

Estela Capital, A.V., S.A.

Cuentas Anuales e Informe de Gestión del ejercicio 2025

Incluye Informe de Auditoría de Cuentas Anuales

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los accionistas de Estela Capital A.V., S.A.:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Estela Capital A.V., S.A. (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 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 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 estas, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Reconocimiento de ingresos por comisiones

Tal y como se indica en la nota 1 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas, dentro del objeto social de Estela Capital A.V., S.A. se incluye la gestión de carteras, limitada a la gestión por delegación de vehículos de inversión.

Por la prestación de este servicio, la Sociedad cobra determinadas comisiones, las cuales se encuentran detalladas en la nota 16 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas. Las comisiones percibidas representan un saldo muy significativo de los ingresos que componen el resultado del ejercicio de la Sociedad, siendo su cálculo complejo, basado en cálculos diarios en función del patrimonio diario y las tarifas aplicables.

Hemos considerado el reconocimiento de los ingresos por comisiones como el aspecto más relevante de nuestra auditoría dado que constituye la principal cifra de ingresos de la Sociedad y por la repercusión que tiene en la determinación del resultado del ejercicio.

En lo relativo a las comisiones percibidas, nuestro trabajo se ha centrado en la realización del entendimiento y evaluación del sistema de control interno implementado por la Sociedad y en la realización de pruebas de detalle, todo ello referido al reconocimiento de los ingresos por comisiones, a través de los siguientes procedimientos:

- Evaluar las políticas contables aplicadas para el reconocimiento de ingresos por parte de la Sociedad.
- Lectura del contrato de delegación de gestión del fondo de inversión que la Sociedad tiene firmado, donde se incluye el derecho de cobro de las comisiones de gestión y de resultados que tiene la Sociedad.
- Comprobación del patrimonio gestionado del Fondo con los registros de la Sociedad al cierre del ejercicio.
- Obtención y análisis del cálculo de las comisiones de gestión y de resultados percibidas, de acuerdo con el folleto del Fondo gestionado por delegación.
- Conciliación de la respuesta obtenida de la Gestora detallando la totalidad de la facturación realizada con el registro contable de la misma.
- Obtención del extracto bancario correspondiente al cobro de la totalidad de las comisiones y el correcto registro contable al 31 de diciembre de 2025.

Asimismo, hemos verificado que la memoria adjunta incluye los desgloses de información que requiere el marco normativo de información financiera aplicable.

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

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

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

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

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

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

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de la entidad, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

Describimos esos riesgos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

Grant Thornton, S.L.

ROAC nº S0231



Sara Arroba Rodríguez

ROAC nº 24.387

30 de abril de 2026



ESTELA CAPITAL, A.V., S.A.

**CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2025 JUNTO CON EL
INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO
POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE**

ESTELA CAPITAL, A.V., S.A.

**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:

Balance al 31 de diciembre de 2025

Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondiente al ejercicio 2025

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio 2025

Memoria del ejercicio 2025

INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025

ESTELA CAPITAL, A.V., SA.

CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2025

ESTELA CAPITAL, A.V., S.A.
BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025
(Expresado en euros)

ACTIVO	Notas	31/12/2025	31/12/2024 (*)
1. Tesorería		97,92	-
1.1. Caja		97,92	-
1.2. Banco España y otros bancos centrales c/c.		-	-
2. Créditos a Intermediarios financieros	6 y 7	365.205,44	328.784,92
2.1. Depósitos a la vista		144.867,61	257.778,14
2.2. Créditos por operaciones por cuenta propia pendientes de liquidar		-	-
2.3. Depósitos a plazo		-	-
2.4. Adquisición temporal activos		-	-
2.5. Otros créditos		220.337,83	71.006,78
2.6. Activos dudosos		-	-
2.7. Ajustes por valoración: (+/-)		-	-
3. Crédito a particulares		-	-
3.1. Crédito en efectivo por compras al contado diferidas		-	-
3.2. Créditos y anticipos por operaciones de valores		-	-
3.3. Otros créditos y anticipos		-	-
3.4. Adquisición temporal activos		-	-
3.5. Activos dudosos		-	-
3.6. Ajustes por valoración: (+/-)		-	-
4. Valores representativos de deuda		-	-
4.1. Activos monetarios y Deuda Pública		-	-
4.2. Otros valores de renta fija cartera interior		-	-
4.3. Valores de renta fija cartera exterior		-	-
4.4. Instrumentos financieros híbridos		-	-
4.5. Activos dudosos		-	-
4.6. Ajustes por valoración: (+/-)		-	-
5. Inversiones vencidas pendientes de cobro		-	-
6. Acciones y participaciones	6	200,00	200,00
6.1. Acciones y participaciones cartera interior		200,00	200,00
6.1.1. Cotizables		-	-
6.1.2. No Cotizables		200,00	200,00
6.2. Acciones y participaciones cartera exterior		-	-
6.3. Participaciones:		-	-
6.4. Deterioro de valor de acciones y participaciones (-)		-	-
7. Derivados		-	-
7.1. Derivados de negociación		-	-
7.2. Derivados de cobertura		-	-
8. Criptoactivos del Reglamento (UE) 2023/1114 (MiCA) y otros criptoactivos.		-	-
9. Inmovilizado material	8	7.929,11	7.429,77
9.1. De uso propio		7.929,11	7.429,77
9.1.1. Inmuebles		-	-
9.1.2. Mobiliario, equipo informático, instalaciones, vehículos y otros		7.929,11	7.429,77
9.2. Inversiones inmobiliarias		-	-
9.3. Inmovilizado material mantenido para la venta		-	-
9.4. Deterioro de valor del Inmovilizado material (-)		-	-
10. Inmovilizado intangible	9	1.966,25	-
10.1. Fondo de comercio		-	-
10.2. Aplicaciones informáticas		1.966,25	-
10.3. Otros activos intangibles		-	-
10.4. Deterioro de valor del Inmovilizado intangible (-)		-	-
11. Activos fiscales		-	-
11.1. Corrientes		-	-
11.2. Diferidos		-	-
12. Periodificaciones		-	-
12.1. Comisiones y gastos pagados no devengados		-	-
12.2. Otras periodificaciones		-	-
13. Otros activos	10	9.992,68	-
13.1. Administraciones públicas		-	-
13.2. Accionistas por desembolsos de capital exigidos		-	-
13.3. Contratos de seguros vinculados a pensiones		-	-
13.4. Otros		9.992,68	-
TOTAL ACTIVO		385.391,40	336.414,69

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Cuentas Anuales de la Sociedad, comprenden el Balance, la Cuentas de Pérdidas y Ganancias, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto adjuntos y la Memoria Anual adjunta que consta de 21 notas.

ESTELA CAPITAL, A.V., S.A.
BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025
 (Expresados en euros)

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Notas	31/12/2025	31/12/2024 (*)
1. Deudas con Intermediarios financieros		-	-
1.1. Préstamos y créditos		-	-
1.2. Deudas por operaciones por cuenta propia pendientes de liquidar		-	-
1.3. Cesión temporal activos		-	-
1.4. Saldos transitorios por operaciones con valores		-	-
1.5. Otras deudas		-	-
1.6. Ajustes por valoración: Intereses devengados no vencidos		-	-
2. Deudas con particulares		-	-
2.1. Cesión temporal de activos		-	-
2.2. Saldos transitorios por operaciones con valores		-	-
2.3. Otros débitos		-	-
2.4. Ajustes por valoración: Intereses devengados no vencidos		-	-
3. Depósitos en efectivo en garantía de operaciones		-	-
4. Crédito de valores al mercado por ventas al contado diferidas		-	-
5. Deudas por ventas en corto y valores recibidos en préstamo		-	-
5.1. Posiciones cortas por venta de valores en descubierto		-	-
5.2. Ventas de valores recibidos en préstamo o en garantía		-	-
5.3. Ajustes por valoración: Intereses y otras cargas devengadas no vencidas		-	-
6. Otros pasivos a valor razonable con cambios en patrimonio neto		-	-
7. Derivados		-	-
7.1. Derivados de negociación		-	-
7.2. Derivados de cobertura		-	-
8. Empréstitos		-	-
9. Pasivos subordinados		-	-
10. Provisiones para riesgos		-	-
10.1. Provisiones para pensiones y obligaciones similares		-	-
10.2. Provisiones para impuestos		-	-
10.3. Provisiones por transacciones con pagos basados en instrumentos de capital		-	-
10.4. Provisiones para otros riesgos		-	-
11. Pasivos Fiscales	14	28.561,50	70.962,54
11.1. Corrientes		28.561,50	70.962,54
11.2. Diferidos		-	-
12. Pasivos asociados con activos no corrientes para la venta		-	-
13. Periodificaciones		-	-
13.1. Comisiones y otros productos cobrados y no devengados		-	-
13.2. Gastos devengados no vencidos		-	-
13.3. Otras periodificaciones		-	-
14. Otros pasivos	13	27.347,17	53.780,10
14.1. Administraciones públicas		-	-
14.2. Desembolsos pendientes en suscripción de valores		-	-
14.3. Saldos por operaciones de arrendamiento financiero		-	-
14.4. Otras deudas no relacionadas con operaciones de valores		27.347,17	53.780,10
15. Capital con naturaleza de pasivo financiero		-	-
TOTAL PASIVO		55.908,67	124.742,64

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Cuentas Anuales de la Sociedad, comprenden el Balance, la Cuentas de Pérdidas y Ganancias, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto adjuntos y la Memoria Anual adjunta que consta de 21 notas.

ESTELA CAPITAL, A.V., S.A.
BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025
 (Expresados en euros)

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Notas	31/12/2025	31/12/2024 (*)
16. Fondos propios		329.482,73	211.672,05
16.1. Capital	11	100.000,00	100.000,00
16.1.1. Emitido y suscrito		100.000,00	100.000,00
16.1.2. Capital no exigido pendiente de desembolso (-)		-	-
16.2. Prima de emisión		-	-
16.3. Reservas		-	-
16.3.1. Reserva legal		-	-
16.3.2. Reservas de revalorización		-	-
16.3.3. Otras reservas		-	-
16.4. Valores propios (-)		-	-
16.5. Resultados de ejercicios anteriores (+/-)		(341.081,02)	-
16.5.1. Remanente		-	-
16.5.2. Resultados negativos de ejercicios anteriores (-)		(341.081,02)	-
16.6. Otras aportaciones de socios	11	602.753,07	452.753,07
16.7. Resultado del ejercicio (+/-)	5	(32.189,32)	(341.081,02)
16.8. Dividendos y retribuciones (-)		-	-
16.9. Otros instrumentos de patrimonio neto		-	-
17. Ajustes por valoración en patrimonio neto (+/-)		-	-
17.1. Activos financieros a valor razonable con cambios en patrimonio neto (+/-)		-	-
17.2. Coberturas de flujo de efectivo (+/-)		-	-
17.3. Coberturas de inversiones netas de negocios en el extranjero (+/-)		-	-
17.4. Diferencias de cambio (+/-)		-	-
17.5. Resto de ajustes por valoración (+/-)		-	-
18. Subvenciones, donaciones y legados recibidos		-	-
TOTAL PATRIMONIO NETO		329.482,73	211.672,05
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		385.391,40	336.414,69

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Cuentas Anuales de la Sociedad, comprenden el Balance, la Cuentas de Pérdidas y Ganancias, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto adjuntos y la Memoria Anual adjunta que consta de 21 notas.

ESTELA CAPITAL, A.V., S.A.
BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025
 (Expresado en euros)

CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO	Notas	31/12/2025	31/12/2024 (*)
1. Avaluos y garantías concedidas		-	-
2. Otros pasivos contingents		-	-
3. Valores propios cedidos en préstamo		-	-
4. Compromisos de compras de valores a plazo		-	-
5. Compromisos de ventas de valores a plazo		-	-
6. Desembolsos comprometidos por aseguramiento de emisiones		-	-
7. Ordenes propias sobre valores pendientes de ejecutar		-	-
8. Derivados financieros		-	-
9. Préstamo de valores al mercado		-	-
10. Crédito concedido a clientes por operaciones de valores		-	-
11. Activos adquiridos en nombre propio por cuenta de terceros		-	-
12. Otras cuentas de riesgo y compromiso		-	-
TOTAL CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO		-	-
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	Notas	31/12/2025	31/12/2024 (*)
1. Disponible no condicionado a la vista en entidades de crédito		-	-
2. Ordenes de clientes de compra de valores pendientes de liquidar		-	-
3. Ordenes de clientes de venta de valores pendientes de liquidar		-	-
4. Custodia y administración de activos financieros (valor de mercado)		-	-
5. Activos financieros propios y de terceros custodiados y administrados por otras entidades (valor de mercado)		-	-
6. Préstamo de valores recibidos		-	-
7. Carteras gestionadas	12	123.237.210,66	101.494.306,03
7.3. Invertido en valores de renta fija interiores cotizados		14.300.000,00	970.000,00
7.5. Invertido en valores exteriores cotizados		108.465.677,06	99.818.253,85
7.7. Efectivo en intermediarios financieros		471.533,60	706.052,18
8. Garantías depositadas por terceros en otras entidades financieras por crédito al mercado		-	-
9. Activos en suspenso regularizados		-	-
10. Productos vencidos y no cobrados de activos dudosos		-	-
11. Garantías recibidas de clientes sobre crédito a particulares		-	-
12. Otras cuentas de orden		-	-
TOTAL OTRAS CUENTAS DE ORDEN		123.237.210,66	101.494.306,03

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Cuentas Anuales de la Sociedad, comprenden el Balance, la Cuentas de Pérdidas y Ganancias, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto adjuntos y la Memoria Anual adjunta que consta de 21 notas.

ESTELA CAPITAL, A.V., S.A.
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025
(Expresada en euros)

DEBE	Notas	31/12/2025	31/12/2024 (*)
1. Intereses y cargas asimiladas de los pasivos financieros		-	-
1.1. Intermediarios financieros		-	-
1.2. Particulares residentes		-	-
1.3. Particulares no residentes		-	-
1.4. Empréstitos y otras financiaciones		-	-
1.5. Pasivos subordinados		-	-
1.6. Rectificación de costes por operaciones de cobertura		-	-
1.7. Costes por intereses de los fondos de pensiones		-	-
1.8. Remuneración de capital con naturaleza de pasivo financiero		-	-
1.9. Otros intereses		-	-
2. Comisiones y corretajes satisfechos		-	-
2.1. Operaciones con valores		-	-
2.2. Operaciones con instrumentos derivados		-	-
2.3. Aseguramiento y colocación de emisiones		-	-
2.4. Comisiones satisfechas a mercados y sistemas de compensación y liquidación		-	-
2.5. Avales correspondientes a la fianza colectiva al mercado		-	-
2.6. Comisiones cedidas a representantes y a otras entidades		-	-
2.7. Servicios y actividades con criptoactivos del Reglamento (UE) 2023/1114 (MiCA).		-	-
2.8. Otras comisiones		-	-
3. Pérdidas en inversiones financieras		-	-
3.1. Activos monetarios y deuda pública		-	-
3.2. Otros valores de renta fija cartera interior		-	-
3.3. Otros valores de renta fija cartera exterior		-	-
3.4. Acciones y participaciones cartera interior		-	-
3.5. Acciones y participaciones cartera exterior		-	-
3.6. Derivados de negociación		-	-
3.7. Dif. Neta neg. venta de valores de renta fija en descubierto y recibidos en préstamo		-	-
3.8. Dif. neta neg. venta de acciones y participaciones en descubierto y recibidos en préstamo		-	-
3.9. Pérdidas de otros activos a valor razonable		-	-
3.10. Rectificaciones de pérdidas por operaciones de cobertura		-	-
3.11. Pérdidas de inversiones en criptoactivos del Reglamento (UE) 2023/1114 (MiCA).		-	-
3.12. Otras pérdidas		-	-
4. Pérdidas por deterioro del valor de los activos financieros		-	-
4.1. Créditos y otros activos financieros de renta fija		-	-
4.2. Instrumentos de capital		-	-
5. Pérdidas por diferencias de cambio		-	-
6. Gastos de personal	17	384.727,02	361.893,80
6.1. Sueldos y gratificaciones		320.091,96	335.941,62
6.2. Cuotas a la Seguridad Social		57.649,96	23.244,51
6.3. Dotaciones a fondos de pensiones internos		-	-
6.4. Aportaciones a fondos de pensiones externos		-	-
6.5. Indemnizaciones por despidos		-	-
6.6. Gastos de formación		-	-
6.7. Retribuciones a los empleados basadas en instrumentos de capital		-	-
6.8. Otros gastos de personal		6.985,10	2.707,67
7. Gastos generales	18 a	173.596,28	109.630,63
7.1. Alquileres de inmuebles e instalaciones		16.436,45	13.067,95
7.2. Comunicaciones		27.467,02	-
7.3. Sistemas informáticos		22.756,59	24.271,91
7.4. Suministros		1.451,94	-
7.5. Conservación y reparación		-	-
7.6. Publicidad y propaganda		1.111,75	205,70
7.7. Representación y desplazamiento		11.510,24	359,56
7.8. Órganos de gobierno (dietas, primas, etc.)		-	-
7.9. Servicios administrativos subcontratados		7.260,00	7.901,30
7.10. Otros servicios de profesionales independientes		84.027,15	62.486,32
7.11. Resto de gastos		1.575,14	1.337,89
8. Otras cargas de explotación	18 b	2.700,00	2.700,00
8.1. Aportaciones al Fondo de Garantía de Inversiones		2.700,00	2.700,00
8.2. Otros conceptos		-	-
9. Contribuciones e impuestos	18 c	7.719,29	6.274,85

ESTELA CAPITAL, A.V., S.A.
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO
2025
 (Expresada en euros)

DEBE	Notas	31/12/2025	31/12/2024 (*)
10. Amortizaciones		2.666,00	829,17
10.1. Inmuebles de uso propio		-	-
10.2. Mobiliario, instalaciones y vehículos	8	2.272,75	829,17
10.3. Inversiones inmobiliarias		-	-
10.4. Activos intangibles	9	393,25	-
11. Pérdidas por deterioro de valor de activos no financieros		-	-
11.1. Inmovilizado material		-	-
11.2. Activos intangibles		-	-
11.3. Resto		-	-
12. Dotaciones a provisiones para riesgos		-	-
12.1. Provisiones para impuestos		-	-
12.2. Otras provisiones		-	-
13. Otras pérdidas	18 d	264,87	726,03
13.1. Por venta de activos no financieros		-	-
13.2. Por venta de participaciones		-	-
13.3. En activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
13.4. Por aplicación de la fianza colectiva al mercado		-	-
13.5. Otras pérdidas		264,87	726,03
14. Impuesto sobre beneficios del periodo		-	-
15. Pérdidas de actividades interrumpidas		-	-
16. Resultado neto (+/-)		(32.189,32)	(341.081,02)

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Cuentas Anuales de la Sociedad, comprenden el Balance, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto adjuntos y la Memoria Anual adjunta que consta de 21 notas.

ESTELA CAPITAL, A.V., S.A.
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO
2025
(Expresada en euros)

HABER		31/12/2025	31/12/2024 (*)
1. Intereses, dividendos y rendimientos asimilados de los activos financieros		-	-
1.1. Banco de España		-	-
1.2. Intermediarios financieros		-	-
1.3. Particulares residentes		-	-
1.4. Particulares no residentes		-	-
1.5. Activos monetarios y Deuda Pública		-	-
1.6. Otros valores de renta fija		-	-
1.7. Cartera de renta fija exterior		-	-
1.8. Dividendos de acciones y participaciones		-	-
1.9. Rectificación de los productos por operaciones de cobertura		-	-
1.10. Productos de contratos de seguros vinculados a pensiones y obligaciones similares		-	-
1.11. Otros intereses y rendimientos		-	-
2. Comisiones percibidas	16	535.447,27	139.406,86
2.1. Tramitación y ejecución de órdenes de clientes para compraventa de valores		-	-
2.2. Aseguramiento y colocación de emisiones		-	-
2.3. Comercialización de Instituciones de Inversión Colectiva		-	-
2.4. Depósito y anotación de valores		-	-
2.5. Gestión de carteras		535.447,27	139.406,86
2.6. Asesoramiento en materia de inversión		-	-
2.7. Búsqueda y colocación de paquetes de valores en mercados secundarios		-	-
2.8. Internalización sistemática de órdenes		-	-
2.9. Intermediación en instrumentos derivados		-	-
2.10. Comisiones por operaciones de crédito al mercado		-	-
2.11. Comisiones por elaboración de informes de inversiones y análisis financieros		-	-
2.12. Servicios y actividades con criptoactivos del Reglamento (UE) 2023/1114 (MiCA).		-	-
2.13. Otras comisiones		-	-
3. Ganancias en inversiones financieras		-	-
3.1. Activos monetarios y deuda pública		-	-
3.2. Otros valores de renta fija cartera interior		-	-
3.3. Otros valores de renta fija cartera exterior		-	-
3.4. Acciones y participaciones cartera interior		-	-
3.5. Acciones y participaciones cartera exterior		-	-
3.6. Derivados de negociación		-	-
3.7. Dif. neta neg. venta de valores de renta fija en descubierto y recibidos en préstamo		-	-
3.8. Dif. neta neg. venta de acciones y participaciones en descubierto y recibidos en préstamo		-	-
3.9. Ganancias de otros activos a valor razonable		-	-
3.10. Rectificaciones de ganancias por operaciones de cobertura		-	-
3.11. Ganancias de inversiones en criptoactivos del Reglamento (UE) 2023/1114 (MiCA)		-	-
3.12. Otras ganancias		-	-
3.13. Diferencia negativa en combinaciones de negocios		-	-
4. Recuperaciones de valor de activos financieros deteriorados		-	-
4.1. Créditos y otros activos financieros de renta fija		-	-
4.2. Instrumentos de capital		-	-
5. Ganancias por diferencias de cambio		-	-
6. Otros productos de explotación		-	-
7. Recuperaciones de valor de activos no financieros deteriorados		-	-
7.1. Inmovilizado material		-	-
7.2. Activos intangibles		-	-
7.3. Resto		-	-
8. Recuperación de provisiones para riesgos		-	-
8.1. Provisiones para impuestos		-	-
8.2. Otras provisiones		-	-
9. Otras ganancias		4.036,87	1.566,60
9.1. Por venta de activos no financieros		-	-
9.2. Por venta de participaciones		-	-
9.3. En activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
9.4. Por recuperación de pérdidas de la fianza colectiva al mercado		-	-
9.5. Otras ganancias		4.036,87	1.566,60
10. Ganancias de actividades interrumpidas		-	-

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Cuentas Anuales de la Sociedad, comprenden el Balance, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto adjuntos y la Memoria Anual adjunta que consta de 21 notas.

ESTELA CAPITAL, A.V., S.A.**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025****A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025**

(Expresado en euros)

	2025	2024
A) RESULTADO DEL EJERCICIO	(32.189,32)	(341.081,02)
B) OTROS INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	-	-
Activos financieros disponibles para la venta		
Ganancias / (Pérdidas) por valoración	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Coberturas de los flujos de efectivo	-	-
Ganancias/ (Pérdidas) por valoración	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Importes transferidos al valor inicial de las partidas cubiertas	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero	-	-
Ganancias/ (Pérdidas) por valoración	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Diferencias de cambio	-	-
Ganancias/ (Pérdidas) por valoración	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Activos no corrientes en venta	-	-
Ganancias / (Pérdidas) por valoración	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Ganancias / (Pérdidas) actuariales en planes de pensiones	-	-
Resto de ingresos y gastos reconocidos	-	-
Impuesto sobre beneficios	-	-
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (A+B)	(32.189,32)	(341.081,02)

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Cuentas Anuales de la Sociedad, comprenden el Balance, la Cuentas de Pérdidas y Ganancias, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto adjuntos y la Memoria Anual adjunta que consta de 21 notas.

ESTELA CAPITAL, A.V., SA

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025

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

(Expresado en euros)

	Capital Escriturado	Prima de emisión	Resultado de ejercicios anteriores	Reservas	Otras aportaciones	Resultado del ejercicio	Total
C. SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2023	100.000,00	-	-	-	-	-	100.000,00
I. Ajustes por cambios de criterio 2023	-	-	-	-	-	-	-
II. Ajustes por errores 2023	-	-	-	-	-	-	-
D. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2024	100.000,00	-	-	-	-	-	100.000,00
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	(341.081,02)	(341.081,02)
II. Operaciones con socios o propietarios.	-	-	-	-	452.753,07	-	452.753,07
7. Otras operaciones con socios o propietarios	-	-	-	-	452.753,07	-	452.753,07
III. Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de resultados del ejercicio anterior	-	-	-	-	-	-	-
III. Ajustes	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-
E. SALDO, FINAL DEL AÑO 2024 (*)	100.000,00	-	-	-	452.753,07	(341.081,02)	211.672,05
I. Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
II. Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
D. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2025	100.000,00	-	-	-	452.753,07	(341.081,02)	211.672,05
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	(32.189,32)	(32.189,32)
II. Operaciones con socios o propietarios.	-	-	-	-	150.000,00	-	150.000,00
7. Otras operaciones con socios o propietarios	-	-	-	-	150.000,00	-	150.000,00
III. Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	(341.081,02)	-	-	341.081,02	-
Distribución de resultados del ejercicio anterior	-	-	(341.081,02)	-	-	341.081,02	-
III. Ajustes	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-
E. SALDO, FINAL DEL AÑO 2025	100.000,00	-	(341.081,02)	-	602.753,07	(32.189,32)	329.482,73

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Cuentas Anuales de la Sociedad, comprenden el Balance, la Cuentas de Pérdidas y Ganancias, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto adjuntos y la Memoria Anual adjunta que consta de 21 notas.

Estela Capital, A.V., S.A.

MEMORIA DEL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025

NOTA 1. INFORMACIÓN GENERAL

a) Constitución y Domicilio Social

Estela Capital, A.V., S.A. (en adelante la Sociedad), se constituyó por tiempo indefinido el 20 de noviembre de 2023. El domicilio social de la Sociedad se establece en calle Jorge Manrique, número 4, 2º, 28006, Madrid.

La Sociedad fue inscrita en el Registro de Agencias de Valores de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 23 de febrero de 2024 con el número 323. Asimismo, fue inscrita en el registro mercantil de Madrid con fecha 23 de diciembre de 2023, en el tomo 46132, folio 180, inscripción 1 con hoja M-810504.

b) Regimen Legal

La Sociedad se rige por sus estatutos, por el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero sobre el Régimen Jurídico de las empresas de servicios de inversión, así como el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores y por las diversas circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores que la desarrollan.

Esta normativa establece ciertos requisitos mínimos para obtener y conservar la autorización entre los cuales cabe destacar los siguientes:

- a) Deben contar con un capital social mínimo de 125.000 euros. Y cuando la Agencia de Valores no esté autorizada a tener en depósito fondos o valores mobiliarios de sus clientes el capital mínimo deberá ascender a 50.000 euros.
- b) Deben cumplir unos requisitos mínimos de recursos propios de liquidez y solvencia establecidos por la normativa de la CNMV, sobre exigencias de recursos propios de Sociedad y Agencia de Valores y sus grupos consolidables.
- c) La Sociedad debe revestir la forma de sociedad anónima y sus acciones deben tener carácter nominativo.

c) Actividad

El objeto social de la Sociedad, de acuerdo con sus Estatutos y a lo establecido normativamente es:

- Gestión de carteras, limitada a la gestión por delegación de vehículos de inversión colectiva.

Los instrumentos financieros sobre los que se presta el servicio de inversión anterior serán los siguientes:

- Valores negociables, entendiendo como tal cualquier derecho de contenido patrimonial,
- cualquiera que sea su denominación, que, por su configuración jurídica propia y régimen de transmisión, sea susceptible de tráfico generalizado e impersonal en un mercado financiero, incluyendo las siguientes categorías de valores negociables con excepción de los instrumentos de pago:

- Acciones de sociedades y otros valores negociables equiparables a las acciones de sociedades, y recibos de depositario representativos de tales valores.
 - Bonos y obligaciones u otras formas de deuda titulizada, incluidos los recibos de depositario representativos de tales valores.
 - Los demás valores negociables que dan derecho a adquirir o a vender tales valores negociables o que dan lugar a una liquidación en efectivo, determinada por referencia a valores negociables, divisas, tipos de interés o rendimientos, materias primas u otros índices o medidas.
- Instrumentos del mercado monetario, entendiendo como tales las categorías de instrumentos que se negocian habitualmente en el mercado monetario, como letras del Tesoro, y efectos comerciales, excluidos los instrumentos de pago.
 - Participaciones y acciones en instituciones de inversión colectiva, en las entidades de capital-riesgo y entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, así como participaciones en fondos de capital riesgo europeos, fondos de emprendimiento social europeos y fondos de inversión a largo plazo europeos.
 - Contratos de opciones, futuros, permutas (swaps), acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de derivados relacionados con valores negociables, divisas, tipos de interés o rendimientos, derechos de emisión u otros instrumentos derivados, índices financieros o medidas financieras que puedan liquidarse mediante entrega física o en efectivo.

NOTA 2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen Fiel

Las cuentas anuales de la Sociedad se han preparado en base a los registros de contabilidad de la misma y se presentan de acuerdo con lo establecido por la Circular 1/2021 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de 25 de marzo, y sus posteriores modificaciones, así como las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2025 y de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

Las cuentas anuales de la Sociedad del ejercicio 2025, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad en la reunión de su Consejo de Administración celebrada el día 23 de marzo de 2026, se encuentran pendientes de aprobación por la Junta General de Accionistas. No obstante, los Administradores estiman que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin cambios significativos. Las cuentas anuales del ejercicio 2024, que fueron formuladas por los Administradores de la Sociedad en la reunión de su Consejo de Administración celebrada el día 26 de marzo de 2025, fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas el día 30 de abril de 2025.

b) Principios Contables Aplicados

Las cuentas anuales de la Sociedad se han elaborado teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables y de los criterios de valoración de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en las citadas cuentas anuales.

No existe ningún principio contable o criterio de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

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 preparación de las cuentas anuales exige el uso por parte de los Administradores de la Sociedad de ciertas estimaciones y juicios en relación con el futuro que se evalúan continuamente y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluidas las expectativas de sucesos futuros que se consideran razonables bajo las circunstancias. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en la Nota 3.

En la elaboración de las cuentas anuales se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad para valorar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de activos financieros (notas 3.h y 7)
- La vida útil de los activos materiales e intangible (notas 3.i, 3.j, 8 y 9)
- Impuesto sobre los beneficios (nota 3.m)

A pesar de que estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2025, pudiera ser que acontecimientos que, en su caso, tengan lugar en el futuro obliguen a modificarlas en próximos ejercicios, lo que se haría de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación que, en su caso, pudiera producirse en la correspondiente cuenta de pérdidas y ganancias.

e) Comparación de la Información

De acuerdo con la legislación mercantil, presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del Balance, de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y del Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, además de las cifras del ejercicio 2025 las correspondientes al ejercicio anterior.

Por tanto, la información contenida en esta memoria referida al ejercicio 2024 se presenta única y exclusivamente a efectos comparativos.

f) Responsabilidad de la Información y Estimaciones Realizadas

La información contenida en estas cuentas anuales es responsabilidad del Consejo de Administración de la Sociedad. 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, a la vida útil de los activos no corrientes y a la probabilidad de ocurrencia de provisiones.

g) Estado de Flujos de Efectivo

La Sociedad no presenta el Estado de flujos de efectivo acogándose al artículo 257 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

h) **Recursos propios mínimos**

El 26 de junio de 2021 entró en vigor la nueva normativa de solvencia, compuesta principalmente por la Directiva (UE) 2019/2034, de 27 de noviembre de 2019 relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a supervisión prudencial de las entidades de crédito, y el Reglamento (UE) 2019/2033, de 27 de noviembre de 2019 relativo a los requisitos prudenciales de las empresas de servicios de inversión. Dicha normativa establece qué elementos deben computarse como fondos propios, los requisitos de estos fondos propios, así como los distintos procesos de autoevaluación del capital que deben realizar dichas entidades y la información de carácter público que deben remitir al mercado. En base a dicha normativa, la Sociedad debe cumplir con las siguientes condiciones en todo momento:

$$\begin{aligned} \text{a)} \quad & \frac{\text{Capital de nivel 1 ordinario}}{D} \geq 56 \% , \\ \text{b)} \quad & \frac{\text{Capital de nivel 1 ordinario} + \text{Capital de nivel 1 adicional}}{D} \geq 75 \% , \\ \text{c)} \quad & \frac{\text{Capital de nivel 1 ordinario} + \text{Capital de nivel 1 adicional} + \text{Capital de nivel 2}}{D} \geq 100 \% , \end{aligned}$$

D: corresponde a los requisitos de fondos propios.

El 15 de diciembre de 2011 se publicó en el BOE la Circular 5/2011 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por la que se modifica la Circular 12/2008 de 30 diciembre sobre la solvencia de las empresas de servicios de inversión y sus grupos consolidables.

El Reglamento (UE) nº 575/2013, y la Circular 2/2014, establecía qué elementos debían computarse como fondos propios y los requisitos de fondos propios que debía cumplir en todo momento. La Sociedad debía cumplir los siguientes requisitos de fondos propios:

- a) Un ratio de capital de nivel 1 ordinario de 4,5%
- b) Un ratio de capital de nivel 1 del 6%
- c) Un ratio total de capital del 8%

Los objetivos estratégicos marcados por la Dirección de la Sociedad en relación con la gestión que se realiza de sus recursos propios son los siguientes:

- Cumplir en todo momento con la normativa aplicable en materia de requerimientos de recursos propios mínimos.
- Buscar máxima eficiencia en la gestión de los recursos propios, de manera que, junto a otras variables de rentabilidad y riesgo, el consumo de recursos propios es considerado como una variable fundamental en los análisis asociados a la toma de decisiones de inversión de la Sociedad.
- Reforzar el peso que los recursos propios de primera categoría tienen sobre el total de los recursos propios de la Sociedad.

Por tanto, la Sociedad considera recursos propios y los requerimientos de recursos propios establecidos por la normativa anteriormente indicada como un elemento fundamental de su gestión.

A continuación, se incluye un detalle de los recursos propios de la Sociedad así como del cumplimiento de los ratios de fondos propios al 31 de diciembre de 2025, calculados de acuerdo con lo establecido en la normativa vigente en cada momento:

	2025	2024
FONDOS PROPIOS	329.482,73	211.672,05
CAPITAL DE NIVEL 1	329.482,73	211.672,05
CAPITAL DE NIVEL 1 ORDINARIO	329.482,73	211.672,05
Instrumentos de capital totalmente desembolsados	100.000,00	100.000,00
Intereses minoritarios reconocidos en el capital de nivel 1 ordinario		
Ganancias acumuladas	(341.081,02)	
Otras reservas	602.753,07	452.753,07
Deducciones en el capital de nivel 1 ordinario	(32.189,32)	(341.081,02)
CAPITAL DE NIVEL 1 ADICIONAL		
CAPITAL DE NIVEL 2		
Requisitos de fondos propios totales	140.068,56	75.000,00
Ratio de capital de nivel 1 ordinario	235,23%	282,23%
Superávit (+)/Déficit (-) de capital de nivel 1 ordinario	250.694,17	169.672,05
Ratio de capital de nivel 1	235,23%	282,23%
Superávit (+)/Déficit (-) de capital de nivel 1	224.431,31	155.422,05
Requerimiento de recursos propios de Total	235,23%	282,23%
Superávit (+)/Déficit (-) de capital total	189.414,17	136.672,05

Durante todo el ejercicio 2025 se han mantenido los niveles de solvencia por encima del mínimo regulatorio exigido.

NOTA 3. PRINCIPIOS Y CRITERIOS DE VALORACIÓN APLICADOS

Los principios y criterios contables más importantes que se han aplicado en la preparación de estas cuentas anuales son los que se resumen a continuación, que se ajustan a lo dispuesto en la Circular 1/2021 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de 25 de marzo y sus posteriores modificaciones:

a) 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.

b) Principio de devengo

Estas cuentas anuales se han elaborado en función de la corriente real de bienes y servicios, con independencia de la fecha de su pago o de su cobro.

c) Principio de prudencia

Para la elaboración de estimaciones y valoraciones en condiciones de incertidumbre la Sociedad contabiliza tan solo beneficios obtenidos hasta la fecha de cierre del ejercicio.

Por el contrario, en la elaboración de estas cuentas anuales, se tienen en cuenta todos los riesgos originados en el ejercicio o en otro anterior tan pronto como han sido conocidos, sin perjuicio de su posterior reflejo en otros documentos integrantes de las cuentas anuales, cuando se genere el pasivo o el gasto.

d) Compensación de saldos

Solo se compensan entre sí y, consecuentemente, se presentan en el balance por su importe neto los saldos deudores y acreedores con origen en transacciones que, contractualmente o por imperativo de una norma legal, contemplan la posibilidad de compensación y se tiene la intención de liquidarlos por su importe neto o de realizar el activo y proceder al pago del pasivo de forma simultánea.

e) Principio de importancia relativa

Para la elaboración de estas cuentas anuales, se ha mantenido el principio de importancia relativa, de modo que la Sociedad ha optado por agrupar las partidas o importes de naturaleza similar, siempre y cuando su importancia relativa sea escasamente significativa. De este modo no se altera la imagen fiel de la Sociedad.

f) Operaciones en moneda extranjera

Se considera moneda funcional y de presentación el euro, entendiéndose por moneda extranjera cualquier moneda distinta de dicha moneda.

En el reconocimiento inicial, los saldos deudores y acreedores en moneda extranjera se han convertido a euros utilizando el tipo de cambio de contado. Con posterioridad a ese momento, se aplican las siguientes reglas para la conversión de saldos denominados en moneda extranjera a euros:

- Los activos y pasivos de carácter monetario se convierten a euros utilizando los tipos de cambio medio de contados oficiales publicados por el Banco Central Europeo a la fecha de cierre de cada ejercicio.
- Las partidas no monetarias valoradas al coste histórico se convierten al tipo de cambio de la fecha de adquisición.
- Las partidas no monetarias valoradas al valor razonable se convierten al tipo de cambio de la fecha en que se determinó el valor razonable.
- Los ingresos y gastos se convierten aplicando el tipo de cambio de la fecha de la operación.
- Las amortizaciones se convierten aplicando el tipo de cambio aplicado al correspondiente activo.

Las diferencias de cambio surgidas por la conversión de saldos en moneda extranjera se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias, con la excepción de diferencias surgidas en partidas no monetarias valoradas por su valor razonable cuyo ajuste a dicho valor razonable se imputa a patrimonio neto hasta el momento en que éstas se realicen.

g) Reconocimiento de ingresos y gastos

Como criterio general, los ingresos se reconocen por el valor razonable de la contraprestación recibida o que se va a percibir, menos los descuentos, bonificaciones o rebajas comerciales. Cuando la entrada de efectivo se difiere en el tiempo, el valor razonable se determina mediante el descuento de los flujos de efectivo futuros.

El reconocimiento de cualquier ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias o en el patrimonio neto se supeditará al cumplimiento de las siguientes premisas:

- Su importe se pueda estimar de manera fiable.
- Sea probable que la Sociedad reciba los beneficios económicos.
- La información sea verificable.

Cuando surgen dudas respecto al cobro de un importe previamente reconocido entre los ingresos, la cantidad cuya cobrabilidad ha dejado de ser probable, se registra como un gasto y no como un menor ingreso.

Todos aquellos instrumentos de deuda que se encuentran clasificados individualmente como deteriorados por la Sociedad, así como aquellos para los que se hubiesen calculado colectivamente las pérdidas por deterioro por tener importes vencidos con una antigüedad superior a tres meses tienen su devengo de intereses interrumpido.

Los intereses y dividendos se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias en base a los siguientes criterios:

- Los intereses utilizan el método del tipo de interés efectivo para su reconocimiento en la cuenta de pérdidas y ganancias.
- Los dividendos se reconocen cuando se declara el derecho del accionista a recibir el pago.

No obstante, lo anterior, los intereses y dividendos devengados con anterioridad a la fecha de adquisición del instrumento y pendientes de cobro no forman parte del coste de adquisición ni se reconocen como ingresos.

Al cierre del ejercicio 2025 y 2024 no existían dividendos devengados pendientes de cobro.

h) Activos y pasivos financieros

Activos financieros

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

- i.) Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.
- ii.) Activos financieros a coste amortizado.
- iii.) Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto.
- iv.) Activos financieros a coste.

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

En esta categoría se incluyen los instrumentos de patrimonio que no se mantienen para negociar, ni que se deben valorar al coste, y sobre los que se ha realizado la elección irrevocable en el momento de su reconocimiento inicial de presentar los cambios posteriores en el valor razonable directamente en el patrimonio neto.

Adicionalmente, se incluyen aquellos activos financieros designados, en el momento del reconocimiento inicial de forma irrevocable como medido al valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias, y que en caso contrario se hubiera incluido en otra categoría, para eliminar o reducir significativamente una incoherencia de valoración o asimetría contable que surgiría en otro caso de la valoración de los activos o pasivos sobre bases diferentes.

Valoración inicial

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

Valoración posterior

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

ii.) Activos financieros a coste amortizado

Se incluyen en esta categoría aquellos activos financieros, incluso los admitidos a negociación en un mercado organizado, en los que 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.

Así, sería consustancial con tal acuerdo un bono con una fecha de vencimiento determinada y por el que se cobra un tipo de interés de mercado variable, pudiendo estar sujeto a un límite. Por el contrario, no cumplirían esta condición los instrumentos convertibles en instrumentos de patrimonio neto del emisor; préstamos con tipos de interés variables inversos (es decir, un tipo que tiene una relación inversa con los tipos de interés del mercado); o aquellos en los que el emisor puede diferir el pago de intereses si con dicho pago se viera afectada su solvencia, sin que los intereses diferidos devenguen intereses adicionales.

La gestión de un grupo de activos financieros para obtener sus flujos contractuales no implica que la empresa haya de mantener todos los instrumentos hasta su vencimiento; se podrá considerar que los activos financieros se gestionan con ese objetivo aun cuando se hayan producido o se espere que se produzcan ventas en el futuro. A tal efecto, la empresa deberá considerar la frecuencia, el importe y el calendario de las ventas en ejercicios anteriores, los motivos de esas ventas y las expectativas en relación con la actividad de ventas futuras.

La gestión que realiza la empresa de estas inversiones es una cuestión de hecho y no depende de sus intenciones para un instrumento individual. Una empresa podrá tener más de una política para gestionar sus instrumentos financieros, pudiendo ser apropiado, en algunas circunstancias, separar una cartera de activos financieros en carteras.

Con carácter general, se incluyen en esta categoría los créditos por operaciones comerciales y los créditos por operaciones no comerciales:

- a) Créditos por operaciones comerciales: son aquellos activos financieros que se originan en la venta de bienes y la prestación de servicios por operaciones de tráfico de la empresa con cobro aplazado, y
- b) Créditos por operaciones no comerciales: son aquellos activos financieros que, no siendo instrumentos de patrimonio ni derivados, no tienen origen comercial y cuyos cobros son de cuantía determinada o determinable, que proceden de operaciones de préstamo o crédito concedidos por la empresa.

Valoración inicial

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

No obstante, los créditos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tengan un tipo de interés contractual explícito, así como los créditos al personal, los dividendos a cobrar y los desembolsos exigidos sobre instrumentos de patrimonio, cuyo importe se espera recibir en el corto plazo, se podrán valorar por su valor nominal cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Valoración posterior

Los activos financieros incluidos en esta categoría se valorarán por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizarán en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

No obstante, los créditos con vencimiento no superior a un año que, de acuerdo con lo dispuesto en el apartado anterior, se valoren inicialmente por su valor nominal, continuarán valorándose por dicho importe, salvo que se hubieran deteriorado.

Cuando los flujos de efectivo contractuales de un activo financiero se modifican debido a las dificultades financieras del emisor, la empresa analizará si procede contabilizar una pérdida por deterioro de valor.

Deterioro del valor

Al menos al cierre del ejercicio, deberán efectuarse 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 será 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 empleará el tipo de interés efectivo que corresponda a la fecha de cierre de las cuentas anuales de acuerdo con las condiciones contractuales. En el cálculo de las pérdidas por deterioro de un grupo de activos financieros se podrán utilizar modelos basados en fórmulas o métodos estadísticos.

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 reconocerán 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 del activo que estaría reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

Al 31 de diciembre de 2025 la Sociedad mantiene instrumentos financieros en esta cartera.

iii.) Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto

Se incluye en esta categoría aquellos activos financieros cuyas condiciones contractuales 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 mantienen para negociar ni procede clasificarlo en la categoría “Activos financieros a coste amortizado”. También se incluyen en esta categoría las inversiones en instrumentos de patrimonio para las se haya ejercitado la opción irrevocable para su clasificación como “Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias”.

Valoración inicial

Los activos financieros incluidos en esta categoría se valorarán inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada, más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles. Formará 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 activos financieros incluidos en esta categoría se valorarán por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se registrarán directamente en el patrimonio neto, hasta que el activo financiero cause baja del balance o se deteriore, momento en que el importe así reconocido, se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias.

No obstante, las correcciones valorativas por deterioro del valor y las pérdidas y ganancias que resulten por diferencias de cambio en activos financieros monetarios en moneda extranjera, de acuerdo con la norma relativa a esta última, se registrarán en la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

Cuando deba asignarse valor a estos activos por baja del balance u otro motivo, se aplicará el método del valor medio ponderado por grupos homogéneos.

En el supuesto excepcional de que el valor razonable de un instrumento de patrimonio dejase de ser fiable, los ajustes previos reconocidos directamente en el patrimonio neto se tratarán de la misma forma dispuesta para el deterioro de los Activos financieros a coste.

En el caso de venta de derechos preferentes de suscripción y similares o segregación de los mismos para ejercitarlos, el importe de los derechos disminuirá el valor contable de los respectivos activos. Dicho importe corresponderá al valor razonable o al coste de los derechos, de forma consistente con la valoración de los activos financieros asociados, y se determinará aplicando alguna fórmula valorativa de general aceptación.

Deterioro del valor

Al menos al cierre del ejercicio, deberán efectuarse 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 será la diferencia entre su coste o coste amortizado menos, en su caso, cualquier corrección valorativa por deterioro previamente reconocida en la cuenta de pérdidas y ganancias y el valor razonable en el momento en que se efectúe la valoración.

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

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

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la Sociedad no mantiene instrumentos financieros en esta cartera.

iv.) Activos financieros a coste

En todo caso, se incluyen en esta categoría de valoración:

a) Las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas, tal como estas quedan definidas en la norma 13ª de elaboración de las cuentas anuales.

b) Las restantes inversiones en instrumentos de patrimonio cuyo valor razonable no pueda determinarse por referencia a un precio cotizado en un mercado activo para un instrumento idéntico, o no pueda estimarse con fiabilidad, y los derivados que tengan como subyacente a estas inversiones.

c) Los activos financieros híbridos cuyo valor razonable no pueda estimarse de manera fiable, salvo que se cumplan los requisitos para su contabilización a coste amortizado.

d) Las aportaciones realizadas como consecuencia de un contrato de cuentas en participación y similares.

e) 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.

f) 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 sea posible obtener una estimación fiable de su valor razonable.

Valoración inicial

Las inversiones incluidas en esta categoría se valorarán inicialmente al coste, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles, debiéndose aplicar, en su caso, en relación con las empresas del grupo, el criterio incluido en el apartado 2 de la norma relativa a operaciones entre empresas del grupo, y los criterios para determinar el coste de la combinación establecidos en la norma sobre combinaciones de negocios.

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

Formará 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 valorarán 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 aplicará el método del coste medio ponderado por grupos homogéneos, entendiéndose por estos los valores que tienen iguales derechos.

En el caso de venta de derechos preferentes de suscripción y similares o segregación de los mismos para ejercitarlos, el importe del coste de los derechos disminuirá el valor contable de los respectivos activos. Dicho coste se determinará aplicando alguna fórmula valorativa de general aceptación.

Las aportaciones realizadas como consecuencia de un contrato de cuentas en participación y similares se valorarán al coste, incrementado o disminuido por el beneficio o la pérdida, respectivamente, que correspondan a la empresa como partícipe no gestor, y menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

Se aplicará este mismo criterio en 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. Si además de un interés contingente se acuerda un interés fijo irrevocable, este último se contabilizará como un ingreso financiero en función de su devengo. Los costes de transacción se imputarán a la cuenta de pérdidas y ganancias de forma lineal a lo largo de la vida del préstamo participativo.

Deterioro del valor

Al menos al cierre del ejercicio, deberán efectuarse las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor en libros de una inversión no será recuperable. El importe de la corrección valorativa será 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 calcularán, 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 calculará 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, deberá tenerse en cuenta el patrimonio neto incluido en las cuentas anuales consolidadas elaboradas aplicando los criterios del Código de Comercio y sus normas de desarrollo.

Cuando la empresa participada tuviere su domicilio fuera del territorio español, el patrimonio neto a tomar en consideración vendrá expresado en las normas contenidas en la presente disposición. No obstante, si mediaran altas tasas de inflación, los valores a considerar serán los resultantes de los estados financieros ajustados en el sentido expuesto en la norma relativa a moneda extranjera. Con carácter general, el método indirecto de estimación a partir del patrimonio neto se podrá utilizar en aquellos casos en que puede servir para demostrar un valor recuperable mínimo sin la necesidad de realizar un análisis más complejo cuando de aquel se deduce que no hay deterioro. El reconocimiento de las correcciones valorativas por deterioro de valor y, en su caso, su reversión, se registrarán como un gasto o un ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias. La reversión del deterioro tendrá como límite el valor en libros de la inversión que estaría reconocida en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

No obstante, en el caso de que se hubiera producido una inversión en la empresa, previa a su calificación como empresa del grupo, multigrupo o asociada, y con anterioridad a esa calificación, se hubieran realizado ajustes valorativos imputados directamente al patrimonio neto derivados de tal inversión, dichos ajustes se mantendrán tras la calificación hasta la enajenación o baja de la inversión, momento en el que se registrarán en la cuenta de pérdidas y ganancias, o hasta que se produzcan las siguientes circunstancias:

- a) En el caso de ajustes valorativos previos por aumentos de valor, las correcciones valorativas por deterioro se registrarán contra la partida del patrimonio neto que recoja los ajustes valorativos previamente practicados hasta el importe de los mismos, y el exceso, en su caso, se registrará en la cuenta de pérdidas y ganancias. La corrección valorativa por deterioro imputada directamente en el patrimonio neto no revertirá.
- b) En el caso de ajustes valorativos previos por reducciones de valor, cuando posteriormente el importe recuperable sea superior al valor contable de las inversiones, este último se incrementará, hasta el límite de la indicada reducción de valor, contra la partida que haya recogido los ajustes valorativos previos y a partir de ese momento el nuevo importe surgido se considerará coste de la inversión. Sin embargo, cuando exista una evidencia objetiva de deterioro en el valor de la inversión, las pérdidas acumuladas directamente en el patrimonio neto se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la Sociedad mantiene instrumentos financieros en esta cartera.

Pasivos financieros

Los pasivos financieros, a efectos de su valoración, se incluirán en alguna de las siguientes categorías:

Pasivos financieros a coste amortizado

Con carácter general, se incluyen en esta categoría los débitos por operaciones comerciales y los débitos por operaciones no comerciales:

- a) Débitos por operaciones comerciales: son aquellos pasivos financieros que se originan en la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico de la empresa con pago aplazado, y

- b) Débitos por operaciones no comerciales: son aquellos pasivos financieros que, no siendo instrumentos derivados, no tienen origen comercial, sino que proceden de operaciones de préstamo o crédito recibidos por la empresa.

Los préstamos participativos que tengan las características de un préstamo ordinario o común también se incluirán en esta categoría sin perjuicio de que la operación se acuerde a un tipo de interés cero o por debajo de mercado.

Valoración inicial

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

No obstante, los débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tengan un tipo de interés contractual, así como los desembolsos exigidos por terceros sobre participaciones, cuyo importe se espera pagar en el corto plazo, se podrán valorar por su valor nominal, cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Valoración posterior

Los pasivos financieros incluidos en esta categoría se valorarán por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizarán en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

No obstante, los débitos con vencimiento no superior a un año que, de acuerdo con lo dispuesto en el apartado anterior, se valoren inicialmente por su valor nominal, continuarán valorándose por dicho importe.

La Sociedad tiene pasivos financieros clasificados en esta categoría.

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

En esta categoría se incluirán los pasivos financieros que cumplan alguna de las siguientes condiciones:

- a) Son pasivos que se mantienen para negociar. Se considera que un pasivo financiero se posee para negociar cuando:
- Se emita o asuma principalmente con el propósito de readquirirlo en el corto plazo (por ejemplo, obligaciones y otros valores negociables emitidos cotizados que la empresa pueda comprar en el corto plazo en función de los cambios de valor).
 - Sea una obligación que un vendedor en corto tiene de entregar activos financieros que le han sido prestados (es decir, una empresa que vende activos financieros que había recibido en préstamo y que todavía no posee).
 - Forme parte en el momento de su reconocimiento inicial de una cartera de instrumentos financieros identificados y gestionados conjuntamente de la que existan evidencias de actuaciones recientes para obtener ganancias en el corto plazo, o
 - Sea un instrumento financiero derivado, siempre que no sea un contrato de garantía financiera ni haya sido designado como instrumento de cobertura.
- b) Desde el momento del reconocimiento inicial, ha sido designado por la entidad para contabilizarlo al valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Esta designación, que será irrevocable, sólo se podrá realizar si resulta en una información más relevante, debido a que:

- Se elimina o reduce de manera significativa una incoherencia o «asimetría contable» con otros instrumentos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias; o
 - Un grupo de pasivos financieros o de activos y pasivos financieros se gestione y su rendimiento se evalúe sobre la base de su valor razonable de acuerdo con una estrategia de gestión del riesgo o de inversión documentada y se facilite información del grupo también sobre la base del valor razonable al personal clave de la dirección, según se define en la norma 15ª de elaboración de las cuentas anuales.
- c) Opcionalmente y de forma irrevocable, se podrán incluir en su integridad en esta categoría los pasivos financieros híbridos regulados en el apartado 5.1, siempre que se cumplan los requisitos allí establecidos.

Valoración inicial y posterior

Los pasivos financieros incluidos en esta categoría se valorarán inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación recibida. Los costes de transacción que les sean directamente atribuibles se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

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

En el caso de los bonos convertibles, la Sociedad determina el valor razonable del componente de pasivo aplicando el tipo de interés para bonos no convertibles similares. Este importe se contabiliza como un pasivo sobre la base del coste amortizado hasta su liquidación en el momento de su conversión o vencimiento. El resto de los ingresos obtenidos se asigna a la opción de conversión que se reconoce en el patrimonio neto.

En el caso de producirse renegociación de deudas existentes, se considera que no existen modificaciones sustanciales del pasivo financiero cuando el prestamista del nuevo préstamo es el mismo que el que otorgó el préstamo inicial y el valor actual de los flujos de efectivo, incluyendo las comisiones netas, no difiere en más de un 10 % del valor actual de los flujos de efectivo pendientes de pagar del pasivo original calculado bajo ese mismo método.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 la Sociedad no tiene pasivos financieros clasificados en esta categoría.

i) Activos materiales

El activo material incluye los importes de mobiliario, equipos de informática y otras instalaciones propiedad de la Sociedad. Todos los activos materiales de la Sociedad son de uso propio.

Los activos materiales de uso propio se valoran por su coste de adquisición menos su amortización acumulada y, si hubiere, menos cualquier pérdida por deterioro.

El coste de los activos materiales incluye los desembolsos realizados, tanto inicialmente en su adquisición y producción, como posteriormente si tiene lugar una ampliación, sustitución o mejora, cuando, en ambos casos, de su uso se considere probable obtener beneficios económicos futuros.

El coste de adquisición o producción de los activos materiales, neto de su valor residual, se amortiza linealmente, en función de los años de vida útil estimada de los diferentes elementos, según el siguiente detalle:

	Años de vida útil	% de amortización utilizados
Equipos para proceso de información	4	25%

Los gastos de conservación y mantenimiento, que no incrementan la vida útil del activo, se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren.

Los gastos financieros devengados antes de la puesta en condiciones de funcionamiento del inmovilizado, procedentes de financiación ajena, específica o genérica, se incluirán como mayor valor del precio de adquisición, siempre que sean directamente atribuibles y cuando el periodo de tiempo para estar en condiciones de funcionamiento sea superior a un año.

Los activos adquiridos con pago aplazado se reconocen por un importe equivalente a su precio de contado reflejándose un pasivo por el mismo importe pendiente de pago.

Los activos materiales se dan de baja del balance cuando se dispone de ellos, incluso cuando se ceden en arrendamiento financiero, o cuando quedan permanentemente retirados de uso y no se espera obtener beneficios económicos futuros por su enajenación, cesión o abandono.

La diferencia entre el importe de la venta y su valor en libros se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo en el que se produzca la baja del activo.

La Sociedad valora periódicamente si existen indicios, tanto internos como externos, de que algún activo material pueda estar deteriorado a la fecha a la que se refieren los estados financieros. Para aquellos activos identificados, estima el importe recuperable del activo material, entendido como el mayor entre: (i) su valor razonable menos los costes de venta necesarios y (ii) su valor de uso. Si el valor recuperable, así determinado, fuese inferior al valor en libros, la diferencia entre ambos se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias, reduciendo el valor en libros del activo hasta su importe recuperable.

j) **Activos intangibles**

La Sociedad clasifica como activos intangibles aquellos activos no monetarios y sin apariencia física, de los cuales se estima probable la percepción de beneficios económicos y cuyo coste puede estimarse de manera fiable. Los activos intangibles son clasificados por la Sociedad como de vida útil definida (se amortizan a lo largo de la vida útil del activo) y vida útil indefinida (no se amortizan y deberá analizarse su eventual deterioro anualmente).

Los activos intangibles se reconocen inicialmente por su coste y posteriormente se valoran por su coste menos la amortización acumulada y las posibles pérdidas por deterioro. Un activo intangible se reconoce como tal si y solo si es probable que genere beneficios futuros a la Sociedad y que su coste pueda ser valorado de forma fiable.

Se incluyen en el precio de adquisición o coste de producción los gastos financieros de financiación específica o genérica devengados antes de la puesta en condiciones de funcionamiento de aquellos activos que necesitan más de un año para estar en condiciones de uso.

En cada caso se analiza y determina si la vida útil económica de un activo intangible es definida o indefinida. Los que tienen una vida útil definida son amortizados sistemáticamente a lo largo de sus vidas útiles estimadas y su recuperabilidad se analiza cuando se producen eventos o cambios que indican que el valor neto contable pudiera no ser recuperable. Los métodos y periodos de amortización aplicados son revisados al cierre del ejercicio, y si procede, ajustados de forma prospectiva. Los activos intangibles cuya vida útil se estima indefinida no se amortizan, pero están sujetos a un análisis de su eventual deterioro siempre que existan indicios del mismo y al menos anualmente. La consideración de vida útil indefinida de estos activos es reevaluada por la dirección de la sociedad con carácter anual.

	Años de vida útil	% de amortización utilizados
Aplicaciones informáticas	6	17%

k) **Gastos de personal**

Este tipo de remuneraciones se valoran, sin actualizar, por el importe que se ha de pagar por los servicios recibidos, registrándose con carácter general como gastos de personal del ejercicio y como una cuenta de periodificación de pasivo, por la diferencia entre el gasto total y el importe ya satisfecho.

La Sociedad no tenía, ni tiene en este momento, despidos en curso ni necesidad o proyecto de efectuarlos, de los que se pudieran derivar pagos de indemnizaciones de importancia, al amparo de la legislación vigente. Por esta razón, no se estima preciso efectuar provisión alguna por este concepto.

l) **Comisiones**

La Sociedad clasifica las comisiones que cobra o paga en las siguientes categorías:

Comisiones por prestación de servicios

Las comisiones por servicios de inversión, actividades complementarias y otras actividades similares se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo con los siguientes criterios:

- Las comisiones por actividades y servicios prestados durante un periodo de tiempo específico (gestión de carteras, gestión y administración de Instituciones de Inversión Colectiva, contratos de depósito, registro, custodia y administración, etc.), prorrogable o no, se imputarán a la cuenta de pérdidas y ganancias a lo largo del período que dure su ejecución.
- Las comisiones por actividades y servicios prestados en un período de tiempo no específico (contratos de aseguramiento y colocación de emisiones, diseño o asesoramiento de operaciones y similares, etc.) se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias en función de su grado de realización.
- Las comisiones percibidas por actividades y servicios que se ejecutan en un activo singular (recepción, transmisión y liquidación de órdenes, operaciones de intermediación en los mercados, suscripción y reembolso de IIC, etc.) se reconocerán en las cuentas de pérdidas y ganancias en el momento de su ejecución.

Comisiones financieras

Este tipo de comisiones, que forman parte integral del rendimiento o coste efectivo de una operación financiera y que se cobran o pagan por adelantado, son reconocidas en la cuenta de pérdidas y ganancias con carácter general a lo largo de la vida esperada de la financiación, netas de los costes directos relacionados, como un ajuste al coste o rendimiento efectivo de la operación.

Comisiones no financieras

Este tipo de comisiones surgen por la prestación de servicios por parte de la Sociedad y se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias a lo largo del periodo que dure la ejecución del servicio, o bien, si se tratase de un servicio que se ejecuta en un acto singular, en el momento de la realización del acto singular.

Quebrantos de negociación

En su caso, la Sociedad asume como quebrantos de negociación las pérdidas derivadas de incidencias en la negociación por diferencias entre las condiciones de las órdenes recibidas de los intermediarios financieros y las de negociación y liquidación de las operaciones realizadas.

La Sociedad reconoce la pérdida en el momento en que se originan con independencia del momento de liquidación.

m) Impuesto sobre los beneficios

El gasto por impuesto sobre los beneficios viene determinado por el impuesto a pagar respecto al resultado fiscal de un ejercicio, una vez consideradas las variaciones durante dicho ejercicio derivadas de las diferencias temporarias, de los créditos por deducciones y bonificaciones y de bases imponibles negativas.

El gasto por impuesto sobre los beneficios se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Para que las deducciones, bonificaciones y créditos por bases imponibles negativas sean efectivas deberán cumplirse los requisitos establecidos en la normativa vigente y siempre que sea probable su recuperación, bien por que existan impuestos diferidos suficientes o por haberse producido por situaciones específicas que se estima improbable su ocurrencia en el futuro.

El efecto impositivo de las diferencias temporarias se incluye, en su caso, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos registrados en los epígrafes “Activos fiscales” y “Pasivos fiscales” del balance de situación adjunto.

Al menos, en cada cierre contable la Sociedad revisa los impuestos diferidos registrados, y por tanto los activos y pasivos fiscales relacionados contabilizados, realizando las correcciones valorativas oportunas en caso de que dichos impuestos diferidos no estuvieran vigentes o resulten recuperables.

Los activos y pasivos fiscales diferidos se valoran a los tipos efectivos de impuestos que se espera que sean aplicables al ejercicio en el que los activos se realicen o los pasivos se liquiden, en base a los tipos impositivos aprobados a la fecha del balance.

n) Recursos de clientes fuera de balance

La Sociedad recoge en cuentas de orden (registro auxiliar extracontable) el valor de las carteras cuya gestión ha sido delegada a la Sociedad.

Las comisiones cobradas por la prestación de estos servicios se recogen en el epígrafe de comisiones percibidas de la cuenta de pérdidas y ganancias y han sido detalladas en la nota 16 de esta memoria.

o) Fondo de Garantía de Inversiones

De acuerdo con lo establecido en el Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre sistemas de indemnización a los inversores, modificado por la Ley 53/2002, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y del orden social y por el Real Decreto 1642/2008, de 10 de octubre, por el que se modifican los importes garantizados, las Sociedades de Valores deben realizar una aportación anual al Fondo de Garantía de Inversiones. El importe con el que la Sociedad ha contribuido en el ejercicio 2025 y 2024 al citado Fondo ha ascendido a 2.700,00 euros y se encuentra registrado como gasto en el epígrafe “resto de gastos” (nota 18) de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

NOTA 4. ERRORES Y CAMBIOS EN LAS ESTIMACIONES CONTABLES

Durante el ejercicio 2025 y hasta la fecha de formulación de las cuentas anuales no se ha producido ningún error, ni cambio en estimaciones contables, que por su importancia relativa fuera necesario incluir en las cuentas anuales formuladas por el Consejo de Administración.

NOTA 5. DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

Se incluye a continuación la distribución del resultado del ejercicio 2025 que el Consejo de Administración de Estela Capital A.V., S.A. propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación, así como la distribución del resultado del ejercicio 2024 aprobado por la Junta General de Accionistas el 30 de abril de 2025, es la siguiente:

	Euros 2025	Euros 2024
Base de reparto:	(32.189,32)	(341.081,02)
Distribución		
Resultado negativo de ejercicios anteriores	(32.189,32)	(341.081,02)

NOTA 6. GESTIÓN DEL RIESGO FINANCIERO

a) Valor razonable de los instrumentos financieros

Según se describe en la nota 3, excepto por los activos financieros clasificados en los epígrafes de “créditos a intermediarios financieros” y por aquellos instrumentos de capital cuyo valor razonable no pueda estimarse de forma fiable o instrumentos derivados que tengan como activo subyacente dichos instrumentos de capital, los activos financieros de la Sociedad aparecen registrados en el balance adjunto por su valor razonable.

Los activos registrados por su valor razonable a tipo variable, será revisable al menos con carácter anual, por lo que los Administradores estiman que su valor razonable no difiere de los valores por los que aparecen contabilizados en el balance, considerando en éste únicamente los efectos de los cambios en los tipos de interés. Por otro lado, los activos a tipo fijo registrados en estos epígrafes tienen mayoritariamente vencimiento residual inferior al año por lo que los cambios en su valor razonable consecuencia de movimientos en los tipos de interés de mercado no serían significativos.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 no existían activos registrados por su valor razonable con cambios en resultados.

El siguiente cuadro resume el detalle del valor razonable de las distintas carteras de activos y pasivos financieros dependiendo del método de determinación de su valor razonable al 31 de diciembre de 2025 y 2024:

Instrumentos financieros a valor razonable según técnica de valoración utilizando datos observados y no observados en el mercado:

	2025		2024	
	Activos financieros	Pasivos financieros	Activos financieros	Pasivos financieros
Instrumentos financieros a coste	200,00	-	200,00	-
Acciones y participaciones en cartera interior	200,00	-	200,00	-
	200,00	-	200,00	-

Los activos financieros a coste a 31 de diciembre de 2025 y 2024 recogen la participación en la Agencia de Valores del Fondo General de Garantía de Inversiones, correspondiente a 1 acción de 200,00 euros de valor nominal cada una.

Al no ser posible determinar el valor razonable, por no existir información viable suficiente o de mercado, estos títulos se encuentran contabilizados por su coste de adquisición.

b) Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito nace de la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes de la Sociedad. El principal componente de este riesgo reside en el propio deudor, en su capacidad de hacer frente a sus compromisos y a su propia solvencia.

La exposición a este tipo de riesgo, que proviene de sus clientes y de las gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva, no puede ser evitada por completo, si bien las políticas y procedimientos internos de la Sociedad, así como la revisión periódica de los mismos, tienen como objetivo reducirlo al máximo. Para ello, la Sociedad no concede créditos a sus clientes y llega a acuerdos con diversas gestoras de reconocido prestigio.

El siguiente cuadro muestra la exposición total al riesgo de crédito al cierre del ejercicio 2025 y 2024:

Ejercicio 2025			
Contraparte	Riesgo Corriente	Riesgo No Corriente	Total
Depósitos a la vista	144.867,61	-	144.867,61
Otros créditos	220.337,83	-	220.337,83
Total créditos a intermediarios financieros	365.205,44	-	365.205,44
Otros créditos y anticipos	-	-	-
Total créditos a particulares	-	-	-
Instrumentos de capital	-	200,00	200,00
Total acciones y participaciones	-	200,00	200,00

Ejercicio 2024			
Contraparte	Riesgo Corriente	Riesgo No Corriente	Total
Depósitos a la vista	257.778,14	-	257.778,14
Otros créditos	71.006,78	-	71.006,78
Total créditos a intermediarios financieros	328.784,92	-	328.784,92
Otros créditos y anticipos	-	-	-
Total créditos a particulares	-	-	-
Instrumentos de capital	-	200,00	200,00
Total acciones y participaciones	-	200,00	200,00

A 31 de diciembre de 2025 y 2024, no existían créditos y cuentas a cobrar deteriorados.

c) Riesgo de tipos de interés

Este riesgo hace referencia al impacto que pueden tener los cambios en el nivel general de los tipos de interés sobre la cuenta de resultados (flujos de generación de ingresos y gastos) o sobre el valor patrimonial. La causa son los desfases en las fechas de vencimiento o reapreciación de las masas de activos y pasivos que produce una respuesta distinta ante las variaciones en el tipo de interés.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, ni durante el ejercicio, la Sociedad ha mantenido activos cuyo valor razonable o flujo de efectivo esté sometido al riesgo de interés (que son aquellos que tienen un tipo de interés fijo o variable).

d) Riesgo de liquidez

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

A 31 de diciembre de 2025 y 2024, la Sociedad cumple con los requerimientos de liquidez aplicables.

A continuación, se indica el desglose de los instrumentos financieros por plazos residuales de vencimiento al 31 de diciembre de 2025 y 2024. Las fechas de vencimiento que se han considerado para la construcción de la tabla adjunta son las fechas esperadas de vencimiento o cancelación obtenidas en función de la experiencia histórica de la Sociedad:

Ejercicio 2025	Euros							Vcto. no determ. y sin clasificar	Total
	A la vista	Hasta 1 mes	Entre 1 y 3 meses	Entre 3 y 6 meses	Entre 6 meses y 1 año	Entre 1 y 5 años	Más de 5 años		
Activos financieros									
Acciones y participaciones	-	-	-	-	-	-	-	200,00	200,00
Créditos a intermediarios financieros	114.867,61	-	-	-	-	-	-	-	114.867,61
Otros créditos	-	220.337,83	-	-	-	-	-	-	220.337,83
Total	114.867,61	220.337,83	-	-	-	-	-	200,00	335.405,44

Ejercicio 2024	Euros							Vcto. no determ. y sin clasificar	Total
	A la vista	Hasta 1 mes	Entre 1 y 3 meses	Entre 3 y 6 meses	Entre 6 meses y 1 año	Entre 1 y 5 años	Más de 5 años		
Activos financieros									
Acciones y participaciones	-	-	-	-	-	-	-	200,00	200,00
Créditos a intermediarios financieros	257.778,14	-	-	-	-	-	-	-	257.778,14
Otros créditos	-	71.006,78	-	-	-	-	-	-	71.006,78
Total	257.778,14	71.006,78	-	-	-	-	-	200,00	328.984,92

e) **Riesgo operacional**

Los procesos que presentan una mayor exposición al riesgo operacional son los procesos de contratación, seguidos de los otros procesos de control / auditoría y relación con terceros.

Los riesgos más significativos podrían clasificarse en:

- Riesgos asociados a la ejecución de las órdenes emitidas por los clientes.
- Riesgos relativos a la gestión de operaciones financieras, principalmente por las posibles pérdidas que pueden conllevar errores en las colocaciones.
- Riesgos vinculados con la detección de operaciones vinculadas con el blanqueo de capitales y financiación de terrorismo.

El modelo que está utilizando la Sociedad para la gestión del riesgo operacional hace que se facilite el conocimiento, la prevención, los planes de acción correctores de las debilidades conocidas y la mitigación razonable de las pérdidas habidas.

f) Valor razonable de los instrumentos financieros

La mayor parte de los activos financieros registrados en los epígrafes de créditos a intermediarios financieros y créditos a particulares, son a tipo variable, revisable al menos con carácter anual, por lo que los Administradores estiman que su valor razonable no difiere de los valores por los que aparecen contabilizados en el balance, considerando en éste únicamente los efectos de los cambios en los tipos de interés. Por otro lado, los activos a tipo fijo registrados en estos epígrafes tienen mayoritariamente vencimiento residual inferior al año por lo que los cambios en su valor razonable consecuencia de movimientos en los tipos de interés de mercado no serían significativos.

NOTA 7. CRÉDITOS A INTERMEDIARIOS FINANCIEROS O PARTICULARES

El detalle de este capítulo del activo del balance es el siguiente:

	Euros 2025	Euros 2024
Créditos a intermediarios financieros (nota 7.1)	365.205,44	328.784,92
Total	365.205,44	328.784,92

El valor en libros registrado en este cuadro representa el nivel máximo de exposición al riesgo de crédito de la Sociedad en relación con los instrumentos financieros incluidos en él.

Durante el ejercicio 2025 y 2024, no se han realizado traspasos de activos incluidos en este epígrafe a otras carteras de activos financieros.

A 31 de diciembre de 2025 y 2024, no existen activos clasificados en este epígrafe que estuvieran cedidos temporalmente, prestados o afectos a garantía.

El detalle por plazos remanentes de vencimiento de este epígrafe se encuentra detallado en la nota 6.d). riesgo de liquidez.

7.1) Créditos a intermediarios financieros

El detalle de los créditos a intermediarios financieros, a 31 de diciembre de 2025 y 2024, es el siguiente:

Contraparte	Euros 2025	Euros 2024
Intermediarios financieros:		
- Depósitos a la vista	144.867,61	257.778,14
- Otros créditos	220.337,83	71.006,78
	365.205,44	328.784,92

El saldo recogido en “depósitos a la vista” corresponde con el saldo mantenido por la Sociedad a 31 de diciembre de 2025 y 2024 en cuentas a la vista en entidades de crédito.

A 31 de diciembre de 2025 y 2024 dichos activos no han devengado intereses.

El saldo recogido en “otros créditos” corresponde con el saldo pendiente de cobro relativo a las comisiones de gestión y éxito que han sido cobradas los primeros días del 2026.

NOTA 8. ACTIVO MATERIAL

El detalle de este epígrafe del balance al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Inmovilizado material	7.929,11	7.429,77
	7.929,11	7.429,77

El detalle de este epígrafe del balance y los movimientos habidos durante el ejercicio 2025 y 2024 se muestra a continuación:

	Saldo a 01/01/25	Altas	Bajas	Traspasos	Saldo a 31/12/2
Coste:					
Equipos procesos de información	8.258,94	2.772,09	-	-	11.031,03
Total	8.258,94	2.772,09	-	-	11.031,03
Amortización Acumulada					
Equipos procesos de información	(829,17)	(2.272,75)	-	-	(3.101,92)
Total	(829,17)	(2.272,75)	-	-	(3.101,92)
Inmovilizado Material, Neto	7.429,77	499,34	-	-	7.929,11

	Saldo a 01/01/24	Altas	Bajas	Traspasos	Saldo a 31/12/2
Coste:					
Equipos procesos de información	-	8.258,94	-	-	8.258,94
Total	-	8.258,94	-	-	8.258,94
Amortización Acumulada					
Equipos procesos de información	-	(829,17)	-	-	(829,17)
Total	-	(829,17)	-	-	(829,17)
Inmovilizado Material, Neto	-	7.429,77	-	-	7.429,77

A cierre del ejercicio 2025 y 2024 la Sociedad no tenía activos totalmente amortizados.

NOTA 9. ACTIVO INTANGIBLE

El detalle de este epígrafe del balance al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Inmovilizado Intangible	1.966,25	-
	1.966,25	-

El detalle de este epígrafe del balance y los movimientos habidos durante el ejercicio 2025 se muestra a continuación:

	Saldo a 01/01/25	Altas	Bajas	Traspasos	Saldo a 31/12/2
Coste:					
Aplicaciones informáticas	-	2.359,50	-	-	2.359,50
Total	-	2.359,50	-	-	2.359,50
Amortización Acumulada					
Aplicaciones informáticas	-	(393,25)	-	-	(393,25)
Total	-	(393,25)	-	-	(393,25)
Inmovilizado Intangible, Neto	-	1.966,25	-	-	1.966,25

Durante el ejercicio 2025 la Sociedad no tiene inmovilizado totalmente amortizado en uso ni tiene compromisos de compra de importe significativo.

NOTA 10. OTROS ACTIVOS

El importe registrado en este epígrafe a 31 de diciembre de 2025 se corresponde con un saldo que se encuentra pendiente de cobro a cierre del ejercicio y que será cobrado en los primeros meses del ejercicio 2026. A 31 de diciembre de 2024 la Sociedad no tiene saldo registrado en dicho epígrafe.

NOTA 11. CAPITAL Y RESERVAS

Capital

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el capital social es de 100.000,00 euros, completamente suscrito y desembolsado, y está representado por 100.000 acciones nominativas, de 1 euro de valor nominal cada una. La mercantil La Verdosa, S.L., aportó 80.000,00 euros, suscribiendo y adjudicándosele en pago 80.000 acciones. Don Arnaud Emmanuel Stephane Laigre de Grainville aportó 20.000,00 euros, suscribiendo y adjudicándosele en pago 20.000 acciones. Las acciones de la Sociedad no cotizan en Bolsa, tienen las mismas características y otorgan los mismos derechos a sus titulares, no existiendo acciones propias en poder de la Agencia o de un tercero que obre por cuenta de esta.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, no existen instrumentos de capital cuya emisión esté reservada como consecuencia de la existencia de opciones o contratos de venta de tales instrumentos. A dicha fecha, tampoco existen préstamos participativos que, de acuerdo con el Real Decreto-ley 7/1996, de 7 de junio (modificado por la Ley 16/2007) puedan considerarse como patrimonio neto a los efectos de reducción de capital y liquidación de sociedades.

Al cierre de los ejercicios 2025 y 2024 la composición accionarial era la siguiente:

	Porcentaje de participación
LA VERDOSA, S.L.	80%
ARNAUD EMMANUEL STEPHANE LAIGRE DE GRAINVILLE	20%
Total	100%

Reservas

El epígrafe de reservas comprende el importe neto de las ganancias o pérdidas reconocidas en ejercicio anteriores que se destinaron al Patrimonio Neto.

De acuerdo con la Ley de Sociedades Capital, las entidades españolas que obtengan en el ejercicio económico beneficios deberán dotar el 10% del beneficio neto del ejercicio a la reserva legal. Estas dotaciones deberán hacerse hasta que la reserva alcance el 20% del capital social.

A 31 de diciembre de 2025 y 2024 la Sociedad no tiene constituida la reserva legal.

Aportaciones de accionistas y propietarios

La Sociedad registró durante el ejercicio 2024 un total de cinco aportaciones de accionistas por importe de 452.753,07 euros, con el objeto de mejorar la situación de liquidez de la Sociedad. Las aportaciones dinerarias fueron realizadas conforme al siguiente detalle: 6.000,00 euros el 24 de abril de 2024, 12.000,00 euros el 26 de junio de 2024, 179.753,07 euros el 26 de julio de 2024, 57.000,00 euros el 17 de octubre de 2024 y 198.000,00 euros el 16 de diciembre de 2024. Todas estas aportaciones fueron realizadas por el accionista La Verdosa, S.L.

La Sociedad ha realizado a lo largo de 2025 un total de 2 aportaciones por los importes siguientes: 30.000,00 euros el 4 de junio de 2025 y 120.000,00 euros el 9 de junio de 2025. Estas aportaciones fueron realizadas por ambos accionistas.

NOTA 12. CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO Y CUENTAS DE ORDEN

A 31 de diciembre de 2025 la Sociedad desarrolla la gestión por delegación, y recepción y transmisión de órdenes (comercialización) de la cartera del fondo Estela Global Equities, F.I. El total de patrimonio por la actividad de gestión alcanza un importe de 123.237.210,66 (101.494.306,03 euros en 2024).

	2025	2024
Carteras gestionadas		
Invertido en valores de renta fija interiores cotizados	14.300.000,00	970.000,00
Invertido en valores exteriores cotizados	108.465.677,06	99.818.253,85
Efectivo en intermediarios financieros	471.533,60	706.052,18
	123.237.210,66	101.494.306,03

NOTA 13. OTROS PASIVOS

A 31 de diciembre de 2025 y 2024, el desglose de este epígrafe es el que se describe a continuación:

	2025	2024
Administración Pública	-	-
Desembolsos pendientes en suscripción de valores	-	-
SalDOS por operaciones de arrendamiento financiero	-	-
Otras deudas no relacionadas con operaciones de valores	27.347,17	53.780,10
	27.347,17	53.780,10

En el epígrafe de “Otras deudas no relacionadas con operaciones de valores” se registra fundamentalmente los importes pendientes de pago a diferentes acreedores, abogados y servicios jurídicos, auditoría interna, auditoría externa, etc, servicios que son consecuencia de la actividad ordinaria de la Sociedad en el ejercicio.

NOTA 14. SITUACIÓN FISCAL

El detalle de los saldos registrados en activos y pasivos fiscales corrientes al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

--

--

	Euros 2025		Euros 2024	
	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo
Administraciones Públicas - Seguridad Social	-	5.461,29	-	5.445,06
Administraciones Públicas - IRPF	-	23.100,21	-	65.517,48
Total	-	28.561,50	-	70.962,54

La conciliación entre el beneficio del ejercicio y la base imponible correspondiente a los ejercicios 2025 y 2024 es la siguiente:

	Euros 2025	Euros 2024
Resultado del ejercicio después de impuestos	(32.189,32)	(341.081,02)
Impuesto sobre beneficios	-	-
Aumentos (disminuciones) por diferencias permanentes	-	-
Resultado contable ajustado	(32.189,32)	(341.081,02)
Aumentos (disminuciones) por diferencias temporarias	-	-
Compensación de bases imponibles de ejercicios anteriores	-	-
Base imponible	(32.189,32)	(341.081,02)

NOTA 15. PARTES VINCULADAS

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 la Sociedad no ha registrado ningún saldo relacionado con transacciones con partes vinculadas.

Saldos y Transacciones con Administradores y Alta Dirección

Los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han recibido en concepto de remuneración por todas sus funciones profesionales ajenas al cargo de Administrador durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025 un total de 150.000,00 euros (285.500,00 euros en 2024).

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, no existen compromisos por complementos a pensiones, avales o garantías concedidas a favor del Órgano de Administración.

Otra información referente al Consejo de Administración

Los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser objeto de comunicación de acuerdo con lo dispuesto en el art. 229 y siguientes del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

Asimismo, y de acuerdo con la Ley de Sociedades de Capital, mencionada anteriormente, se informa que los miembros del Órgano de Administración 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.

Se hace constar que D. Alejandro Entrecanales Marsans, consejero delegado de la Sociedad, es asimismo consejero no ejecutivo de Nartex SGIIC, S.L. No se prevé conflicto de interés entre ambas entidades, al ser distintas sus estrategias de inversión, la naturaleza de los vehículos gestionados y su ámbito de actuación. En todo caso, ante cualquier situación concreta que pudiera dar lugar a un potencial conflicto de interés, el citado consejero se abstendría de participar en la correspondiente deliberación y votación.

NOTA 16. COMISIONES

El 3 de septiembre de 2024 la Sociedad firmó un contrato de delegación de gestión de fondos de inversión con Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. (como sociedad gestora) y Banco Inversis, S.A. (como sociedad depositaria), en el que la Gestora delega la gestión de la cartera del fondo Estela Global Equities, F.I. a la Sociedad. Las comisiones a percibir por este concepto son las que se indican en el folleto dependiendo, en su caso, de cada una de las clases de participaciones del Fondo.

El detalle de las comisiones percibidas durante los ejercicios 2025 y 2024 es el siguiente:

	Euros 2025	Euros 2024
Comisiones percibidas		
Comision gestión	347.588,00	95.669,12
Comisión de éxito	187.859,27	43.737,74
Total comisiones percibidas	535.447,27	139.406,86

NOTA 17. GASTOS DE PERSONAL

La composición del saldo de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta es la siguiente:

Euros	2025	2024
Sueldos y salarios	320.091,96	335.941,62
Seguridad social a cargo de la empresa	57.649,96	23.244,51
Otros gastos de personal	6.985,10	2.707,67
	384.727,02	361.893,80

El número de empleados de la Sociedad a cierre de ejercicio 2025 y 2024, distribuido por categorías profesionales y genero ha sido el siguiente:

	31/12/2025		31/12/2024	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Dirección	1	-	1	-
Titulado superior	2	-	2	-
Becario	1	-	-	-
	4	-	3	-

La composición de la plantilla media de la Sociedad al cierre de los ejercicios 2025 y 2024 se detalla a continuación:

	Número medio 2025			Número medio 2024		
	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total
Dirección	1	-	1	1	-	1
Titulado superior	2	-	2	2	-	2
Administrativo	-	-	-	-	-	-
	3	-	3	3	-	3

A 31 de diciembre de 2025 el número de empleados ascendía a 4 (3 en 2024).

El curso del ejercicio 2025 y 2024 no se han empleado personas con discapacidad mayor o igual al 33%.

En lo que respecta a los miembros del Consejo de Administración, la distribución por sexo al cierre de los ejercicios 2025 y 2024 viene representada por 3 hombres y 1 mujer.

NOTA 18. OTROS GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN, OTRAS CARGAS DE EXPLOTACIÓN, CONTRIBUCIONES E IMPUESTOS Y OTRAS PÉRDIDAS.

a) Otros gastos generales de administración

La composición del saldo de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta es la siguiente:

Euros	2025	2024
Alquileres de inmuebles e instalaciones	16.436,45	13.067,95
Comunicaciones	27.467,02	-
Sistemas informáticos	22.756,59	24.271,91
Suministros	1.451,94	-
Publicidad y propaganda	1.111,75	205,70
Representación y desplazamiento	11.510,24	359,56
Servicios administrativos subcontratados	7.260,00	7.901,30
Otros servicios de profesionales	84.027,15	
Resto de gastos	1.575,14	1.337,89
Total	173.596,28	109.630,63

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 dentro del epígrafe “Otros servicios de profesionales independientes” la Sociedad registra fundamentalmente gastos relativos a cumplimiento y control de riesgos, auditoría interna y externa, abogados/servicios jurídicos, etc.

Arrendamientos operativos (la Sociedad como arrendatario)

El arrendamiento operativo corresponde al alquiler de las oficinas de la sede social de la Sociedad.

El importe total de los pagos mínimos futuros correspondientes a los arrendamientos operativos no cancelables, se desglosa a continuación:

Pagos mínimos	31/12/2025	31/12/2024
Hasta un año	15.681,60	15.681,60
Entre uno y cinco años	-	-
Más de cinco años	-	-
	15.681,60	15.681,60

b) Otras cargas de explotación

El detalle de otras cargas de explotación sería el siguiente:

Euros	2025	2024
Aportaciones al Fondo de Garantía de Inversiones	2.700,00	2.700,00
Total	2.700,00	2.700,00

c) Contribuciones e impuestos

Por otro lado, el detalle de contribuciones e impuestos sería el siguiente:

Euros	2025	2024
Otros tributos	7.719,29	6.274,85
Total	7.719,29	6.274,85

d) Otras pérdidas

El saldo registrado en este epígrafe en 2025 se corresponde principalmente a recargos por pago de tasas CNMV (204,87 euros) y a un pago por sanción AEAT (60,00 euros).

El saldo registrado en este epígrafe en 2024 se corresponde fundamentalmente a un recargo por pago a la Seguridad Social de (726,01 euros).

NOTA 19. OTRA INFORMACIÓN

19.1) Auditoría externa

El importe de los honorarios devengados por Grant Thornton, S.L.P. por los servicios de auditoría de las cuentas anuales individuales de Estela Capital A.V., S.A. del ejercicio 2025 ascienden a 9.090,00 euros (8.800,00 euros en el año 2024).

No hay honorarios por otros servicios.

19.2) Servicio de atención al cliente

El artículo 17 de la Orden ECO/734/2004, de 11 de marzo, del Ministerio de Economía establece la obligación para los departamentos y servicios de atención al cliente y, en su caso, los defensores del cliente, de entidades financieras, de presentar anualmente al Consejo de Administración un informe explicativo del desarrollo de su función durante el ejercicio precedente. De acuerdo con dicho informe, la Sociedad no ha recibido a lo largo del ejercicio 2025 y 2024 ninguna reclamación de clientes y, consecuentemente, el servicio de atención al cliente no ha desarrollado ninguna actuación al respecto.

19.3) Impacto medioambiental

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

NOTA 20. INFORMACIÓN SOBRE EL PERIODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES DURANTE EL EJERCICIO. CONFORME A LA DISPOSICIÓN ADICIONAL TERCERA. DEBER DE INFORMACIÓN DE LA LEY 15/2010. DE 5 DE JULIO.

A efectos de lo establecido en la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, modificada por el apartado 2 del artículo 9 de la Ley 18/2022, de 28 de septiembre, y de conformidad con la Resolución de 29 de febrero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, se incluye a continuación un detalle con el periodo medio de pago a proveedores, ratio de las operaciones pagadas, ratio de las operaciones pendientes de pago, el total de pagos realizados y el total de pagos pendientes:

	2025	2024
	Días	Días
-Periodo medio de pago a proveedores	20,65	22,17
-Ratio de operaciones pagadas	18,50	4,59
-Ratio de operaciones pendientes de pago	30,60	48,34
-Total pagos realizados	161.715,48	67.722,85
-Total pagos pendientes	26.838,97	45.530,82
-Volumen de facturas pagadas dentro del plazo legal	161.715,48	67.722,85
-Número de facturas pagadas dentro del plazo legal	303	53
-Porcentaje del volumen facturas pagadas dentro del plazo legal sobre el volumen total de facturas pagadas (%)	100%	100%
-Porcentaje del número de facturas pagadas dentro del plazo legal sobre el número total de facturas pagadas (%)	100%	100%

NOTA 21. HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2025, como consecuencia de la escalada de la tensión geopolítica en la región de Oriente Medio, que ha afectado de forma significativa a determinadas infraestructuras relacionadas con el suministro de crudo y gas en países del Golfo Pérsico y a su logística en general, principalmente al transporte marítimo por el estrecho de Ormuz, a partir del día 28 de febrero de 2026 se ha producido un incremento significativo de los precios internacionales del crudo, sus productos derivados y gas natural, alcanzando en determinados momentos niveles superiores a 100 USD/barril para el crudo Brent, y variaciones aún más significativas de algunos de sus productos por su más acusada escasez.

La Sociedad se encuentra monitorizando de forma continua la evolución de estos acontecimientos y evaluando el posible impacto sobre sus actividades y necesidades de liquidez durante el ejercicio 2026. A la fecha, estos acontecimientos no implican ajustes relevantes en las presentes cuentas anuales.

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2025 y hasta la fecha de formulación por parte del Consejo de Administración de la Sociedad de las cuentas anuales, no ha ocurrido ningún acontecimiento significativo adicional, que deba ser incluido en las cuentas anuales adjuntas para que estas muestren adecuadamente la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, así como del estado de cambios en el patrimonio neto.

Estela Capital A.V. S.A.

**Anexo: INFORME ANUAL DE EMPRESAS DE SERVICIOS DE INVERSIÓN
DEL EJERCICIO 2025**

De conformidad con el Artículo 192 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, se hace pública la siguiente información en base consolidada y referida al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2025.

- a) Denominación, naturaleza y ubicación geográfica de la actividad:
- Denominación de la sociedad: Estela Capital, A.V., S.A.
 - Naturaleza: Sociedad Anónima
 - Ubicación geográfica de la sociedad: España
- b) Volumen de negocio: en el ejercicio 2025 es de **535.447,27** euros.
- c) Número de empleados a tiempo completo: durante el ejercicio 2025 es de **3**.
- d) Resultado bruto antes de impuestos: en el ejercicio 2025 es de **(32.189,32)** euros.
- e) Impuestos sobre el resultado: no se han devengado ya que la Entidad ha tenido pérdidas en el ejercicio 2025.
- f) Subvenciones o ayudas públicas recibidas: durante el ejercicio 2025 no se han recibido.

Estela Capital, A.V., S.A.

INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025

Estela Capital A.V. S.A

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

1. INTRODUCCIÓN

De conformidad con Artículo 262 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, se elabora el presente informe de gestión de la entidad Estela Capital, Agencia de Valores SA. (en adelante, la Sociedad).

Estela Capital, A.V. SA. fue constituida por tiempo indefinido el 20 de noviembre de 2023 y fue inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 23 de diciembre de 2023.

La gestión del fondo de inversión Estela Global Equities F.I constituye la actividad principal de la Sociedad. La gestión de este fondo se produce en el marco de un mandato de delegación de gestión otorgado por Andbank Wealth Management SGIIC en septiembre 2024.

2. RESUMEN DE LA OPERATIVA CON LA CARTERA GESTIONADA

Durante el ejercicio 2025, la Sociedad ha mantenido una gestión activa de la cartera, realizando ajustes selectivos en función de la evolución de las valoraciones, la materialización de las tesis de inversión y la identificación de nuevas oportunidades de inversión.

En este contexto, se llevaron a cabo desinversiones en determinadas posiciones en las que la cotización había recogido de forma significativa el potencial estimado inicialmente o en las que el margen de revalorización pasó a considerarse más limitado. Entre ellas, pueden destacarse las salidas en valores como Dollar General, Dollar Tree, Estée Lauder, Kering o Rentokil. También redujimos nuestra posición en compañías como Elis, Eurofins o Hypera conforme nuestra posición se acercaba a nuestros precios objetivo. Por otro lado, la Sociedad inició posiciones en compañías que, a su juicio, cotizaban con descuentos atractivos respecto de su valor intrínseco o cuya evolución bursátil reciente no reflejaba adecuadamente la calidad del negocio ni sus perspectivas de recuperación, como Stroeer, B&M retail, Puig Brands o Stanley Black & Decker. Reforzamos compañías ya presentes en cartera en 2024, cuya asimetría entre valoración y precio había incrementado, como Baxter, Diageo o Li Ning

Asimismo, durante el ejercicio también se adoptaron decisiones de salida en determinadas inversiones cuando se revisó negativamente la tesis de inversión o disminuyó la visibilidad sobre su evolución futura, como ocurrió en algunos casos concretos de la cartera.

En conjunto, la operativa desarrollada durante 2025 ha respondido al enfoque habitual de la Sociedad, basado en una asignación activa y disciplinada del capital, con el objetivo de preservar el potencial de revalorización de la cartera y optimizar la relación entre rentabilidad esperada y riesgo asumido.

3. RESUMEN DE LA ESTRATEGIA DE INVERSIÓN 2025

La estrategia de inversión de la Sociedad durante el ejercicio 2025 ha seguido centrada en la identificación de compañías cotizadas de calidad que presentaban descuentos significativos respecto de su valor intrínseco estimado, manteniendo un enfoque de análisis fundamental y de inversión con horizonte de medio y largo plazo.

En un entorno de mercado condicionado por episodios de volatilidad e incertidumbre macroeconómica (situación arancelaria, inestabilidad en Ucrania y Venezuela), la Sociedad ha priorizado la inversión en negocios con posiciones competitivas sólidas, capacidad de adaptación, generación recurrente de caja y potencial de recuperación en valoración. Este enfoque ha permitido combinar la permanencia en compañías donde la tesis seguía vigente con la rotación hacia nuevas oportunidades de inversión surgidas como consecuencia de ajustes temporales en precio o de una percepción de mercado excesivamente penalizadora.

La estrategia seguida también ha incorporado una revisión constante de las tesis de inversión y de la valoración relativa de cada posición, lo que ha permitido materializar beneficios en aquellos valores donde el recorrido estimado se había reducido y, simultáneamente, reforzar la exposición a compañías en las que la Sociedad apreciaba un mayor potencial de revalorización futura.

En definitiva, la estrategia de inversión aplicada en 2025 ha mantenido los principios de selección fundamental, disciplina en valoración y flexibilidad en la gestión, orientados a la construcción de una cartera equilibrada y con capacidad de generación de valor a largo plazo.

4. PERSPECTIVAS DE MERCADO

De cara a 2026, el entorno de mercado continúa condicionado por un elevado grado de incertidumbre macroeconómica y geopolítica, derivada, entre otros factores, de la evolución de los conflictos internacionales, los precios de la energía, la inflación y las tensiones comerciales. En términos generales, los organismos internacionales siguen contemplando un escenario de crecimiento global positivo, aunque moderado y expuesto a riesgos externos.

En Estados Unidos, la economía ha seguido mostrando una evolución relativamente sólida, si bien persisten elementos de incertidumbre vinculados a la política comercial, al comportamiento del consumo y a la trayectoria futura de la inflación. En este contexto, la evolución de los mercados podría seguir viéndose afectada por eventuales cambios en la situación geopolítica y arancelaria, costes de aprovisionamiento y expectativas sobre la política monetaria, lo que aconseja mantener una visión prudente respecto al ritmo de crecimiento y a la evolución de las valoraciones.

En Europa, el escenario base continúa apuntando a una recuperación gradual, apoyada por unas condiciones financieras más estables y una moderación progresiva de la inflación. No obstante, el crecimiento sigue siendo reducido y permanece expuesto al impacto que puedan tener nuevas tensiones energéticas, una menor demanda externa o un deterioro adicional del comercio internacional. Las previsiones para la eurozona siguen reflejando, por tanto, un contexto de crecimiento moderado y desigual entre países y sectores.

En este marco, cabe prever que durante 2026 los mercados continúen registrando episodios de volatilidad, por lo que seguirá siendo especialmente relevante mantener un enfoque prudente y selectivo en la gestión, con atención a la valoración de los activos, la solidez de los modelos de negocio y la capacidad de adaptación de las compañías al entorno económico.

5. INFORMACIÓN MEDIOAMBIENTAL

Dada la actividad a la que se dedica la Sociedad, la misma no tiene gastos, activos, ni provisiones ni contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de esta.

6. PERIODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES

El periodo medio de pago a proveedores de la sociedad se indica en la nota 20 de la memoria adjunta.

7. ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES OCURRIDOS CON POSTERIORIDAD AL CIERRE

Los acontecimientos posteriores al cierre se indican en la nota 21 de la memoria adjunta.

8. ACCIONES PROPIAS

La Sociedad no ha realizado operación alguna sobre acciones propias.

9. ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2025, como consecuencia de la escalada de la tensión geopolítica en la región de Oriente Medio, que ha afectado de forma significativa a determinadas infraestructuras relacionadas con el suministro de crudo y gas en países del Golfo Pérsico y a su logística en general, principalmente al transporte marítimo por el estrecho de Ormuz, a partir del día 28 de febrero de 2026 se ha producido un incremento significativo de los precios internacionales del crudo, sus productos derivados y gas natural, alcanzando en determinados momentos niveles superiores a 100 USD/barril para el crudo Brent, y variaciones aún más significativas de algunos de sus productos por su más acusada escasez.

La Sociedad se encuentra monitorizando de forma continua la evolución de estos acontecimientos y evaluando el posible impacto sobre sus actividades y necesidades de liquidez durante el ejercicio 2026. A la fecha, estos acontecimientos no implican ajustes relevantes en las presentes cuentas anuales.

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2025 y hasta la fecha de formulación por parte del Consejo de Administración de la Sociedad de las cuentas anuales, no ha ocurrido ningún acontecimiento significativo adicional, que deba ser incluido en las cuentas anuales adjuntas para que estas muestren adecuadamente la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, así como del estado de cambios en el patrimonio neto.

FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN

El Consejo de Administración de **Estela Capital, A.V., S.A.** aprobó por unanimidad la formulación de estas Cuentas Anuales y el Informe de Gestión del ejercicio comprendido entre el 1 de enero y 31 de diciembre de 2025 en su reunión del día 23 de marzo de 2026 que esperan sean aprobadas por la Junta General sin modificación alguna y que se componen de las adjuntas hojas número 1 a 48.

D. Alejandro Entrecanales Marsans
Presidente del Consejo de Administración

D. Daniel Arribas Garcia
Consejero

Dña. Mariana Entrecanales Marsans
Consejera

D. Arnaud Emmanuel Stephane
Laigre De Grainville
Consejero