

INVERGARIP CAPITAL SCR, S.A.

INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES

EJERCICIO 2025

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los Accionistas de INVERGARIP CAPITAL SCR, S.A

Opinión

Hemos auditado las Cuentas Anuales de INVERGARIP CAPITAL SCR, 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, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondiente al ejercicio terminado en dicha fecha.

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

Fundamento de la opinión

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

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

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

Valor razonable de las inversiones financieras

Tal y como se indica en la nota 7 de la memoria adjunta, la Sociedad tiene registrados en el activo del balance, dentro de la partida de instrumentos de patrimonio, las inversiones realizadas por la sociedad. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras de la sociedad se encuentra descrita en la nota 3 a) de la memoria adjunta y en la nota 7 de la citada memoria se encuentra detallada la mencionada cartera al 31 de diciembre de 2025.

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

Como parte de nuestra auditoría hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos de control interno en relación con la existencia y valoración de las inversiones financieras. Entre los procedimientos realizados

- Hemos obtenido confirmación de la entidad depositaria, sociedades gestoras o contrapartes, para comprobar la existencia de la totalidad de las posiciones incluidas en la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2025.
- Hemos obtenido las cuentas anuales auditadas de las entidades en las que invierte la Sociedad.
- Hemos comprobado la valoración de la totalidad de la cartera de inversiones financieras, mediante el cotejo de los precios utilizados por la sociedad gestora de la Sociedad y los valores contabilizados por Sociedad.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2025, cuya formulación es responsabilidad del Consejo de Administración 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 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 del Consejo de Administración en relación con las Cuentas Anuales

El Consejo de Administración es responsable 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, el Consejo de Administración es responsable 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 el Consejo de Administración tiene 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 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 el Consejo de Administración.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por el Consejo de Administración, 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 Entidad 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 Entidad 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 el Consejo de Administración de la Sociedad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación al Consejo de Administración 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.

Capital Auditors and Consultants, S.L.

Inscrita en el ROAC N° S1886


**Capital Auditors and
Consultants, S.L.**
B85296754 - R.O.A.C. S1886

Matilde Aguilar Caballero.

Inscrito en el ROAC N° 20.956

Madrid, 26 de junio de 2026



OP9044748

CLASE 8.^a

Invergarip Capital, Sociedad de Capital-Riesgo, S.A.
Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondiente al ejercicio 2025
(Junto con el Informe de Auditoría)



OP9044749

CLASE 8.^a**Invergarip Capital, Sociedad de Capital Riesgo, S.A.**

Balance
31 de diciembre de 2025
(expresado en euros)

ACTIVO	Notas de la memoria	31/12/2025	31/12/2024
A- ACTIVO CORRIENTE		1.127.794,64	2.090.359,61
I. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	5	1.116.190,37	2.088.077,89
V. Deudores		11.604,27	2.281,72
B- ACTIVO NO CORRIENTE		11.195.690,11	8.711.662,47
II. Inversiones financieras a largo plazo	6	11.195.690,11	8.711.662,47
1. Instrumentos de patrimonio		10.919.945,71	8.357.764,61
1.1 De entidades objeto de capital riesgo		8.034.027,46	7.077.311,98
1.2 De otras entidades		2.885.918,25	1.280.452,63
2. Préstamos y créditos a empresas		275.744,40	353.897,86
TOTAL ACTIVO (A + B)		12.323.484,75	10.802.022,08

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Notas de la memoria	31/12/2025	31/12/2024
A) PASIVO CORRIENTE		74.907,44	1.241.679,01
II. Acreedores y cuentas a pagar	7	74.907,44	27.607,35
IV. Deudas a corto plazo	9	-	1.214.071,66
B- PASIVO NO CORRIENTE		478.490,28	455.377,18
II. Pasivos por impuesto diferido	11	337.011,47	73.956,79
IV. Deudas a largo plazo	8	141.478,81	381.420,39
TOTAL PASIVO (A+B)		553.397,72	1.697.056,19
C) PATRIMONIO NETO		11.770.087,03	9.104.965,89
C-1) FONDOS REEMBOLSABLES	10	10.043.876,03	8.254.430,40
I) Capital		1.201.077,00	1.201.077,00
Escriturado		1.201.077,00	1.201.077,00
IV) Reservas		6.752.788,90	3.030.042,60
VIII) Resultado del ejercicio (+/-)		2.090.010,13	4.023.310,80
C-2) AJUSTES POR VALORACIÓN EN PATRIMONIO NETO	6	1.726.211,00	850.535,49
I) Activos financieros disponibles para la venta / valor razonable		1.726.211,00	850.535,49
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO (A+B+C)		12.323.484,75	10.802.022,08

CUENTAS DE ORDEN	Notas de la memoria	31/12/2025	31/12/2024
1. CUENTAS DE RIESGO Y DE COMPROMISO	6 y 11	2.639.701,53	2.983.128,99
3. Compromisos de compra de valores		2.639.701,53	2.983.128,99
3.1 De empresas objeto de capital riesgo		1.950.474,61	2.479.248,06
3.2 De otras empresas		689.226,92	503.880,93
2. OTRAS CUENTAS DE ORDEN	13	20.798.923,00	10.078.434,72
1. Patrimonio total comprometido		11.000.000,00	10.078.434,72
2. Patrimonio comprometido no exigido		9.798.923,00	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN (A+B)		23.438.624,53	13.061.563,71

La memoria adjunta forma parte de las Cuentas Anuales adjuntas.



OP9044750

CLASE 8.ª

Invergarip Capital, Sociedad de Capital Riesgo, S.A.**Cuenta de Pérdidas y Ganancias****31 de diciembre de 2025**

(expresado en euros)

	Notas de la memoria	31/12/2025	31/12/2024
1. Ingresos financieros (+)		465.481,00	203.193,09
1.1. Intereses, dividendos y rendimientos asimilados	6	440.566,23	167.695,57
1.2. Otros ingresos financieros	5	24.914,77	35.497,52
2. Gastos financieros (-)		(167,15)	(43,63)
2.2. Otros gastos financieros		(167,15)	(43,63)
3. Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) (+/-)	6	1.974.882,67	5.341.278,13
3.1. Resultados por enajenaciones (netos) (+/-)		1.984.366,69	5.338.795,25
3.1.1. Instrumentos de patrimonio		1.984.366,69	5.338.795,25
3.4. Diferencias de cambio (netas) (+/-)		(9.484,02)	2.482,88
4. Otros resultados de explotación (+/-)	12	(58.675,08)	(52.266,14)
4.1. Comisiones y otros ingresos percibidos (+)		5.271,46	4.224,76
4.1.2 Otras comisiones e ingresos		5.271,46	4.224,76
4.2. Comisiones satisfechas (-)		(63.946,54)	(56.490,90)
4.2.1. Comisión de gestión		(56.919,63)	(50.382,53)
4.2.2. Otras comisiones y gastos		(7.026,91)	(6.108,37)
MARGEN BRUTO		2.381.521,44	5.492.161,45
5. Gastos de Personal (-)		(48.568,32)	(119.494,44)
6. Otros gastos de explotación (-)	12	(15.392,57)	(84.502,96)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		2.317.560,55	5.288.164,05
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		2.317.560,55	5.288.164,05
12. Impuesto sobre beneficios (-)		(227.550,42)	(1.264.853,25)
RESULTADO DEL EJERCICIO		2.090.010,13	4.023.310,80

La memoria adjunta forma parte de las Cuentas Anuales adjuntas.



CLASE 8.^a



OP9044751

Invergarip Capital, Sociedad de Capital Riesgo, S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto
31 de diciembre de 2025
(expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025:

	Notas de la memoria	31/12/2025	31/12/2024
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias		2.090.010,13	4.023.310,80
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto		875.675,51	113.214,19
Por valoración instrumentos financieros		1.138.730,19	163.553,53
Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto		1.138.730,19	163.553,53
Otros		-	-
Efecto impositivo		(263.054,68)	(50.339,34)
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
Por valoración instrumentos financieros		-	-
Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto		-	-
Otros		-	-
Efecto impositivo		-	-
Total de ingresos y gastos reconocidos		2.965.685,64	4.136.524,99

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	Resultado del ejercicio	Ajustes por cambio de valor	TOTAL
	Escriturado					
A. SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2023	1.201.077,00	5.996.387,06	2.773.332,68	256.709,92	737.321,30	10.964.827,96
I. Ajustes por cambio de criterio 2023 y anteriores	-	-	-	-	-	-
II. Ajustes por errores 2023 y anteriores	-	-	-	-	-	-
B. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL EJERCICIO 2024	1.201.077,00	5.996.387,06	2.773.332,68	256.709,92	737.321,30	10.964.827,96
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	4.023.310,80	113.214,19	4.136.524,99
II. Operaciones con socios o propietarios	-	(5.996.387,06)	-	-	-	(5.996.387,06)
4. (-) Distribución de dividendos	-	(5.996.387,06)	-	-	-	(5.996.387,06)
III. Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	256.709,92	(256.709,92)	-	-
2. Otras variaciones	-	-	256.709,92	(256.709,92)	-	-
C. SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2024	1.201.077,00	-	3.030.042,60	4.023.310,80	850.535,49	9.104.965,89
I. Ajustes por cambio de criterio 2024	-	-	-	-	-	-
II. Ajustes por errores 2024	-	-	-	-	-	-
D. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL EJERCICIO 2025	1.201.077,00	-	3.030.042,60	4.023.310,80	850.535,49	9.104.965,89
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	2.090.010,13	875.675,51	2.965.685,64
II. Operaciones con socios o propietarios	-	-	(300.564,50)	-	-	(300.564,50)
4. (-) Distribución de dividendos	-	-	(300.564,50)	-	-	(300.564,50)
III. Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	4.023.310,80	(4.023.310,80)	-	-
2. Otras variaciones	-	-	4.023.310,80	(4.023.310,80)	-	-
E. SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2025	1.201.077,00	-	6.752.788,90	2.090.010,13	1.726.211,00	11.770.087,03

La memoria adjunta forma parte de las Cuentas Anuales adjuntas.

CLASE 8.^a

OP9044752

Invergarip Capital, Sociedad de Capital Riesgo, S.A.

Estado de flujos de efectivo
31 de diciembre de 2025
(expresado en euros)

	NOTAS	31/12/2025	31/12/2024
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		(1.570.111,63)	5.012.648,79
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos		2.317.560,55	5.288.164,05
2. Ajustes del resultado		(2.430.712,50)	(454.436,20)
g) Ingresos financieros (-)		(2.475.087,11)	(203.193,09)
h) Gastos financieros (+)		34.890,59	43,63
i) Diferencias de cambio (+/-)		9.484,02	2.482,88
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)		-	(252.938,80)
k) Otros ingresos y gastos (+/-)		-	(830,82)
3. Cambios en el capital corriente		(3.897.156,20)	(24.228,52)
b) Deudores y otras cuentas para cobrar (+/-)		(18.806,57)	(2.281,72)
c) Otros activos corrientes (+/-)		(2.484.027,64)	-
d) Acreedores y otras cuentas para pagar (+/-)		(184.042,72)	(21.946,80)
e) Otros pasivos corrientes (+/-)		(1.210.279,27)	-
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		2.074.983,81	203.149,46
a) Pagos de intereses (-)		(34.890,59)	(43,63)
c) Cobro de intereses (+)		2.109.874,40	203.193,09
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 + 2 + 3 + 4)		365.212,71	5.012.648,79
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		2.458.670,69	(4.866.863,04)
6. Pagos por inversiones (-)		-	(4.866.863,04)
e) Otros activos financieros		-	(4.866.863,04)
7. Cobros por desinversiones (+)		-	7.325.533,73
e) Otros activos financieros		-	7.325.533,73
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)		-	-
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		598.224,11	(5.992.144,36)
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio		575.111,01	-
a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+)		11.045.869,35	-
b) Amortización de instrumentos de patrimonio (-)		(10.470.758,34)	-
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero.		23.113,10	4.242,70
a) Emisión.		432.265,22	4.768,42
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+).		21.867,76	4.768,42
5. Otras deudas (+).		410.397,46	-
b) Devolución y amortización de		(409.152,12)	(525,72)
4. Otras deudas (-).		(409.152,12)	(525,72)
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio.		-	(5.996.387,06)
a) Dividendos (-).		-	(5.996.387,06)
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 + 10 + 11)		-	(5.992.144,36)
D) Efecto de las variaciones de los tipos de cambio		-	(2.482,88)
E) AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (5+8+12+D)		(971.887,52)	1.476.692,24
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		2.088.077,89	611.385,65
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio		1.116.190,37	2.088.077,89

La memoria adjunta forma parte de las Cuentas Anuales adjuntas.



CLASE 8.^a



OP9044753

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025

1. Reseña de la Sociedad

Invergarip Capital, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. (en adelante, la Sociedad) se constituyó en Madrid el día 26 de diciembre de 2017 como Sociedad Limitada, bajo la denominación de Garip Rejal Inversiones, S.L. Con fecha 13 de abril de 2023, la Sociedad cambió su denominación social por la actual, transformándose en Sociedad Anónima bajo la forma de Sociedad de Capital Riesgo. La Sociedad se encuentra sujeta, principalmente, a lo dispuesto en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

El 30 de junio de 2023 se produjo la inscripción de la Sociedad, con el número 540, en el Registro Administrativo de Sociedades de Capital Riesgo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, CNMV).

El objeto principal de la Sociedad consiste en la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras ni inmobiliarias cuyos valores no coticen en el primer mercado de las bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE). De conformidad con lo establecido en la normativa legal reguladora de las sociedades de capital-riesgo, también tendrán la consideración de empresas no financieras aquellas entidades cuya actividad principal sea la tenencia de acciones o participaciones emitidas por entidades pertenecientes a sectores no financieros. Para el desarrollo de su objeto social principal, la Sociedad puede conceder préstamos participativos, así como otras formas de financiación y realizar, en su caso, inversiones en empresas pertenecientes a su grupo, de conformidad con la Ley 22/2014, de 12 de noviembre.

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



CLASE 8.^a



OP9044754

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en la calle Diplomáticos 8 de Madrid.

Las acciones confieren a sus titulares la condición de accionistas y les atribuye un derecho de propiedad sobre el patrimonio de la Sociedad. Ninguna modificación del Folleto conferirá a los accionistas derecho alguno de separación de la Sociedad.

La dirección, administración y gestión de la Sociedad están encomendadas a RENTA 4 GESTORA, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (en adelante, "la Sociedad Gestora") que figura inscrita en el Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones e Inversión Colectiva de la CNMV con el número 43. Su domicilio social se encuentra en Paseo de la Habana 74, 2º izquierda de Madrid.

La entidad depositaria de la Sociedad es RENTA 4 BANCO, S.A. Sucursal en España, inscrita en el Registro de Entidades Depositarias de Instituciones de Inversión Colectiva de la CNMV con el número 234.

La Sociedad, tiene la consideración de cerrada y no admite reembolsos parciales de sus acciones con carácter previo a su disolución y liquidación. En este sentido, toda transmisión de acciones deberá contar con la autorización previa y expresa de la Sociedad Gestora, para que surta efectos frente a la Sociedad.

La Sociedad se constituyó con una duración indefinida, de acuerdo a lo establecido en su Folleto.

La política de inversión de la Sociedad, así como los límites de sus inversiones (sin perjuicio del cumplimiento de los límites y coeficientes establecidos en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre - véase Nota 2), se encuentran definidos en el Folleto de la Sociedad inscrito en la CNMV.

La Sociedad forma parte de un grupo según el art 42 del Código de Comercio, estando participada en un 85,60% por la Sociedad Dominante Compañía Garip Regajal, S.L., que tiene su residencia en Madrid; no deposita cuentas anuales consolidadas, al estar exenta por tamaño.

La Sociedad tributa en régimen de consolidación fiscal con el número de grupo fiscal asignado 278/21. El grupo de consolidación fiscal está formado por la Sociedad Compañía Garip Regajal, S.L., como sociedad dominante y por esta sociedad Invergarip Capital, SCR, S.A. como sociedad dependiente, de conformidad con el artículo 58 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

Dada la actividad a la que se dedica la Sociedad, la misma no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones ni contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser



CLASE 8.^a



OP9044755

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 respecto a la información de cuestiones medioambientales.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) *Marco normativo de la información financiera aplicable a la Sociedad*

Estas cuentas anuales, que se han preparado a partir de sus registros contables, se han formulado de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad, que es el establecido en:

- a) Circular 11/2008, de 30 de diciembre de 2008, de la CNMV, y sus posteriores modificaciones, incluyendo la Circular 1/2025, de 5 de marzo de 2025, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las entidades de capital-riesgo.
- b) El Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
- c) El Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1.514/2007 con las modificaciones introducidas en los Reales Decretos 1159/2010, 602/2016 y 1/2021, y sus adaptaciones sectoriales.
- d) Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias.
- e) El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

De acuerdo a lo establecido en la Circular 11/2008, de 30 de diciembre de 2008, de la CNMV, y sus posteriores modificaciones, incluyendo la Circular 1/2025, de 5 de marzo de 2025, las normas contables específicas que deben cumplir las entidades de capital-riesgo serán las contenidas en dicha circular. que constituye el desarrollo y adaptación, para las entidades de capital-riesgo, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades Anónimas, Plan General de Contabilidad y Normativa legal específica que les resulte de aplicación.

b) *Imagen fiel*

Las cuentas anuales de la Sociedad han sido obtenidas de sus registros contables y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que le resulta de aplicación y, en particular, los principios y criterios contables en él contenidos de forma que muestran la imagen



CLASE 8.ª



OP9044756

fiel del patrimonio neto y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2025, así como de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales de la Sociedad, que han sido formuladas por sus Administradores, se encuentran pendientes de aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad. No obstante, se estima que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin cambios.

En las presentes cuentas anuales se ha omitido aquella información o desgloses que, no requiriendo de detalle por su importancia cualitativa, se han considerado no materiales o que no tienen importancia relativa de acuerdo al concepto de materialidad o importancia relativa definido en el marco conceptual del PGC 2007.

c) Principios contables

En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la Nota 3. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su preparación.

Los resultados y la determinación del patrimonio son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad Gestora de la Sociedad para la elaboración de las cuentas anuales.

En las cuentas anuales de la Sociedad se han utilizado estimaciones realizadas por sus Administradores para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren, en su caso, a la evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos, al valor razonable de determinados instrumentos financieros y a la determinación del importe correspondiente, así como el cálculo de las provisiones. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2025, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

En todo caso. Las inversiones de la Sociedad están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en inversiones financieras (véanse Notas 7 y 11), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la participación fluctúe tanto al alza como a la baja.



CLASE 8.ª



OP9044757

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

La Sociedad ha elaborado sus estados financieros bajo el principio de empresa en funcionamiento, sin que exista ningún tipo de riesgo importante que pueda suponer cambios significativos en el valor de los activos o pasivos en el ejercicio siguiente.

e) Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

f) Comparación de la información

Las cuentas anuales se presentan a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2025, las correspondientes al ejercicio anterior. Asimismo, la información contenida en esta memoria referida al ejercicio 2024 se presenta, exclusivamente, a efectos comparativos con la información del ejercicio 2025.

g) Corrección de errores

Las cuentas anuales del ejercicio 2025 no incluye ajustes realizados como consecuencia de errores detectados en el ejercicio.

h) Importancia relativa

Al determinar la información a desglosar en la presente memoria sobre las diferentes partidas de los estados financieros u otros asuntos, la Sociedad, de acuerdo con el Marco Conceptual del Plan General de Contabilidad, ha tenido en cuenta la importancia relativa en relación con las cuentas anuales del ejercicio 2025.

i) Coeficientes de inversión y concentración

Según el artículo 13 de la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras, como mínimo el 60% del activo computable de la Sociedad se deberá mantener en acciones, participaciones en el capital y financiación a empresas



CLASE 8.ª



OP9044758

objeto de su actividad. Al 31 de diciembre de 2025, la Sociedad cumplía el mencionado coeficiente.

Por su parte, según el artículo 16 de la citada Ley, la Sociedad no podrá invertir más del 25% de su activo computable en una misma empresa en el momento de la inversión. Al 31 de diciembre de 2025, la Sociedad cumplía este límite de inversión.

Asimismo, según el mismo artículo 16, la Sociedad no podrá invertir más del 35% de su activo en empresas pertenecientes al mismo grupo de sociedades. Si bien no cumplía con este coeficiente, la citada normativa dispone que el porcentaje previsto anteriormente podrá ser incumplidos por las Entidades de Capital Riesgo durante los tres primeros años, a partir de su inscripción en el Registro de Sociedades de Capital Riesgo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y durante veinticuatro meses, a contar desde que se produzca una desinversión computable en el coeficiente obligatorio que provoque su incumplimiento, siempre y cuando no existiese incumplimiento previo.

3. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2025 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración:

a) Inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas

Incluye la totalidad de las inversiones financieras que tiene la entidad, tanto a corto como a largo plazo, en instrumentos de patrimonio en empresas del grupo, multigrupo y asociadas y se incluyen, a efectos de su valoración, en la categoría de “Activos financieros a coste”.

Se consideran “entidades dependientes” o “empresas del grupo” aquellas sobre las que la Sociedad tiene capacidad para ejercer control, capacidad que se manifiesta en general, aunque no únicamente, por la propiedad, directa o indirecta, de al menos el 50% de los derechos políticos de las entidades participadas o, aun siendo inferior o nulo este porcentaje, si la existencia de otras circunstancias o acuerdos otorgan a la Sociedad dicho control. Se entiende por control poder de gobernar las políticas financieras y operativas de una entidad con el fin de obtener beneficios de sus actividades.

Se consideran “negocios conjuntos” o “empresas multigrupo” los que, no siendo entidades dependientes, están controlados conjuntamente por dos o más entidades no vinculadas entre sí.



CLASE 8.ª



OP9044759

Ello se evidencia mediante acuerdos contractuales en virtud de los cuales dos o más entidades (“participes”) participan en entidades (“multigrupo”), realizan operaciones o mantienen activos de forma que cualquier decisión estratégica de carácter financiero u operativo que los afecte requiere el consentimiento unánime de todos los participes.

Las “empresas asociadas” son aquellas sobre las que la Sociedad tiene capacidad para ejercer influencia significativa, aunque no control o control conjunto. En este sentido, se entiende que existe influencia significativa en la gestión de una empresa, cuando se cumplan los siguientes requisitos:

- La Sociedad participa en la empresa, y
- Se tenga el poder de intervenir en las decisiones de política financiera y de explotación de la participada, sin llegar a tener el control.

Asimismo, la existencia de influencia significativa se podrá evidenciar a través de cualquiera de las siguientes vías:

- Representación en el consejo de administración u órgano equivalente de dirección de la empresa participada;
- Participación en los procesos de fijación de políticas;
- Transacciones de importancia relativa con la participada;
- Intercambio de personal directivo; o
- Suministro de información técnica esencial.

Habitualmente, esta capacidad se manifiesta en una participación (directa o indirecta) igual o superior al 20% de los derechos de voto de la entidad participada.

i. Clasificación de las inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas:

Las inversiones en instrumentos de patrimonio en empresas del grupo, multigrupo y asociadas pueden clasificarse, en caso de que corresponda, como capital inicio. Se entiende por inversión en capital inicio aquellas participaciones en compañías no cotizadas con menos de tres años de existencia. Adicionalmente, también se consideran aquellas inversiones correspondientes a entidades que, teniendo más de tres años de existencia, no han obtenido resultados positivos durante un período de dos años consecutivos en los últimos cinco y dichos resultados hayan sido verificados por un experto independiente. Esta última definición no podrá aplicarse transcurridos tres años desde la inversión inicial en el valor.



CLASE 8.ª



OP9044760

ii. *Valoración de las inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas:*

Las inversiones en el capital de empresas del grupo, multigrupo y asociadas se valoran inicialmente a su coste, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean atribuibles. En el caso de inversiones en el patrimonio de empresas del grupo que otorgan control sobre la sociedad dependiente, los honorarios abonados a asesores legales u otros profesionales relacionados con la adquisición de la inversión se imputan directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias. Asimismo, forma parte de la valoración inicial el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que hubieran adquirido.

Posteriormente, se valoran por su coste menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. El importe de la corrección valorativa se calcula como 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, calculados, 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. El valor razonable es el valor de las transacciones recientes del propio valor en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas. En aquellos casos en que no se hayan producido transacciones y salvo mejor evidencia del importe recuperable de las inversiones, en la estimación del deterioro de esta clase de activos se toma en consideración el patrimonio neto de la entidad participada corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración, que correspondan a elementos identificables en el balance de la participada. En la determinación de ese valor, y siempre que la empresa participada participe a su vez en otra, se tiene en cuenta el patrimonio neto que se desprende de las cuentas anuales consolidadas elaboradas aplicando los criterios incluidos en el Código de Comercio y sus normas de desarrollo.

En relación a las plusvalías tácitas, se distingue entre:

- Plusvalías tácitas imputables a elementos patrimoniales concretos de la entidad o grupo consolidable, que sólo pueden considerarse como tales si hubieran sido identificadas y calculadas con periodicidad anual y se encuentren verificadas por experto independiente o, en caso de inmuebles, mediante tasación de una sociedad de tasación independiente inscrita en el Registro Oficial del Banco de España, y siempre que subsistan en el momento de la valoración.



OP9044761

CLASE 8.ª

- Plusvalías tácitas que no sean imputables a elementos patrimoniales concretos de la entidad participada, o su grupo consolidado, o que son relativas a inmovilizaciones intangibles, que sólo podrán considerarse como tales cuando, formando parte del precio de la transacción, hayan sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición y subsistan en el de la valoración posterior y siempre que no se puedan albergar dudas razonables sobre su efectividad.

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.

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

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

El valor razonable de las inversiones también podrá ser determinado mediante la aplicación de otros modelos y técnicas de valoración generalmente aceptados en la práctica. Entre los modelos y técnicas de valoración a utilizar se incluyen:

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

Los modelos y técnicas de valoración empleados deberán ser aprobados por el órgano de administración de la Sociedad y deberán estar debidamente documentados. Asimismo, maximizarán el uso de datos observables de mercado y otros factores que los participantes en el mercado considerarían al fijar el precio, limitando en todo lo posible el empleo de consideraciones subjetivas y de datos no observables o contrastables.



CLASE 8.^a



OP9044762

En cualquier caso, cualquiera que sea el modelo o técnica de valoración utilizado, para determinar el valor razonable de estas inversiones, deberá tenerse en cuenta los hechos o circunstancias de carácter contingente que puedan alterar o transformar el valor de las inversiones de las entidades de Capital-Riesgo, desde el mismo momento en que se originen o se tenga conocimiento de ellos y, en especial, los siguientes:

- Los resultados significativamente inferiores o superiores a los inicialmente proyectados que conduzcan a una disminución o apreciación permanente del valor.
- La aparición de problemas financieros o de negocio del emisor de los valores que planteen la necesidad de obtener financiación adicional o llevar a cabo reestructuraciones en sus actividades o en empresas del grupo.
- La existencia de eventuales compromisos, derechos o pactos de recompra con precio predeterminado.
- Otros hechos o circunstancias de suficiente entidad y clara constancia que surjan o se conozcan con posterioridad a la fecha en que se realizó la inversión y que determinen fehacientemente una valoración inferior o superior de las plusvalías tácitas mencionadas anteriormente.

La Sociedad Gestora deberá evaluar la efectividad de los modelos y técnicas de valoración que utilice de manera periódica, empleando como referencia en caso de que estén disponibles y resulten aplicables los precios basados en datos o índices observables de mercado.

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

No obstante, las plusvalías latentes, netas de impuestos, que se determinan por comparación del coste de la inversión con su valor razonable, se registran en el epígrafe “Plusvalías latentes (netas efecto impositivo)” de las cuentas de orden.

Las correcciones valorativas por deterioro y, en su caso su reversión, se contabilizarán como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe “Resultados y variación del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) – Deterioros y pérdidas de inversiones financieras” de la cuenta de pérdidas y ganancias. La reversión del deterioro tiene como límite el valor en libros de la inversión que estaría en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.



CLASE 8.^a



OP9044763

Para el caso de las inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas que sean clasificadas como capital inicio, tal y como se define en el apartado i) anterior, cuando existe dictamen del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora certificando que se está cumpliendo con el plan de negocio de la empresa, las correcciones valorativas por deterioro, en su caso, se registrarán en el epígrafe “Deterioro capital inicio grupo” de las cuentas de orden.

Los préstamos y créditos concedidos, en su caso, por la Sociedad a empresas del grupo, multigrupo y asociadas, que incluyen cualquier financiación que forme parte de su objeto social principal y cuyas condiciones contractuales dan lugar a flujos de efectivo de principal e intereses sobre el principal pendiente, se clasifican a efectos de su valoración como “Activos financieros a coste amortizado” y se valoran en los términos que se establecen en el apartado b) siguiente. No obstante, 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, se clasifican a efectos de su valoración como “Activos financieros a coste” y se valoran en los términos que se establecen en los apartados siguientes.

iii. Técnicas de valoración:

Las inversiones en el capital de empresas del grupo, multigrupo y asociadas se valoran inicialmente a su coste, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean atribuibles. En el caso de inversiones en el patrimonio de empresas del grupo que otorgan control sobre la sociedad dependiente, los honorarios abonados a asesores legales u otros profesionales relacionados con la adquisición de la inversión se imputan directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias. Asimismo, forma parte de la valoración inicial el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que hubieran adquirido.

b) Inversiones financieras

i. Clasificación de las inversiones financieras:

Incluye la totalidad de las inversiones financieras que tiene la entidad, tanto a corto como a largo plazo. Las inversiones financieras se consideran a todos los efectos como activos financieros.

Las inversiones financieras se clasifican, en su caso, en los siguientes conceptos:



CLASE 8.^a



OP9044764

- Instrumentos de patrimonio: incluye, en su caso, acciones cotizadas y no cotizadas, acciones y participaciones de otras entidades de capital-riesgo, participaciones en instituciones de inversión colectiva y otros instrumentos de patrimonio, salvo que se trate de participaciones en empresas del grupo y asociadas, que no se tratan, a efectos contables, como instrumentos financieros. Se clasifican, a efectos de su valoración, como “Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias” o como “Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto” cuando la Sociedad haya ejercitado esta opción de designación inicial irrevocable.

Los instrumentos de patrimonio pueden clasificarse, en caso de que corresponda, como capital-inicio (tal y como se define en el apartado 3.a.i anterior) o capital desarrollo. Asimismo, estas inversiones se dividen entre:

- “De entidades objeto de capital-riesgo”, participaciones temporales en el capital de empresas de naturaleza no inmobiliaria ni financiera que, en el momento de la toma de participación, no coticen en el primer mercado de Bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). Asimismo, se incluyen las participaciones temporales en el capital de empresas no financieras que coticen en el primer mercado de bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de la OCDE, siempre y cuando tales empresas sean excluidas de la cotización dentro de los doce meses siguientes a la toma de la participación.
 - “De otras entidades”, el resto no incluido en el apartado anterior, tales como acciones cotizadas y no cotizadas, participaciones en instituciones de inversión colectiva y otros instrumentos de patrimonio.
- Préstamos y créditos a empresas: préstamos y créditos concedidos, en su caso, por la Sociedad y que incluyen cualquier financiación a empresas participadas que forme parte de su objeto social principal, salvo que se trate de préstamos concedidos a empresas del grupo y asociadas que se registran en el epígrafe “Inversiones en empresas del grupo y asociadas”. Se clasifican a efectos de su valoración como “Activos financieros a coste amortizado” cuando las condiciones contractuales de la financiación dan lugar a cobros de principal e intereses sobre el principal pendiente. Cuanta trate de 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



CLASE 8.^a



OP9044765

exclusivamente por referencia a la evolución de la actividad de la citada empresa, que se clasifican a efectos de su valoración como “Activos financieros a coste”.

ii. *Reconocimiento y valoración de las inversiones financieras*

Las inversiones financieras se incluyen, en su caso, a efectos de su valoración en alguna de las siguientes categorías:

- **Activos financieros a coste amortizado:** se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción directamente atribuibles. Posteriormente, se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe “Ingresos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias se calculan mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera realizar en un plazo inferior a un año se podrán valorar a su valor nominal. Las pérdidas por deterioro de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento inicial. Las correcciones valorativas por deterioro, así como su reversión se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso en el epígrafe “Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) – Deterioros y pérdidas de inversiones financieras” de la cuenta de pérdidas y ganancias.
- **Activos financieros a coste:** se valoran inicialmente al coste, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción directamente atribuibles. Posteriormente, se valoran por su coste, minorado, en su caso, por el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. Dichas correcciones se calculan como 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.
- **Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias:** se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, equivale al valor razonable de la contraprestación entregada. Los costes de transacción directamente atribuibles se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio. Los cambios que se produzcan en el valor razonable (sin deducir los costes de transacción) se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias.
- **Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto:** se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, más los costes de transacción directamente



OP9044766

CLASE 8.ª

atribuibles. Adicionalmente, forman parte de la valoración inicial el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido. Los cambios que se produzcan en el valor razonable (sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación) se imputan, netos de su efecto impositivo, directamente al patrimonio neto en el epígrafe “Patrimonio neto – Ajustes por valoración en patrimonio neto – Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto”, hasta que el activo cause baja del balance o se deteriore, momento en que el importe así reconocido se imputará en 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 se imputan en los epígrafes “Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) – Deterioros y pérdidas de inversiones financieras” y “Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) – Diferencias de cambio (netas)”, respectivamente, de la cuenta de pérdidas y ganancias.

c) Resto de activos financieros y pasivos financieros**i. Resto de activos financieros**

El resto de activos financieros se desglosan, a efectos de presentación y valoración, en los siguientes epígrafes del balance:

- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas corrientes bancarias o los depósitos a la vista con vencimiento no superior a tres meses, siempre que no exista riesgo significativo de cambios de valor y formen parte de la política de gestión normal de la tesorería de la entidad. Se clasifican a efectos de su valoración como “Activos financieros a coste amortizado”.
- Deudores: recoge, en su caso, el total de derechos de crédito y deudas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la Sociedad frente a terceros, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los saldos pendientes de liquidar por venta de valores. Asimismo, incluye los desembolsos exigidos a los partícipes, desde la fecha que sean exigidos por la Sociedad y hasta el momento en que dichos desembolsos se hagan exigibles. Por último, incluye también los deudores que han sido clasificados como dudosos, bien sea porque su reembolso sea problemático o bien porque han transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial, o con anterioridad a dicho plazo, cuando sus emisores se hayan declarado en concurso de



CLASE 8.^a



OP9044767

acreedores o se encuentren en situación irreversible de deterioro. Se clasifican a efectos de su valoración como “Activos financieros a coste amortizado”.

ii. *Pasivos financieros*

La totalidad de los pasivos financieros que tiene la Sociedad se clasifican en el balance como “Acreedores y cuentas a pagar” (cuyo saldo recoge las deudas con suministradores de servicios y otras deudas con Administraciones Públicas) o como “Otros pasivos corrientes” (cuyo saldo recoge las deudas contraídas por la Sociedad por diversos conceptos) y se clasifican, a efectos de su valoración, como “Pasivos financieros a coste amortizado”.

Los pasivos financieros clasificados a efectos de su valoración como “Pasivos financieros a coste amortizado” se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción directamente atribuibles. Posteriormente, los pasivos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe “Gastos financieros – Intereses y cargas asimiladas” de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

d) *Técnicas de valoración*

Los Administradores de la Sociedad, en la formulación de las cuentas anuales, diferencian entre:

- a) Provisiones: saldos acreedores que cubren obligaciones actuales derivadas de sucesos pasados, cuya cancelación es probable que origine una salida de recursos, pero que resultan indeterminados en cuanto a su importe y/o momento de cancelación.
- b) Pasivos contingentes: obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización futura está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de los administradores de la Sociedad.
- c) Activos contingentes: activos posibles surgidos como consecuencia de sucesos pasados, cuya existencia está condicionada y debe confirmarse cuando ocurran, o no, eventos que están fuera de control de los Administradores de la Sociedad. Los activos contingentes no se reconocen en el balance ni en la cuenta de pérdidas y ganancias, pero se informa de ellos en la memoria siempre y cuando sea probable el aumento de recursos que incorporen beneficios económicos por esta causa.



CLASE 8.^a



OP9044768

Las cuentas anuales recogen aquellas provisiones significativas con respecto a las que se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario, y se registran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir a un tercero la obligación. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales, sino que se informa sobre los mismos en la memoria a no ser que se considere remota la posibilidad de que se produzca una salida de recursos que incorporen beneficios económicos.

Las provisiones se cuantifican teniendo en consideración la mejor información disponible sobre las consecuencias del suceso que origina y son estimadas en cada cierre contable.

En aquellos instrumentos financieros para los que los administradores de la Sociedad estiman un valor razonable, se establece una jerarquía de valor razonable que permite clasificar las estimaciones en tres niveles:

- a) Nivel 1: estimaciones que utilizan precios cotizados sin ajustar en mercados activos para activos o pasivos idénticos, a los que la Sociedad pueda acceder en la fecha de valoración.
- b) Nivel 2: estimaciones que utilizan precios cotizados en mercados activos para instrumentos similares u otras metodologías de valoración en las que todas las variables significativas están basadas en datos de mercado observables directa o indirectamente.
- c) Nivel 3: estimaciones en las que alguna variable significativa no está basada en datos de mercado observables.

Una estimación del valor razonable se clasifica en el mismo nivel de jerarquía de valor razonable que la variable de menor nivel que sea significativa para el resultado de la valoración. A estos efectos, una variable significativa es aquella que tiene una influencia decisiva sobre el resultado de la estimación. En la evaluación de la importancia de una variable concreta para la estimación se tendrán en cuenta las condiciones específicas del activo o pasivo que se valora.

La Sociedad clasifica los instrumentos financieros para los que los administradores de la Sociedad estiman un valor razonable, que en su totalidad se corresponden con inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas, en el Nivel 2 (en el caso de inversiones cuyo valor razonable es estimado tomando como referencia el valor razonable de las transacciones recientes del propio valor) o en el Nivel 3 (en el caso de inversiones cuyo valor razonable es estimado a partir del valor teórico contable de la entidad participada o mediante la aplicación de modelos y técnicas de valoración generalmente admitidos), no habiéndose producido durante el ejercicio transferencias entre los distintos niveles.



CLASE 8.ª



OP9044769

Las técnicas de valoración aplicadas por los administradores de la Sociedad en la estimación del valor razonable de estos instrumentos financieros se describen en la Nota 6.

e) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

El tratamiento contable de las transferencias de activos financieros está condicionado por la forma en que se traspasan a terceros los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los activos que se transfieren:

1. Si los riesgos y beneficios se traspasan sustancialmente a terceros —caso de las ventas en firme o incondicionales, o de las ventas de activos financieros con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de recompra—, el activo financiero transferido se da de baja del balance. La diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determinará la ganancia o pérdida surgida al dar de baja dicho activo, la que forma parte, en su caso, del resultado del ejercicio en que ésta se produce.
Se dan de baja los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable después de su inversión con cargo al epígrafe “Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) – Deterioros y pérdidas de inversiones financieras” de la cuenta de pérdidas y ganancias.
2. Si ni se transfieren ni se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido, el activo financiero se da de baja cuando no se ha retenido el control del mismo, situación que se determina dependiendo de la capacidad para transmitir dicho activo.

De acuerdo con lo anterior, los activos financieros, o parte de los mismos, sólo se dan de baja del balance cuando expiran o se han cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo de dichos activos financieros, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Asimismo, se dan de baja los pasivos financieros cuando las obligaciones asociadas a los mismos se hayan extinguido. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero, o de la parte del mismo que se haya dado de baja, y la contraprestación pagada (incluidos los costes de transacción atribuibles, en la que se debe recoger asimismo cualquier activo cedido diferente del efectivo y



CLASE 8.ª



OP9044770

pasivo asumido), se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.

f) Impuesto sobre Beneficios

El impuesto sobre beneficios se considera como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido.

El impuesto corriente es la cantidad que la Sociedad satisface como consecuencia de las liquidaciones fiscales del Impuesto sobre el Beneficio relativas a un ejercicio. Las deducciones y otras ventajas fiscales en la cuota del impuesto, excluidas las retenciones y pagos a cuenta, así como las pérdidas fiscales compensables de ejercicios anteriores y aplicadas efectivamente en éste, dan lugar a un menor importe del impuesto corriente.

El gasto o el ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los activos y pasivos por impuesto diferido. Estos incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables derivados de las diferencias en la valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas fiscalmente. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporaria o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

En general, se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles. En cambio, los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que se considere probable que la Sociedad vaya a disponer de ganancias fiscales futuras contra las que poder hacerlos efectivos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos, originados por operaciones con cargos o abonos directos en cuentas de patrimonio, se contabilizan también con contrapartida en patrimonio neto.

En cada cierre contable se reconsideran los activos por impuestos diferidos registrados, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos en la medida en que existan dudas sobre su recuperación futura. Asimismo, en cada cierre se evalúan los activos por impuestos diferidos no registrados en balance y éstos son objeto de reconocimiento en la medida en que pase a ser probable su recuperación con beneficios fiscales futuros.



CLASE 8.ª



OP9044771

Régimen aplicado

La Sociedad se encuentra acogida a los beneficios fiscales establecidos por la Ley 27/2014, de 27 noviembre, del Impuesto sobre Sociedades y que, en síntesis, son los siguientes:

- 1.- Exención del 95% sobre los dividendos y rentas derivadas de la transmisión de valores representativos de los fondos propios de entidades residentes y no residentes en territorio, de acuerdo con lo previsto en el artículo 21 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades.
- 2.- Subsidiariamente en el caso de que no sea aplicable el artículo 21 antes citado a las rentas derivadas de las transmisiones de valores, se aplicará la exención del 99% establecida por el artículo 50 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades. Dicha exención será aplicable desde el inicio del segundo año y hasta el decimoquinto, incluido. En el primer año y a partir del decimoquinto no se aplicará exención, salvo las excepciones establecidas en la normativa fiscal vigente. En el caso de que la entidad participada acceda a cotización en un mercado de valores regulado en Directiva 2004/39/CEE del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de abril de 2004, la aplicación de la exención quedará condicionada a que la Sociedad proceda a transmitir su participación en el capital de la empresa participada en un plazo no superior a tres años, contados desde la fecha en que se hubiera producido la admisión a cotización de esta última.

Con las especificidades anteriormente indicadas, la Sociedad se encuentra sujeta a tributación al tipo general del 25% del Impuesto sobre Sociedades.

g) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

Los intereses recibidos de activos financieros se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos, cuando se declara el derecho del accionista a recibirlos. En cualquier caso, los intereses y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe “Ingresos financieros – Intereses, dividendos y rendimientos asimilados”.



CLASE 8.ª



OP9044772

En relación con los dividendos recibidos, cualquier reparto de reservas disponibles se calificará como una operación de «distribución de beneficios» y, en consecuencia, originará el reconocimiento de un ingreso en el socio, siempre y cuando, desde la fecha de adquisición, la participada o cualquier sociedad del Grupo participada por esta última haya generado beneficios por un importe superior a los fondos propios que se distribuyen. El juicio sobre si se han generado beneficios por la participada se realizará atendiendo exclusivamente a los beneficios contabilizados en la cuenta de pérdidas y ganancias individual desde la fecha de adquisición, salvo que de forma indubitada el reparto con cargo a dichos beneficios deba calificarse como una recuperación de la inversión desde la perspectiva de la entidad que recibe el dividendo. En la memoria deberá incluirse información acerca de los juicios realizados en relación con el registro de los dividendos en estos casos.

Los ingresos y gastos no financieros se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

h) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional de la Sociedad es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en “moneda extranjera”.

Cuando existen transacciones denominadas en moneda extranjera se convierten a euros utilizando los tipos de cambio de contado de la fecha de la transacción, entendiendo como tipo de cambio de contado el más representativo del mercado de referencia a la fecha o, en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

Asimismo, al cierre del ejercicio, los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se convierten aplicando el tipo de cambio en la fecha de balance. Los beneficios o pérdidas puestos de manifiesto se imputan directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en el que se producen.

i) Activos corrientes y no corrientes

Se consideran activos corrientes aquellos vinculados al ciclo normal de explotación que con carácter general se considera de un año, también aquellos otros activos cuyo vencimiento, enajenación o realización se espera que se produzca en el corto plazo desde la fecha de cierre del ejercicio, los activos financieros mantenidos para negociar, con la excepción de los derivados



CLASE 8.ª



OP9044773

financieros cuyo plazo de liquidación sea superior al año y el efectivo y otros activos líquidos equivalentes. Los activos que no cumplen estos requisitos se califican como no corrientes.

Del mismo modo, son pasivos corrientes los vinculados al ciclo normal de explotación, los pasivos financieros mantenidos para negociar, con la excepción de los derivados financieros cuyo plazo de liquidación sea superior al año y en general todas las obligaciones cuyo vencimiento o extinción se producirá en el corto plazo. En caso contrario, se clasifican como no corrientes.

j) Provisiones y contingencias

Los administradores de la Sociedad en la formulación de las cuentas anuales diferencian entre:

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

Las cuentas anuales recogen todas las provisiones con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Los pasivos contingentes no se registran contablemente, sino que se informa sobre los mismos en las notas de la memoria.

Las provisiones se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir la obligación, teniendo en cuenta la información disponible sobre el suceso y sus consecuencias, y registrándose los ajustes que surjan por la actualización de dichas provisiones como un gasto financiero conforme se va devengando.

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



CLASE 8.ª



OP9044774

k) Partidas corrientes y no corrientes

Se consideran activos corrientes aquellos vinculados al ciclo normal de explotación que, con carácter general, se considera de un año, también aquellos otros activos cuyo vencimiento, enajenación o realización se espera que se produzca en el corto plazo desde la fecha de cierre del ejercicio, los activos financieros mantenidos para negociar, con la excepción de los derivados financieros cuyo plazo de liquidación sea superior al año y el efectivo y otros activos líquidos equivalentes. Los activos que no cumplen estos requisitos se califican como no corrientes.

Del mismo modo, son pasivos corrientes los vinculados al ciclo normal de explotación, los pasivos financieros mantenidos para negociar, con la excepción de los derivados financieros cuyo plazo de liquidación sea superior al año y en general todas las obligaciones cuyo vencimiento o extinción se producirá en el corto plazo. En caso contrario, se clasifican como no corrientes.

l) Elementos patrimoniales de naturaleza medioambiental

Se consideran activos de naturaleza medioambiental los bienes que son utilizados de forma duradera en la actividad de la Sociedad, cuya finalidad principal es la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medioambiente, incluyendo la reducción o eliminación de la contaminación futura.

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, ésta no tiene gastos, activos, ni provisiones o 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 respecto a información de cuestiones medioambientales, lo que no necesariamente significa que los riesgos y oportunidades de sostenibilidad en las decisiones de inversión en el marco de su actividad descrita en la Nota 1 no puedan llegar a ser significativos.

m) Estado de cambios en el patrimonio neto

El estado de cambios en el patrimonio neto que se presenta en estas cuentas anuales muestra el total de las variaciones habidas en el patrimonio neto durante el ejercicio. Esta información se presenta desglosada a su vez en dos estados: los estados de ingresos y gastos reconocidos y los estados totales de cambios en el patrimonio neto. A continuación, se explican las principales características de la información contenida en ambas partes del estado:



CLASE 8.^a



OP9044775

Estados de ingresos y gastos reconocidos

En esta parte de los estados de cambios en el patrimonio neto se presentan los ingresos y gastos generados por la Sociedad como consecuencia de su actividad durante el ejercicio, distinguiendo aquellos registrados como resultados en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio y los otros ingresos y gastos registrados, de acuerdo con lo dispuesto en la normativa vigente, directamente en el patrimonio neto.

Por tanto, en estos estados se presentan:

- a. El resultado del ejercicio.
- b. Los ingresos y gastos que, según lo requerido por las normas de valoración, deban imputarse directamente al patrimonio neto de la Sociedad.
- c. Las transferencias realizadas a la cuenta de pérdidas y ganancias según lo dispuesto en las normas de valoración adoptadas.
- d. El efecto impositivo correspondiente, en su caso, a las letras b) y c) anteriores.
- e. El total de los ingresos y gastos reconocidos, calculados como la suma de las letras anteriores.

Estados totales de cambios en el patrimonio neto

En esta parte de los estados de cambios en el patrimonio neto se presentan todos los cambios habidos en el patrimonio neto, incluidos los que tienen su origen en cambios en los criterios contables y en correcciones de errores, en su caso. Este estado muestra, por tanto, una conciliación del valor en libros al comienzo y al final del ejercicio de todas las partidas que forman el patrimonio neto, agrupando los movimientos habidos en función de su naturaleza en las siguientes partidas:

- a) Total ingresos y gastos reconocidos: recoge, de manera agregada, el total de las partidas registradas en el estado de ingresos y gastos reconocidos anteriormente indicadas.
- b) Operaciones con accionistas: recoge los cambios en el patrimonio neto derivados de las ampliaciones y reducciones de capital y el reparto de dividendos realizados durante el ejercicio.
- c) Otras variaciones del patrimonio: recoge el resto de las partidas registradas en el patrimonio neto, como pueden ser distribución de resultados, traspasos entre partidas del patrimonio neto y cualquier otro incremento o disminución del patrimonio neto.



CLASE 8.ª



OP9044776

n) Estado de flujos de efectivo

En el estado de flujos de efectivo, se utilizan las siguientes expresiones:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes; entendiéndose por éstos equivalentes las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor, recogidas en el epígrafe “Efectivo y otros activos líquidos equivalentes” del balance adjunto.
- Actividades de explotación: actividades típicas de las entidades de Capital-Riesgo, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.
- Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

A efectos de la elaboración del estado de flujos de efectivo, se han considerado como “Efectivo y equivalentes de efectivo” aquellas inversiones a corto plazo de gran liquidez y con bajo riesgo a cambios en su valor. De esta manera, la Sociedad considera efectivo o equivalentes de efectivo al saldo mantenido en cuentas corrientes y, en su caso, en adquisiciones temporales de activos que sean convertibles en efectivo y que, en el momento de su adquisición, su vencimiento no fuese superior a tres meses, siempre que no exista riesgo significativo de cambios de valor, que se encuentran registrados en el epígrafe “Efectivo y otros activos líquidos equivalentes” del activo del balance (véase Nota 5).

4. Aplicación de resultados

La propuesta de aplicación del resultado correspondiente al ejercicio 2025 que su Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación, es la siguiente:



CLASE 8.ª



OP9044777

	Euros	
	2025	2024
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	2.090.010,13	4.023.310,80
Distribución		
Reserva Legal	-	212.182,41
Reservas voluntarias	2.090.010,13	3.811.128,39
	2.090.010,13	4.023.310,80

5. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

El saldo del epígrafe "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" del activo del balance recoge, al 31 de diciembre de 2025, el saldo en cuentas corrientes mantenido por la Sociedad en entidades financieras cuyo detalle se muestra a continuación:

	Euros	
	2025	2024
Tesorería		
Cuentas corrientes	1.116.190,37	2.088.077,89
Moneda		
En euros	1.067.550,62	1.855.081,53
En moneda extranjera	48.639,75	232.996,36
	1.116.190,37	2.088.077,89

Durante el ejercicio 2025 las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad han estado remuneradas a tipos de interés de mercado y se han liquidado intereses por importe de 24.858,75 y 35.293,93 euros, respectivamente, por este concepto, que se encuentran registrados en el epígrafe "Ingresos financieros - Intereses, dividendos y rendimientos asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias.



CLASE 8.ª



OP9044778

6. Inversiones financieras

Instrumentos de patrimonio

Al 31 de diciembre de 2025 el detalle del saldo de este epígrafe, atendiendo a su clasificación, naturaleza y la moneda de contratación, es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Clasificación		
Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto	11.195.690,11	8.711.662,47
Naturaleza		
Instrumentos de patrimonio		
<i>De entidades objeto de capital riesgo</i>	8.397.594,63	7.077.311,98
<i>De otras entidades</i>	2.522.351,08	1.280.452,63
Préstamos y créditos a empresas	275.744,40	353.897,86
Moneda		
En euros	10.672.278,32	8.365.773,22
En moneda extranjera	523.411,79	345.889,25
	11.195.690,11	8.711.662,47

A continuación, se detalla la información sobre las sociedades participadas, al 31 de diciembre de 2025, indicándose el porcentaje de participación y otra información relevante:



OP9044779

CLASE 8.ª

a) Instrumentos de patrimonio de entidades objeto de capital riesgo

Entidad	Fecha inversión inicial	% Participación	Nº Participaciones	Euros			
				Coste de adquisición	Valor razonable (a/b)	Plusvalía / (Minusvalía)	Ajustes por valoración ©
ONTIME CORPORATE UNION SL (a)	04/09/2019	0,54%	18.980,00	552.916,89	1.708.200,00	866.462,33	866.462,33
Tenedora Gral de Valores S.A. (b)	16/12/2022	51,00%	5.100,00	520.689,66	297.583,48	(167.329,64)	(167.329,64)
Lauria Partners, S.L.	03/04/2025	2,69%	284	516.566,65	516.567,60	0,71	0,71
ACP SECONDARIES 4 FCR Clase (A) (b)	15/10/2021	0,05%	827.768,26	984.347,26	1.448.594,46	458.444,11	458.444,11
ACP SECONDARIES 5 FCR Clase (A-BIS) (b)	15/06/2023	0,07%	405.080,99	419.352,24	517.288,42	96.711,98	96.711,98
ACP Secondaries 5, FCR (Clase E) (b)	03/12/2024	0,02%	137.500,00	146.617,88	168.437,50	21.546,87	21.546,87
ATL INVERSIÓN ALTERNATIVA 2023, FCR (b)	22/11/2024	2,02%	25.000,00	254.717,57	252.444,68	(2.244,48)	(2.244,48)
Q-ENERGY III FCR (b)	30/04/2023	0,06%	0,3457	17,29	794,00	767,00	767,00
Q-Energy IV, F.C.R. (b)	31/10/2020	0,13%	5.053,89	253.867,11	429.804,01	173.737,69	173.737,69
Q-Energy V FCR Sustainable (b)	31/10/2020	0,39%	620.725,32	613.810,95	656.737,32	42.389,79	42.389,79
Q-ENERGY III SCR (b)	09/10/2018	0,15%	8.000	1.760,00	1.587,93	(169,92)	(169,92)
CARDUMEN OPPORTUNITY FUND I FCRE (a)	22/12/2023	5,00%	20.000,00	960.000,00	997.723,65	37.252,10	37.252,10
ANTWORT CP SCA SICAV-RAIF -BOSCALT (b)	18/10/2021	4,23%	4.144,74	321.484,47	175.548,02	(145.571,61)	(145.571,61)
ANTWORT CP SCA SICAV-RAIF- BUYOUT (b)	18/10/2021	1,90%	2.696,08	312.012,15	355.497,84	43.376,98	43.376,98
ANTWORT CAPITAL PARTNERS SCA SICAV-RAIF CO.INV (b)	10/06/2024	1,47%	1.512,94	155.609,35	159.628,32	4.008,92	4.008,92
GALDANA SPV I S.C.A., SICAV-RAIF - (b)	26/11/2018	0,13%	1.384,68	163.011,41	302.636,03	104.718,47	104.718,47
S64 AltoFlex IV S.C.A SICAV-RAIF Galdana (b)	17/01/2022	0,12%	44.904,50	29.147,55	44.954,20	15.767,13	15.767,13
				6.205.928,43	8.034.027,46	1.549.868,43	1.549.868,43

- (a) Datos obtenidos de sus estados financieros al 31 de diciembre de 2025, que son objeto de auditoría.
- (b) Determinado conforme a lo establecido en la Nota 3-a.
- (c) Importes incluidos en el saldo de los epígrafes "Ajustes por valoración en el patrimonio neto – Activos financieros disponibles para la venta" del patrimonio neto del balance.

A continuación, se desglosan los compromisos de inversión pendientes al 31 de diciembre de 2025:



CLASE 8.ª



OP9044780

Entidad	Div	Capital pendiente
		Divisa
ANTWORT CP SCA SICAV-RAIF -BOSCALT HOSPITALITY	EUR	26.855
ANTWORT CP SCA SICAV-RAIF- BUYOUT OPPORTUNITIES	EUR	188.002
S64 AltoFlex IV S.C.A SICAV-RAIF Galdana CLASE C	USD	50.000
CARDUMEN OPPORTUNITY FUND I FCRE	EUR	40.000
ATL INVERSIÓN ALTERNATIVA 2023, FCR	EUR	250.000
ACP SECONDARIES 4 FCR Clase (A)	EUR	262.500
GALDANA SPV I.S.C.A., SICAV-RAIF - Luxemburgo	USD	11.250
ACP Secondaries 5, F.C.R. (Clase E)	EUR	112.500
ACP SECONDARIES 5 FCR Clase (A-BIS)	EUR	300.000
ANTWORT CAPITAL PARTNERS S.C.A. SICAV-RAIF CO.INV	EUR	98.472
Q-Energy IV, F.C.R.	EUR	-
Q-ENERGY III SCR	EUR	-
Q-ENERGY III FCR	EUR	-
Q-Energy V FCR Sustainable	EUR	370.000
QUALITAS ENERGY VI, FCR	EUR	500.000
Actyus Fintech FIL	EUR	66.600
Qualitas Energy Credit Fund SCSp	EUR	372.627
Total Compromisos pendientes de desembolso (eur)		2.639.702

Ontime Corporate Union, S.L.

Con fecha 4 de septiembre de 2019, Ontime Corporate Union, S.L. aprueba una ampliación de capital mediante la creación de 757.831 nuevas participaciones, de 1 euro de valor nominal y una prima de emisión de 24,727066 euros cada una de ellas, de las que la Sociedad adquirió, como nuevo socio inversor, 50.530 participaciones, representativas del 2,11% del capital social, por un importe de 1.299.988,64 euros.

Con fecha 25 de octubre de 2021, esta sociedad aprueba una ampliación de capital mediante la creación de 297.913 nuevas participaciones, de 1 euro de valor nominal y una prima de asunción de 49,349933 euros cada una de ellas, de las que la Sociedad adquirió 8.107 participaciones por un importe de 408.186,91 euros.

Con fecha 25 de octubre de 2021, la sociedad aprueba una segunda ampliación de capital mediante la creación de 166,671 nuevas participaciones, de 1 euro de valor nominal y una prima de emisión de 71,00 euros cada una de ella. La Sociedad no acudió a esta ampliación de capital.



CLASE 8.^a



OP9044781

Con fecha 12 de febrero de 2025, la Sociedad procedió a la venta de 39.657,00 participaciones por importe de 3.569.130,00 euros.

El capital social de Ontime Corporate Union, S.L. al 31 de diciembre de 2025 era de 3.521.602 acciones de 1 euros de valor nominal, de las que el 0,539% correspondían a la Sociedad.

El objetivo social y actividad principal de esta gestora consiste en la prestación de servicios de logística integral personalizada para grandes corporaciones.

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

Tenedora General de Valores, S.A.

Con fecha 16 de diciembre de 2022 la Sociedad adquirió mediante el canje de 51 participaciones sociales de nueva emisión de 10,00 euros de valor nominal y una prima de emisión de 10.199,66 euros cada una de ellas por 5.100 acciones de Tenedora General de Valores, S.A., representativas del 51,00% del capital de dicha sociedad.

El capital social de Tenedora General de Valores, S.A. al 31 de diciembre de 2025 era de 10.000 acciones de 6,010121 euros de valor nominal, de las que el 51,00% correspondían a la Sociedad.

El objetivo social y actividad principal de la sociedad consiste en la promoción y gestión de empresas y negocios inmobiliarios, industriales o comerciales y agrícolas, entre otras actividades.

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

Lauria Partners, S.L.

Con fecha 3 de abril de 2025 la Sociedad firmó un compromiso de inversión de 516.566,65 euros en Lauria Partners, S.L. y se realiza un desembolso por este importe con fecha 7 de abril de 2025, adquiriendo 284 participaciones de la sociedad, representativas del 2,69% de la misma.

El capital social de Lauria Partners, S.L. al 31 de diciembre de 2025 asciende a 10.531 euros, dividido en 10.531 participaciones sociales de 1 euro de valor nominal cada una, íntegramente suscritas y desembolsadas, distribuidas entre 3.160 participaciones de Clase A y 7.371



CLASE 8.^a



OP9044782

participaciones de Clase B. Invergarip Capital S.C.R. S.A. es titular de 284 participaciones sociales Clase B, que representan un 2,69% del capital social.

El objetivo social y actividad principal de la sociedad consiste en la prestación de servicios de consultoría estratégica y de gestión empresarial, orientados al desarrollo, crecimiento y mejora operativa de compañías.

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

ACP Secondaries 4 FCR Clase (A)

Con fecha 15 de octubre de 2021 se firmó un compromiso de inversión de 1.500.000,00 euros en ACP Secondaries 4 FCR Clase (A) y se realiza un primer desembolso, adquiriendo 600.000 participaciones por un importe de 606.218,55 euros.

Con fecha 21 de junio de 2022 se realiza un nuevo desembolso de 150.000,00 euros, adquiriendo 101.694,9153 participaciones. Con fecha 24 de enero de 2023 se realiza un nuevo desembolso de 225.000,00 euros, adquiriendo 147.347,7407 participaciones. Con fecha 19 de mayo de 2023 se realiza un nuevo desembolso de 75.000,00 euros, adquiriendo 51.020,4082 participaciones. Con fecha 18 de julio de 2023 se realiza un nuevo desembolso de 75.000,00 euros, adquiriendo 50.675,6757 participaciones. Con fecha 25 de septiembre de 2024, la Sociedad recibió el reembolso de 10.338,1897 participaciones por importe de 16.789,22 euros. Con fecha 12 de diciembre de 2024, la Sociedad recibió el reembolso de 11.104,8274 participaciones por importe de 18.978,15 euros. Con fecha 6 de marzo de 2025, la Sociedad recibió el reembolso de 41507,1505 participaciones por importe de 70.064,07 euros. Con fecha 18 de julio de 2025, la Sociedad recibió el reembolso de 18.378,32 participaciones por importe de 32.106,92 euros. Con fecha 24 de septiembre de 2025, la Sociedad recibió el reembolso de 14.619,11 participaciones por importe de 25.539,59 euros. Con fecha 7 de noviembre de 2025, la Sociedad recibió el reembolso de 11.822,51 participaciones por importe de 20.429,30 euros. Por último, con fecha 12 de diciembre de 2025, la Sociedad recibió el reembolso de 15.200,37 participaciones por importe de 26.266,24 euros.

El objeto principal del Fondo consiste en objeto social principal consiste en la inversión en otras entidades de capital riesgo sometidas a la LECR o entidades extranjeras similares, efectuando dichas inversiones principalmente mediante la toma de participaciones de terceros, directa o indirectamente. Asimismo, el Fondo podrá invertir directamente en las empresas que constituyen el objeto típico de inversión de las entidades de capital riesgo conforme a la LECR co-invirtiéndose



CLASE 8.^a



OP9044783

con Fondos Subyacentes, o con terceros, así como indirectamente a través de fondos dedicados a este tipo de operaciones, todo ello dentro de los límites establecidos en el artículo 10 del Reglamento de Gestión (en adelante las “Co-inversiones”).

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

ACP SECONDARIES 5 FCR Clase (A-BIS)

Con fecha 15 de junio de 2023 se firmó un compromiso de inversión de 750.000,00 euros en ACP Secondaries 5 FCR Clase (A-bis) y se realiza un primer desembolso, adquiriendo 37.500 participaciones por un importe de 37.500,00 euros.

Con fecha 18 de julio de 2023 se realiza un nuevo desembolso de 112.500,00 euros, adquiriendo 112.500 participaciones. Con fecha 20 de diciembre de 2023 se realiza un nuevo desembolso de 75.000,00 euros, adquiriendo 75.000 participaciones. Con fecha 6 de marzo de 2024 se realiza un nuevo desembolso de 75.000,00 euros, adquiriendo 75.000 participaciones. Con fecha 11 de junio 2024 se realiza un nuevo desembolso de 37.500,00 euros, adquiriendo 37.500 participaciones. Con fecha 8 de octubre de 2024 se realiza un nuevo desembolso de 37.500,00 euros, adquiriendo 37.500 participaciones. Con fecha 7 de mayo de 2025 la Sociedad recibió el reembolso de 30.647,76 participaciones por importe de 37.206,38 euros. Por último, con fecha 3 de octubre de 2025 se realiza un nuevo desembolso de 75.000,00 euros, adquiriendo 60.728,75 participaciones.

El objeto principal del Fondo consiste en la inversión en otras entidades de capital riesgo sometidas a la LECR (en lo sucesivo, las “ECR”) o entidades extranjeras similares, (en lo sucesivo, junto con las ECR, las “Entidades Participadas” o “Fondos Subyacentes”), efectuando dichas inversiones principalmente mediante Operaciones de Secundario, directa o indirectamente. Asimismo, el Fondo podrá invertir directamente en las empresas que constituyen el objeto típico de inversión de las entidades de capital riesgo conforme a la LECR co-invirtiéndose con Fondos Subyacentes, o con terceros, así como indirectamente a través de fondos dedicados a este tipo de operaciones. El Fondo no invertirá más del veinte por ciento (20%) del activo invertible en una misma Entidad Participada (situadas principalmente en Europa y Estados Unidos). El periodo de inversión del Fondo se extenderá 36 meses desde el primer cierre no promotor (prorrogable en un año adicional). Los inversores no podrán solicitar el reembolso anticipado de las participaciones en ningún momento de la vida del Fondo. Sin embargo, podrían transmitir su inversión en el mercado secundario en las condiciones establecidas en el reglamento del Fondo.



CLASE 8.^a



OP9044784

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

ACP Secondaries 5, F.C.R. (Clase E)

Con fecha 3 de diciembre de 2024 se firmó un compromiso de inversión de 250.000,00 euros en ACP Secondaries 5 FCR Clase E y con fecha 5 de diciembre de 2024 se realiza un primer desembolso, adquiriendo 137.500 participaciones por un coste de 146.617,88 euros.

El objeto principal del Fondo consiste en la inversión en otras entidades de capital riesgo sometidas a la LECR (en lo sucesivo, las “ECR”) o entidades extranjeras similares, (en lo sucesivo, junto con las ECR, las “Entidades Participadas” o “Fondos Subyacentes”), efectuando dichas inversiones principalmente mediante Operaciones de Secundario, directa o indirectamente. Asimismo, el Fondo podrá invertir directamente en las empresas que constituyen el objeto típico de inversión de las entidades de capital riesgo conforme a la LECR co-invirtiéndose con Fondos Subyacentes, o con terceros, así como indirectamente a través de fondos dedicados a este tipo de operaciones. El Fondo no invertirá más del veinte por ciento (20%) del activo invertible en una misma Entidad Participada (situadas principalmente en Europa y Estados Unidos). El periodo de inversión del Fondo se extenderá 36 meses desde el primer cierre no promotor (prorrogable en un año adicional). Los inversores no podrán solicitar el reembolso anticipado de las participaciones en ningún momento de la vida del Fondo. Sin embargo, podrían transmitir su inversión en el mercado secundario en las condiciones establecidas en el reglamento del Fondo.

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

ATL Inversión Alternativa 2023, FCR

Con fecha 22 de noviembre de 2024 la Sociedad firmó un compromiso de inversión de 500.000,00 euros en ATL Inversión Alternativa 2023, FCR y con fecha 27 de febrero de 2025 se realiza un primer desembolso, adquiriendo 17.500 participaciones por un coste de 175.000,00 euros, más una prima de emisión por importe de 4.717,57 euros. Con fecha 30 de abril de 2025, la Sociedad realiza un nuevo desembolso por importe de 75.000,00 euros, adquiriendo 7.500 participaciones.

Se trata de un Fondo un fondo de fondos de capital riesgo cuyo objeto consiste en la toma de participaciones, principalmente de carácter temporal, en otras entidades de capital riesgo y vehículos extranjeros equivalentes, con el fin de obtener una amplia diversificación de la exposición a mercados privados. El fondo invierte principalmente en vehículos que, a su vez,



CLASE 8.^a



OP9044785

invierten en empresas norteamericanas y europeas, con predominio de estrategias de buyout y, en menor medida, growth capital, venture capital e infraestructuras. No realiza inversiones directas en compañías finales.

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

Q-Energy III, FCR

Con fecha 21 de febrero de 2016 se firmó un compromiso de inversión de 200.000,00 euros en Q-Energy III, FCR y se realiza un primer desembolso por importe de 4.000,00 euros para la adquisición de 4.000 participaciones, valoradas en 200.000,00 euros.

En esa misma fecha se realiza un nuevo desembolso de 96.000,00 euros. Con fecha 13 de mayo de 2019, se realiza un nuevo desembolso de 70.000,00 euros. Con fecha 10 de diciembre de 2019 se realiza un nuevo desembolso de 14.000,00 euros. Con fecha 5 de febrero de 2020 se realiza un nuevo desembolso de 16.000,00 euros, completando el compromiso adquirido. Con fecha 27 de febrero de 2024, la Sociedad recibió el reembolso de 99,1735 participaciones por importe de 59.499,66 euros. Con fecha 5 de abril de 2024, la Sociedad recibió el reembolso de 6,2405 participaciones por importe de 3.744,00 euros. Por último, con fecha 17 de diciembre de 2025, la Sociedad recibió el reembolso de 1,41 participaciones por importe de 4.106,36 euros.

El objeto principal del Fondo consiste en la toma de participaciones temporales en el capital de empresas de naturaleza no financiera que, en el momento de la toma de participación, no coticen en el primer mercado de bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE).

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

Q-Energy IV, FCR

Con fecha 27 de octubre de 2020 se firmó un compromiso de inversión de 1.000.000,00 euros en Q-Energy IV, FCR y se realiza un primer desembolso por un importe de 340.000,00 euros, para la adquisición de 20.000 participaciones, valoradas en 1.000.000,00 euros, netas de gastos.



CLASE 8.^a



OP9044786

Con fecha 20 de noviembre de 2020 se realiza un nuevo desembolso de 320.000,00 euros. Con fecha 22 de diciembre de 2020, se realiza un nuevo desembolso de 100.000,00 euros. Con fecha 26 de mayo de 2022 se realiza un nuevo desembolso de 240.000,00 euros, completando el compromiso adquirido. Con fecha 18 de septiembre de 2024, la Sociedad recibió el reembolso de 347,3977 participaciones por importe de 26.234,89 euros. Por último, con fecha 17 de marzo de 2025, la Sociedad recibió el reembolso de 1.583,50 participaciones por importe de 120.318,63 euros.

El objeto principal del Fondo consiste en generar valor para sus partícipes mediante la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria, que, en el momento de la toma de participación, no coticen en el primer mercado de Bolsas de Valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la OCDE, estando enfocado su negocio, en concreto, en la inversión en el sector de energía renovable y activos de almacenamiento, transporte, distribución, comercialización y generación gestionable de energía eléctrica.

En este sentido, en virtud de la Política de Inversión del Fondo, los principales activos en los que se invertirá serán activos de generación eléctrica mediante métodos de energía renovable, tales como la tecnología fotovoltaica, termo-solar y eólica. Dichos activos estarán esencialmente localizados en países de la Unión Europea.

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

Q-Energy V, FCR Sustainable

Con fecha 21 de septiembre de 2022 se firmó un compromiso de inversión de 1.000.000,00 euros en Q-Energy V, FCR. El primer desembolso se hizo el 30 de septiembre de 2022, adquiriendo 150.000 participaciones por un importe de 150.000,00 euros.

Con fecha 21 de diciembre de 2023 se realiza un nuevo desembolso de 50.000,00 euros, adquiriendo 50.000 participaciones. Con fecha 16 de febrero de 2024 se realiza un nuevo desembolso de 140.000,00 euros, adquiriendo 140.000 participaciones. Con fecha 10 de mayo de 2024, la Sociedad recibió el reembolso de 9.274,6774 participaciones por importe de 8.659,83 euros. Con fecha 9 de julio de 2024 se realiza un nuevo desembolso de 80.000,00 euros, adquiriendo 80.000 participaciones. Con fecha 4 de diciembre de 2024 se realiza un nuevo desembolso de 80.000,00 euros, adquiriendo 80.000 participaciones. Por último, con fecha 17 de



CLASE 8.^a



OP9044787

junio de 2025, la Sociedad realiza un nuevo desembolso por importe de 130.000,00 euros, adquiriendo 130.000 participaciones.

El objeto principal del Fondo consiste en generar valor para sus accionistas mediante la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria, que, en el momento de la toma de participación, no coticen en el primer mercado de Bolsas de Valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la OCDE, estando enfocado su negocio, en concreto, en la inversión en el sector de energía renovable y activos de almacenamiento, transporte, distribución, comercialización y generación gestionable de energía eléctrica.

La política de inversión de los Fondos Q-Energy V se centrará principalmente en empresas que operen en el sector de la transición energética y la descarbonización, incluyendo (pero no limitado) a energías renovables, servicios públicos relacionados con la energía eléctrica, transporte y distribución de energía, baterías, almacenamiento y generación de energía flexible, cadena de valor de biocombustibles y biogás, infraestructuras intensivas en energía, negocios de captura de carbono y CO₂, o cualquier otro negocio complementario a los descritos.

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

Q-Energy III, SCR

Con fecha 5 de octubre de 2018 se firmó un compromiso de inversión de 400.000,00 euros en Q-Energy III, SCR. El primer desembolso se hizo el 9 de diciembre de 2018, adquiriendo 8.000 acciones por un importe de 8.000,00 euros.

Adicionalmente, con fecha 13 de mayo de 2019 se realiza un nuevo desembolso de 140.000,00 euros en concepto de prestación accesorio. Con fecha 10 de diciembre de 2019 se realiza un nuevo desembolso de 28.000,00 euros en concepto de prestación accesorio. Y, por último, con fecha 5 de febrero de 2020 se realiza un nuevo desembolso de 32.000,00 euros, en concepto de prestación accesorio. Con fecha 27 de febrero y 5 de abril se recibe en concepto de dividendos 118.999,32 y 1.248,00 euros, respectivamente. Por último con fecha 17 de noviembre de 2025 se reciben 8.212,17 en concepto de dividendo.

El objeto principal de la Sociedad consiste en la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria, que, en el momento de la toma de



CLASE 8.^a



OP9044788

participación, no coticen en el primer mercado de Bolsas de Valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la OCDE.

Durante el ejercicio 2025 se han puesto de manifiesto correcciones de valor por deterioro de esta participación por importe de 169,92 euros.

Cardumen Opportunity Fund I Care, FCRE, S.A.

Con fecha 22 de diciembre de 2023 se firmó un compromiso de inversión de 1.000.000,00 euros en Cardumen Opportunity Fund I Care, FCRE, S.A. y se realiza un primer desembolso, adquiriendo 20.000 acciones por un importe de 20.000,00 euros. Con fecha 27 de mayo de 2024 se realiza un desembolso de 180.000,00 euros. Con fecha 3 de julio de 2024 se realiza un desembolso de 350.000,00 euros. Con fecha 22 de noviembre 2024 se realiza un nuevo desembolso de 180.000,00. Con fecha 23 de abril de 2025 se realiza un nuevo desembolso por importe de 180.000,00 euros, Por último, con fecha 16 de diciembre de 2025, la Sociedad realiza un nuevo desembolso por importe de 50.000,00.

El objeto principal del Fondo consiste en la inversión en el Capital o Cuasi-Capital de PYMES tecnológicas de reciente creación (startups) con base en Europa o Israel o con un equipo israelí o europeo, pero con base jurídica en Estados Unidos o Reino Unido (“Diáspora Europea e Israelí”). Las PYMES serán no financieras y de naturaleza no inmobiliaria que en el momento de la toma de participación no haya sido admitida a cotización en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación, según la definición del Artículo 4, apartado 1, puntos 21 y 22, de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo¹, y emplee como máximo a 499 personas, que la empresa sea una pequeña o mediana empresa según la definición del Artículo 4, apartado 1, punto 13, de la Directiva 2014/65/UE que cotice en un mercado de pymes en expansión según la definición del Artículo 4, apartado 1, punto 12, de la misma Directiva.

Asimismo, el Fondo invertirá en startups: (i) que sean pioneras o en mercados de nuevas tecnologías; (ii) con potencial para competir en mercados globales multibillonarios; (iii) que se centren en “Líderes de Categoría”, aprovechando la fuerza de sectores tecnológicos de España e Israel; (iv) con estrategias de salida claras y realistas; (v) tengan equipos de élite; y (vi) tengan ventajas competitivas tangibles y sostenibles.

Europa e Israel serán el sector geográfico principal de inversión del Fondo y está previsto que el cien por cien (100%) de los Compromisos Totales sean invertidos en Sociedades Participadas con base en Europa o Israel, o aquellas que, manteniendo sus actividades estratégicas en Europa o



CLASE 8.^a



OP9044789

Israel (Díaspóra Europea e Israelí), ya hubiesen iniciado su proceso de internacionalización y puedan tener su base jurídica en Estados Unidos o Reino Unido.

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

Antwort CP SCA SICAV RAIF Boscalt

Con fecha 29 de abril de 2021 se firmó un compromiso de inversión de 350.000,00 euros en Antwort CP SCA SICAV RAIF Boscalt y se realiza un primer desembolso por un importe de 23.750,00.

Con fecha 24 de junio de 2021 se realiza un nuevo desembolso de 89.154,11 euros. Con fecha 22 de noviembre de 2021 se realiza un nuevo desembolso de 74.902,05 euros. Con fecha diciembre del 2022 se realizan desembolsos de 26.113,90 euros. Con fecha 25 de octubre de 2023 se realiza un desembolso de 48.717,39 euros. Por último, con fecha 19 de septiembre de 2024 se realiza un nuevo desembolso de 11.126,32 euros. Con fecha 20 de febrero de 2025 se realiza un desembolso de 10,684,21 euros, el 17 de julio de 7.736,84 euros y, por último, el 3 de septiembre de 32.603,71 euros.

El objeto principal de la Sociedad consiste en la inversión en inversiones inmobiliarias en el sector hotelero de lujo en una ubicación privilegiada.

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

Antwort CP SCA SICAV RAIF Buyout

Con fecha 18 de octubre de 2021 se firmó un compromiso de inversión de 500.000,00 euros en Antwort CP SCA SICAV RAIF Buyout. El primer desembolso se hizo el 22 de octubre de 2021, por un importe de 11.950,00 euros.

Con fecha 21 de enero de 2021 se realiza un nuevo desembolso de 111.752,31,00 euros. Con fecha 18 de julio de 2022 se realiza un nuevo desembolso de 33.096,42 euros. Con fecha 04 de octubre de 2022 se realiza un nuevo desembolso de 25.839,75 euros. Con fecha 16 de diciembre de 2022 se realiza un nuevo desembolso de 13.982.23 euros. Con fecha 24 de mayo de 2023 se realiza un nuevo desembolso de 21.575,00 euros. Con fecha 9 de octubre de 2023 se realiza un nuevo desembolso de 14.358,49 euros. Con fecha 21 de diciembre de 2023 se realiza un nuevo



CLASE 8.ª



OP9044790

desembolso de 13.948,75 euros. Con fecha 8 de abril de 2024 se realiza un nuevo desembolso de 13.033,84 euros. Con fecha 5 de julio de 2024 se realiza un nuevo desembolso de 18.957,01 euros. Por último, en el ejercicio 2025, los desembolsos netos alcanzaron un total de 58.445,78 euros.

El objeto principal de la Sociedad consiste en inversiones que permitan conseguir exposición al segmento de adquisiciones de capital privado en Europa y Norteamérica.

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

Antwort CP SCA SICAV RAIF Co. Inv

Con fecha 10 de junio de 2024 se firmó un compromiso de inversión de 250.000,00 euros en Antwort CP SCA SICAV RAIF Co. Investment. El primer desembolso se hizo el 10 de junio de 2024, por un importe de 89.409,44 euros, junto con 4.081,62 euros de pago de prima de ecualización.

Con fecha 26 de agosto de 2024 se realiza un nuevo desembolso de 11.501,34 euros. Y, con fecha 10 de octubre de 2024, se realiza un nuevo desembolso de 25.208,53 euros. Por último, con fecha 6 de mayo de 2025 se realiza un desembolso de 25.408,42 euros.

El fondo ofrece exposición a una cartera diversificada de coinversiones directas en Europa y Norteamérica invirtiendo en Swan VI..

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

Galdana SPV I SCA, SICAV, RAIF

Con fecha 26 de noviembre de 2018 se firmó un compromiso de inversión de 250.000,00 dólares en Galdana SPV I SCA, SICAV, RAIF y se realiza un primer desembolso por un importe de 44.110,59 euros.

Durante el ejercicio 2019 se realizaron desembolsos por importe de 38.525,01 euros. Durante el ejercicio 2020 se realizaron desembolsos por importe de 52.794,52 euros. Durante el ejercicio 2021 se realizaron desembolsos por importe de 43.162,97 euros. Durante el ejercicio 2022 se realizaron desembolsos por importe de 26.682,17 euros. Con fecha 22 de marzo de 2023 se realiza un nuevo desembolso de 4.987,14 euros. Durante el ejercicio 2024 se ha producido el reembolso



CLASE 8.ª



OP9044791

de 215,176 participaciones por importe de 42.654,85 euros. Durante el ejercicio 2025 se ha producido el reembolso de 82,19 participaciones por importe de 17.515,00 euros.

El objeto principal de la Sociedad consiste en invertir en Sequoia Capital Global Growth Fund III Endurance Partners, L.P., cuya política de inversión se restringe a la inversión de capital de riesgo únicamente de acuerdo con la definición de la Circular CSSF 06/241 sobre el concepto de capital de riesgo para SICAR.

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

Altoflex IV SCA, SICAV, RAIF Galdana

Con fecha 14 de julio de 2023, Galdana SPV I SCA, SICAV, RAIF anuncia una distribución que se llevó a cabo con fecha 26 de julio de 2023, por la que se recompran 42,479 participaciones de Galdana SPV I SCA, SICAV, RAIF por un valor de 7.764,15 euros (8.583,29 USD) y se adquirieron 17.665,910 participaciones de AltoFlex IV S.C.A., SICAV-RAIF – Galdana Open End. por un valor de 12.066,11 euros (13.339,12 USD). Durante el ejercicio 2024, se llevan a cabo distribuciones de Galdana SPV I SCA, SICAV, RAIF por las que se adquieren un total de 8.316,86 participaciones de AltoFlex IV S.C.A., SICAV-RAIF – Galdana Open End por un valor total de 6.486,03 euros. Por último, en el ejercicio 2025 se adquieren 4.520,53 títulos por un valor de 3.550,06 euros.

Se trata de un vehículo de inversión alternativo constituido en Luxemburgo cuyo objeto consiste en la inversión colectiva de su patrimonio en activos de capital riesgo, principalmente mediante la toma de participaciones en fondos de venture capital, growth y private equity, así como en operaciones secundarias y coinversiones, con una estrategia de diversificación internacional.

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



CLASE 8.^a



OP9044792

b) Instrumentos de patrimonio de otras entidades

Entidad	Fecha inversión inicial	Nº Participaciones	Euros			
			Coste de adquisición	Valor razonable (a)	Plusvalía / (Minusvalía)	Ajustes por valoración (b)
Arcano Fund - European Senior	19/03/2024	2.615,51	315.142,63	345.665,54	22.892,18	22.892,18
Qualitas Energy Credit Fund SCSp (b)	18/08/2024	127.373,08	127.373,08	135.926,31	6.414,92	6.414,92
DUNAS VALOR EQUILIBRADO FI	28/12/2023	25.407,94	350.000,00	366.931,01	12.698,26	12.698,26
Luxembourg Life Fund II-Absolu	27/02/2025	2.000,00	192.344,68	175.821,56	(12.392,34)	(12.392,34)
Man Funds PLC - Man Global Inv	07/05/2025	3.271,17	401.993,74	423.419,86	16.069,59	16.069,59
Principal Global Investors - F	07/05/2025	34.579,42	403.106,12	442.689,18	29.687,30	29.687,30
SIH BrightGate Global Income F	29/01/2025	1.674,58	251.840,58	262.474,14	7.975,17	7.975,17
Twelve Cat Bond Fund	14/03/2025	4.090,65	500.000,00	588.562,54	66.421,91	66.421,91
Actyus Fintech FIL	30/06/2022	8.836,79	108.994,01	144.428,11	26.575,58	26.575,58
			2.650.794,84	2.885.918,25	176.342,57	176.342,57

(a) Determinado conforme a lo establecido en la Nota 3-a.

(b) Importes incluidos en el saldo de los epígrafes "Ajustes por valoración en el patrimonio neto – Activos financieros disponibles para la venta" del patrimonio neto del balance.

Al 31 de diciembre de 2025 la Sociedad no tenía compromisos de inversión pendientes.

Arcano Fund - European Senior

Con fecha 19 de marzo de 2024 la Sociedad adquirió 4.149,721 participaciones de Arcano Fund - European Senior por importe de 500.000,00 euros. Con fecha 7 de agosto de 2025, la Sociedad procedió a la venta de 1.534,21 participaciones por importe de 200.000,00 euros.

El principal objetivo de inversión es ofrecer a los inversores una rentabilidad ajustada al riesgo atractiva invirtiendo, directa o indirectamente, en una cartera diversificada compuesta por préstamos europeos garantizados sénior con sólidos perfiles crediticios dentro de los mercados a los que se dirige el Subfondo emitidos por entidades que cumplen criterios medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG).

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

Qualitas Energy Credit Fund SCSp

Con fecha 30 de julio de 2024 se firmó un compromiso de inversión de 500.000,00 euros en Qualitas Energy Credit Fund SCSp y, con fecha 6 de agosto de 2024, se realiza un primer desembolso por un importe de 50.000,00 euros. Con fecha 16 de diciembre de 2024 se realiza un



CLASE 8.ª



OP9044793

nuevo desembolso de 30.719,07 euros. Con fecha 17 de junio de 2025 se realiza un desembolso de 130.000 euros.

El Fondo invierte, principalmente, en en deuda de proyectos de energías renovables que abarcan tanto proyectos greenfield como brownfield y plataformas a través de diversas clases de activos, incluyendo energía eólica, solar, hidráulica, sistemas de almacenamiento de energía en baterías (BESS) y gas natural renovable (RNG). Su principal objetivo son los países europeos y de la OCDE, que operan en entornos políticos y normativos estables para ofrecer rentabilidades atractivas y de bajo riesgo.

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

Dunas Valor Prudente, FI

Con fecha 28 de diciembre de 2023 la Sociedad adquirió 2.304,2206 participaciones de Dunas Valor Prudente, FI por importe de 600.000,00 euros. Con fecha 5 de junio de 2024, la Sociedad procedió a la venta de 2.304,22 participaciones por un importe de 612.724,12 euros, dando lugar a la desinversión en dicho activo.

El Fondo invierte, principalmente, en emisores/mercados OCDE, opcionalmente hasta 25% en emergentes. Para lograr el objetivo se utilizarán estrategias de gestión alternativa 'Long/Short' y arbitraje de renta fija. La exposición al riesgo divisa será del 0% - 30% de la exposición total.

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

Luxembourg Life Fund II

Con fecha 27 de febrero de 2025 la Sociedad adquirió 2.000 participaciones de Luxembourg Life Fund II por importe de 192.344,68 euros.

El Fondo invierte, principalmente, en activos financieros, con el objetivo de obtener rentabilidades ajustadas al riesgo mediante una gestión activa de cartera y la asignación a distintas estrategias de inversión alternativas y tradicionales.

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



CLASE 8.ª



OP9044794

Lord Abbett Global Funds I plc

Con fecha 28 de enero de 2025 la Sociedad adquirió 29,264,21 participaciones de Lord Abbett Global Funds I plc por importe de 333.587,50 euros. Con fecha 15 de julio de 2025, la Sociedad procedió a la venta de la totalidad de las participaciones por importe de 308.348,06 euros, dando lugar a la desinversión de este activo.

Se trata de una entidad de inversión colectiva domiciliada en Irlanda y autorizada como UCITS por el Banco Central de Irlanda, cuyo objeto es la inversión colectiva en valores negociables y otros activos financieros a través de distintos subfondos especializados en renta fija, renta variable y estrategias de inversión global.

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

WAM Duracion 0-3 FI

Con fecha 24 de enero de 2025 la Sociedad adquirió 331.097,64 participaciones de WAM Duracion 0-3 FI por importe de 350.000,00 euros. Con fecha 22 de diciembre de 2025, la Sociedad procedió a la venta de 331.097,64 participaciones por importe de 358.631,72 euros, dando lugar a la desinversión de este activo.

El Fondo invierte, principalmente, en renta fija de corta duración y activos monetarios, cuyo objeto es la gestión e inversión colectiva del patrimonio de los partícipes conforme a su política de inversión.

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

Man Funds PLC

Con fecha 7 de mayo de 2025 la Sociedad adquirió 4.068,679 participaciones de Man Funds PLC por importe de 500.000,00 euros. Con fecha 16 de julio de 2025, la Sociedad procedió a la venta de 797,512 por importe de 99.621,19 euros.

Se trata de una institución de inversión colectiva domiciliada en Irlanda y autorizada como UCITS, cuyo objeto es la gestión e inversión colectiva del patrimonio de los inversores a través de distintos subfondos con estrategias de renta fija, renta variable y retorno absoluto.



CLASE 8.ª



OP9044795

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

Principal Global Investors

Con fecha 7 de mayo de 2025 la Sociedad adquirió 42.891,211 participaciones de Principal Global Investors por importe de 500.000,00 euros. Con fecha 16 de julio de 2025, la Sociedad procedió a la venta de 8.311,79 por importe de 99.409,84 euros.

Se trata de una entidad especializada en gestión de activos e inversiones financieras a escala global, cuyo objeto es la gestión e inversión de recursos de inversores institucionales y particulares mediante distintas estrategias y vehículos de inversión.

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

SIH BrightGate Global Income F

Con fecha 29 de enero de 2025 la Sociedad adquirió 2.327,28 participaciones de SIH BrightGate Global Income F por importe de 350.000,00 euros. Con fecha 16 de julio de 2025, la Sociedad procedió a la venta de 652,699 por importe de 99.650,29 euros.

El Fondo invierte, principalmente, en activos de renta fija corporativa global, incluyendo emisiones de crédito de alto rendimiento, con el objetivo de obtener rentabilidades ajustadas al riesgo mediante una gestión activa de cartera y una selección fundamental de emisores.

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

Twelve Cat Bond Fund

Con fecha 14 de marzo de 2024 la Sociedad adquirió 4.090,6487 participaciones de Twelve Cat Bond Fund por importe de 500.000,00 euros.

El objetivo de inversión del Fondo es lograr rendimientos ajustados al riesgo invirtiendo en "Bonos Cat".



CLASE 8.^a



OP9044796

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

Actyus Fintech, FIL

Con fecha 30 de junio de 2022 la Sociedad adquirió 3.600 participaciones de Actyus Fintech, FIL por importe de 36.000,00 euros. Con fecha 31 de diciembre de 2023, la Sociedad adquiere 1.614,56215 participaciones por importe de 18.900,00 euros. Con fecha 28 de junio de 2024, la Sociedad adquiere 1.302,7253 participaciones por importe de 18.000,00 euros. Con fecha 31 de diciembre de 2024, la Sociedad adquiere 1.513,3996 participaciones por importe de 22.500,00 euros. Con fecha 29 de junio de 2025, la Sociedad recibió el reembolso de 278,36 participaciones por importe de 5.672,13 euros. Por último, con fecha 30 de junio de 2025, la Sociedad adquiere 1.176,99 participaciones por importe de 18.000,00 euros.

El FIL invertirá prácticamente el 100% de la exposición total en la Clase A (EUR) de FINTECH I FUND, subfondo del ACTYUS SCA SICAV-RAIF, fondo de inversión alternativo constituido en Luxemburgo, no supervisado por la CNMV ni por la CSSF (autoridad luxemburguesa equivalente), y cuyo folleto no está verificado por ninguna autoridad. El FS invertirá en al menos el 75% de la exposición total directamente en acciones, préstamos y bonos convertibles de sociedades no cotizadas, que podrán ser sociedades de nueva creación u otras compañías consolidadas con alto potencial de crecimiento dentro del sector Fintech, PropTech, Insurtech, Wealthtech, Blockchain, etc. El resto de la exposición serán fondos o sociedades de capital riesgo, con una política de inversión homogénea a la indicada en el apartado anterior. El FS invertirá en Compañías principalmente domiciliadas en España, Brasil y México, aunque no se descartan otros países OCDE y países emergentes.

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

(c) Préstamos y créditos a empresas

Entidad	Fecha contratación	Euros	
		Importe inicial	Valor razonable (a)
Blackbird Rental, S.L.	28/06/2024	190.544,45	205.744,40
Spike Clothing, S.L.	31/07/2024	60.000,00	70.000,00
		250.544,45	275.744,40



CLASE 8.ª



OP9044797

Préstamo Participativo Tenedora General de Valores, S.A.

Con fecha 28 de junio de 2019 la Sociedad concede un préstamo participativo por importe de 25.000,00 euros de duración indefinida a Tenedora General de Valores, S.A. para que, por su cuenta y riesgo, asuma y desembolse hasta 25.000,00 euros que representan un 14,29% de las 2.023 acciones de Asta Capital, S.A. que invertirá, a su vez, en el Grupo Logiscenter, cuya actividad principal es la comercialización de equipamientos y dispositivos para identificación automática y movilidad, tales como lectura de códigos de barras, TPV's, RFID, etc. hasta 175.000,00 euros, de acuerdo con el contrato de suscripción firmado entre estas dos sociedades.

Con fecha 16 de diciembre de 2019 la Sociedad firmo la concesión de un préstamo participativo a Tenedora General de Valores, S.A. por importe de 138.470,00 euros para que, por su cuenta y riesgo, asumiera y desembolsara 2.157 participaciones sociales de clase C de la compañía KISHOA, S.L. Con fecha 20 de mayo de 2021 se amplió el citado préstamo en la cantidad de 2.160,66 euros para la suscripción de 34 participaciones sociales de clase C de la compañía KISHOA, S.L. Con fecha 20 de diciembre de 2022 y, con motivo del acuerdo suscrito por los socios de KISHOA con BGTF Renewable Holding Limited, se procedió a la venta en nombre y por cuenta de la Sociedad de un total de 1.091,58 participaciones sociales clase C por un importe de 149.990,87 euros, siendo el coste de las participaciones de 70.079,51 euros. Con fecha 23 de diciembre de 2024 se amplió el citado préstamo en la cantidad de 7.802,26 euros para participar en la ampliación de capital de Kishoa S.L., acordada con fecha 13 de diciembre 2024. Durante el ejercicio 2025, este préstamo ha sido cancelado.

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

Préstamo Participativo Blackbird Rental, S.L.

Con fecha 5 de junio de 2024 la Sociedad concede un préstamo participativo por importe de 250.000,00 euros con duración hasta el 31 de mayo de 2029 a Blackbird Rental, S.L. para la compra de equipos e instalaciones que deberán ser previamente aprobadas por la Sociedad. En virtud de dicho préstamo, Blackbird Rental, S.L. deberá satisfacer a la Sociedad un 15,00% del EBITDA anual de BRR durante el periodo de vigencia del préstamo. Si bien dicho porcentaje en ningún caso será inferior al 5% ni superior al 10% del saldo medio adeudado por el préstamo durante el año de que se trate.

La actividad principal de Blackbird Rental, S.L. es el arrendamiento de material audiovisual.



CLASE 8.ª



OP9044798

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

Préstamo Participativo Spike Clothing, S.L.

Con fecha 30 de julio de 2024 la Sociedad concede un préstamo participativo por importe de 60.000,00 euros con duración hasta el 30 de julio de 2028 a Spike Clothing, S.L. para acometer un plan de expansión nacional e internacional que incremente su producción, así como números de tiendas propias y wholesale, tanto nacionales como internacionales, de acuerdo con su plan de expansión. Con fecha 9 de junio de 2025, el Consejo de Administración de la Sociedad acuerda ampliar la cuantía del préstamo en 10.000,00 euros. En virtud de dicho préstamo, Blackbird Rental, S.L. deberá satisfacer a la Sociedad un 4,30% de los beneficios anuales después de impuestos durante el periodo de vigencia del préstamo. sin que en ningún caso los intereses pagados en un año puedan exceder de una cantidad equivalente al Euribor + 3%.

La actividad principal de Spike Clothing, S.L. es la fabricación venta y comercialización de ropa de mujer y complementos.

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

7. Acreedores

La composición de esta partida del balance de situación al 31 de diciembre de 2025 es la siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Acreedores y otras cuentas a pagar	22.929,81	19.204,51
H.P. acreedora por conceptos fiscales	51.977,63	6.930,00
Organismos de la Seguridad Social acreedores	-	1.472,84
	74.907,44	27.607,35

Al 31 de diciembre de 2025, el epígrafe “Acreedores y cuentas a pagar” del cuadro anterior recoge, principalmente, el importe adeudado a la Sociedad Gestora en concepto de gastos por comisiones de gestión según las cantidades acordadas en el contrato de gestión, así como el



CLASE 8.ª



OP9044799

importe adeudado a la entidad depositaria en concepto de comisión de depositaria y los honorarios de auditoría pendientes de pago, estando todos ellos provisionados (véase Nota 12).

8. Deudas a largo plazo

La composición del saldo de este epígrafe al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es la siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Deudas a largo plazo con empresas del Grupo	141.478,81	119.611,05
Otras deudas a largo plazo	-	261.809,34
	141.478,81	381.420,39

El epígrafe “Deudas a largo plazo con empresas del Grupo” se corresponde a un contrato de comisión con Tenedora General de Valores S.A. para coinversión en el fondo ANTWORT CAPITAL PARTNERS SCA SICAV -RAIF BOSCALT HOSPITALITY FF.

En el epígrafe “Otras deudas a largo plazo” del cuadro anterior, al 31 de diciembre de 2024, se recogía el importe pendiente de pago por la Sociedad al cierre de dicho ejercicio por las comisiones del préstamo firmado con fecha 27 de julio de 2020 para la suscripción y desembolso de 7.774 participaciones sociales en Ontime Corporate Unión, S.L. y la adenda al contrato para la suscripción de 1.248 participaciones más, en la ampliación de capital acordada por dicha sociedad. Con fecha 27 de febrero de 2025 la Sociedad ha procedido a la amortización total de dicho préstamo.

9. Deudas a corto plazo

La composición del saldo de este epígrafe al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es la siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Deudas a corto plazo con empresas del Grupo	-	1.214.071,66
	-	1.214.071,66



CLASE 8.ª



OP9044800

El epígrafe “Deudas a largo corto con empresas del Grupo” se corresponde con el importe a pagar por el impuesto de sociedades del ejercicio 2024 repercutido a Sociedad Compañía Garip Regajal, S.L. al formar grupo de consolidación fiscal (véanse Notas 1 y 12). Con fecha 17 de julio de 2025 la Sociedad ha procedido a la amortización total de dicho préstamo.

10. Fondos Reembolsables

Capital social

El capital inicial de la Sociedad se fijó en 10.000,00 euros, representado por 1.000 participaciones sociales de 10,00 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas mediante aportaciones no dinerarias por su entonces socio único, Compañía Garip Regajal, S.L. mediante la transmisión en pleno dominio de:

- 961 participaciones sociales de Altamar Capital Partnes, S.L., a la que se le asignan 850 participaciones sociales a razón de 8.500,00 euros de capital social y 4.101.500,00 euros de prima de ascunción
- 150 participaciones sociales de Altamar Real Estate, S.L., a la que se le asignan 40 participaciones sociales a razón de 400,00 euros de capital social y 209.600,00 euros de prima de ascunción.
- 50.000 participaciones sociales de Altán Real Estate, S.L., a la que se le asignan 80 participaciones sociales a razón de 800,00 euros de capital social y 389.200,00 euros de prima de ascunción.
- 129.564 participaciones sociales de Zafirtén, S.L., a la que se le asignan 30 participaciones sociales a razón de 300,00 euros de capital social y 129.264,00 euros de prima de ascunción.

Con fecha 16 de diciembre de 2022, la Sociedad realizó una ampliación de capital, mediante la emisión y puesta en circulación de 51 nuevas participaciones sociales de 10,00 euros de valor nominal y una prima de ascunción por un importe total de 520.182,66 euros. Dichas participaciones fueron totalmente asumidas y desembolsadas por:

- Don Daniel Ramón García-Pita Pemán asume 20 participaciones sociales a razón de 200,00 euros de capital social y 203.993,20 euros de prima de ascunción mediante la



CLASE 8.ª



OP9044801

aportación no dineraria de 2.000 acciones nominativas de Tenedora General de Valores, S.A. que, en su conjunto, representan un 20% del capital de la misma.

- Doña Isabel Ripollés Moro asume 20 participaciones sociales a razón de 200,00 euros de capital social y 203.993,20 euros de prima de asunción mediante la aportación no dineraria de 2.000 acciones nominativas de Tenedora General de Valores, S.A. que, en su conjunto, representan un 20% del capital de la misma.
- Compañía Garip Regajal, S.L. asume 11 participaciones sociales a razón de 110,00 euros de capital social y 112.196,26 euros de prima de asunción mediante la aportación no dineraria de 1.100 acciones nominativas de Tenedora General de Valores, S.A. que, en su conjunto, representan un 11% del capital de la misma.

La Junta General de Socios celebrada con fecha 13 de diciembre de 2022, aprobó la ampliación de capital de la Sociedad mediante la emisión y puesta en circulación de 130 nuevas participaciones sociales de 10,00 euros de valor nominal y una prima de asunción por un importe total de 646,643,40 euros. Dichas participaciones fueron totalmente asumidas y desembolsadas por:

- Don Javier García-Pita Ripollés asume 65 participaciones sociales a razón de 650,00 euros de capital social y 323.321,70 euros de prima de asunción mediante la compensación de la cantidad de 323.971,70 euros que le adeudaba la Sociedad.
- Don Santiago Garrido de las Heras asume 65 participaciones sociales a razón de 650,00 euros de capital social y 323.321,70 euros de prima de asunción mediante la compensación de la cantidad de 323.971,70 euros que le adeudaba la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2022, el capital social de la Sociedad era de 11.810,00 euros, representado por 1.181 participaciones sociales de 10,00 euros de valor nominal cada una ellas, totalmente asumidas y desembolsadas.

La Junta General de Socios celebrada con fecha 28 de febrero de 2023 aprobó la ampliación del capital social de la Sociedad con cargo a reservas de libre disposición mediante el aumento del valor nominal de las 1.181 participaciones sociales emitidas, que pasarán a ser de 1.017 euros de valor nominal cada una de ellas. Asimismo, en dicha Junta General de Socios se aprobó la transformación de la Sociedad en Sociedad Anónima (véase Nota 1).



CLASE 8.^a



OP9044802

Con fecha 14 de julio de 2023, Javier García-Pita Ripollés aporta sus participaciones descritas a la sociedad PIRED 5, S.L y, con fecha 18 de julio de 2023, Santiago Garrido de las Heras aporta las suyas a la sociedad EL ESPLEGAR INVERSIONES, S.L.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el capital social de la Sociedad era de 1.201.077,00 euros, representado por 1.181 acciones de 1.017,00 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas.

Las acciones son nominativas y tienen la consideración de valores negociables, pudiendo ser dichos títulos unitarios o múltiples.

El establecimiento de cualesquiera carga o gravámenes sobre las acciones de la Sociedad, o cualesquiera transmisiones, directas o indirectas, de acciones figurarán en el Libro Registro de Acciones nominativas que llevará la Sociedad; dicha inscripción será meramente declarativa y su práctica llevará aparejada que la Sociedad sólo pueda reputar accionista a la persona debidamente inscrita.

Las distribuciones a los accionistas se realizarán con arreglo a los criterios y reglas de prelación establecidos en el Folleto inscrito en la CNMV. Asimismo, en el mencionado Acuerdo se regula el régimen de transmisión de acciones de la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2025, la Sociedad contaba con 5 accionistas, de los que Compañía Garip Regajal, S.L. tenía un porcentaje de participación del 85,60% de la Sociedad.

La composición del patrimonio neto y del patrimonio comprometido de la Sociedad al 31 de diciembre de 2025, por clases de acciones, y el número de acciones se muestra a continuación:

Titular	% Participación	Nº acciones	Patrimonio
Compañía Garip Regajal S.L.	85,60%	1.011	10.075.832,33
El Esplegar Inversiones, S.L.	5,50%	65	647.803,27
Pired 5, S.L.	5,50%	65	647.803,27
Daniel García- Pita Pemán	1,70%	20	199.324,08
Isabel Ripollés Moro	1,70%	20	199.324,08
	100,00%	1.181	11.770.087,03

En el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto se desglosa el movimiento que se ha producido en el saldo del epígrafe "Capital" durante el ejercicio 2025.



CLASE 8.ª



OP9044803

El importe correspondiente al patrimonio total comprometido se registra en el epígrafe "Otras cuentas de orden - Patrimonio total comprometido" de las cuentas de orden y se corresponde con el patrimonio a 30 de junio de 2024, fecha de transformación de la Sociedad en Sociedades de Capital Riesgo.

Reservas

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, las sociedades que obtengan beneficios en el ejercicio económico deberán dotar el 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal. Estas dotaciones deberán hacerse hasta que la reserva alcance el 20% del capital social. La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital social en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital social ya aumentado. Salvo para esta finalidad, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Al 31 de diciembre de 2025 la Sociedad había dotado 240.215,40 euros (28.032,99 euros al 31 de diciembre de 2024) a la reserva legal, habiendo alcanzado, por lo tanto, el límite legalmente exigido.

Dividendos

La Junta General de Socios, en su reunión celebrada con fecha 28 de abril de 2025, aprobó la distribución de un dividendo con cargo a reservas voluntarias por importe de 300.564,50 euros. Asimismo, la Junta General de Socios, en su reunión celebrada con fecha 8 de marzo de 2024, aprobó la distribución de un dividendo con cargo a prima de emisión por importe de 4.000.047,00 euros. Por último, la Junta General de Socios, en su reunión celebrada con fecha 5 de junio de 2024, aprobó la distribución de un dividendo con cargo a prima de emisión por importe de 1.996.340,06 euros.

11. Situación fiscal

i. Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

La composición de los saldos con las Administraciones Públicas al 31 de diciembre de 2025 es la siguiente:



OP9044804

CLASE 8.^a

	Ejercicio 2025	Ejercicio 2024
<u>Acreedora</u>		
Pasivos por diferencias temporarias imponibles	337.011,47	73.956,79
Hacienda Pública, acreedora por impuesto de sociedades	51.968,14	-
Hacienda Pública, acreedora por retenciones practicadas	9,49	6.930,00
Organismos de la Seguridad Social, acreedores	-	1.472,84

ii. Conciliación entre el beneficio contable del ejercicio y el resultado fiscal

Las sociedades tienen la obligación de presentar anualmente una declaración a efectos del impuesto sobre sociedades. Actualmente, el tipo de gravamen es del 24% (25% en 2024); no obstante, de la cuota resultante, pueden practicarse determinadas deducciones por inversiones de acuerdo con la legislación vigente en cada momento.

Debido al diferente tratamiento que la legislación fiscal permite para determinadas operaciones, el resultado contable difiera de la base imponible fiscal.

A continuación, se incluye una conciliación entre el beneficio contable del ejercicio 2025 y el resultado fiscal que la Sociedad espera declarar tras la oportuna aprobación de las cuentas anuales 2025:

	Euros	
	31.12.2025	31.12.2024
Resultado antes de impuesto	2.317.560,55	5.288.164,05
Diferencias permanentes	(1.369.433,80)	(228.751,60)
Diferencias temporales	-	-
Base Imponible	948.126,75	5.059.412,45
Reducciones	-	-
Cuota	227.550,42	1.264.853,11
Deducciones a la cuota	-	-
Resultado contable ajustado	227.550,42	1.264.853,11
Cuota	227.550,42	1.264.853,11
Pagos a cuenta	175.582,28	-
Impuesto a devolver/pagar	(51.968,14)	1.264.853,11



CLASE 8.ª



OP9044805

iii. *Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras*

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Los Administradores de la Sociedad Gestora de la Sociedad consideran que se han practicado adecuadamente las liquidaciones de los mencionados impuestos, por lo que, aún en caso de que surgieran discrepancias en la interpretación normativa vigente por el tratamiento fiscal otorgado a las operaciones, los eventuales pasivos resultantes, en caso de materializarse, no afectarían de manera significativa a estas cuentas anuales.

12. Otros resultados de explotación y otros gastos de explotación

Otros resultados de explotación - Comisiones satisfechas

La composición del saldo del epígrafe "Otros resultados de explotación Comisiones satisfechas" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta se indica a continuación:

	Euros	
	2025	2024
Comisiones satisfechas		
Comisión de gestión	56.919,63	50.382,53
Otras comisiones y gastos	7.026,91	6.108,37
	63.946,54	56.490,90

Según se indica en la Nota 1, la gestión y representación de la Sociedad están encomendadas a Renta 4 Gestora, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U. (véase Nota 1). Los honorarios por la prestación de servicios de gestión y administración devengan una comisión del 0,50% anual sobre el patrimonio diario.

Comisión de depósito:

La entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 1) percibe una comisión del 0,06% anual sobre el patrimonio diario de la Sociedad como contraprestación por su servicio de depositaria, que se calcula y devenga diariamente y se abonará por trimestres vencidos, de acuerdo con las condiciones establecidas en el Folleto inscrito en la CNMV.



CLASE 8.ª



OP9044806

Los importes pendientes de pago por estos conceptos se incluyen, en su caso, en el epígrafe "Acreedores y cuentas a pagar" del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2025.

Otros gastos de explotación

El desglose del saldo de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Otros gastos de explotación		
Servicios de profesionales independientes	13.294,43	83.462,36
Tributos y tasas	2.098,14	1.040,60
	15.392,57	84.502,96

El saldo de la cuenta "Otros servicios profesionales independientes" del detalle anterior incluye los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales del ejercicio 2025 de la Sociedad, por un importe de 5.100,00 euros (6.259,50 euros en el ejercicio 2024). Durante el ejercicio 2025 la Sociedad no ha devengado otros honorarios, adicionales a los de auditoría, facturados por el auditor o por otras entidades vinculadas al mismo.

Los importes pendientes de pago por dichos conceptos al 31 diciembre de 2025 se incluyen provisionados, en su caso, en el saldo del epígrafe "Acreedores y cuentas a pagar" del pasivo del balance (véase Nota 7).

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

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

A continuación, se detalla la información requerida por la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio (modificada a través de la Disposición final segunda de la Ley 31/2014, de



CLASE 8.ª



OP9044807

3 de diciembre y por el artículo 9º de la Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de creación y crecimiento de empresas) preparada conforme a la Resolución del ICAC de 29 de enero de 2016, sobre la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales en relación con el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales:

	Euros	
	31/12/2025	31/12/2024
Periodo medio de pago a proveedores	1,57	0,63
Ratio de operaciones pagadas	92,35%	89,76%
Ratio de operaciones pendientes de pago	10,00	10,24
Total pagos realizados	73.190,83	126.368,25
Total pagos pendientes	5.595,90	12.949,64

	Euros	
	31/12/2025	31/12/2024
Volumen monetario	4.595.783,60	4.230.639,62
Porcentaje sobre el total depagos realizados	99,99%	99,55%
Número de facturas	61	70
Porcentaje sobre el total de facturas	100,00%	98,59%

Conforme a la Resolución del ICAC, para el cálculo del periodo medio de pago a proveedores se han tenido en cuenta las operaciones comerciales correspondientes a la entrega de bienes o prestaciones de servicios devengados en cada ejercicio.

Se consideran proveedores, a los exclusivos efectos de dar la información prevista en esta Resolución, a los acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes o servicios, incluidos en las partidas “Acreedores y cuentas a pagar” del pasivo corriente del balance de situación y con independencia de cualquier financiación por el cobro anticipado de la empresa proveedora.

Se entiende por “Periodo medio de pago a proveedores” el plazo que transcurre desde la entrega de los bienes o la prestación de los servicios a cargo del proveedor y el pago material de la operación.

El plazo máximo legal de pago aplicable a la Sociedad en el ejercicio 2025 según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, es de 60 días.



CLASE 8.^a



OP9044808

13. Cuentas de orden

Compromisos de compra de valores de ECR

Al cierre de ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025, la Sociedad tiene compromisos de compras de valores en Entidades de Capital Riesgo por importe de 2.639.701,53 euros.

14. Información relativa al Consejo de Administración

Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Durante los ejercicios 2025 y 2024, la Sociedad ha pagado 40.708,80 y 103.381,79 euros, respectivamente, en concepto de sueldos, dietas y otras remuneraciones a los miembros actuales o anteriores de su Consejo de Administración.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2025, la Sociedad no tenía concedidos préstamos ni anticipos o garantías de ninguna clase, ni había adquirido frente a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración compromiso alguno en materia de pensiones y seguros de vida.

Al cierre del ejercicio 2025, y durante dicho ejercicio, la Sociedad no ha tenido contratado ningún seguro de responsabilidad civil de los Administradores.

Información en relación con situaciones de conflicto de intereses por parte de los Administradores

Al cierre del ejercicio 2025 los Administradores de la Sociedad no han comunicado a los demás miembros del Consejo de Administración situación alguna de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener (ellos o sus personas vinculadas) con el interés de la Sociedad.

15. Gestión del riesgo y gestión del capital

La actividad de la Sociedad se circunscribe al objeto social establecido por la normativa específica para las Sociedades de Capital-Riesgo. En este sentido, la propia actividad de inversión característica de este tipo de entidades conlleva el riesgo correspondiente, derivado del mayor o menor éxito en la generación de valor en cada inversión de la cartera de la Sociedad. La Sociedad



CLASE 8.ª



OP9044809

por su operativa puede estar expuesto, en diversos grados, a riesgos de crédito, riesgo de liquidez y riesgo de mercado.

El riesgo de crédito al que la Sociedad se halla expuesto es correspondiente a las contrapartes de las cuentas bancarias, que son en todos los casos entidades financieras reguladas, y a las participaciones en instrumentos de patrimonio (véase Nota 1). Adicionalmente, la Sociedad cuenta con compromisos de inversión por parte de los accionistas. Éstos se obligan contractualmente a desembolsar la totalidad de ese compromiso a requerimiento de la Sociedad Gestora de la Sociedad.

Riesgo de liquidez

La Sociedad Gestora realiza una monitorización constante de las necesidades de Tesorería de la Sociedad para hacer frente a las solicitudes de desembolsos de las entidades participadas mediante estimaciones de los flujos de caja. La Sociedad realiza las solicitudes de desembolso a sus accionistas tomando como base esas estimaciones, por lo que el riesgo de liquidez no es significativo. La Sociedad podrá, con las limitaciones establecidas en su Folleto y a discreción de la Sociedad Gestora, solicitar y obtener financiación de terceros. Así como, en su caso, otorgar las garantías que a dichos efectos fueran necesarias, con arreglo a la legislación que sea aplicable en cada momento.

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado se deriva fundamentalmente de las inversiones mantenidas en sociedades no cotizadas. El objetivo principal de la política de inversiones de la Sociedad Gestora es maximizar la rentabilidad de las inversiones de la Sociedad, manteniendo los riesgos controlados. A efectos del control del riesgo de las inversiones en sociedades no cotizadas, la Sociedad toma las siguientes medidas:

- diversificación de la composición de la cartera, tanto a nivel de importes como de segmentos de mercado objeto de inversión.
- análisis previo a la realización de cada inversión en sociedades no cotizadas, incluyendo la obtención de informes y dictámenes de expertos independientes sobre las sociedades objeto de la posible inversión y de su entorno.
- seguimiento y control continuado de las principales variables económicas y de mercado que afectan a cada sociedad no cotizada en cartera.
- seguimiento y elección del momento adecuado para la desinversión de cada sociedad no cotizada en cartera, manteniendo una política de rotación periódica de las inversiones.



CLASE 8.ª



OP9044810

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

Riesgo operacional

En relación con la naturaleza, nivel de riesgo asumido en este ámbito y planes de atenuación y contingencia, se destaca lo siguiente:

- La operativa en cuyo ámbito se desenvuelve este riesgo se circunscribe a la actividad propia de la Sociedad como entidad de capital-riesgo.
- En este contexto, la propia naturaleza de la actividad de la Sociedad conlleva el riesgo operacional propio de la inversión en fondos de capital-riesgo no cotizados en mercados principales, con objeto de aumentar el valor de la inversión y desinvertir en un plazo medio con el objetivo de generar una plusvalía para los inversores. En este escenario, la actividad de inversiones se desarrolla conforme a una estrategia específica establecida en el Folleto de la Sociedad.
- Finalmente, la Sociedad Gestora de la Sociedad cuenta con planes de contingencia orientados a facilitar la continuidad de las operaciones y actividad en general de la Sociedad en caso de incidente o desastre que afecte a sus instalaciones, contando con medios para la duplicación del archivo de información de forma que la parte más relevante de ésta pueda ser recuperada en dichos casos.

Gestión del capital

En relación con las estrategias de gestión de los recursos propios de la Sociedad, se hace el seguimiento necesario de las necesidades de tesorería y satisfacción de los pasivos del mismo, de forma que la realización de reembolsos u otro tipo de retornos a los accionistas no suponga menoscabo de lo anterior. Adicionalmente, la solicitud de desembolsos pendientes sobre el nominal de la Sociedad se plantea también en atención a sus necesidades en dicho ámbito.

Por otro lado, cabe destacar que la actividad de la Sociedad, en tanto que regulada y supervisada por la autoridad competente, supone el cumplimiento de una serie de coeficientes, como base para el desarrollo conveniente de las operaciones de este tipo de entidades.

En todo caso, se considera que el patrimonio mantenido por la Sociedad es adecuado para su perfil de riesgo y entorno operativo.



CLASE 8.ª



OP9044811

16. Acontecimientos posteriores al cierre

No se ha producido ningún otro hecho significativo adicional no descrito en las Notas anteriores.



CLASE 8.ª



OP9044812

Invergarip Capital, Sociedad de Capital Riesgo, S.A.

Informe de Gestión
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2025

De acuerdo con el artículo 67 de la Ley 22/2014 de 12 de noviembre, reguladora de las Entidades de Capital Riesgo, otras Entidades de Inversión Colectiva de tipo cerrado y de sus Sociedades Gestoras, la Sociedad Gestora de la Sociedad, presenta el informe de gestión adjunto, que contiene una exposición de la evolución de la Sociedad durante el ejercicio 2025.

Situación de la Sociedad, evolución de los negocios (mercados) y evolución previsible

INVERGARIP CAPITAL SCR, S.A. se constituyó en Madrid el día 26 de diciembre de 2017 como Sociedad Limitada, bajo la denominación de Garip Rejal Inversiones, S.L. Con fecha 14 de marzo de 2023, la Sociedad cambió su denominación social por la actual, transformándose en Sociedad Anónima bajo la forma de Sociedad de Capital Riesgo. Asimismo, la Sociedad está inscrita con el número 540 en el Registro Administrativo de Sociedades de capital-riesgo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 30 de junio de 2023.

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

A final del ejercicio 2025, INVERGARIP CAPITAL SCR, S.A. ha hecho inversiones por valor de 9,13 millones de euros y tiene compromisos pendientes de desembolsar de 2,64 millones de euros.



CLASE 8.^a



OP9044813

ISIN	Valor
LU1493806472	Arcano Fund - European Senior
ES0175414004	DUNAS VALOR EQUILIBRADO FI
LU2428302025	Luxembourg Life Fund II-Absolu
IE000VASW9H	Man Funds PLC - Man Global Inv
IE00BYP55026	Principal Global Investors - F
LU0942882589	SIH BrightGate Global Income F
IE00BD2B9827	Twelve Cat Bond Fund
Total	
ECR nacionales	
ES0105782009	ACP SECONDARIES 4 FCR Clase (A)
ES0105783080	ACP Secondaries 5, F.C.R. (Clase E)
ES0105783015	ACP SECONDARIES 5 FCR Clase (A-BIS)
ES0111154011	ATL INVERSIÓN ALTERNATIVA 2023, FCR
ES0116166002	CARDUMEN OPPORTUNITY FUND I FCRE
ES0172156004	Q-ENERGY III FCR
ES0172163000	Q-ENERGY III SCR
ES0172081004	Q-Energy IV, F.C.R.
ES0172054001	Q-Energy V FCR Sustainable
Total ECR nacionales	
ECR extranjeras	
LU2564363021	ANTWORT CAPITAL PARTNERS S.C.A. SICAV-
LU2194004110	ANTWORT CP SCA SICAV-RAIF -BOSCALT
LU2364511860	ANTWORT CP SCA SICAV-RAIF- BUYOUT
LU2468383729	GALDANA SPV I S.C.A. SICAV-RAIF -
FCR00000051	Qualitas Energy Credit Fund SCSp
LU2457011018	S64 AltoFlex IV S.C.A SICAV-RAIF Galdana
Total ECR extranjeras	
Préstamos participativos	
PTO0000032	Blackbird Rental, S.L.
PTO0000032	Blackbird Rental, S.L.
PTO0000032	Blackbird Rental, S.L.
PTO0000032	Blackbird Rental, S.L.
PTO0000032	Blackbird Rental, S.L.
PTO0000032	Blackbird Rental, S.L.
PTO0000032	Blackbird Rental, S.L.
PTO0000032	Blackbird Rental, S.L.

A 31/12/2025, la Sociedad cumple con todos los límites y coeficientes que le son de aplicación de acuerdo con la Ley 22/2014, con un coeficiente obligatorio de inversión 70,6% (art. 13.3 LECR), un coeficiente de libre disposición del 34,0% (art. 15 LECR). Asimismo, la sociedad cumple con el patrimonio mínimo exigido por ley (art. 26 LECR), así como con el coeficiente de diversificación de inversiones y las limitaciones de grupo (art. 16 LECR) y con el límite de préstamos participativos (art. 13.3 LECR).

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



CLASE 8.ª



OP9044814

Distribución por tipo de activo



ECR nacionales	4 473 411,97 €	56,33%
Sin informar	2 605 563,83 €	21,16%
Acc. no cobzadas objeto de la actividad	2 522 351,08 €	20,49%
ECR extranjeras	1 174 190,72 €	9,54%
Cash	1 116 190,37 €	9,07%
Otros	420 172,51 €	3,41%

Distribución por área



España	4 718 158,41 €	58,32%
Unión Europea	3 962 678,18 €	32,19%
Norteamérica	1 609 092,25 €	14,69%
Resto mundo	1 180 338,85 €	9,59%
Resto Europa	575 242,16 €	4,67%
Otros	66 370,63 €	0,54%

Entorno macroeconómico 2025

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

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

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

Geográficamente, el Ibex 35 (+49%) ha brillado con luz propia, cerrando el año cerca de máximos históricos, apoyado en el gran desempeño del sector financiero (que pesa más del 40% en el selectivo). También han destacado el FTSE británico (+31,5%) y el DAX alemán (+23%), con



CLASE 8.^a



OP9044815

mejor comportamiento frente al +10% del CAC francés. Tras tres años de salidas de flujos, los fondos europeos vuelven a registrar entradas, especialmente en ETFs pasivos (banca, defensa y Alemania). Los planes de inversión en infraestructuras y defensa, la política fiscal laxa, la política monetaria expansiva y los bajos precios energéticos apoyan los fundamentales. Además, el posicionamiento global de los inversores ha favorecido a Europa, corrigiendo la elevada infraponderación en la región desde la Gran Crisis Financiera. Por su parte, los mercados emergentes y China han registrado un comportamiento sobresaliente, con subidas que han alcanzado el 75% en el Kospi coreano, el 34% en el Bovespa brasileño o el +28% en el Hang Seng.

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

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



CLASE 8.^a



OP9044816

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

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

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

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

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



CLASE 8.^a



OP9044817

Perspectivas de la gestora 2025

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

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

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

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



CLASE 8.ª



OP9044818

la baja en función de la evolución de las tensiones comerciales. Los apoyos compensatorios pasan por nuevos estímulos monetarios y fiscales, y una posible depreciación controlada del yuan.

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

Uso de instrumentos financieros por la Sociedad

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez, sostenibilidad y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, reguladora de las Entidades de Capital-Riesgo y de sus Sociedades Gestoras y las correspondientes circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Las decisiones de inversión de la Sociedad en sus inversiones subyacentes no tienen en cuenta los criterios de la Unión Europea para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

Investigación y desarrollo

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



CLASE 8.^a



OP9044819

El proceso de inversión en activos tiene en cuenta los riesgos de sostenibilidad y está basado en análisis propios y de terceros. Para ello la sociedad gestora utilizará datos facilitados por proveedores externos. El riesgo de sostenibilidad de las inversiones dependerá, entre otros, del tipo de emisor, el sector de actividad o su localización geográfica. De este modo, las inversiones que presenten un mayor riesgo de sostenibilidad pueden ocasionar una disminución del precio de los activos subyacentes y, por tanto, afectar negativamente al valor liquidativo de la IIC.

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

Adquisición de acciones propias

La Sociedad no dispone de acciones propias, ni ha efectuado operaciones de esta naturaleza durante el ejercicio.

Información sobre los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria (véase Nota 12).

Protección y mejora del medioambiente

Al cierre del ejercicio no existen activos dedicados a la protección y mejora del medioambiente, ni se incurrieron en gastos de esta naturaleza durante el ejercicio.

Los administradores de la Sociedad estiman que no existen contingencias relacionadas con la protección y mejora del medioambiente, no se considera necesario registrar dotación alguna a la provisión de riesgos de carácter medioambiental al cierre de ejercicio. Adicionalmente, durante el ejercicio 2025 no se recibieron subvenciones de naturaleza medioambiental.

Objetivos y políticas de gestión del riesgo de la Sociedad

El riesgo al que se expone la Sociedad está fundamentalmente concentrado en la cartera de participadas. Para mitigar dichos riesgos, se realizan controles previos a la ejecución de las inversiones, como son la diversificación de los sectores económicos en los que la Sociedad invierte y obtención de informes y dictámenes sobre sociedades objeto de la posible inversión y de su entorno. Una vez forman parte de la cartera de la Sociedad, el control del riesgo se realiza fundamentalmente a través del seguimiento continuado de las principales variables económicas que afectan al negocio de las inversiones.



CLASE 8.ª



OP9044820

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre de ejercicio

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la memoria.