoría
<i>Valoración de inversiones financieras a largo plazo</i>	
El epígrafe “Inversiones financieras a largo plazo” del balance adjunto a 31 de diciembre de 2025 incluye instrumentos de patrimonio por importe de 19.809 miles de euros. Tal y como se menciona en la nota 4.a) de la memoria adjunta, la Sociedad valora dichas inversiones a su valor razonable. Dado que dichos instrumentos no cuentan con precio de cotización en un mercado activo, en la determinación del valor razonable se toma en consideración transacciones recientes del propio valor en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas. En el caso en el que no se hayan producido transacciones recientes, el valor razonable se determina, 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, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, existentes en el momento de la valoración. Por todo lo mencionado en los párrafos anteriores, esta cuestión ha sido considerada como el aspecto más relevante en nuestra auditoría.	Nuestros procedimientos de auditoría han incluido, entre otros, los indicados a continuación: - Revisión y entendimiento de los procedimientos y criterios empleados en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros por parte de la Dirección de la Sociedad. - Verificación de la documentación soporte de la valoración de las inversiones financieras que se encuentran en la cartera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2025. - Análisis de la documentación soporte de las adquisiciones y/o ventas de inversiones a lo largo del ejercicio. - Comprobación de que la memoria adjunta incluye los desgloses de información que requiere el marco de información financiera aplicable en lo relativo a la valoración de este tipo de inversiones.

Otra información: Informe de gestión

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

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

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

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

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

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

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

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

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de la Sociedad, 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.

BDO Auditores, S.L.P. (ROAC S1273)



Carlos Lahoz Romeralo (ROAC 21.604)

Socio - Auditor de Cuentas

30 de junio de 2026



BDO AUDITORES, S.L.P.

2026 Núm. 01/26/20180

SELLO CORPORATIVO: 96.00 EUR

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

BDO Auditores S.L.P., es una sociedad limitada española, y miembro de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido y forman parte de la red internacional BDO de empresas independientes asociadas.

BDO es la marca comercial utilizada por toda la red BDO y para todas sus firmas miembro.

Copyright © 2026. Todos los derechos reservados. Publicado en España.

www.bdo.es
www.bdo.global





**HYDRANGEA CAPITAL, S.C.R., S.A.
(Sociedad Unipersonal)**

Cuentas Anuales e Informe de
Gestión correspondientes al
ejercicio 2025 junto con el Informe
de Auditoría de Cuentas Anuales
emitido por un Auditor
Independiente

HYDRANGEA CAPITAL, S.C.R., S.A. (Sociedad Unipersonal)

Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio 2025 junto con el Informe de Auditoría de Cuentas Anuales emitido por un Auditor Independiente

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2025:

- Balances al 31 de diciembre de 2025 y 2024
- Cuentas de Pérdidas y Ganancias correspondiente a los ejercicios 2025 y 2024
- Estados de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente a los ejercicios 2025 y 2024
- Estados de Flujos de Efectivo correspondiente a los ejercicios 2025 y 2024.
- Memoria del ejercicio 2025.

INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025

HYDRANGEA CAPITAL, S.C.R., S.A. (Sociedad Unipersonal)

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales emitido por un Auditor
Independiente

HYDRANGEA CAPITAL, S.C.R., S.A. (Sociedad Unipersonal)

CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2025

HYDRANGEA CAPITAL, S.C.R., S.A. (Sociedad Unipersonal)

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 y 2024

(Expresado en euros)

ACTIVO	Notas a la Memoria	31/12/2025	31/12/2024
ACTIVO CORRIENTE		52.267,43	369.626,31
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	Nota 5	27.206,16	7.339,87
Inversiones financieras a corto plazo	Nota 6	-	350.000,00
Préstamos y créditos a empresas		-	350.000,00
Deudores	Nota 6	25.061,27	12.286,44
ACTIVO NO CORRIENTE		24.454.271,09	10.681.391,28
Activos por impuesto diferido	Nota 11	18.611,32	9.708,19
Inversiones financieras a largo plazo	Nota 6	20.797.659,77	8.671.683,09
Instrumentos de patrimonio		19.809.144,53	7.947.255,39
De entidades objeto de capital riesgo		12.659.280,97	7.947.255,39
De otras entidades		7.149.863,56	-
Préstamos y créditos a empresas		988.515,24	724.427,70
Inversiones en empresas del grupo y asociadas	Nota 7	3.638.000,00	2.000.000,00
Instrumentos de patrimonio		3.638.000,00	2.000.000,00
De entidades objeto de capital riesgo		3.638.000,00	2.000.000,00
TOTAL ACTIVO		24.506.538,52	11.051.017,59

Las Cuentas Anuales del Fondo, que forman una sola unidad, comprenden el Balance, la Cuentas de Pérdidas y Ganancias, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, los Estados de Flujos de Efectivo adjuntos y la Memoria Anual adjunta que consta de 17 Notas.

HYDRANGEA CAPITAL, S.C.R., S.A. (Sociedad Unipersonal)

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 y 2024

(Expresado en euros)

		Notas a la		
PASIVO Y PATRIMONIO NETO		Memoria	31/12/2025	31/12/2024
PASIVO CORRIENTE			33.675,18	20.753,68
Acreeedores y cuentas a pagar	Nota 7		33.675,18	20.753,68
PASIVO NO CORRIENTE			515.751,66	41.814,20
Pasivos por impuesto diferido	Nota 11		515.751,66	41.814,20
PATRIMONIO NETO			23.957.111,68	10.988.449,71
Fondos reembolsables			21.627.663,96	10.863.007,10
Capital	Nota 10		1.200.000,00	1.200.000,00
Escriturado			1.200.000,00	1.200.000,00
Capital no exigido (-)			-	-
Resultados de ejercicios anteriores (+/-)			(62.465,09)	(32.968,09)
Otras aportaciones de socios	Nota 10		19.767.014,24	9.725.472,19
Resultado del ejercicio	Nota 3		723.114,81	(29.497,00)
Ajustes por cambio de valor	Nota 6		2.329.447,72	125.442,61
Activos financieros disponibles para la venta			2.329.447,72	125.442,61
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO			24.506.538,52	11.051.017,59

Las Cuentas Anuales del Fondo, que forman una sola unidad, comprenden el Balance, la Cuentas de Pérdidas y Ganancias, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, los Estados de Flujos de Efectivo adjuntos y la Memoria Anual adjunta que consta de 17 Notas.

HYDRANGEA CAPITAL, S.C.R., S.A. (Sociedad Unipersonal)

CUENTAS DE ORDEN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 y 2024
(Expresado en euros)

CUENTAS DE ORDEN	Notas a la Memoria	31/12/2025	31/12/2024
CUENTAS DE RIESGO Y DE COMPROMISO			
Compromisos de compra de valores		9.887.593,64	8.979.518,01
OTRAS CUENTAS DE ORDEN			
Patrimonio total comprometido	Nota 10	40.000.000,00	10.925.472,19
Patrimonio comprometido no exigido	Nota 10	19.032.985,76	-
Pérdidas fiscales a compensar	Nota 11	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		68.920.579,40	19.904.990,20

Las Cuentas Anuales del Fondo, que forman una sola unidad, comprenden el Balance, la Cuentas de Pérdidas y Ganancias, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, los Estados de Flujos de Efectivo adjuntos y la Memoria Anual adjunta que consta de 17 Notas

HYDRANGEA CAPITAL, S.C.R., S.A. (Sociedad Unipersonal)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025 Y 2024
(Expresada en euros)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANACIAS	Notas a la Memoria	2025	2024
Ingresos Financiero (+)		833.469,41	3.710,14
Intereses, dividendos y rendimientos asimilados		823.871,58	-
Otros ingresos financieros		9.597,83	3.710,14
Gastos Financieros (-)		-	-
Otros gastos financieros		-	-
'Resultados y var. del VR de la Cartera (+/-)		(32.450,92)	13.695,88
Diferencias de cambio (netas) (+/-)		(32.450,92)	13.695,88
Otros resultados de explotación	14.a)	(88.377,18)	(44.973,13)
Comisiones satisfechas		(88.374,42)	(44.968,50)
Comisión de gestión		(77.589,43)	(34.968,50)
Comisión depositario		(10.784,99)	(10.000,00)
Otras comisiones y gastos		(2,76)	(4,63)
MARGEN BRUTO		712.641,31	(27.567,11)
Otros gastos de explotación	14.b)	(9.380,90)	(11.762,23)
RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN		703.260,41	(39.329,34)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		703.260,41	(39.329,34)
Impuesto sobre beneficios	11	19.854,40	9.832,34
RESULTADO DEL EJERCICIO		723.114,81	(29.497,00)

Las Cuentas Anuales del Fondo, que forman una sola unidad, comprenden el Balance, la Cuentas de Pérdidas y Ganancias, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, los Estados de Flujos de Efectivo adjuntos y la Memoria Anual adjunta que consta de 17 Notas

HYDRANGEA CAPITAL, S.C.R., S.A. (Sociedad Unipersonal)

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

A) **ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025 Y 2024**
(Expresado en euros)

	2025	2024
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	723.114,81	(29.497,00)
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto:		
Por valoración de instrumentos financieros	2.204.005,11	125.442,61
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO	2.204.005,11	125.442,61
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias:	-	95.945,61
Total transferido a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	2.927.119,92	95.945,61

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO
2025 Y 2024
(Expresado en euros)

	Capital Escriturado	Otras aportaciones socios	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Ajustes por cambio de valor	Total
SALDO INICIO DEL AÑO 2024	1.200.000,00	1.615.000,00	(1.361,73)	(31.946,79)	-	2.781.691,48
Total ingresos/(gastos) reconocidos	-	-		(29.497,00)	125.442,61	95.945,61
Operaciones con socios o propietarios	-	8.110.472,19	-	-	-	8.110.472,19
Capital aportación inicial	-	8.110.472,19	-	-	-	8.110.472,19
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	(31.606,36)	31.946,79	-	340,43
Distribución del resultado del ejercicio anterior	-	-	(31.606,36)	31.946,79	-	0,00
SALDO FINAL DEL AÑO 2024	1.200.000,00	9.725.472,19	(32.968,09)	(29.497,00)	125.442,61	10.988.449,71
SALDO INICIO DEL AÑO 2025	1.200.000,00	9.725.472,19	(32.968,09)	(29.497,00)	125.442,61	10.988.449,71
Total ingresos/(gastos) reconocidos	-	-	-	723.114,81	2.204.005,11	2.927.119,92
Operaciones con socios o propietarios	-	10.041.542,05	-	-	-	10.041.542,05
Capital aportación inicial	-	10.041.542,05	-	-	-	10.041.542,05
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	(29.497,00)	29.497,00	-	-
Distribución del resultado del ejercicio anterior	-	-	(29.497,00)	29.497,00	-	-
SALDO FINAL DEL AÑO 2025	1.200.000,00	19.767.014,24	(62.465,09)	723.114,81	2.329.447,72	23.957.111,68

Las Cuentas Anuales del Fondo, que forman una sola unidad, comprenden el Balance, la Cuentas de Pérdidas y Ganancias, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, los Estados de Flujos de Efectivo adjuntos y la Memoria Anual adjunta que consta de 17 Notas

HYDRANGEA CAPITAL, S.C.R., S.A. (Sociedad Unipersonal)

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025 Y 2024

	2025	2024
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE		
Resultado del ejercicio antes de impuestos	703.260,41	(39.329,34)
Ajustes al resultado	(801.018,49)	(17.401,39)
Ingresos financieros	(833.469,41)	(3.710,14)
Gastos financieros	-	4,63
Diferencias de cambio	32.450,92	(13.695,88)
Cambios en el capital corriente	484.617,79	(1.877,01)
Deudores y otras cuentas a cobrar	(12.774,83)	(6.493,98)
Otros activos y pasivos	-	20.753,68
Acreedores y otras cuentas a pagar	12.921,50	(16.136,71)
Otros activos y pasivos no corrientes	484.471,12	-
Otros flujos de efectivo de las actividades explotación	833.469,41	(1.023.459,37)
pagos de intereses (-)	-	(4,63)
cobros de dividendos +	823.871,58	3.710,14
cobros de intereses +	9.597,83	(1.074.427,70)
Pagos (cobros) Impuesto sobre beneficios	-	47.262,82
Flujos de efectivo de las actividades de explotación	1.220.329,12	(1.082.067,11)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE		
Pagos por inversiones	(11.209.553,96)	(7.056.812,78)
En instrumentos de patrimonio	(11.209.553,96)	(7.056.812,78)
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	(11.209.553,96)	(7.056.812,78)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE		
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	10.041.542,05	8.110.812,62
Emisiones de instrumentos de patrimonio	10.041.542,05	8.110.472,19
Amortización de instrumentos de patrimonio	-	340,43
Flujos de efectivo de las actividades de financiación	10.041.542,05	8.110.812,62
Efecto de las variaciones de los tipos de cambio	(32.450,92)	13.695,88
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O	19.866,29	(14.371,39)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	7.339,87	21.711,26
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	27.206,16	7.339,87

Las Cuentas Anuales del Fondo, que forman una sola unidad, comprenden el Balance, la Cuentas de Pérdidas y Ganancias, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, los Estados de Flujos de Efectivo adjuntos y la Memoria Anual adjunta que consta de 17 Notas

HYDRANGEA CAPITAL, S.C.R., S.A. (Sociedad Unipersonal)**MEMORIA DEL EJERCICIO 2025****NOTA 1. CONSTITUCIÓN, ACTIVIDAD Y RÉGIMEN LEGAL****a) Constitución y Domicilio Social**

HYDRANGEA CAPITAL, S.C.R., S.A. (Sociedad Unipersonal) (en adelante la “Sociedad”), es una Sociedad de Capital Riesgo, constituida el 23 de noviembre de 2022 con domicilio social en calle Paseo de la Habana, 74, 28036 Madrid. La Sociedad figura inscrita en el Registro Mercantil de Madrid en el tomo 44537, folio 57, Inscripción 1 de la hoja M-784593.

Con fecha 24 de febrero de 2023, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, la “CNMV”) comunicó a la Sociedad su inscripción en el Registro Administrativo de Sociedades de Capital Riesgo bajo el número 496.

La Sociedad se constituye con una duración indefinida, dando comienzo a sus operaciones como sociedad de capital riesgo el mismo día de su constitución, sin perjuicio de su posterior inscripción en el correspondiente Registro de la CNMV, sin perjuicio de lo dispuesto en la LSC y demás disposiciones de pertinente aplicación.

b) Actividad

El objeto principal de la Sociedad consiste en la inversión, con sujeción a los límites y porcentajes contenidos en la LECR, en otras empresas de naturaleza no inmobiliaria ni financiera no cotizadas y en entidades de capital riesgo españolas y extranjeras, persiguiendo, a través de la diversificación, una reducción de los riesgos inherentes a este tipo de inversiones, con sometimiento expreso a las normas sobre inversiones establecidas en la normativa vigente y con sujeción a los límites, porcentajes y requisitos de diversificación contenidos en dicha Ley y demás disposiciones aplicables.

La Sociedad podrá invertir en todo tipo de entidades de capital riesgo tanto nacionales y extranjeras, respetando en todo caso los coeficientes de inversión establecidos en la legislación vigente. Igualmente, se podrán realizar inversiones directas en el capital de empresas no financieras que, en el momento de la toma de participación, no coticen en el primer mercado de la Bolsa de Valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la OCDE, conceder préstamos a empresas, así como realizar cualquier otro tipo de inversión o actividad permitida por la legislación vigente en cada momento. Asimismo, la Sociedad podrá realizar, en su caso, inversiones en empresas pertenecientes a su grupo, cumpliendo en todo caso con las condiciones, parámetros y requerimientos establecidos al efecto por la LECR y demás disposiciones aplicables.

La Sociedad podrá comprar o vender estos activos a entidades del mismo grupo de su Gestora, siempre que ésta lo considere oportuno para los intereses de la propia Sociedad y de sus accionistas respetando, en todo caso, las medidas implantadas para la gestión de los potenciales conflictos de interés. Para la gestión de la liquidez, la Sociedad podrá invertir en activos del mercado monetario y activos de renta fija a corto plazo.

Los límites, requisitos y criterios establecidos en la Política de Inversiones de la Sociedad descrita en este folleto informativo se deben de entender, en todo caso, sin perjuicio del cumplimiento por parte de la Sociedad de los porcentajes de inversión en determinados activos y demás requisitos y limitaciones fijados por los artículos 13 y siguientes de la LECR y demás normativa que resulte de aplicación.

La Sociedad se compromete a invertir principalmente en otras Entidades de Capital Riesgo españolas y extranjeras y en el capital de compañías de naturaleza no inmobiliaria, ni financiera, no cotizadas que cumplan en todo caso con los requisitos, límites y porcentajes previstos en la LECR y en la normativa que fuese de aplicación.

El tamaño de las inversiones se determinará conjuntamente por la Sociedad Gestora y la Sociedad, que en todo momento tendrán en cuenta los límites de diversificación previstos en la LECR.

El ámbito de inversión estará formado preferentemente por Entidades de Capital Riesgo y compañías no cotizadas en todas las geografías.

Sin perjuicio del debido cumplimiento de los límites y requisitos legales establecidos en cada momento, y al objeto de cumplir con su objetivo o cuando sea necesario para cubrir los desembolsos, la Sociedad podrá tomar dinero a préstamo, crédito, o endeudarse con carácter general, así como otorgar garantías si fuera necesario.

El objeto principal de la Sociedad consiste en la suscripción de compromisos de inversión en otras Entidades de Capital Riesgo, en los términos previstos en la LECR.

Asimismo, la Sociedad podrá tomar participaciones temporales en el capital o la concesión de préstamos participativos a empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria que, en el momento de la toma de participación, no coticen en el primer mercado de las Bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de los países miembros de la OCDE.

Será igualmente posible la inversión en acciones y participaciones en el capital de empresas no financieras que cotizan o se negocian en un segundo mercado de una bolsa española, en un sistema multilateral de negociación español o en mercados equivalentes de otros países, así como la concesión de préstamos participativos a estas empresas.

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 actividad 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 periodo establecido en la LECR.

La sociedad está dirigida y administrada por la Sociedad Gestora RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A. (en adelante, la “Sociedad Gestora”), inscrita en el Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la CNMV (Nº de registro 43), que es, además, la responsable de la gestión y representación de la Sociedad, así como de identificar, evaluar y seleccionar oportunidades de inversión para el mismo y llevar a cabo adquisiciones y desinversiones en nombre y por cuenta de la Sociedad, sin que ello suponga que la Sociedad Gestora sea propietaria del mismo. La Sociedad Gestora cuenta con los medios necesarios para gestionar la Sociedad, que tiene carácter cerrado. No obstante, la Sociedad Gestora revisará periódicamente los medios organizativos, personales, materiales y de control previstos para, en su caso, dotar a la misma de los medios adicionales que considere necesarios.

El depositario de la Sociedad es RENTA 4 BANCO, S.A. (en adelante, el “Depositario”), con domicilio en Paseo de la Habana, 74 (28036-Madrid) y C.I.F. A-82473018, inscrita en el Registro de Entidades Depositarias de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 83.

El Depositario garantiza que cumple los requisitos establecidos en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de inversión colectiva de tipo cerrado (en adelante, la “LECR”), en la Ley 35/2003 de instituciones de inversión colectiva (en adelante, la “LIIC”) y en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva (en adelante, el “Reglamento de IIC”). Además, realiza las funciones de supervisión y vigilancia, depósito, custodia y/o administración de instrumentos financieros pertenecientes a la Sociedad de conformidad con lo dispuesto en la LIIC y en el Reglamento de IIC, así como, en el resto de la normativa de la Unión Europea o española que le sea aplicable en cualquier momento, incluyendo cualquier circular de la CNMV.

El ejercicio social de la sociedad comienza el 1 de enero y finaliza el 31 de diciembre de cada año, salvo en el caso del ejercicio 2022, año de constitución, que comenzó el 23 de noviembre de 2022 y terminó el 31 de diciembre del año 2022. En el resto de Notas de esta Memoria, cada vez que se haga referencia al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025, se indicará para simplificar “ejercicio 2025”.

c) Régimen Legal

La sociedad se rige por sus estatutos sociales, por la Ley 22/2014 reguladora de las Entidades de Capital Riesgo otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital y por las demás disposiciones vigentes que resulten de aplicación o que las sustituyan en el futuro.

La Sociedad Gestora se rige por sus estatutos sociales y por la vigente Ley de Sociedades de Capital. Esta normativa regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- a) El capital social suscrito será de 1.200 miles de euros, debiéndose desembolsar en el momento de su constitución al menos el 25%.
- b) Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 60% de su activo computable en acciones u otros valores o instrumentos financieros que puedan dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción o adquisición de aquellas y en participaciones en el capital de empresas que sean objeto de su actividad principal. Dentro de este porcentaje podrá dedicar hasta 30 puntos porcentuales del total de su activo computable a préstamos participativos a empresas que sean objeto de su actividad, estén participadas o no por la Sociedad, y hasta 100 puntos porcentuales del total de su activo computable en la adquisición de acciones o participaciones de entidades de capital-riesgo que reúnen las características contempladas en la Ley. También se entenderá incluidas dentro de este coeficiente las acciones y participaciones en el capital de empresas no financieras que coticen o negocien en un segundo mercado de una bolsa española, en un sistema multilateral de negociación español o en mercados equivalentes en otros países y la concesión de préstamos participativos a las mismas. En el caso de que la Sociedad tenga una participación o un préstamo participativo en una entidad que sea admitida a negociación en un mercado no incluido en el apartado anterior, dicha participación podrá computarse dentro del coeficiente obligatorio de inversión durante un plazo máximo de tres años, contados des de la fecha en que se hubiera producida la admisión a cotización de esta última.

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

- i. durante los primeros tres años a partir de la inscripción de la Sociedad en el correspondiente registro de la CNMV.
- ii. durante veinticuatro meses, a contar desde que se produzca una desinversión característica del coeficiente obligatorio, siempre y cuando no existiese incumplimiento previo.
- iii. durante los tres años siguientes a una nueva aportación de recursos a la Sociedad.
- c) Mantenimiento de un porcentaje máximo 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. En este sentido, podrán invertir hasta el 25% de su activo computable en empresas pertenecientes a su grupo o al de su Sociedad Gestora siempre que cumplan los siguientes requisitos:
 - i. Que los estatutos o reglamentos contemplan estas inversiones.
 - ii. Que la entidad o, en su caso, su Sociedad Gestora disponga de un procedimiento formal, recogido en su reglamento interno de conducta, que permita evitar conflictos de interés y cerciorarse de que la operación se realiza en interés exclusivo de la entidad. La verificación del cumplimiento de estos requisitos corresponderá a una comisión independiente creada en el seno de su consejo o a un órgano independiente al que la sociedad gestora encomiende esta función.

- iii. Que en los folletos y en la información pública periódica de la entidad se informe con detalle de las inversiones realizadas en entidades del grupo.
- d) El resto de su activo no sujeto al coeficiente obligatorio de inversión antes indicado puede mantenerse en:
- Valores de renta fija negociados en mercados regulados o en mercados secundarios organizados.
 - Participaciones en el capital de empresas que no cumplan los requisitos exigidos en la Ley 22/2014.
 - Efectivo.
 - Préstamos participativos
 - financiación de cualquier tipo a sus empresas participadas

Al 31 de diciembre de 2025 la sociedad cumple con los coeficientes anteriormente descritos.

NOTA 2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen Fiel

Las cuentas anuales del ejercicio 2025 han sido obtenidas a partir de los registros contables de la sociedad y se han formulado de acuerdo con la legislación mercantil vigente y las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, aplicando las modificaciones introducidas al mismo mediante el Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre, el Real Decreto 602/2016 y el Real Decreto 1/2021, de 12 de enero, así como con lo dispuestos en la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, y su posterior actualización en la Circular 4/2015 de 28 de octubre, así como con lo dispuestos en la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y demás legislación aplicable, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, así como la veracidad de los flujos incorporados en el estado de flujos de efectivo.

Las presentes cuentas anuales y el informe de gestión del Fondo del ejercicio 2025 serán aprobadas por los Administradores de la Sociedad Gestora sin variaciones significativas.

b) Principios Contables Aplicados

Las cuentas anuales se han formulado aplicando los principios contables establecidos en el Código de Comercio y en el Plan General de Contabilidad.

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

c) Moneda de Presentación

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

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

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

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

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

Los administradores concluyen que no existen incertidumbres significativas ni aspectos acerca del futuro que puedan llevar asociado un riesgo importante que pueda suponer cambios significativos en el valor de los activos y pasivos en el ejercicio siguiente.

e) Comparación de la Información

Se presenta con cada una de las partidas del Balance, de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, del Estado de Cambios en el Patrimonio Neto y del Estado de Flujos de Efectivo del ejercicio las cifras del ejercicio 2024.

Durante el ejercicio, la Sociedad ha reclasificado el coste de la inversión en la sociedad *White Tie, S.L.* por importe de 2.000.000 euros desde el epígrafe “Inversiones financieras a largo plazo – instrumentos de patrimonio” al epígrafe “Inversiones en empresas del grupo y asociadas – instrumentos de patrimonio”, al haberse determinado la existencia de influencia significativa. A efectos de garantizar la comparabilidad, las cifras del ejercicio anterior han sido modificadas conforme a este nuevo criterio de presentación.

f) Responsabilidad de la Información y Estimaciones Realizadas

La información contenida en estas cuentas anuales es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora. En las presentes cuentas anuales se han utilizado estimaciones realizadas para valorar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en las mismas, y que, básicamente estas estimaciones se refieren a la evaluación de las pérdidas por deterioro de determinados activos y a la probabilidad de ocurrencia de provisiones.

A pesar de que estas estimaciones se realizaron en función de la mejor información disponible en la fecha de formulación de las cuentas anuales, es posible que acontecimientos que pudieran tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas en próximos ejercicios. En tal caso, ello se haría de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación en las correspondientes cuentas de pérdidas y ganancias.

g) Principio de empresa en funcionamiento

La información contenida en estas cuentas anuales se ha elaborado considerando que la gestión de la Sociedad continuará en el futuro, por lo que las normas contables no se han aplicado con el objetivo de determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial ni para una hipotética liquidación.

NOTA 3. DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

La propuesta de distribución del resultado correspondiente a los ejercicios 2025 y 2024, aprobada por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de la Sociedad, es la que se muestra a continuación, en euros:

	2025	2024
Base de reparto:		
Beneficio (Pérdida) generada en el ejercicio	723.114,81	(29.497,00)
Distribución a:		
Resultados Negativos de Ejercicios Anteriores	62.465,09	(29.497,00)
Reserva Legal	72.311,48	-
Reserva Voluntaria	588.338,24	-
	723.114,81	(29.497,00)

NOTA 4. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

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

a) Instrumentos financieros

La sociedad registra en el epígrafe de instrumentos financieros aquellos contratos que dan lugar a un activo financiero en una empresa y, simultáneamente, a un pasivo financiero o a un instrumento de patrimonio en otra empresa.

Un activo financiero es cualquier activo que sea: dinero en efectivo, un instrumento de patrimonio de otra empresa, o suponga un derecho contractual a recibir efectivo u otro activo financiero (un instrumento de deuda), o a intercambiar activos o pasivos financieros con terceros en condiciones potencialmente favorables.

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

1. Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.
2. Activos financieros a coste amortizado.
3. Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto.
4. Activos financieros a coste.

Los instrumentos financieros emitidos, incurridos o asumidos se clasifican como pasivos financieros, en su totalidad o en una de sus partes, siempre que de acuerdo con su realidad económica supongan para La sociedad 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, a efectos de su valoración, se clasifican en alguna de las siguientes categorías:

1. Pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.
2. Pasivos financieros a coste amortizado.

Dicho tratamiento resulta de aplicación a los siguientes instrumentos financieros:

a) Activos financieros:

- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes;
- Créditos por operaciones comerciales: clientes y deudores varios;
- Créditos a terceros: tales como los préstamos y créditos financieros concedidos, incluidos los surgidos de la venta de activos no corrientes;
- Valores representativos de deuda de otras empresas adquiridos: tales como las obligaciones, bonos y pagarés;
- Instrumentos de patrimonio de otras empresas adquiridos: acciones, participaciones en instituciones de inversión colectiva y otros instrumentos de patrimonio;
- Derivados con valoración favorable para la empresa: entre ellos, futuros u operaciones a plazo, opciones, permutas financieras y compraventa de moneda extranjera a plazo, y
- Otros activos financieros: tales como depósitos en entidades de crédito, créditos al personal, fianzas y depósitos constituidos, dividendos a cobrar y desembolsos exigidos sobre instrumentos de patrimonio propio.

b) Pasivos financieros:

- Débitos por operaciones comerciales: proveedores y acreedores varios;
- Deudas con entidades de crédito;
- Obligaciones y otros valores negociables emitidos: tales como bonos y pagarés;
- Derivados con valoración desfavorable para la empresa: entre ellos, futuros u operaciones a plazo, opciones, permutas financieras y compraventa de moneda extranjera a plazo;
- Deudas con características especiales, y
- Otros pasivos financieros: deudas con terceros, tales como los préstamos y créditos financieros recibidos de personas o empresas que no sean entidades de crédito incluidos los surgidos en la compra de activos no corrientes, fianzas y depósitos recibidos y desembolsos exigidos por terceros sobre participaciones.

c) Instrumentos de patrimonio propio:

Todos los instrumentos financieros que se incluyen dentro de los fondos propios, tal como las acciones ordinarias emitidas o participaciones en el capital social.

Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias

Los activos financieros mantenidos para negociar se incluyen obligatoriamente en esta categoría. El concepto de negociación de instrumentos financieros generalmente refleja compras y ventas activas y frecuentes con el objetivo de generar una ganancia por las fluctuaciones a corto plazo en el precio o en el margen de intermediación.

En todo caso, la sociedad puede, en el momento del reconocimiento inicial, designar un activo financiero de forma irrevocable como medido al valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias si haciéndolo elimina o reduce significativamente una incoherencia de valoración o asimetría

Valoración inicial

Los activos financieros incluidos en esta categoría se valoran inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada. Los costes de transacción que les sean directamente atribuibles se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

Valoración posterior

Después del reconocimiento inicial la empresa valora los activos financieros comprendidos en esta categoría a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Activos financieros a coste amortizado

Un activo financiero se incluye en esta categoría, incluso cuando esté admitido a negociación en un mercado organizado, si La sociedad mantiene la inversión con el objetivo de percibir los flujos de efectivo derivados de la ejecución del contrato, y las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente cobros de principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

Los flujos de efectivo contractuales que son únicamente cobros de principal e interés sobre el importe del principal pendiente son inherentes a un acuerdo que tiene la naturaleza de préstamo ordinario o común, sin perjuicio de que la operación se acuerde a un tipo de interés cero o por debajo de mercado.

En esta categoría se clasifican:

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

Pasivos financieros a coste amortizado

En esta categoría se clasifican:

- a) Débitos por operaciones comerciales: pasivos financieros originados por la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico, y
- b) Débitos por operaciones no comerciales: pasivos financieros que, no siendo instrumentos derivados, no tienen origen comercial, sino que proceden de operaciones de préstamo o crédito recibidos por el Fondo.

Valoración inicial

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

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

Valoración posterior

En valoraciones posteriores, tanto activos como pasivos, se valorarán a coste amortizado tal y como se define en la Norma de la Circular 11/2008 de 30 de diciembre de la CNMV y posteriores modificaciones emitidas en la Circular 4/2015, de 28 de octubre. 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 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.

Con la frecuencia que corresponde de acuerdo con la Norma de la Circular 11/2008 de 30 de diciembre de la CNMV, y posteriores modificaciones emitidas en la Circular 4/2015, de 28 de octubre, La sociedad efectúa las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor del activo incluido en esta categoría se ha deteriorado y se da una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor.

Deterioro de valor de los activos financieros a coste amortizado

Al menos al cierre del ejercicio, se efectúan las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor de un activo financiero, o de un grupo de activos financieros con similares características de riesgo valorados colectivamente, 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, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor.

La pérdida por deterioro del valor de estos activos financieros es la diferencia entre su valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo futuros, incluidos, en su caso, los procedentes de la ejecución de las garantías reales y personales, que se estima van a generar, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento de su reconocimiento inicial. Para los activos financieros a tipo de interés variable, se emplea el tipo de interés efectivo que corresponda a la fecha de cierre de las cuentas anuales de acuerdo con las condiciones contractuales.

Las correcciones de valor por deterioro, así como su reversión cuando el importe de dicha pérdida disminuyese por causas relacionadas con un evento posterior, se reconocen como un gasto o un ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias. La reversión del deterioro tiene como límite el valor en libros del activo que estaría reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto

Un activo financiero se incluye en esta categoría cuando las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente cobros de principal e intereses sobre el importe del principal pendiente, y no se mantiene para negociar ni proceda clasificarlo en la categoría de activos financieros a coste amortizado.

Para los instrumentos de patrimonio que no se mantengan para negociar, ni deban valorarse al coste, la Sociedad puede realizar la elección irrevocable en el momento de su reconocimiento inicial de presentar los cambios posteriores en el valor razonable directamente en el patrimonio neto.

Valoración inicial

Los activos financieros incluidos en esta categoría se valoran inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

Valoración posterior

Con la frecuencia que corresponda de acuerdo con la normativa de aplicación, se calcula el valor razonable de cada uno de los valores e instrumentos de su cartera de activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto. 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 registran directamente en el patrimonio neto, hasta que el activo financiero cause baja del balance o se deteriore, momento en que el importe así reconocido, se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias el importe de los intereses, calculados según el método del tipo de interés efectivo, y de los dividendos devengados.

Atendiendo a las clasificaciones establecidas en la Circular 11/2008, las inversiones se pueden clasificar en inversiones en capital inicio, que son aquellas participaciones en compañías no cotizadas con menos de tres años de existencia. Adicionalmente, también se consideran capital inicio aquellas inversiones correspondientes a entidades que, teniendo más de tres años de existencia, no hayan obtenido resultados positivos durante un periodo de dos años consecutivos en los últimos cinco y dichos resultados hayan sido verificados por un experto independiente. Esta última definición no podrá aplicarse transcurridos tres años desde la inversión inicial en el valor. Las inversiones en capital desarrollo serán aquellas que no cumplan los requisitos anteriores.

Para la determinación del valor razonable se atenderá a las siguientes reglas:

- a) Instrumentos de 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 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.

No obstante, lo anterior, podrán utilizarse otros modelos y técnicas de valoración generalmente admitidos en la práctica, siempre que resulten más representativos por la naturaleza o características de los valores.

Si ninguno de los modelos y técnicas de valoración anteriores permite determinar el valor razonable de la inversión con fiabilidad, ésta se valorará a su coste menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

- b) Inversiones en capital-inicio: en el caso de que no haya transacciones recientes del propio valor en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas e informadas se valorará por su coste. En caso de deterioro, no se reconoce si existe un dictamen del Consejo de Administración que certifique el cumplimiento del plan de negocio de la entidad participada.

En general, salvo evidencia clara en la determinación del valor razonable de las participaciones en otras empresas, en el caso de las inversiones clasificadas como “capital-inicio”, de acuerdo con la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la CNMV sobre la valoración posterior de los activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto, (anteriormente activos financieros disponibles para la venta), se han valorado a coste menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

Deterioro de valor

Al menos al cierre del ejercicio, se efectúan las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor de un activo financiero, o grupo de activos financieros incluidos en esta categoría con similares características de riesgo valoradas colectivamente, se ha deteriorado como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después de su reconocimiento inicial, y que ocasionen:

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

- b) En el caso de inversiones en instrumentos de patrimonio, la falta de recuperabilidad del valor en libros del activo, evidenciada, por ejemplo, por un descenso prolongado o significativo en su valor razonable. En todo caso, se presumirá que el instrumento se ha deteriorado ante una caída de un año y medio o de un cuarenta por ciento en su cotización, sin que se haya producido la recuperación de su valor, sin perjuicio de que pudiera ser necesario reconocer una pérdida por deterioro antes de que haya transcurrido dicho plazo o descendido la cotización en el mencionado porcentaje.

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

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

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

Activos financieros a coste

Se incluyen en esta categoría de valoración:

- Las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas.
- Las restantes inversiones en instrumentos de patrimonio cuyo valor razonable no puede determinarse por referencia a un precio cotizado en un mercado activo para un instrumento idéntico, o no puede estimarse con fiabilidad, y los derivados que tengan como subyacente a estas inversiones.
- Los activos financieros híbridos cuyo valor razonable no puede estimarse de manera fiable, salvo que se cumplan los requisitos para su contabilización a coste amortizado.
- Las aportaciones realizadas como consecuencia de un contrato de cuentas en participación y similares.
- Los préstamos participativos cuyos intereses tengan carácter contingente, bien porque se pacte un tipo de interés fijo o variable condicionado al cumplimiento de un hito en la empresa prestataria (por ejemplo, la obtención de beneficios), o bien porque se calculen exclusivamente por referencia a la evolución de la actividad de la citada empresa.
- Cualquier otro activo financiero que inicialmente procediese clasificar en la cartera de valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando no es posible obtener una estimación fiable de su valor razonable.

Valoración inicial

Las inversiones incluidas en esta categoría se valoran inicialmente al coste, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

No obstante, si existiera una inversión anterior a su calificación como empresa del grupo, multigrupo o asociada, se considera como coste de dicha inversión el valor contable que debiera tener la misma inmediatamente antes de que la empresa pase a tener esa calificación.

Forma parte de la valoración inicial el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido.

Valoración posterior

Los instrumentos de patrimonio incluidos en esta categoría se valoran por su coste, menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

Cuando deba asignarse valor a estos activos por baja del balance u otro motivo, se aplica el método del coste medio ponderado por grupos homogéneos, entendiéndose por estos los valores que tienen iguales derechos.

Deterioro de valor

Al menos al cierre del ejercicio, se efectúan las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor en libros de una inversión no es recuperable.

El importe de la corrección valorativa es la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión, que para el caso de instrumentos de patrimonio se calculan, bien mediante la estimación de los que se espera recibir como consecuencia del reparto de dividendos realizado por la empresa participada y de la enajenación o baja en cuentas de la inversión en la misma, bien mediante la estimación de su participación en los flujos de efectivo que se espera sean generados por la empresa participada, procedentes tanto de sus actividades ordinarias como de su enajenación o baja en cuentas.

Salvo mejor evidencia del importe recuperable de las inversiones en instrumentos de patrimonio, la estimación de la pérdida por deterioro de esta clase de activos se calcula en función del patrimonio neto de la entidad participada y de las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración, netas del efecto impositivo. En la determinación de ese valor, y siempre que la empresa participada haya invertido a su vez en otra, se tiene en cuenta el patrimonio neto incluido en las cuentas anuales consolidadas elaboradas aplicando los criterios del Código de Comercio y sus normas de desarrollo.

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

Reclasificación de Activos Financieros

Cuando La sociedad cambie la forma en que gestiona sus activos financieros para generar flujos de efectivo, reclasificará todos los activos afectados de acuerdo con los criterios señalados previamente. La reclasificación de categoría no es un supuesto de baja de balance sino un cambio en el criterio de valoración.

Se pueden dar las siguientes reclasificaciones:

- 1) Reclasificación de los activos financieros a coste amortizado a la categoría de activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias y al contrario:
- 2) Reclasificación de los activos financieros a coste amortizado a la categoría de activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto y al contrario:
- 3) Reclasificación de los activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias a la categoría de activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto y al contrario:
- 4) Reclasificación de las inversiones en instrumentos de patrimonio valoradas a coste a la categoría de activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias y al contrario:

Baja de Activos Financieros

La sociedad da de baja un activo financiero, o parte del mismo, cuando expiran o se han cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero y se han transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, en circunstancias que se evalúan comparando la exposición del Fondo, antes y después de la cesión, a la variación en los importes y en el calendario de los flujos de efectivo netos del activo transferido. Se entiende que se han cedido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo financiero cuando su exposición a tal variación deja de ser significativa en relación con la variación total del valor actual de los flujos de efectivo futuros netos asociados con el activo financiero.

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

La sociedad no da de baja los activos financieros y reconoce un pasivo financiero por un importe igual a la contraprestación recibida, en las cesiones de activos financieros en las que ha retenido sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, tales como en el descuento de efectos, el «factoring con recurso», las ventas de activos financieros con pacto de recompra a un precio fijo o al precio de venta más un interés y las titulizaciones de activos financieros en las que la empresa cedente retenga financiaciones subordinadas u otro tipo de garantías que absorban sustancialmente todas las pérdidas esperadas.

Baja de Pasivos Financieros

La sociedad da de baja un pasivo financiero, o parte del mismo, cuando la obligación se ha extinguido; es decir, cuando ha sido satisfecha, cancelada o ha expirado. También da de baja los pasivos financieros propios que adquiere, aunque sea con la intención de recolocarlos en el futuro.

La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero o de la parte del mismo que se ha dado de baja y la contraprestación pagada incluidos los costes o comisiones en que se incurra 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.

En el caso de un intercambio de instrumentos de deuda que no tengan condiciones sustancialmente diferentes, el pasivo financiero original no se da de baja del balance. Cualquier coste de transacción o comisión incurrida ajusta el importe en libros del pasivo financiero. A partir de esa fecha, el coste amortizado del pasivo financiero se determina aplicando el tipo de interés efectivo que iguale el valor en libros del pasivo financiero con los flujos de efectivo a pagar según las nuevas condiciones.

Intereses y dividendos recibidos de activos financieros

Los intereses y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los intereses de los activos financieros valorados a coste amortizado se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos cuando se declara el derecho del socio a recibirlos.

A estos efectos, en la valoración inicial de los activos financieros se registran 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.

Cuando los dividendos distribuidos proceden inequívocamente de resultados generados con anterioridad a la fecha de adquisición porque se hayan distribuido importes superiores a los beneficios generados por la participada desde la adquisición, no se reconocen como ingresos, y minoran el valor contable de la inversión.

b) Impuesto sobre beneficios

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

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

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

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

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

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

Desde la fecha de su constitución en el mes de noviembre de 2022, la Sociedad forma parte del grupo de consolidación fiscal formado por Insud Pharma, S.L. y las sociedades dependientes de esta.

De conformidad con el convenio de reparto de la carga tributaria firmado por las entidades que componen el Grupo fiscal, al que se ha adherido la Sociedad:

- Si a una sociedad del Grupo Fiscal le corresponde, en el ejercicio, un resultado fiscal negativo, equivalente a una base imponible negativa, y el Grupo compensa la totalidad o parte del mismo en la declaración consolidada del Impuesto sobre Sociedades o pago fraccionado consolidado, surgirá por la parte del resultado fiscal negativo compensado por el Grupo, un crédito y débito recíproco entre la sociedad a la que corresponde y la sociedad dominante del Grupo o, en su caso, la sociedad española representante del Grupo.
- Respecto de las deducciones y bonificaciones en la cuota aplicadas en el régimen de consolidación fiscal, a efectos del reparto de la carga tributaria, éstas se atribuirán a aquellas sociedades que hayan generado el derecho a la deducción, de acuerdo con lo previsto en el artículo 35 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades.
- El débito/crédito resultante se liquidará dentro de los tres meses posteriores a la presentación del Impuesto sobre Sociedades consolidado correspondiente al ejercicio en el que las bases imponibles y deducciones hubieran sido compensadas/aplicadas por el Grupo fiscal a través de la línea de crédito que la Sociedad mantiene con Chemo Holding, S.L.U. (entidad financiera del Grupo).

El gasto devengado por impuesto sobre sociedades de las sociedades que se encuentran en régimen de declaración consolidada se determina teniendo en cuenta, además de los parámetros a considerar en caso de tributación individual expuestos anteriormente, los siguientes:

- Las diferencias temporarias y permanentes producidas como consecuencia de la eliminación de resultados por operaciones entre sociedades del Grupo, derivada del proceso de determinación de la base imponible consolidada.
- Las deducciones y bonificaciones que corresponden a cada sociedad del Grupo fiscal en el régimen de declaración consolidada; a estos efectos, las deducciones y bonificaciones se imputarán a la sociedad que haya generado el derecho a la deducción, de acuerdo con lo previsto en el artículo 35 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades.

- La Sociedad representante del Grupo registra el importe total a pagar (a devolver) por el Impuesto sobre Sociedades consolidado con cargo (abono) a Créditos (Deudas) con empresas del grupo y asociadas.
- El importe de la deuda (crédito) correspondiente a las sociedades dependientes se registra con abono (cargo) a Deudas (Créditos) con empresas del grupo y asociadas.

c) Ingresos y gastos

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

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

d) Provisiones y contingencias

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

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

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

e) Estados de flujos de efectivo

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

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

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

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

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

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

f) Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se registran contablemente por su contravalor en euros, utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas en que se realizan.

Al cierre de cada ejercicio, las partidas monetarias se valoran aplicando el tipo de cambio a la fecha de cierre. Las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, que se originan en este proceso, se reconocen en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio.

En el caso de activos financieros de carácter monetario clasificados como disponibles para la venta, la determinación de las diferencias de cambio producidas por la variación del tipo de cambio entre la fecha de la transacción y la fecha del cierre del ejercicio, se realiza como si dichos activos se valorasen al coste amortizado en la moneda extranjera, de forma que las diferencias de cambio son las resultantes de las variaciones en dicho coste amortizado como consecuencia de las variaciones en los tipos de cambio, independientemente de su valor razonable. Las diferencias de cambio así calculadas se reconocen en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio en el que surgen, mientras que los otros cambios en el importe en libros de estos activos financieros se reconocerán directamente en el Patrimonio Neto de acuerdo con lo dispuesto en la norma relativa a instrumentos financieros.

Las partidas no monetarias valoradas a coste histórico se mantienen valoradas aplicando el tipo de cambio de la fecha de la transacción. La valoración así obtenida, no puede exceder, al cierre del ejercicio, del importe recuperable en ese momento, aplicando a este valor, si fuera necesario, el tipo de cambio de cierre; es decir, de la fecha a la que se refieren las cuentas anuales.

Al cierre de cada ejercicio, las partidas no monetarias valoradas a valor razonable se valoran aplicando el tipo de cambio de la fecha de determinación del valor razonable, esto es al cierre del ejercicio. Cuando las pérdidas o ganancias derivadas de cambios en la valoración de una partida no monetaria se reconocen directamente en el patrimonio neto, cualquier diferencia de cambio se reconoce igualmente directamente en el Patrimonio Neto. Por el contrario, cuando las pérdidas o ganancias derivadas de cambios en la valoración de una partida no monetaria se reconocen en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio, cualquier diferencia de cambio se reconoce en el resultado del ejercicio.

NOTA 5. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

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

	2025	2024
Cuentas corrientes (euros)	27,206,16	7.339,87
Total	27.206,16	7.339,87

Este epígrafe del balance recoge los saldos en cuentas corrientes mantenidas en entidades bancarias disponibles para ser utilizados. Asimismo, la cuenta corriente ha generado una remuneración por importe de 9.597,83 euros en el ejercicio 2025 (3.710,14 euros en el ejercicio 2024).

NOTA 6. ACTIVOS FINANCIEROS

La sociedad clasifica los activos financieros en función de la intención que tengan los mismos, en las siguientes categorías o carteras. El detalle de los instrumentos financieros al 31 de diciembre de 2025:

	Créditos derivados y otros	Instrumentos de patrimonio	Total
Activos financieros a largo			
Activos financieros a valor razonable con cambios en el	988.515,24	19.809.144,53	20.797.659,77
Activos financieros a coste (Nota 7)	-	3.638.000,00	3.638.000,00
Activos financieros a corto			
Activos financieros a coste amortizado	25.061,27	-	25.061,27
Activos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (Nota 5)			
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	27.206,16	-	27.206,16
Total	1.040.728,67	23.447.144,53	24.487.927,20

La sociedad clasifica los activos financieros en función de la intención que tengan los mismos, en las siguientes categorías o carteras. El detalle de los instrumentos financieros al 31 de diciembre de 2024:

	Créditos derivados y otros	Instrumentos de de patrimonio	Total
Activos financieros a largo plazo			
Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto (Nota 6.1.1 y 6.1.2)	724.427,70	7.947.255,39	8.671.683,09
Activos financieros a coste (Nota 7)		2.000.000,00	2.000.000,00
Activos financieros a corto plazo			
Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto (Nota 6.1.2)	350.000,00	-	350.000,00
Activos financieros a coste amortizado	12.286,44	-	12.286,44
Activos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (Nota 5)			
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7.339,87	-	7.339,87
Total	1.094.054,01	9.947.255,39	11.041.309,40

6.1) Activos Financieros

6.1.1) Activos financieros a valor razonable con cambios en patrimonio neto

El detalle de los activos disponibles para la venta en patrimonio neto al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

	31/12/2025	31/12/2024
Instrumentos de patrimonio a largo plazo		
De entidades de capital riesgo	19.809.144,53	7.947.255,39
Total	19.809.144,53	7.947.255,39

La Sociedad valora sus activos disponibles para la venta a su valor razonable, excepto en aquellos casos en los que, al no resultar posible determinar con fiabilidad dicho valor razonable, se utilizará, salvo mejor evidencia, el criterio del patrimonio neto o valor teórico contable que corresponda a dichos activos en el patrimonio neto de la entidad, corregido por el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, existentes en el momento de la valoración.

En el caso de que el valor neto contable sea superior al valor teórico de la participación según el patrimonio neto de la participada, existen dictámenes del consejo de administración que certifican el cumplimiento de los planes de negocio de las participadas como justificante para no provisionar.

A continuación, se muestra el detalle de los fondos propios de dichas inversiones al 31 de diciembre de 2025, en euros:

Sociedad	DATOS PARTICIPADA					
	% de participación legal	Capital y Prima de Emisión	Resto de Patrimonio Neto	Coste a 31/12/2025	Cambios VR en el PN	Valor Neto a 31/12/2025
Instrumentos de capital						
KUMA CARE SL	16,75%	80.433,92	6.207.439,04	26.793,36	1.023.398,64	1.050.192,00
ENDOLIPID THERAPEUTICS S.L	2,49%	2.451.991,00	-131.290,87	123.047,75	(2.245,75)	120.802,00
POLAR CAPITAL JAPAN	9,66%	n.d	n.d	3.000.000,00	867.781,66	3.867.781,66
GPF CAPITAL IV PARTNERSHIP S.C.A.	2,08%	n.d	n.d	1.750.000,00	(189.600,25)	1.560.399,75
NOSH.BIO GMBH	1,75%	11.113.780,13	86.303.167,06	499.636,42		499.636,42
LUDA CREATE SL	4,80%		3.651.381,31	2.000.250,00		2.000.250,00
JB Capital Principal Investments III SCA SICAV-RAI	1,77%		113.362.470	2.052.337,46	(45.695,46)	2.006.642,00
Mewin Food Tech Fund I FCR	3,13%	n.d	n.d	1.494.643,84	396.790,48	1.891.434,32
NUUBO INVESTMENTS, F.C.R.E	2,53%	12.202.946,00	-6.702.981,00	139.369,00	(114,12)	139.254,88
BEX Fund V SLP	0,64%	220.504.473,51	138.584.781,75	1.336.302,24	614.685,33	1.950.987,57
EDR WSG DI- SCA SICAV-RAIF(*)	32,30%	n.d	n.d	1.471.940,52	(32.258,49)	1.439.682,03
INCOMETRIC FUND - NARTEX EQUIT	5,99%	403.760.122,40	17.346.090,22	2.999.999,94	282.081,96	3.282.081,90
Total				16.894.320,53	2.914.824,00	19.809.144,53

(*) No posee personalidad jurídica por lo que *Hydrangea Capital, S.C.R., S.A.* no puede ejercer influencia significativa.

A continuación, se muestra el detalle de los fondos propios de dichas inversiones al 31 de diciembre de 2024, en euros:

31/12/2024						
Sociedad	DATOS PARTICIPADA			DATOS INVERSIÓN		
	% de participación legal	Capital y Prima de Emisión	Resto de Patrimonio Neto	Coste a 31/12/2024	Cambios VR en el PN	Valor Neto a 31/12/2024
Instrumentos de capital						
KUMA CARE SL	16,74%		8.009.780,29	1.346.400,00		1.346.400,00
ENDOLIPID THERAPEUTICS S.L	2,44%	1.606.377	1.559.413,97	100.000,00		100.000,00
POLAR CAPITAL JAPAN	.	n.d	n.d	3.000.000,00	235.968,97	3.235.968,97
GPF CAPITAL IV PARTNERSHIP S.C.A.	2%		34.281.613,02	850.000,00	(85.000,00)	765.000,00
NOSH.BIO GMBH	1,75%		5.875.605,00	499.636,42		499.636,42
NARRATIVA OÜ	.		204.772,50	350.000,00		350.000,00
CHOIZ LLC	N/A		750.345	708.139,86	16.287,84	724.427,70
LUDA CREATE SL	4,91%		5.133.188,03	2.000.250,00		2.000.250,00
Total				8.854.426,28	167.256,81	9.021.683,09

Descripción de las empresas en las que invierte la Sociedad e Inversiones realizadas

El detalle de las inversiones acaecidas durante el ejercicio 2025, se explican a continuación:

- a) **KUMA CARE, S.L.** (anteriormente denominada Mosoya Investments S.L): la actividad de la sociedad consiste en la compraventa por cuenta e interés propio, acciones, participaciones y, en general de activos y valores financieros, empresariales o de cualquier otra clase, con intervención en su caso de los mediadores que legal o reglamentariamente deban hacerlo, etc.

El 30 de noviembre de 2023, la Sociedad adquiere 765.000 participaciones de esta compañía a un precio de 1 euro cada una, por lo que ha desembolsado un total de 765.000 euros. El 13 de febrero de 2024 mediante una ampliación de capital, la Sociedad adquiere 581.400 participaciones de la compañía a un precio de 1 euro cada una, por lo que ha desembolsado un total de 1.346.400 euros.

Con fecha 12 de junio de 2025, se produce una reducción de capital en la sociedad en el que se reduce su valor nominal de 1,00€ a 0,01€ por lo que se devuelve en concepto de aportaciones por importe de 1.332.936,00 euros. A 31 de diciembre de 2025 y 2024, el valor razonable de la inversión es de 1.050.192 y 1.346.400,00 euros respectivamente.

- b) **Nosh.BIO GmbH:** la actividad de la sociedad consiste en producir una proteína de origen vegetal mediante el uso de microproteína fermentada para su posterior uso en diversos alimentos.

El 10 de diciembre de 2024, la Sociedad adquiere 773 participaciones de esta compañía a un precio de 646,36 euros, por lo que ha desembolsado un total de 449.636,42 euros.

A 31 de diciembre de 2025, no se ha producido ningún movimiento.

- c) **Endolipid Therapeutics SL** la actividad de la sociedad se enfoca en desarrollar péptidos que imitan la función de la globulina fijadora de hormonas sexuales (SHBG) para reducir la acumulación de grasa ectópica.

El 8 de marzo de 2024, la Sociedad adquiere 123 participaciones de esta compañía a un precio de 813,01 euros, por lo que ha desembolsado un total de 100.000 euros.

Con fecha de 10 de julio de 2025, se produce una ampliación de capital en la que adquiere 29 participaciones por un precio total de 23.047,75 euros.

A 31 de diciembre de 2025 y 2024, el valor razonable de la inversión es de 120.802,00 y 100.000,00 euros respectivamente.

- d) **Polar Capital Japan:** el fondo tiene por objetivo obtener crecimiento de capital a largo plazo invirtiendo en acciones de sociedades japonesas o sociedades cuya mayor parte de la actividad económica se realice en Japón.

El 26 de junio de 2024, la sociedad adquiere 427.015,87 participaciones del fondo a un precio de 7,0255 euros, por lo que ha desembolsado un total de 3.000.000 euros.

Durante el ejercicio 2025, se produce una nueva ronda de financiación en la que la sociedad no participa pero que entran nuevos inversores y por ello se revaloriza la participación por importe de 631.812,69 euros.

A 31 de diciembre de 2025 y 2024, el valor razonable de la inversión es de 3.867.781,66 y 3.235.968,97 euros respectivamente.

- e) **GPF Capital IV Partnership Fund SCA SICAV- RAIF:** el fondo GPF Capital IV invierte principalmente en operaciones de management buy-outs, management buy-ins, expansión y capital de sustitución en pequeñas y medianas empresas españolas.

El 25 de abril de 2024, la Sociedad adquiere un compromiso de 5.000.000 euros en el fondo. Con fecha 4 de julio de 2024, se lleva a cabo la primera llamada de capital y la sociedad adquiere 850.000 participaciones a un precio de 1 euro, por lo que ha desembolsado un total de 850.000 euros.

Durante el ejercicio 2025, la sociedad ha realizado la segunda y tercera llamada de capital de la sociedad en la que adquiere 350.000 y 550.000 participaciones a un precio de 1 euros, por lo que ha desembolsado un total de 350.000,00 y 550.000,00 euros respectivamente.

A 31 de diciembre de 2025 y 2024, el valor razonable de la inversión es de 1.560.399,75 y 765.000 euros respectivamente.

- f) **JB Capital Principal Investments III SCA SICAV-RAIF:** El fondo centra su estrategia en operaciones de compra de participaciones mayoritarias (Buyout). Su objetivo prioritario es adquirir empresas medianas con modelos negocio consolidados para acelerar su crecimiento, profesionalizar su gestión y expandir su presencia.

Con fecha 20 de febrero de 2025, la sociedad participa en una nueva ronda de financiación en la que desembolsa 2.052.337,46 euros en concepto de inversión y gastos del fondo. A 31 de diciembre de 2025, el valor razonable de la inversión es de 2.006.642,00 euros.

- g) **Mcwin Food Tech Fund I FCR:** Es un fondo que busca invertir en compañías del sector venture en una etapa avanzada, ubicadas principalmente en Europa y EEUU y con foco en el sector de la tecnología alimentaria.

Durante el ejercicio 2025, la Sociedad ha participado en dos nuevas rondas de financiación en la que ha aportado 1.494.643,84 euros. Además, se produjo otra en la que no participó entrando nuevos inversores y que hizo que se revalorizaran sus participaciones. A 31 de diciembre de 2025, el valor razonable de la inversión es de 1.891.434,32 euros.

- h) **NUUBO INVESTMENTS, F.C.R.E:** Nuubo Investments FCRE es un fondo de Capital Riesgo Europeo que invierte en Smart Solutions Technologies SL, compañía europea, localizada en España que se dedica al Diseño, fabricación y comercialización de tecnologías médicas textiles vestibles para la prevención, diagnóstico y rehabilitación cardíaca

- Con fecha 26 de marzo de 2025, la sociedad participa en una nueva ronda de financiación en la que adquiere 139.369 participaciones por un precio total de 139.369,00 euros. A 31 de diciembre de 2025, el valor razonable de la inversión es de 139.254,88 euros.
- i) **BEX Fund V SLP:** Es un fondo domiciliado en Francia centrado en el mercado secundario de fondo de fondos, lo que ofrece una diversificación. Se enfocan en fondos que ya han salido de su periodo de inversión activo y que se encuentran en fase de desinversión.
- Con fecha 21 de marzo de 2025, la Sociedad adquiere un compromiso de 5.000.000 USD en el fondo. Con fecha 21 de marzo, 3 de abril y 8 de septiembre de 2025 se lleva a cabo las tres primeras llamadas de capital desembolsando una cuantía total de 1.540.000,00 USD. A 31 de diciembre de 2025, el valor razonable de la inversión es de 1.950.987,57 euros.
- j) **EDR WSG DI- SCA SICAV-RAIF:** Subfondo dedicado a la participación en la adquisición y desarrollo del fabricante de yates de lujo de alto rendimiento
- Durante el ejercicio 2025, la Sociedad adquiere un compromiso de 1.500.000,00 euros en el fondo. Posteriormente, lleva realiza la llamada de capital por importe de 1.500.000,00 euros. A 31 de diciembre de 2025, el valor razonable de la inversión es de 1.439.682,03 euros.
- k) **INCOMETRIC FUND - NARTEX EQUIT:** Con fecha 11 de abril de 2025, la sociedad participa en una nueva ronda de financiación en la que adquiere 29.913 participaciones por un precio total de 2.999.975,00 euros. A 31 de diciembre de 2025, el valor razonable de la inversión es de 3.282.081,90 euros.
- l) **LUDA CREATE SL:** El 17 de febrero de 2023, la Sociedad suscribe un préstamo convertible en acciones de la sociedad Luda Partners, S.L. por importe de 2.000.000,00 euros. El 7 de febrero de 2024, se formaliza la capitalización del préstamo en acciones de la sociedad participada, por lo que la Sociedad ha procedido a registrar el convertible a corto plazo al cierre del ejercicio 2023. Con fecha 7 de febrero de 2024, la sociedad adquiere 2.286 participaciones de la compañía a un precio de 875 euros, por lo que ha desembolsado un total de 2.000.250 euros. A 31 de diciembre de 2025, no se han producido movimientos. Por lo que la valoración tanto a 31 de diciembre de 2025 como de 2024 es de 2.000.250,00 euros.

Deterioros de la Cartera de Activos Disponibles para la Venta

A 31 de diciembre de 2025 no se ha producido movimiento alguno en el deterioro de las inversiones en activos disponibles para la venta que afecten a las cuentas de pérdidas y ganancias.

6.1.2) Préstamos y Partidas a Cobrar

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

	Saldo a 31/12/2025	Saldo a 31/12/2024
Inversiones financieras a corto plazo	-	350.000,00
Préstamos y créditos a empresas ⁽¹⁾	-	350.000,00
Inversiones financieras a plazo	988.515,24	724.427,70
Préstamos y créditos a empresas ⁽¹⁾	988.515,24	724.427,70
Total	988.515,24	1.074.427,7

La composición de las inversiones financieras a 31 de diciembre de 2025 y 2024, en la que se incluye su vencimiento es el siguiente:

	Saldo a 31/12/2025		Saldo a 31/12/2024	
	Largo plazo	Corto plazo	Largo plazo	Corto plazo
NARRATIVA OÜ	350.000,00	-	-	350.000,00
CHOIZ LLC	638.515,24	-	724.427,70	-
Total	988.515,24	-	724.427,70	350.000,00

El 15 de noviembre de 2024, la Sociedad suscribe un préstamo convertible de la sociedad **CHOIZ LLC** por un importe de 750.000 dólares. (708.139,86 euros).

El 26 de febrero de 2024, la Sociedad suscribe un préstamo convertible en acciones de la sociedad Narrativa Oü por un importe de 100.000,00 euros. Con fecha 9 de agosto de 2024, amplían el préstamo desembolsando 250.000,00 euros adicionales.

6.1.3) Ajustes por cambio de valor:

Al cierre del ejercicio 2025 y 2024, los ajustes por cambio de valor clasificados por activos es el siguiente:

Ajustes cambio de valor	2025	2024
Instrumentos de patrimonio a largo plazo (6.1.1)	2.914.824,00	167.256,81
Préstamos y Partidas a Cobrar	(69.624,62)	-
Pasivo por impuesto diferido	(515.751,66)	(41.814,20)
Total	2.329.447,72	125.442,61

6.1.4) Compromisos de inversión pendientes

Al cierre del ejercicio 2025 la Sociedad tiene compromisos de inversión pendientes de realizar por un importe de 9.887.593,64 y al cierre del ejercicio de 2024, la Sociedad no tiene compromisos de inversión pendientes de realizar.

NOTA 7. EMPRESAS DEL GRUPO, MULTIGRUPO Y ASOCIADAS

El detalle de las inversiones en Empresas del Grupo, Multigrupo y Asociadas a 31 de diciembre de 2025 y 2024, es el siguiente:

	Saldo a 31/12/2025		Saldo a 31/12/2024	
	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo
Instrumentos de patrimonio	3.638.000,00	-	2.000.000,00	-
Inversiones formalizadas	3.638.000,00	-	2.000.000,00	-
Inversiones pendientes de formalizar	-	-	-	-
Préstamos y créditos a empresas	-	-	-	-
Total	3.638.000,00	-	2.000.000,00	-

Las inversiones mantenidas al 31 de diciembre de 2025 y 2024 en Empresas del Grupo, Multigrupo y Asociadas se detallan a continuación, en euros:

Sociedad	Método de valoración	Coste a 31/12/2025	Coste a 31/12/2024
Instrumentos de patrimonio			
White Tie SL	A coste	2.000.000,00	2.000.000,00
Inveready Growth Opportunities I, F.C.R.E., S.A	A coste	1.638.000,00	-
Total		3.638.000,00	2.0000.00,00

a) **White Tie SL:** la actividad de la sociedad consiste en gestionar y explotar plantaciones agrícolas de aguacates y mandarinas.

El 20 de marzo de 2024, la Sociedad adquiere 200.000 participaciones de esta compañía a un precio de 10 euros, por lo que ha desembolsado un total de 2.000.000 euros.

A 31 de diciembre de 2025, no se ha producido ningún movimiento.

b) **INVEREADY GROWTH OPPORTUNITIES I, F.C.R.E., S.A:** La estrategia modelos de negocio validados. En cuanto al sector, tiene un foco generalista pero marcado hacia sector principal de este fondo consiste en invertir en pequeñas y medianas empresas en fase de crecimiento y que muestran es de base tecnológica.

Con fecha 15 de abril de 2025, la sociedad participa en una nueva ronda de financiación en la que adquiere 1.638.000 participaciones por un precio total de 1.638.000,00 euros. A 31 de diciembre de 2025, el valor razonable de la inversión es de 1.604.591,39 euros.

El resumen de los fondos propios de las sociedades participadas a 31 de diciembre de 2025 es el que se muestra a continuación, en euros:

Sociedad	% derechos de voto	Fecha último balance	Capital Prima Emisión	y Otras de partidas de patrimonio	Auditoría
White Tie SL	48,19%	31/12/2025	4.060.000,00	(39.292,17)	-
Inveready Growth Opportunities I, F.C.R.E., S.A	34,67%	31/12/2025	4.725.000,00	(96.371,11)	-

El resumen de los fondos propios de las sociedades participadas a 31 de diciembre de 2024 es el que se muestra a continuación, en euros:

Sociedad	% derechos de voto	Fecha último balance	Capital Prima Emisión	y Otras de partidas de patrimonio	Auditoría
White Tie SL	48,19%	31/12/2024	4.060.000,00	4.025.401,43	-

NOTA 7. PASIVOS FINANCIEROS

7.1) Pasivos financieros a coste amortizado

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

	Saldo a 31/12/2025	Saldo a 31/12/2024
	Corto Plazo	Corto Plazo
Operaciones comerciales	33.675,18	20.753,68
Acreeedores y cuentas a pagar	33.675,18	20.753,68
Total	33.675,18	20.753,68

A 31 de diciembre de 2025 el epígrafe de “Operaciones comerciales” incluye las deudas con acreedores por prestación de servicios, correspondientes, principalmente, a las facturas de servicios profesionales independientes, así como a la parte de comisión de gestión y depositaria pendiente de pago a la Sociedad Gestora al cierre por importe de 25.300,42 euros y 1.281,88 euros, respectivamente.

NOTA 8. INFORMACIÓN SOBRE LOS APLAZAMIENTOS DE PAGO EFECTUADOS A PROVEEDORES. DISPOSICIÓN ADICIONAL TERCERA “DEBER DE INFORMACIÓN” DE LA LEY 15/2010, DE 5 DE JULIO, MODIFICADA POR LA LEY 18/2022, DE 28 DE SEPTIEMBRE

Conforme a lo indicado en la disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedad de Capital para la mejor del gobierno corporativo, modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, se informa de lo siguiente: que la Sociedad no ha realizado durante el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2025 y 31 de diciembre de 2025 pagos significativos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos.

Adicionalmente se informa que al cierre del ejercicio 2025, la Sociedad no tiene saldos significativos pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

El 19 de octubre de 2022 entró en vigor la Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de creación y crecimiento de empresas, que modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010. La nueva norma establece la obligación de publicar en cuentas anuales, adicionalmente a la información ya requerida, el volumen monetario y número de facturas pagadas en un periodo inferior al máximo establecido en la normativa de morosidad, y el porcentaje que suponen sobre el número total de facturas y sobre el total monetario de los pagos a sus proveedores.

	2025	2024
volumen facturas pagadas < a 60 días (euros)	90.472,00	49.452,46
Porcentaje sobre el total de los pagos realizados	100%	100%
Número de facturas pagadas < 60 días	27	34
Número total de facturas pagadas	27	34
Porcentaje sobre el total de facturas pagadas	100%	100%

A 31 de diciembre de 2025, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante el ejercicio 2025, 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 a 31 de diciembre de 2025 como los pagos realizados a dichos proveedores durante el ejercicio 2025 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.”

NOTA 9. INFORMACIÓN SOBRE LA NATURALEZA Y EL NIVEL DE RIESGO PROCEDENTE DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

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

9.1) Riesgo de crédito

Los principales activos financieros de la sociedad son saldos de efectivo e inversiones, que representan la exposición máxima de la sociedad al riesgo de crédito en relación con los activos financieros.

La Sociedad Gestora estima que el riesgo de la sociedad es relativamente bajo, dado que por un lado la sociedad no está apalancada y, por tanto, no resulta necesario el acceso a financiación de terceros.

9.2) Riesgo de liquidez

La Sociedad no se encuentra expuesto significativamente al riesgo de liquidez, debido al mantenimiento de suficiente efectivo y disponibilidades de crédito para afrontar las salidas necesarias en sus operaciones habituales.

Adicionalmente, la Sociedad Gestora realiza estimaciones de futuros desembolsos de accionistas para planificar y establecer con suficiente antelación el calendario de solicitud de nuevas suscripciones y desembolsos por parte de accionistas.

9.3) Riesgo de tipo de cambio

La Sociedad está expuesta a un riesgo de tipo de cambio debido a las inversiones y a los créditos mantenidos en moneda extranjera.

La Sociedad Gestora estima que el riesgo de la Sociedad es aceptable, dado que las operaciones en moneda extranjera se producen únicamente en dólares estadounidenses, divisa fuerte y con fluctuaciones asumibles. Se considera que las coberturas a largo plazo no funcionan eficazmente dada la incertidumbre en el plazo y cantidad a cubrir.

9.4) Riesgo de tipo de interés

Las variaciones de los tipos de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan un tipo de interés fijo, así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable. Dada la estructura de financiación basada, fundamentalmente, en los fondos propios la sensibilidad a cambios en el tipo de interés es poco significativa.

9.5) Otros factores de riesgo

La actividad de inversión desarrollada por la Sociedad y el tipo de activos en los que se invierte implican una serie de factores de riesgo adicionales a los ya mencionados (el listado definido a continuación no tiene carácter exhaustivo ni pretende recoger una explicación completa de todos los posibles riesgos asociados a la inversión en la Sociedad):

1. El valor de las inversiones de la sociedad puede ir en ascenso o en disminución;
2. Las inversiones efectuadas por la Sociedad en entidades no cotizadas son intrínsecamente más arriesgadas que las inversiones en compañías cotizadas dado que, las entidades no cotizadas son generalmente de menor tamaño, más vulnerables a los cambios en el mercado y a cambios tecnológicos, y excesivamente dependientes de la capacidad y compromiso para con las mismas de su equipo gestor;
3. Las inversiones efectuadas por la Sociedad en entidades no cotizadas pueden resultar de difícil venta. En el momento de terminación de la SCR, dichas inversiones podrían ser distribuidas en especie de modo que los inversores en la Sociedad se conviertan en socios minoritarios de dichas entidades no cotizadas;
4. Las comisiones y gastos de la Sociedad afectan a la valoración del mismo. En particular, hay que destacar que durante los primeros años de vida de la sociedad el impacto de dichas comisiones y gastos tiende a ser mayor e incluso puede hacer disminuir el valor de las participaciones de la sociedad por debajo de su valor inicial;
5. Los inversores en la Sociedad deben tener la capacidad financiera y la voluntad de asumir y aceptar los riesgos y falta de liquidez asociados con la inversión en la SCR;
6. El resultado de inversiones anteriores similares no es necesariamente indicativo de los futuros resultados de las inversiones de la sociedad y no se puede garantizar que los retornos objetivo de la sociedad vayan a ser alcanzados;
7. La Sociedad será gestionada por la Sociedad Gestora. Los accionistas de la Sociedad no podrán adoptar decisiones de inversión ni cualesquiera otras decisiones en nombre de la Sociedad, ni podrán intervenir en modo alguno en las operaciones que La sociedad lleve a cabo;
8. El éxito de la Sociedad dependerá de la aptitud del equipo de la Sociedad Gestora para identificar, seleccionar y efectuar inversiones adecuadas. No obstante, no existe garantía alguna de que las inversiones acometidas por la Sociedad vayan a resultar adecuadas y exitosas;
9. El éxito de la sociedad dependerá sustancialmente de la preparación y experiencia de los profesionales de la Sociedad Gestora de la sociedad y no existe garantía alguna de que dichos profesionales continúen prestando sus servicios en la Entidad Gestora de la sociedad durante toda la vida de la misma;
10. Los partícipes no recibirán ninguna información de carácter financiero de las compañías en las que la sociedad invertirá con anterioridad a que se efectúe cualquier inversión;
11. Las operaciones apalancadas, por su propia naturaleza, se hallan sometidas a un elevado nivel de riesgo financiero;
12. Durante la vida de la Sociedad pueden acontecer cambios de carácter legal, fiscal, normativo o de interpretación que podrían tener un efecto adverso sobre la Sociedad o sus partícipes;
13. Puede transcurrir un periodo de tiempo significativo hasta que la sociedad haya invertido todos los compromisos de inversión en el mismo;
14. La Sociedad puede tener que competir con otros fondos para lograr oportunidades de inversión. Es posible que la competencia para lograr apropiadas oportunidades de inversión aumente, lo cual puede reducir el número de oportunidades de inversión disponibles y/o afectar de forma adversa a los términos en los cuales dichas oportunidades de inversión pueden ser llevadas a cabo por la Sociedad;
15. Aunque se pretende estructurar las inversiones de la Sociedad de modo que se cumplan los objetivos de inversión del mismo, no puede garantizarse que la estructura de cualquiera de las inversiones sea eficiente desde un punto de vista fiscal para un partícipe particular, o que cualquier resultado fiscal concreto vaya a ser obtenido;

16. Pueden producirse potenciales conflictos de interés;
17. En caso de que un partícipe en la Sociedad no cumpla con la obligación de desembolsar cantidades requeridas, el Partícipe en Mora podrá verse expuesto a las acciones que la Sociedad ponga en marcha en su contra.

NOTA 10. FONDOS REEMBOLSABLES

El 23 de noviembre de 2022 la Sociedad se constituye con un capital social de 1.200.000,00 euros representadas por 1.200.000 acciones nominativas de un euro de valor nominal cada una de ellas. Al 31 de diciembre de 2022, solo se ha desembolsado el 50%, quedando el 50% restante como capital no exigido pendiente de desembolso. El 20 de febrero de 2023, se desembolsa el 50% restante.

Al 31 de diciembre de 2025 las 1.200.000,00 acciones se encuentran totalmente desembolsadas por su accionista único Insud Pharma, S.L.

Asimismo, Insud Pharma, S.L ha realizado las siguientes aportaciones de socios:

- i. El 20 de febrero de 2023 se aprueba la aportación dineraria del socio único a los fondos propios de la Sociedad por importe de 850.000,00 euros con el fin de aumentar la dotación patrimonial de la Sociedad.
- ii. El 29 de noviembre de 2023 se aprueba la aportación dineraria del socio único a los fondos propios de la Sociedad por importe de 765.000,00 euros con el fin de aumentar la dotación patrimonial de la Sociedad
- iii. El 19 de marzo de 2024 se aprueba la aportación dineraria del socio único a los fondos propios de la Sociedad por importe de 2.791.400 euros con el fin de aumentar la dotación patrimonial de la Sociedad
- iv. El 28 de junio de 2024 se aprueba la aportación dineraria del socio único a los fondos propios de la Sociedad por importe de 3.000.000 euros con el fin de aumentar la dotación patrimonial de la Sociedad
- v. El 28 de junio de 2024 se aprueba la aportación dineraria del socio único a los fondos propios de la Sociedad por importe de 875.000 euros con el fin de aumentar la dotación patrimonial de la Sociedad
- vi. El 12 de agosto de 2024 se aprueba la aportación dineraria del socio único a los fondos propios de la Sociedad por importe de 250.000 euros con el fin de aumentar la dotación patrimonial de la Sociedad
- vii. El 7 de noviembre de 2024 se aprueba la aportación dineraria del socio único a los fondos propios de la Sociedad por importe de 694.072,19 euros (749.945 USD) con el fin de aumentar la dotación patrimonial de la Sociedad
- viii. El 2 de diciembre de 2024 se aprueba la aportación dineraria del socio único a los fondos propios de la Sociedad por importe de 500.000 euros con el fin de aumentar la dotación patrimonial de la Sociedad
- ix. El 14 de enero de 2025 se aprueba la aportación dineraria del socio único a los fondos propios de la Sociedad por importe de 30.513 euros con el fin de aumentar la dotación patrimonial de la Sociedad
- x. El 26 de febrero de 2025 se aprueba la aportación dineraria del socio único a los fondos propios de la Sociedad por importe de 2.402.337,46 euros con el fin de aumentar la dotación patrimonial de la Sociedad
- xi. El 26 de marzo de 2025 se aprueba la aportación dineraria del socio único a los fondos propios de la Sociedad por importe de 148.000 euros con el fin de aumentar la dotación patrimonial de la Sociedad.
- xii. El 4 de abril de 2025 se aprueba la aportación dineraria del socio único a los fondos propios de la Sociedad por importe de 994.643,84 euros con el fin de aumentar la dotación patrimonial de la Sociedad
- xiii. El 9 de abril de 2025 se aprueba la aportación dineraria del socio único a los fondos propios de la Sociedad por importe de 4.500.000 euros con el fin de aumentar la dotación patrimonial de la Sociedad

- xiv. El 28 de abril de 2025 se aprueba la aportación dineraria del socio único a los fondos propios de la Sociedad por importe de 1.638.000,00 euros con el fin de aumentar la dotación patrimonial de la Sociedad
- xv. El 6 de mayo de 2025 se aprueba la aportación dineraria del socio único a los fondos propios de la Sociedad por importe de 305.000 euros con el fin de aumentar la dotación patrimonial de la Sociedad
- xvi. El 7 de julio de 2025 se aprueba la aportación dineraria del socio único a los fondos propios de la Sociedad por importe de 23.047,75 euros con el fin de aumentar la dotación patrimonial de la Sociedad

A 31 de diciembre de 2025, la Sociedad tiene un patrimonio total comprometido de 40.000.000,00 euros (10.925.472,19 euros en el ejercicio anterior). A dicha fecha, el capital comprometido que aún no ha sido exigido a los partícipes asciende a 19.032.985,76 euros (9.725.472,19 euros en el ejercicio anterior) y se encuentra recogido en el epígrafe “Otras cuentas de orden – Patrimonio comprometido no exigido” del balance adjunto.

La Sociedad Gestora deberá calcular periódicamente el valor liquidativo de las participaciones, de acuerdo con el artículo 64 de la Ley 22/2014 y la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, y otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. El valor de las participaciones se determina por la Sociedad Gestora trimestralmente, al finalizar cada trimestre natural y será el resultado de dividir el patrimonio de la Sociedad por el número de participaciones en circulación.

NOTA 11. SITUACIÓN FISCAL

Impuestos diferidos

A 31 de diciembre de 2025, la Sociedad tiene registrado a largo plazo un activo diferido por importe de 18.661,32 (9.708,19 euros a 31 de diciembre de 2024), que se corresponde con el ajuste temporal por la limitación del 50% a la compensación de bases imponibles negativas (“BINs”) introducido por la Ley de Presupuestos Generales del Estado para el ejercicio 2025.

A 31 de diciembre de 2025, la Sociedad tiene registrado a largo plazo un pasivo diferido por importe de 515.751,66 euros (41.814,20 euros a 31 de diciembre de 2024), que se corresponden a las diferencias temporarias imponibles que surgen principalmente de la valoración a valor razonable de las inversiones en el patrimonio de empresas participadas, de acuerdo con los criterios establecidos en el Plan General de Contabilidad y la normativa específica aplicable a las sociedades de capital riesgo.

Régimen fiscal

La Sociedad, Entidad de Capital Riesgo (ECR) está regulada por la Ley 22/2014 de Entidades de Capital Riesgo, y su objeto social principal consiste en la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras cuyos valores no coticen en el primer mercado de la Bolsa de valores. De acuerdo con los artículos 50 y siguientes de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades se caracterizan, entre otras, por la exención en el 99% de las rentas que las ECR obtengan en la transmisión de valores representativos de las empresas en las que participen, siempre que la transmisión se produzca a partir del inicio del segundo año de tenencia computado desde el momento de adquisición o de la exclusión de cotización y hasta el decimoquinto, inclusive.

Según las disposiciones legales vigentes, las liquidaciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que no han sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o ha transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. En consecuencia, con motivo de eventuales inspecciones, podrían surgir pasivos adicionales a los registrados por el Fondo. No obstante, los Administradores de la Sociedad Gestora consideran que dichos pasivos, en caso de producirse, no serían significativos sobre las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

Tal y como se indica en la Nota 4 (b), la Sociedad forma parte del grupo fiscal cuya sociedad dominante a 31 de diciembre de 2025 es Insud Pharma, S.L. desde la fecha de su constitución en noviembre de 2022. Por ello, la Sociedad tributa en el ejercicio 2024 bajo el régimen de consolidación fiscal.

El 19 de diciembre de 2023 el Consejo de Ministros ha aprobado el inicio de la transposición de la directiva europea que establece un tipo mínimo global del 15% en el impuesto de sociedades para las grandes multinacionales (conocido como Pilar II). El Anteproyecto de Ley adapta el marco legal español a los acuerdos de fiscalidad internacional alcanzados en el G20, la OCDE o la Unión Europea para luchar contra la elusión fiscal de las multinacionales.

Los Administradores de la Sociedad han evaluado la aplicación de la legislación del Pilar II y con la información disponible, estiman que no tendrá efectos significativos.

Impuesto sobre beneficios

La Sociedad calcula el gasto por Impuesto sobre Sociedades 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.

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

En Euros	2025		
	Cuenta de Pérdidas y Ganancias		
Resultado del ejercicio (después de impuestos)	723.114,81		
	Aumentos	Disminuciones	Efecto neto
Impuesto sobre Sociedades	-	(19.854,40)	(19.854,40)
Diferencias permanentes (Artículo 21 LIS (internacional) Dividendos)		(782.678,00)	(782.678,00)
Base imponible (Resultado fiscal)			(79.417,59)
Ajuste temporal por limitación 50% de BINs	39.708,80	-	39.708,80
Base imponible después de la compensación			(39.708,80)
Cuota íntegra (tipo impositivo 25%)			(9.927,20)
Traspaso del 10% IS 2024			491,62
Traspaso del 10% IS 2023			532,45
Cuenta a (cobrar)/pagar empresas del grupo	39.708,80	(802.532,40)	(8.903,13)

En Euros	2024		
	Cuenta de Pérdidas y Ganancias		
Resultado del ejercicio (después de impuestos)	(29.497,00)		
	Aumentos	Disminuciones	Efecto neto
Impuesto sobre Sociedades	-	9.832,34	(9.832,34)
Base imponible (Resultado fiscal)		39.329,34	(39.329,34)
Ajuste temporal por limitación 50% de BINs	19.664,67	-	19.664,67
Base imponible después de la compensación	-	19.664,67	(19.664,67)
Cuota íntegra (tipo impositivo 25%)			(4.916,17)
Traspaso del 10% IS 2023			532,45
Cuenta a (cobrar)/pagar empresas del grupo	19.664,67	68.826,35	(4.383,72)

En el ejercicio 2025, la Sociedad ha registrado un activo por impuesto diferido por importe de 8.903,13 euros.

El movimiento de los impuestos diferidos durante el ejercicio ha sido el siguiente:

	Aumentos	Disminuciones	Saldo a 31.12.2025
<i>Activos por impuesto diferido</i>			
Ajuste temporal por limitación 50% BINs	9.927,20	(1.024,06)	18.611,32
<i>Pasivos por impuesto diferido</i>			
Pasivos por diferencias temporarias imponibles	515.334,05	-	515.334,05

NOTA 12. INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE

La Sociedad no tiene activos de importancia ni ha incurrido en gastos relevantes destinados a la minimización del impacto medioambiental y a la protección y mejora del medio ambiente. Asimismo, no existen provisiones para riesgos y gastos ni contingencias relacionadas con la protección y mejora del medio ambiente.

NOTA 13. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

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

- Se han llevado a cabo desembolsos por importe de 5.410.048,94€ en los diversos Fondos de Capital Riesgo registrados en la cartera de inversiones de la Sociedad.
- Se han llevado a cabo aportaciones de socios por importe de 5.461.445€

Con fecha 20 de febrero de 2026, la sociedad Kuma Care, S.L. llevó a cabo una ampliación de su capital social mediante la emisión de 831.451 nuevas participaciones de Clase A, con un valor nominal de 0,01 euros por participación y una prima de ascunción de 0,77 euros por participación. En el marco de dicha operación, Hydrangea desembolsó un importe total de 110.554,86 euros, adquiriendo 141.740 participaciones. Al margen de lo comentado anteriormente, desde el cierre del ejercicio 2025 y hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales no se han producido otros hechos significativos que afecten o modifiquen sustancialmente la información contenida en las mismas.

NOTA 14. INGRESOS Y GASTOS

a) Otros Resultados de Explotación

El desglose de la partida “Otros Resultados de explotación” durante el ejercicio 2025 y 2024 es el siguiente:

	2025	2024
Comisiones satisfechas		
Comisión de gestión	77.589,43	34.968,50
Comisión de depositario	10.784,99	10.000,00
Otras comisiones y gastos	2,76	4,63
Total	88.377,18	44.973,13

Comisión de gestión

La Sociedad Gestora percibe de la Sociedad, como contraprestación por sus servicios de gestión y representación, una Comisión de Gestión anual, con cargo al patrimonio del mismo.

Los honorarios de Sociedad Gestora se corresponden con la siguiente comisión anual:

- Una comisión de gestión variable sobre el Patrimonio Neto de la SCR al cierre del trimestre de acuerdo con el siguiente escalado y con unas comisiones mínimas anuales:
 - 0.40% sobre Patrimonio, si el Patrimonio es inferior a 25 millones de euros.
 - 0.30% sobre Patrimonio, si el Patrimonio es superior a 25 e inferior a 40 millones de euros.
 - 0,15% sobre Patrimonio, si el Patrimonio es superior a 40 millones de euros.

La comisión de gestión se empieza a devengar desde la inscripción de la Sociedad en la CNMV.

La comisión de gestión se devenga diariamente y se liquidará por trimestres vencidos teniendo en cuenta para el cálculo, el patrimonio neto diario de la SCR mediante cargo en la cuenta designada en el contrato.

El contrato con Sociedad Gestora tendrá vigencia y producirá efectos desde la inscripción de la Sociedad en la CNMV y hasta el 31 de diciembre del año correspondiente y se considerará tácitamente prorrogado por anualidades, salvo denuncia de una de las Partes con un mes de antelación a la fecha de vencimiento.

No obstante, la GESTORA o la Sociedad, tienen facultad de resolver el Contrato en cualquier momento antes de la finalización de un ejercicio, percibiendo la GESTORA en tal caso, la cantidad que corresponda por la gestión efectuada hasta la inscripción de la baja de la misma en los registros administrativos de la CNMV y de acuerdo al sistema de retribución fijado en el contrato, realizando la GESTORA los esfuerzos razonables para que se efectué cuanto antes a partir de la resolución del contrato.

Comisión de depositario

Como contraprestación por los servicios a realizar por RENTA 4 BANCO, S.A. como entidad depositaria, la SCR satisfará una comisión anual que se devengará diariamente y se liquidará y pagará con carácter trimestral. En ningún caso, la comisión de depósito podrá superar los límites máximos fijados por la normativa legal aplicable.

El depositario percibirá una comisión anual de 5 pb sobre el patrimonio de la Sociedad que se liquidará mensualmente por mes vencidos. La comisión de depositaria se empieza a devengar desde la inscripción de la Sociedad en la CNMV. Se devenga diariamente y se calcula teniendo en cuenta el patrimonio al final del período. En el eventual supuesto de que a futuro la Sociedad cuente con un número de partícipes superior al del momento de la inscripción, las partes estudiarán negociar de buena fe las comisiones fijadas actualmente.

Dicho contrato tendrá vigencia y producirá efectos desde la inscripción de la sociedad en la CNMV y hasta el 31 de diciembre del año correspondiente y se considerará tácitamente prorrogado por anualidades, salvo denuncia de una de las Partes con un mes de antelación a la fecha de vencimiento.

b) Otros gastos de explotación

El desglose de este epígrafe de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias es el que se muestra a continuación:

	2025	2024
Servicios de profesionales independientes	7.171,00	10.400,06
Tasas CNMV	2.081,20	1.040,60
Otros gastos de explotación	128,70	321,57
Total	9.380,90	11.762,23

A 31 de diciembre de 2025, el epígrafe de servicios profesionales independientes incluye, principalmente, los gastos de establecimiento, asesoramiento legal, consultoría y gastos notariales. La partida de gastos de explotación incluye los gastos correspondientes al Registro Mercantil.

NOTA 15. MONEDA EXTRANJERA

contravalor en euros de los activos y pasivos totales en moneda extranjera mantenidos por la Sociedad al 31 de diciembre de 2025 y de 2024 es el siguiente:

	Contravalor en euros	
	2025	2024
USD	2.589.502,81	724.427,70
GBP	1.439.682,03	-
Total	4.029.184,84	724.427,70

El contravalor en euros de los activos y pasivos en moneda extranjera, clasificados por su naturaleza, mantenidos por la Sociedad al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

	Contravalor en euros	
	2025	2024
Instrumentos de patrimonio	3.390.669,60	-
Créditos a corto plazo a empresas	-	-
Créditos a largo plazo a empresas	638.515,24	724.427,70
Total	4.029.184,84	724.427,70

A 31 de diciembre de 2025, el resultado de actualizar al tipo de cambio las inversiones anteriormente descritas han generado una pérdida de 32.450, 92 euros en la cuenta de pérdidas y ganancias (13.696,88 euros en el ejercicio anterior)

NOTA 16. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

16.1) Saldos entre partes vinculadas

Al 31 de diciembre de 2025, la Sociedad no tiene deudas pendientes de pago con sociedades vinculadas.

Al 31 de diciembre de 2025, la Sociedad tiene un derecho de cobro con la Sociedad matriz por importe de 25.061,17 euros, tal y como se ha mencionado en la nota 11 anterior. Las inversiones en instrumentos de patrimonio de empresas grupo, multigrupo y asociadas se describen en la nota 7

16.2) Transacciones entre partes vinculadas

Las operaciones más significativas efectuadas con partes vinculadas, para el ejercicio 2025, están relacionadas con las comisiones de gestión y depositaria que paga la SCR a la Sociedad Gestora (véase Nota 14.a). Las inversiones realizadas en empresas del grupo, multigrupo y asociadas se describen en la nota 7.

16.3) Saldos y Transacciones con Administradores y Alta Dirección

Durante el ejercicio 2025, la Sociedad no ha remunerado a los miembros del Consejo de Administración. Al 31 de diciembre de 2025 no existen créditos o anticipos a el mismo, ni se ha asumido otras obligaciones por cuenta del mismo a título de garantía.

Otra información referente al Órgano de Administración

Otra información referente a los administradores: El órgano de administración tiene habilitado un procedimiento de control y evaluación para que el representante del órgano de administración facilite cuanta información corresponda de conformidad con lo dispuesto en el Capítulo III, Título IV de la Ley de Sociedades de Capital.

- Dicho procedimiento se encuentra en vigor.
- Los administradores mantienen, dentro de sus registros, constancia de la solicitud de información y contestación obtenida en relación con las obligaciones derivadas de los artículos 229, 230 y 231 de la Ley de Sociedades de Capital.
- De la información remitida al Consejo de Administración en cumplimiento de lo previsto en los citados artículos 229, 230 y 231 de la Ley de Sociedades de Capital, se desprende que ni los administradores, ni personas vinculadas con los mismos, se hallan en ninguna situación de conflicto, directo o indirecto, con el interés de la Sociedad. a excepción de los siguientes:

- o D. Ignacio Ponce Gutierrez: ostenta la condición de consejero en la entidad Boaria SCR SA.

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

NOTA 17. OTRA INFORMACIÓN

El importe de los honorarios devengados por los servicios de auditoría de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025 ha ascendido a 7.160,00 euros (6.900,00 euros en 2024).

Durante el ejercicio 2025, la Sociedad no cuenta con empleados.

Al 31 de diciembre de 2025, no existe riesgo en curso por avales bancarios o garantías prestadas a la Sociedad no registrados en balance.

HYDRANGEA CAPITAL, S.C.R., S.A. (Sociedad Unipersonal)

**INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE
DICIEMBRE DE 2025**

HYDRANGEA, S.C.R., S.A. (Sociedad Unipersonal)

INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025

EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS Y LA SITUACIÓN DE LA SOCIEDAD

HYDRANGEA CAPITAL, S.C.R., S.A. fue constituida el 17 de noviembre de 2022. Asimismo, la Sociedad está inscrita con el número 496 en el Registro Administrativo de Sociedades de capital-riesgo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 24 de febrero de 2023.

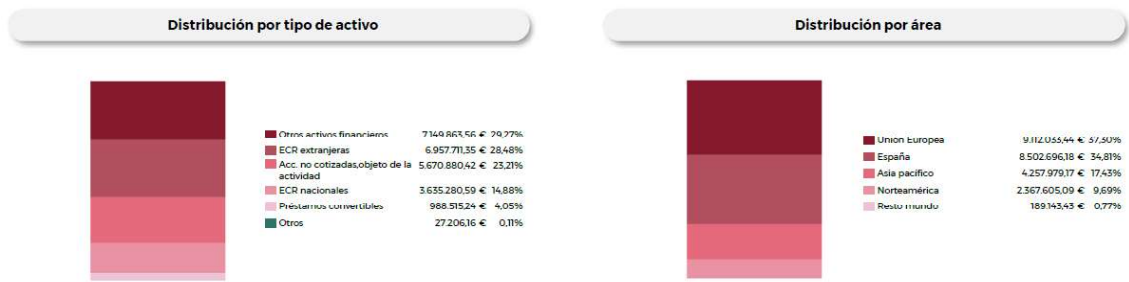
El objeto principal de la Sociedad consiste en la inversión en entidades de capital riesgo españolas y extranjeras, persiguiendo, a través de la diversificación, una reducción de los riesgos inherentes a este tipo de inversiones, con sometimiento expreso a las normas sobre inversiones establecidas en la normativa vigente y con sujeción a los límites, porcentajes y requisitos de diversificación contenidos en dicha Ley y demás disposiciones aplicables.

A final del ejercicio 2025, HYDRANGEA CAPITAL, S.C.R., S.A. ha hecho inversiones por valor de 21,6 millones de euros y tiene compromisos pendientes de desembolsar de 9,8 millones euros.

ISIN	Valor
ECR nacionales	
ES0154938007	INVEREADY GROWTH OPPORTUNITIES I, F.C.
ES0161718012	Mcwin Food Tech Fund I FCR
ES0166881005	NUUBO INVESTMENTS, F.C.R.E.
Total ECR nacionales	
ECR extranjeras	
FR001400NM7	BEX Fund V SLP
L2557	EDR WSG DI- SCA SICAV-RAIF
FCR0000050	GPF CAPITAL IV PARTNERSHIP S.C.A. SICAV-
B292663	JB Capital Principal Investments III SCA
Total ECR extranjeras	
Préstamos convertibles	
PTO000039	CHOIZ LLC
12928902	Narrativa OÜ
12928902	Narrativa OÜ
Total Préstamos convertibles	
Acc. no cotizadas,objeto de la actividad	
B04947958	Endolipid Therapeutics S.L
B-56471477	KUMA CARE, S.L
B56482219	LUDA CREATE, S.L
239591B	NOSH.BIO GmbH
B10925162	White Tie S.L
Total Acc. no cotizadas,objeto de la actividad	
Otros activos financieros	
LU2724449603	INCOMETRIC FUND - NARTEX EQUIT
IE000B4WLVU	POLAR CAPITAL JAPAN

A 31/12/2025, la Sociedad cumple con todos los límites y coeficientes que le son de aplicación de acuerdo con la Ley 22/2014, con un coeficiente obligatorio de inversión 70,9% (art. 13.3 LECR), un coeficiente de libre disposición del 31,3% (art. 15 LECR). Asimismo, la sociedad cumple con el patrimonio mínimo exigido por ley (art. 26 LECR), así como con el coeficiente de diversificación de inversiones y las limitaciones de grupo (art. 16 LECR) y con el límite de préstamos participativos (art. 13.3 LECR).

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



HECHOS POSTERIORES

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

- Se han llevado a cabo desembolsos por importe de 5.410.048,94€ en los diversos Fondos de Capital Riesgo registrados en la cartera de inversiones de la Sociedad.
- Se han llevado a cabo aportaciones de socios por importe de 5.461.445€

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

INFORMACIÓN SOBRE EL PERIODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES:

	2025	2024
volumen facturas pagadas < a 60 días (euros)	90.472,00	49.452,46
Porcentaje sobre el total de los pagos realizados	100%	100%

Número de facturas pagadas < 60 días	27	34
Número total de facturas pagadas	27	34
Porcentaje sobre el total de facturas pagadas	100%	100%

A 31 de diciembre de 2025, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante el ejercicio 2025, 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 a 31 de diciembre de 2025 como los pagos realizados a dichos proveedores durante el ejercicio 2025 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.”

ACTIVIDADES EN MATERIA DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

Durante el ejercicio 2025 no se han realizado actividades de investigación y desarrollo.

ACCIONES PROPIAS

Al 31 de diciembre de 2025, la Sociedad no posee acciones propias.

RESUMEN 2025

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

PERSPECTIVAS

Tras un 2025 positivo para los mercados financieros, 2026 se presenta como un año marcado por una inflación más persistente de lo esperado y un giro en la política monetaria de los bancos centrales, que han comenzado a descontar subidas de tipos frente a las bajadas anticipadas a principios de año. Los ejes de 2025 —aranceles, política fiscal expansiva americana y fragilidad europea— han cristalizado en un entorno macro más complejo, con un crecimiento global moderado estimado en el 3,1% para 2026. La inflación ha repuntado a nivel mundial, y los mercados han revisado sustancialmente sus expectativas de política monetaria.

Estados Unidos mantiene un crecimiento sólido por encima del 2%, aunque con señales de moderación en el consumo y en el mercado laboral. La Reserva Federal ha mantenido tipos en el rango del 3,50%-3,75% por tercera reunión consecutiva, tras el último recorte de 25 pb en diciembre de 2025, y el mercado descuenta una probabilidad del 95% de que los tipos se mantengan en junio, con probabilidad prácticamente nula de recortes

durante 2026. La inflación se sitúa en torno al 3,3%, impulsada principalmente por los precios de la energía. Varios miembros de la Fed han abierto la puerta a posibles subidas si la inflación persiste. Los principales apoyos al ciclo americano siguen siendo la fortaleza del mercado laboral, los estímulos fiscales de la administración Trump, y el incremento de la productividad ligado a la inteligencia artificial. Los principales riesgos serían la persistencia inflacionaria o el elevado déficit público.

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

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

En el ámbito del capital privado, el mercado atraviesa una fase de normalización tras los excesos valorativos de 2020-2021, con tendencias que merecen especial atención. El universo de activos privados continúa ganando peso estructural frente a los mercados cotizados, impulsado por la caída del número de empresas cotizadas, la mayor permanencia de las mejores compañías en el ámbito privado y el creciente apetito institucional, con los grandes fondos de pensiones americanos destinando ya en torno al 30% de sus carteras a activos alternativos. En cuanto a rentabilidades, 2025 cerró con una recuperación relevante: el private equity alcanzó una TIR a un año del 6,9%, el venture capital repuntó con fuerza hasta el 14,1% —impulsado por las revalorizaciones ligadas a la inteligencia artificial— y los activos reales registraron un 7,6%. Sin embargo, persisten dos tensiones de fondo: las distribuciones siguen en mínimos históricos, lo que significa que la rentabilidad reportada procede casi íntegramente de revalorizaciones contables y no de caja devuelta a los inversores; y las valoraciones, aunque más racionales que en el pico del ciclo, siguen condicionadas por el ancla de los precios de entrada de carteras adquiridas a múltiplos elevados. En este contexto, la selección de gestores cobra una importancia crítica, con una dispersión entre cuartiles en máximos históricos. Las estrategias de secundarios y los fondos de fondos con componente de co-inversión se consolidan como las principales vías de acceso a liquidez y diversificación, especialmente en un entorno de escasez de salidas vía M&A e IPOs.

