

**Acurio Ventures
Partners, SGEIC, S.A.**

Informe de Auditoría Independiente

Cuentas anuales del ejercicio
terminado el 31 de diciembre de 2025
e informe de gestión

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los accionistas de Acurio Ventures Partners, SGEIC, S.A.:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Acurio Ventures Partners, SGEIC, 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 correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2025, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 1.2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

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

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

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

Reconocimiento de ingresos por comisiones recibidas	
Descripción	Procedimientos aplicados en la auditoría
Tal y como se indica en la nota 1 los ingresos de la Sociedad corresponden, principalmente, a comisiones percibidas por el servicio de gestión y administración de entidades de capital riesgo. El adecuado registro de los ingresos por comisiones percibidas descritos anteriormente se ha considerado un aspecto relevante para nuestra auditoría debido a que corresponden a la práctica totalidad de las comisiones percibidas en el ejercicio 2025 y a que dicho registro depende del cumplimiento de las condiciones reflejadas en los correspondientes Reglamentos/Contratos de Gestión de las entidades de capital riesgo gestionadas por la Sociedad.	Nuestros procedimientos de auditoría han incluido, entre otros, la verificación, para la totalidad de las entidades de capital riesgo gestionadas, que las condiciones y los porcentajes de la comisión de gestión reflejados en los correspondientes Reglamentos/Contratos de Gestión han sido debidamente aplicados durante el ejercicio. Asimismo, hemos realizado procedimientos analíticos sustantivos y pruebas en detalle, tomando en consideración las condiciones de cálculo de las distintas comisiones pactadas, evaluando la razonabilidad de los volúmenes de ingresos por comisiones y cotejando los datos utilizados por la Sociedad en su cálculo con información obtenida tanto por fuentes internas de la Sociedad como con la propia información de las entidades gestionadas. En la nota 16 de la memoria adjunta se incluyen los desgloses de información relacionados que requiere el marco normativo de información financiera aplicable.

Otra información: Informe de gestión

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

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

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

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

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

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

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

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

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

En el Anexo de este informe de auditoría se incluye una descripción más detallada de nuestras responsabilidades en relación con la auditoría de las cuentas anuales. Esta descripción que se encuentra en las páginas siguientes es parte integrante de nuestro informe de auditoría.

DELOITTE AUDITORES, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692

Gorka Luelmo

Inscrito en el R.O.A.C. nº 22247

30 de junio de 2026

Este informe se corresponde con el sello distintivo nº 03/26/03978 emitido por el Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España

Anexo de nuestro informe de auditoría

Adicionalmente a lo incluido en nuestro informe de auditoría, en este Anexo incluimos nuestras responsabilidades respecto a la auditoría de las cuentas anuales.

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

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

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

- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

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

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

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

**Acurio Ventures
Partners, S.G.E.I.C.,
S.A.**

Cuentas anuales del ejercicio
terminado el 31 de diciembre de
2025 e informe de gestión

Acurio Ventures Partners, SGEIC, S.A. (Sociedad Unipersonal)

BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 (Notas 1 a 3)

(Euros)

ACTIVO	Nota	Ejercicio 2025	Ejercicio 2024 (*)	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	Ejercicio 2025	Ejercicio 2024 (*)
Tesorería	4	401.624	2.753.909	Deudas con intermediarios financieros o particulares		185.907	165.723
Caja		269	269	Préstamos y créditos		-	-
Bancos		401.355	2.753.640	Comisiones a pagar	19	46.757	165.723
Créditos a intermediarios financieros o particulares	5	97.567	60.379	Acreedores por prestaciones de servicios		-	-
Depósitos a la vista		-	-	Acreedores por operaciones de valores	14,1	139.150	-
Depósitos a plazo		-	-	Acreedores empresas del grupo y vinculadas		-	-
Adquisición temporal de activos		-	-	Remuneraciones pendientes de pago al personal		-	-
Deudores por comisiones pendientes	14,1	-	734	Otros acreedores		-	-
Deudores por operaciones de valores	14,1	-	-	Ajustes por valoración: intereses devengados no vencidos		-	-
Deudores empresas del grupo	14,1	92.386	-	Derivados		-	-
Deudores depósitos de garantía	14,1	-	-	Opciones		-	-
Otros deudores	14,1	5.181	59.645	Otros contratos		-	-
Activos dudosos		-	-	Pasivos subordinados		-	-
Ajustes por valoración		-	-	Préstamos participativos		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Otros pasivos		-	-
Deuda Pública cartera interior		-	-	Provisiones para riesgos		-	-
Deuda Pública cartera exterior		-	-	Provisiones para pensiones y obligaciones similares		-	-
Valores de renta fija cartera interior		-	-	Provisiones para impuestos y otras contingencias legales		-	-
Valores de renta fija cartera exterior		-	-	Provisiones para otros riesgos		-	-
Activos financieros híbridos		-	-	Pasivos fiscales	9	241.442	575.397
Activos dudosos		-	-	Corrientes		241.442	575.397
Ajustes por valoración		-	-	Diferidos		-	-
Inversiones vencidas pendientes de cobro		-	-	Pasivos asociados con activos no corrientes mantenidos para la		-	-
Acciones y participaciones	6	1.193.225	-	Periodificaciones		-	-
Acciones y participaciones en cartera interior		-	-	Comisiones y otros productos cobrados no devengados		-	-
Acciones y participaciones en cartera exterior		500.000	-	Gastos devengados no vencidos		-	-
Participaciones		693.225	-	Otras periodificaciones		-	-
Activos financieros a valor razonable con cambios en patrimonio neto		-	-	Otros pasivos		-	-
Provisiones por deterioro de valor de acciones y participaciones		-	-	Administraciones Públicas		-	-
Derivados		-	-	Saldos por operaciones de arrendamiento financiero		-	-
Opciones compradas		-	-	Desembolsos pendientes en suscripción de valores		-	-
Otros instrumentos		-	-	Otros pasivos		-	-
Contratos de seguros vinculados a pensiones		-	-	TOTAL PASIVO		427.349	741.120
Inmovilizado material	11	4.913	4.086	Ajustes por valoración en patrimonio neto	6	193.225	-
De uso propio		4.913	4.086	Activos financieros con cambios en patrimonio neto		193.225	-
Inmuebles de inversión		-	-	Coberturas de flujos de efectivo		-	-
Inmovilizado material mantenido para la venta		-	-	Coberturas de inversiones netas en el extranjero		-	-
Provisiones por deterioro de valor de los activos materiales		-	-	Diferencias de cambio		-	-
Activos intangibles	10	620.300	718.177	Resto de ajustes		-	-
Fondo de Comercio		620.300	718.177	Capital	8	125.000	125.000
Aplicaciones informáticas		-	-	Emitido y suscrito		125.000	125.000
Otros activos intangibles		-	-	Capital pendiente de desembolso no exigido		-	-
Provisiones por deterioro de valor de los activos intangibles		-	-	Prima de emisión		-	-
Activos fiscales	9	-	-	Reservas	8	1.524.266	1.064.898
Corrientes		-	-	Reserva legal		25.000	25.000
Diferidos		-	-	Reservas voluntarias		1.499.266	1.039.898
Periodificaciones	7	98.691	99.874	Otras reservas		-	-
Gastos anticipados		98.691	99.874	Resultados de ejercicios anteriores		(4.685)	(4.685)
Otras periodificaciones		-	-	Remanente		-	-
Otros activos	2,8 y 19	29.276	29.276	Resultados negativos de ejercicios anteriores		(4.685)	(4.685)
Anticipos y créditos al personal		-	-	Resultado del ejercicio	3	200.441	1.834.368
Accionistas por desembolsos exigidos		-	-	Otros instrumentos de patrimonio neto	8	130.000	130.000
Fianzas en garantía de arrendamientos	19	29.276	29.276	Acciones y participaciones en patrimonio propias		-	-
Otros activos		-	-	Dividendos a cuenta y aprobados	3	(150.000)	(225.000)
				Subvenciones, donaciones y legados recibidos		-	-
				TOTAL PATRIMONIO NETO		2.018.247	2.924.581
TOTAL ACTIVO		2.445.596	3.665.701	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		2.445.596	3.665.701
Cuentas de orden	15	-	-				
Cuentas de riesgo y compromiso		-	-				
Otras cuentas de orden		323.166.627	213.737.006				

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos (Nota 1.c).

Las Notas 1 a 21 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2025.

Acurio Ventures Partners, SGEIC, S.A. (Sociedad Unipersonal)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DEL EJERCICIO 2025

(Euros)

DEBE	Nota	Ejercicio 2025	Ejercicio 2024 (*)	HABER	Nota	Ejercicio 2025	Ejercicio 2024 (*)
Intereses y cargas asimiladas de los pasivos financieros		-	-	Intereses, dividendos y rendimientos asimilados de los activos financieros		-	-
Intereses		-	-	Intermedarios financieros		-	-
Pasivos subordinados		-	-	Deuda pública interior		-	-
Rectificaciones de los costes por intereses por operaciones de cobertura		-	-	Deuda pública exterior		-	-
Remuneraciones de capital con características de pasivo financiero		-	-	Valores de renta fija interior		-	-
Otros intereses		-	-	Valores de renta fija exterior		-	-
				Dividendos de acciones y participaciones		-	-
				Rectificación de los productos financieros por operaciones de cobertura		-	-
				Otros intereses y rendimientos		-	-
Comisiones y corretajes satisfechos		12.250	11.240	Comisiones recibidas	16	4.266.089	5.104.071
Comisiones de comercialización		12.250	11.240	Comisiones de gestión de fondos de capital riesgo		3.905.103	4.475.554
Operaciones con valores		-	-	Comisiones de gestión de sociedades de capital riesgo		175.760	556.141
Operaciones con instrumentos derivados		-	-	Servicios de asesoramiento		-	-
Otras comisiones		-	-	Comisiones de gestión discrecional de carteras		-	-
				Servicios de custodia y administración de participaciones y acciones de ECR o EICC		-	-
				Ingresos por comercialización de ECR, EICC, FCRE y FESE		-	-
				Comisiones por recepción y transmisión de órdenes de clientes		-	-
				Otras comisiones		185.226	72.376
Pérdidas por operaciones financieras		-	-	Ganancias por operaciones financieras	4	25.864	13.988
Deuda Pública interior		-	-	Deuda Pública interior		-	-
Deuda Pública exterior		-	-	Deuda Pública exterior		-	-
Valores de renta fija interior		-	-	Valores de renta fija interior		-	-
Valores de renta fija exterior		-	-	Valores de renta fija exterior		-	-
Acciones y participaciones cartera interior		-	-	Acciones y participaciones cartera interior		-	-
Acciones y participaciones cartera exterior		-	-	Acciones y participaciones cartera exterior		-	-
Derivados de negociación		-	-	Derivados		-	-
Rectificaciones de pérdidas por operaciones de cobertura		-	-	Rectificaciones de pérdidas por operaciones de cobertura		-	-
Otras pérdidas		-	-	Otras ganancias		25.864	13.988
Pérdidas por diferencias de cambio		669	226	Ganancias por diferencia de cambio		-	-
Gastos de personal	18	1.843.002	1.265.985				
Sueldos y cargas sociales		1.824.125	1.259.317				
Dotaciones y aportaciones a fondos de pensiones		-	-				
Indemnizaciones por despidos		15.696	-				
Gastos de formación		2.210	1.771				
Retribuciones a los empleados basadas en instrumentos de capital		-	-				
Otros gastos de personal		971	4.877				
Gastos generales	19	2.139.189	1.467.296				
Inmuebles e instalaciones		109.874	53.173				
Sistemas informáticos		170.974	122.849				
Publicidad y representación		50.824	74.985				
Servicios de profesionales independientes		367.535	279.889				
Servicios administrativos subcontratados		3.598	5.286				
Otros gastos		1.436.384	931.014				
Contribuciones e impuestos		-	-				
Amortizaciones		257.107	176.482				
Inmovilizado material de uso propio		2.922	2.416				
Inversiones inmobiliarias		-	-				
Activos intangibles	10	254.185	174.066				
Otras cargas de explotación		3.661	6.944	Otros productos de explotación		8.243	8.686
Tasas en registros oficiales		3.661	6.944				
Otros conceptos		-	-				
Pérdidas por deterioro de valor de los activos		-	-	Recuperaciones de valor de los activos deteriorados		-	-
Créditos y otros activos financieros de renta fija		-	-	Créditos y otros activos financieros de renta fija		-	-
Instrumentos de capital		-	-	Instrumentos de capital		-	-
Inmovilizado material		-	-	Inmovilizado material		-	-
Activos intangibles		-	-	Activos intangibles		-	-
Resto		-	-	Resto		-	-
Dotaciones a provisiones para riesgos		-	-	Recuperación de provisiones para riesgos		4.954	5.131
Provisiones por actas fiscales y similares		-	-	Provisiones para impuestos y otras contingencias legales		-	-
Otras provisiones		-	-	Otras provisiones		4.954	5.131
Otras pérdidas		-	1.349	Otras ganancias	17	165.919	41.326
En activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-	En activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
Por venta de activos no financieros		-	-	Por venta de activos no financieros		-	-
Por venta de participaciones GAM		-	-	Por venta de participaciones GAM		-	-
Otras pérdidas		-	1.349	Diferencia negativa en combinaciones de negocios		-	-
				Otras ganancias		165.919	41.326
Impuesto sobre el beneficio del periodo	9	14.750	409.332				
Resultado de actividades interrumpidas (beneficios)		-	-	Resultado de actividades interrumpidas (pérdidas)		-	-
Resultado neto del periodo. Beneficios.		200.441	1.834.368	Resultado neto del periodo. Pérdidas.		-	-
TOTAL DEBE		4.471.069	5.173.202	TOTAL HABER		4.471.069	5.173.202

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos (Nota 1.c).

Las Notas 1 a 21 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2025.

Acurio Ventures Partners, SGEIC, S.A. (Sociedad Unipersonal)

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL EJERCICIO 2025

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

(Euros)

	Nota	Ejercicio 2025	Ejercicio 2024 (*)
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)		200.441	1.834.368
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto			
Por valoración de instrumentos financieros		-	-
Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto	6	193.225	-
Otros ingresos/gastos		-	-
Por cobertura de flujos de efectivo		-	-
Subvenciones, donaciones y legados recibidos		-	-
Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes		-	-
Efecto impositivo		-	-
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)		193.225	-
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias			
Por valoración de instrumentos financieros		-	-
Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto		-	-
Otros ingresos/gastos		-	-
Por cobertura de flujos de efectivo		-	-
Subvenciones, donaciones y legados recibidos		-	-
Efecto impositivo		-	-
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (III)		-	-
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)		393.666	1.834.368

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos (Nota 1.c).

Las Notas 1 a 21 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio 2025.

Acurio Ventures Partners, SGEIC, S.A. (Sociedad Unipersonal)
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL EJERCICIO 2025 (Nota 1 a 3)

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
(Euros)

	Capital		Otras aportaciones de socios	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Otros instrumentos de patrimonio neto	Acciones y participaciones en patrimonio propias	Dividendos a cuenta y aprobados	Subvenciones, donaciones y legados recibidos	Ajustes por valoración en patrimonio neto	Total Patrimonio Neto
	Emitido y suscrito	Capital pendiente de desembolso no exigido										
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2023 (*)	125.000	-	-	1.064.898	-	(4.685)	130.000	-	-	-	-	1.315.213
Ajustes por cambios de criterio 2023	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores 2023	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO AJUSTADO AL INICIO DEL EJERCICIO 2024 (*)	125.000	-	-	1.064.898	-	(4.685)	130.000	-	-	-	-	1.315.213
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	1.834.368	-	-	-	-	-	1.834.368
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	(225.000)	-	-	(225.000)
Operaciones con acciones y participaciones en patrimonio propias (netas)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Combinación de negocios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras operaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	-	(4.685)	4.685	-	-	-	-	-	-
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2024 (*)	125.000	-	-	1.064.898	(4.685)	1.834.368	130.000	-	(225.000)	-	-	2.924.581
Ajustes por cambios de criterio 2024	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores 2024	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO AJUSTADO AL INICIO DEL EJERCICIO 2025 (*)	125.000	-	-	1.064.898	(4.685)	1.834.368	130.000	-	(225.000)	-	-	2.924.581
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	200.441	-	-	-	-	193.225	393.666
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos (Nota 3)	-	-	-	(1.150.000)	-	-	-	-	(150.000)	-	-	(1.300.000)
Operaciones con acciones y participaciones en patrimonio propias (netas)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Combinación de negocios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras operaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	1.609.368	-	(1.834.368)	-	-	225.000	-	-	-
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2025	125.000	-	-	1.524.266	(4.685)	200.441	130.000	-	(150.000)	-	193.225	2.018.247

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos (Nota 1.c).

Las Notas 1 a 21 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio 2025.

Acurio Ventures Partners, S.G.E.I.C., S.A.

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

1. Reseña histórica de la Sociedad, bases de presentación de las cuentas anuales y otra información

1.1 Reseña histórica

Acurio Ventures Partners, Sociedad Gestora de Entidades de Inversión Colectiva, (en adelante, la “Sociedad” o la “Sociedad Gestora”) se constituyó en Bilbao, donde se encuentra domiciliada, el día 8 de febrero de 2019. La Sociedad está inscrita en el Registro Administrativo de Sociedades Gestoras de Entidades de Capital Riesgo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, la “CNMV”), con el número 143.

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, que ha derogado la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, reguladora de entidades de capital riesgo y sus sociedades gestoras y sucesivas modificaciones.

El objeto social de la Sociedad consiste en la administración y gestión de inversiones de una o varias entidades de capital riesgo (en adelante, “ECR”) y de cualesquiera otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado (en adelante, “EICC”), así como el control y gestión de sus riesgos. Adicionalmente, la Sociedad realizará las funciones descritas en el artículo 42.4 de la Ley 22/2014, de 12 de noviembre. Como actividad complementaria, la Sociedad puede realizar tareas de asesoramiento a las empresas con las que mantenga vinculación como consecuencia del ejercicio de su actividad principal.

Con fecha 21 de junio de 2021, la CNMV autorizó a la Sociedad Gestora la modificación de su programa de actividades como consecuencia de su intención de comercializar las entidades que gestione entre inversores no profesionales, de acuerdo con lo señalado en el artículo 75.2 de la mencionada Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo de cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado.

Al 31 de diciembre de 2025, la Sociedad gestiona los siguientes fondos y sociedades:

- All Iron Ventures I, Fondo de Capital Riesgo (en adelante, “Fondo de Capital Riesgo I”).
- All Iron Ventures Technology, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. (en adelante, “Sociedad de Capital Riesgo”).
- AIV Bilbao FDF I, Fondo de Capital Riesgo (en adelante, “Fondo de Capital Riesgo FDF”).
- Acurio Ventures Fund III, Fondo de Capital Riesgo (en adelante, “Fondo de Capital Riesgo Acurio”).

- Acurio Ventures III, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. (en adelante, “Sociedad de Capital Riesgo Acurio”).
- Acurio Opportunity FdF II, Fondo de Capital Riesgo (en adelante, “Fondo de Capital Riesgo FDF II”).
- Acurio Ventures Coinvestment Fund I, Fondo de Capital Riesgo Europeo (en adelante, “Fondo de Capital Riesgo Europeo”).

Por otro lado, la Sociedad asesora a las siguientes sociedades:

- AIV Co-Inversión LKR I, Sociedad Civil (en adelante, “Sociedad Civil LKR I”).
- AIV Co-Inversión LKR II, Sociedad Civil (en adelante, “Sociedad Civil LKR II”).
- AIV Co-Inversión Jeff I, Sociedad Civil (en adelante, “Sociedad Civil JEFF”).
- Acurio ColInversión JAT I, Sociedad Civil (en adelante, “Sociedad Civil JAT”).
- Acurio ColInversión LKR III, Sociedad Civil (en adelante, “Sociedad Civil LKR III”).

El detalle de las comisiones percibidas durante el ejercicio 2025 por la gestión y el asesoramiento de los patrimonios de las diferentes entidades es el siguiente:

Fondo / Sociedad	Comisión Fija	Comisión Variable
All Iron Ventures I, Fondo de Capital Riesgo	2,00% sobre el coste de inversión durante 5 años	Por cada desinversión, siendo el porcentaje a aplicar variable en función de la rentabilidad obtenida en dicha inversión
All Iron Ventures Technology, Sociedad de Capital Riesgo, S.A.	2,00% sobre el coste de inversión durante 5 años	No aplica
AIV Bilbao FDF I, Fondo de Capital Riesgo	Entre un 0,75% y un 1,50% sobre el capital comprometido según el tipo de participación	Un porcentaje a aplicar variable en función de la rentabilidad obtenida en el fondo
Acurio Ventures Fund III, Fondo de Capital Riesgo	Entre un 1,65% y un 2,00% por año sobre el neto coste de inversión	Un porcentaje a aplicar variable en función de la rentabilidad obtenida en el fondo
Acurio Ventures III, Sociedad de Capital Riesgo, S.A.	2,00% por año sobre el coste neto de inversión	Un porcentaje a aplicar variable en función de la rentabilidad obtenida en el fondo
Acurio Opportunity FdF II, FCR	Entre un 1,50% y un 1,95% por año sobre el coste neto de inversión	No aplica
Acurio Ventures Coinvestment Fund I, FCRE	No aplica	Un porcentaje a aplicar variable en función de la rentabilidad obtenida
AIV Co-Inversión LKR I, S.C.	2,00% sobre el coste de adquisición de la inversión en cuestión durante 5 años	Un porcentaje a aplicar variable en función de la rentabilidad obtenida
AIV Co-Inversión LKR II, S.C.	2,00% sobre el coste de adquisición de la inversión en cuestión durante 5 años	Un porcentaje a aplicar variable en función de la rentabilidad obtenida
AIV Co-Inversión Jeff I, S.C.	2,00% sobre el coste de adquisición de la inversión en cuestión durante 5 años	Un porcentaje a aplicar variable en función de la rentabilidad obtenida
Acurio ColInversión JAT I, S.C.	2,00% sobre el coste de adquisición de la inversión en cuestión	Un porcentaje a aplicar variable en función de la rentabilidad obtenida
Acurio ColInversión LKR III, S.C.	No aplica	No aplica

1.2 Bases de presentación de las cuentas anuales

b.1) Marco normativo de la información financiera aplicable a la Sociedad

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

- a) El Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
- b) La Circular 1/2021, de 25 de marzo, de la CNMV, sobre normas contables, cuentas anuales y estados financieros de las Empresas de Servicios de Inversión y sus grupos consolidables, Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva y Sociedades Gestoras de Entidades de Tipo Cerrado y otras normas de obligado cumplimiento aprobadas por la CNMV; el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, el cual ha sido modificado, entre otros, por el Real Decreto 602/2016 y por el Real Decreto 1/2021 y, en lo no previsto en éstas, la Circular 4/2017, de 27 de noviembre, del Banco de España.
- c) Ley 22/2014 de 12 de noviembre, reguladora de ECR, otras EICC y las sociedades gestoras de EICC.
- 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.

b.2) Imagen fiel

Las cuentas anuales de la Sociedad, que han sido formuladas por sus Administradores, se han preparado a partir de los registros de contabilidad de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación a la Sociedad y, en particular, con los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2025 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio 2025. Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad en su reunión celebrada el 31 de marzo de 2026, se someterán a la aprobación por la Junta de Accionistas estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna. Por su parte, las cuentas anuales del ejercicio 2024 fueron aprobadas por la Junta de Accionistas de la Sociedad el 30 de junio de 2025.

De acuerdo con lo expuesto en la Norma de Registro y Valoración 8ª.6 de la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, de la CNMV, la Sociedad no ha preparado estado de flujos de efectivo, al no concurrir las circunstancias necesarias en cuanto a cifra anual de negocios y número medio de trabajadores al cierre del ejercicio.

b.3) Principios contables no obligatorios aplicados

No se han aplicado principios contables no obligatorios. Adicionalmente, los Administradores han formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en dichas cuentas anuales. No existe ningún principio contable que, siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse.

b.4) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

En la elaboración de las presentes cuentas anuales se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad para valorar algunos de los activos, pasivos,

ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos (Nota 2.b).
- El importe de la comisión variable que se recibirá de las entidades de capital riesgo y sociedades gestionadas ha sido establecida y registrada sobre la base de la mejor estimación de cierre de los fondos y las sociedades que la Sociedad administra (Nota 16).

A pesar de que estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2024, pudiera ser que acontecimientos que, en su caso, tengan lugar en el futuro obliguen a modificarlas dichas estimaciones (al alza o a la baja) en próximos ejercicios, lo que se haría conforme a lo establecido en la Circular 1/2021, de 25 de marzo, de la CNMV, de forma prospectiva.

1.3 Comparación de la información

La información contenida en esta memoria referida al ejercicio 2024 se presenta, a efectos comparativos, con la información del ejercicio 2025.

1.4 Agrupación de partidas

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

1.5 Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio 2025 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2024.

1.6 Impacto medioambiental

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, ésta no tiene responsabilidades, 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.

1.7 Recursos propios mínimos y coeficientes de inversión

De acuerdo con el artículo 48 de la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, los recursos propios de las Sociedades Gestoras de Entidades de Inversión de tipo Cerrado han de ser, como mínimo, igual a la mayor de las siguientes cantidades:

- a. Un capital social mínimo inicial de 125.000 euros, íntegramente desembolsados, incrementado:
 - En un 0,02% del importe en que el valor de las carteras gestionadas por la sociedad gestora exceda de 250 millones de euros, excluidas las carteras gestionadas por delegación. No obstante, lo anterior, la suma exigible del capital inicial y de la cuantía adicional no deberá superar los 10 millones de euros.
 - En unos recursos propios mínimos calculados en función del valor efectivo del patrimonio gestionado a terceros, cuando se realice la actividad de gestión discrecional e individualizada de carteras, incluidas las gestionadas por delegación.

- La cuantía adicional de recursos propios a la que se refieren los párrafos anteriores podrá ser cubierta hasta en un 50 por ciento con una garantía por el mismo importe de una entidad de crédito o de una entidad aseguradora.

b. El 25 por ciento del importe de los gastos de estructura cargados a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio precedente.

Al 31 de diciembre de 2025, los recursos propios de la Sociedad excedían del importe mínimo requerido por la normativa vigente.

Asimismo, el mencionado artículo establece que las sociedades gestoras invertirán sus recursos propios mínimos en activos líquidos o activos fácilmente convertibles en efectivo a corto plazo y no incluirán posiciones especulativas. El resto de los recursos propios podrán estar invertidos en cualquier activo adecuado para el cumplimiento del fin social de la sociedad gestora, entre las que se encuentran las entidades reguladas en la mencionada Ley, siempre que la inversión se realice con carácter de permanencia. Al 31 de diciembre de 2025 la Sociedad cumplía con este requisito legal.

1.8 Principio de empresa en funcionamiento

Los Administradores de la Sociedad han formulado las presentes cuentas anuales siguiendo el principio de “Empresa en funcionamiento”, ya que, en su opinión, la capacidad de la Sociedad para recuperar sus activos y para atender a sus obligaciones financieras y de otro tipo, por los importes y plazos por los que figuran en el balance de situación al 31 de diciembre de 2025 adjunto, se encuentra razonablemente asegurada.

2. 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, de acuerdo con lo establecido, básicamente, la Circular 1/2021, de 25 de marzo, de la CNMV y el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007:

2.1 Definición y clasificación de los instrumentos financieros

i. Definición

Un instrumento financiero es un contrato que da lugar a un activo financiero en una entidad y, simultáneamente, a un pasivo financiero o instrumento de capital en otra entidad.

Un instrumento de patrimonio es cualquier negocio jurídico que evidencia, o refleja, una participación residual en los activos de la empresa que los emite una vez deducidos todos sus pasivos.

Un derivado financiero es un instrumento financiero cuyo valor cambia en respuesta a los cambios en variables (tales como los tipos de interés, los precios de instrumentos financieros y materias primas cotizadas, los tipos de cambio, las calificaciones crediticias y los índices sobre ellos) y que en el caso de no ser variables financieras no han de ser específicas para una de las partes del contrato, que no requiere una inversión inicial o bien requiere una inversión inferior a la que requieren otro tipo de contratos en los que se podría esperar una respuesta similar ante cambios en las condiciones de mercado y que se liquida en una fecha futura.

ii. Clasificación de los activos financieros

Los activos financieros se presentan en el balance agrupados, en primer lugar, dentro de las diferentes categorías en las que se clasifican a efectos de su gestión y valoración, salvo que correspondan a

“Tesorería”, que se muestran de forma independiente. La totalidad de los activos financieros de la Sociedad se clasifican a efectos de valoración como “Inversiones crediticias”.

Los activos financieros se desglosan en función de su presentación en los siguientes epígrafes del balance:

- Tesorería: saldos en efectivo y saldos deudores con disponibilidad inmediata en el Banco de España y otros bancos centrales.
- Créditos a intermediarios financieros o particulares: incluye, en su caso, depósitos a la vista y a plazo, comisiones pendientes de cobro, adquisiciones temporales de activos (operaciones simultáneas) y saldos deudores con empresas del grupo al que, en su caso, pertenece la Sociedad. Cada uno de los activos incluidos se desglosan en el balance según su naturaleza, incluyéndose, en su caso, los intereses devengados y no vencidos y las provisiones por deterioro de valor de créditos en el epígrafe “Ajustes por valoración”. La totalidad de estos activos se incluyen, a efectos de su valoración, en la categoría de “Activos financieros a coste amortizado”.
- Acciones y participaciones: incluye, en su caso, instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas o participación en fondos y sociedades de inversión colectiva, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor, salvo que se trate de participaciones en entidades dependientes, multigrupo y asociadas. La totalidad de estos activos se incluyen, a efectos de su valoración, en la categoría de “Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto”.

iii. Clasificación de los pasivos financieros

Los pasivos financieros se presentan en el balance agrupados, en primer lugar, dentro de las diferentes categorías en las que se clasifican a efectos de su gestión y valoración, salvo que se deban presentar, en su caso, como “Pasivos asociados con activos no corrientes en venta”, que se muestran de forma independiente. La totalidad de los pasivos financieros de la Sociedad se clasifican a efectos de valoración como “Pasivos financieros a coste amortizado”.

- Deudas con intermediarios financieros o particulares: incluye, en su caso, saldos acreedores por obligaciones pendientes de pago a intermediarios financieros y particulares, tales como deudas por comisiones pendientes de pago, deudas con empresas del Grupo, remuneraciones al personal pendientes de pago y otros acreedores. Cada uno de los pasivos incluidos se desglosan en el balance según su naturaleza, incluyéndose, en su caso, los intereses devengados y no vencidos en el epígrafe “Ajustes por valoración: intereses devengados no vencidos”. La totalidad de estos pasivos se incluyen, a efectos de su valoración, como “Pasivos financieros a coste amortizado”.

2.2 Valoración y registro de resultados de los activos y pasivos financieros

i. Valoración de los activos financieros

Los activos financieros se clasifican, a efectos de su valoración, en la siguiente categoría:

- Activos financieros a coste amortizado: incluye activos financieros, incluso los admitidos a negociación en un mercado organizado, para los que la Sociedad mantiene la inversión con el objetivo de percibir los flujos de efectivo derivados de la ejecución del contrato, y las condiciones contractuales del activo dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente cobros de principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.
- Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto: se incluyen en esta categoría los activos financieros cuyas condiciones contractuales dan lugar, en fechas

especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente cobros de principal e intereses sobre el importe del principal pendiente, y no se mantienen para negociar ni procede su clasificación en la categoría anterior. También se incluirán en esta categoría las inversiones en instrumentos de patrimonio designadas irrevocablemente por la Sociedad en el momento de su reconocimiento inicial, siempre y cuando no se mantengan para negociar ni deban valorarse al coste.

- Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias: incluye los activos financieros mantenidos para negociar y aquellos activos financieros que no han sido clasificados en ninguna de las categorías anteriores. Asimismo, se incluyen en esta categoría los activos financieros que así designa opcionalmente la Sociedad en el momento del reconocimiento inicial, que en caso contrario se habrían incluido en otra categoría, debido a que dicha designación elimina o reduce significativamente una incoherencia de valoración o asimetría contable que surgiría en caso contrario.

Valoración inicial

Los activos financieros se valoran, en términos generales, inicialmente, al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de la transacción que sean directamente atribuibles.

Valoración posterior

- Activos financieros a coste amortizado: los activos financieros clasificados, a efectos de su valoración, en esta categoría se valorarán por su coste amortizado, imputando a la cuenta de pérdidas y ganancias los intereses devengados aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, los créditos con vencimiento no superior a un año que se valoren inicialmente por su valor nominal, continuarán valorándose por dicho importe, salvo que se hubieran deteriorado.

El coste amortizado de un instrumento financiero es el importe al que inicialmente fue valorado un activo financiero o un pasivo financiero, menos los reembolsos de principal que se hubieran producido, más o menos, según proceda, la parte imputada en la cuenta de pérdidas y ganancias, mediante la utilización del método del tipo de interés efectivo, de la diferencia entre el importe inicial y el valor de reembolso en el vencimiento y, para el caso de los activos financieros, menos cualquier reducción de valor por deterioro que hubiera sido reconocida, ya sea directamente como una disminución del importe del activo o mediante una cuenta correctora de su valor.

El tipo de interés efectivo es el tipo de actualización que iguala el valor en libros de un instrumento financiero con los flujos de efectivo estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento, a partir de sus condiciones contractuales y sin considerar las pérdidas por riesgo de crédito futuras; en su cálculo se incluirán las comisiones financieras que se carguen por adelantado en la concesión de financiación.

- Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto: los activos financieros clasificados, a efectos de su valoración, en esta categoría se valorarán por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se registrarán, netos de su correspondiente efecto fiscal, directamente en el patrimonio neto, en el capítulo “Ajustes por valoración en patrimonio neto”, hasta que el activo financiero cause baja del balance o se deteriore, momento en que el importe así reconocido, se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias, en los capítulos “Ganancias por operaciones financieras” o “Pérdidas por operaciones financieras”, en función de si el resultado es positivo o negativo, respectivamente.
- Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias: se valoran a su valor razonable, registrándose en la cuenta de pérdidas y ganancias el resultado de las variaciones en dicho valor razonable.

Deterioro

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

Las correcciones de valor por deterioro, así como su reversión cuando el importe de dicha pérdida disminuyese por causas relacionadas con un evento posterior, se reconocerán como un gasto o un ingreso, respectivamente, y en el epígrafe que corresponda según la naturaleza del activo, en los capítulos “Pérdidas por deterioro de valor de los activos” o “Recuperaciones de valor de los activos deteriorados” de la cuenta de pérdidas y ganancias, con contrapartida en los epígrafes “Ajustes por valoración” del activo del balance. La reversión del deterioro tendrá como límite el valor en libros del activo que estaría reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

No obstante, como sustituto del valor actual de los flujos de efectivo futuros se puede utilizar el valor de mercado del instrumento, siempre que éste sea lo suficientemente fiable como para considerarlo representativo del valor que pudiera recuperar la empresa.

En particular, y respecto a las correcciones valorativas relativas a estos activos financieros, el proceso de evaluación de las posibles pérdidas por deterioro de estos activos se lleva a cabo individualmente para la totalidad de los activos financieros valorados a su coste amortizado.

- Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto: para los instrumentos de patrimonio clasificados, a efectos de su valoración, en esta categoría, se presumirá que existe deterioro ante una caída de un año y medio o de un 40% en su cotización, sin que se haya producido la recuperación del valor. En el caso de instrumentos de deuda clasificados, a efectos de su valoración, en esta categoría, se presumirá que existe deterioro cuando se haya producido una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor.

Las pérdidas acumuladas reconocidas en el patrimonio neto por disminución del valor razonable, siempre que exista una evidencia objetiva de deterioro en el valor del activo, se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias, en el capítulo “Pérdidas por deterioro de valor de los activos”, con contrapartida en el epígrafe “Ajustes por valoración” del activo del balance (en el caso de instrumentos de deuda) o en el epígrafe “Provisiones por deterioro de valor de acciones y participaciones” del activo del balance (en el caso de instrumentos de patrimonio). Si en ejercicios posteriores se incrementase el valor razonable, la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores revertirá con abono a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio, en el capítulo “Recuperaciones de valor de los activos deteriorados”. No obstante, en el caso de que se incrementase el valor razonable correspondiente a un instrumento de patrimonio, la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores no revertirá con abono a la cuenta de pérdidas y ganancias y se registrará el incremento de valor razonable directamente contra el patrimonio neto, en el capítulo “Ajustes por valoración en patrimonio neto”.

ii. Valoración de los pasivos financieros

Los pasivos financieros se clasifican, a efectos de su valoración, en la siguiente categoría:

- Pasivos financieros a coste amortizado: La Sociedad clasifica todos los pasivos financieros en esta categoría, excepto cuando, en su caso, deban valorarse a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias, de acuerdo con los criterios incluidos en el párrafo siguiente.

Valoración inicial

Los pasivos financieros se valoran, en términos generales, inicialmente, al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de la transacción que sean directamente atribuibles. No obstante, se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio los costes de transacción directamente atribuibles a los pasivos incluidos, a efectos de su valoración, en la categoría de “Pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias”.

Valoración posterior

Los pasivos financieros a coste amortizado clasificados, a efectos de su valoración, en esta categoría se valorarán por su coste amortizado (tal y como éste ha sido definido en el apartado b.i anterior), imputando a la cuenta de pérdidas y ganancias los intereses devengados aplicando el método del tipo de interés efectivo (tal y como éste ha sido definido en el apartado b.i anterior). No obstante, los débitos con vencimiento no superior a un año que se valoren inicialmente por su valor nominal, continuarán valorándose por dicho importe.

iii. Técnicas de valoración

Para la estimación del valor razonable de los instrumentos financieros valorados a 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 técnica de valoración aplicada por la Sociedad en la valoración de los instrumentos financieros valorados a valor razonable es la utilización del valor liquidativo, al tratarse en todos los casos de participaciones en vehículos de capital riesgo.

2.3 Baja del balance de los activos y pasivos financieros

Los activos financieros se dan de baja cuando expiran o se han cedido los derechos sobre los flujos de efectivo del correspondiente activo financiero y se han transferido sustancialmente los riesgos y

beneficios inherentes a su propiedad. Por otro lado, los pasivos financieros se dan de baja cuando se extinguen las obligaciones que los han generado.

Los activos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros solo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando se adquieren (bien sea con la intención de cancelarlos, bien con la intención de recolocarlos de nuevo).

2.4 Compensaciones de saldos

Los activos y pasivos se presentan separadamente en el balance y únicamente se presentan por su importe neto cuando la sociedad tiene el derecho exigible a compensar los importes reconocidos y, además, tienen la intención de liquidar las cantidades por el neto o de realizar el activo y cancelar el pasivo simultáneamente.

2.5 Activos y pasivos fiscales

Los capítulos “Activos fiscales” y “Pasivos fiscales” del balance incluyen el importe de todos los activos y pasivos de naturaleza fiscal relacionados con el impuesto sobre beneficios, diferenciándose, en su caso, entre: “Corrientes” (importes a recuperar o a pagar por impuestos en los próximos doce meses) y “Diferidos” (importes de los impuestos a pagar o a recuperar en ejercicios futuros, incluidos, en su caso, los derivados de bases imponibles negativas o de créditos por deducciones o bonificaciones fiscales pendientes de compensar).

2.6 Contabilización de las operaciones de arrendamiento

La totalidad de los arrendamientos existentes al 31 de diciembre de 2025 son operativos y corresponden al alquiler de las oficinas. En las operaciones de arrendamiento operativo, la propiedad del bien arrendado y todos los riesgos y ventajas que recaen sobre el bien permanecen sustancialmente en el arrendador.

Cuando la Sociedad actúa como arrendatario, los gastos del arrendamiento incluyendo incentivos concedidos, en su caso, por el arrendador, se cargan linealmente a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el capítulo “Gastos generales” (Nota 19).

2.7 Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

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

- son convertibles en efectivo, y
- en el momento de su adquisición su vencimiento no era superior a tres meses.

No están sujetos a un riesgo significativo de cambio de valor. Forman parte de la política de gestión normal de tesorería de la Sociedad.

2.8 Otros activos

El capítulo “Otros activos” del balance recoge el importe de los activos no registrados en otras partidas, en concreto, figuran fianzas constituidas (Nota 19) y la participación en un fondo de money market gestionado por una institución financiera.

2.9 Reconocimiento de ingresos y gastos

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados por la Sociedad para el reconocimiento de sus ingresos y gastos, no detallados anteriormente:

i. Ingresos y gastos por intereses y conceptos asimilados

Con carácter general, los ingresos y gastos por intereses y conceptos asimilables a ellos se reconocen contablemente en los capítulos “Intereses, dividendos y rendimientos asimilados de los activos financieros” e “Intereses y cargas asimiladas de los pasivos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias, respectivamente, en función de su período de devengo, por aplicación del método de interés efectivo. Los importes correspondientes a intereses devengados con anterioridad a la fecha de adquisición, no se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias, cancelándose el activo correspondiente cuando se cobre.

ii. Comisiones, honorarios y conceptos asimilados

Los ingresos y gastos en concepto de comisiones y honorarios asimilados se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias con criterios distintos según sea su naturaleza. Las comisiones procedentes de la actividad de gestión y administración de Entidades de Capital Riesgo (“ECR”), se registran en el saldo del epígrafe “Comisiones recibidas” de la cuenta de pérdidas y ganancias. En la medida en que tienen su origen en servicios que se prolongan a lo largo del tiempo, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el periodo de ejecución de dichos servicios.

Los sistemas de retribución de cada una de las comisiones antes descritas figuran en los correspondientes reglamentos de gestión y contrato de captación de inversores de las ECR (Nota 16).

iii. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

2.10 Patrimonios gestionados

El patrimonio gestionado por la Sociedad que es propiedad de terceros (entidades de capital riesgo – Nota 1), no se incluye en el balance. Las comisiones generadas por la gestión y el asesoramiento se incluyen en el saldo del capítulo “Comisiones recibidas” de la cuenta de pérdidas y ganancias. En la Nota 16 se facilita información sobre los patrimonios de terceros gestionados por la Sociedad.

2.11 Impuesto sobre Beneficios

El gasto por Impuesto sobre Beneficios del ejercicio viene determinado por el impuesto a pagar respecto al resultado fiscal de dicho ejercicio, una vez consideradas las variaciones producidas, en su caso, en dicho ejercicio en los activos y pasivos registrados derivadas de las diferencias temporarias, de los créditos por deducciones y bonificaciones fiscales y de las bases las imposables negativas.

Existe una diferencia temporaria cuando existe una diferencia entre el valor en libros y la base fiscal de un elemento patrimonial. Se considera como base fiscal de un elemento patrimonial el importe atribuido al mismo a efectos fiscales. Una diferencia temporaria imponible es aquella que generará en el futuro la obligación para la Sociedad de realizar algún pago a la Administración correspondiente. Una diferencia temporaria deducible es aquella que generará para la Sociedad algún derecho de reembolso o un menor pago a realizar a la Administración correspondiente en el futuro.

Los créditos por deducciones y bonificaciones y los créditos por bases imposables negativas son importes que, habiéndose producido o realizado la actividad u obtenido el resultado para generar su derecho, en su caso, no se aplican fiscalmente en la declaración correspondiente hasta el

cumplimiento de los condicionantes establecidos en la normativa tributaria para ello, considerándose probable por parte de la Sociedad su aplicación en ejercicios futuros.

Se consideran activos y pasivos por impuestos corrientes aquellos impuestos que se prevén recuperables o pagaderos de la Administración correspondiente en un plazo que no excede a los doce meses desde la fecha de su registro. Por su parte, se consideran activos y pasivos por impuestos diferidos aquellos importes que se espera recuperar o pagar, respectivamente, de la Administración correspondiente en ejercicios futuros.

Se reconocerán pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporales imponibles, excepto aquellas derivadas del reconocimiento inicial de fondos de comercio o de otros activos y pasivos en una operación que no afecta al resultado fiscal ni al resultado contable y no es una combinación de negocios.

No se registran ni activos ni pasivos con origen en impuestos diferidos cuando inicialmente se registre un elemento patrimonial, que no surja en una combinación de negocios y que en el momento de su registro no haya afectado ni al resultado contable ni al resultado fiscal.

Anualmente, se revisan los impuestos diferidos registrados (tanto activos como pasivos) con objeto de comprobar que se mantienen vigentes, efectuando las oportunas correcciones a los mismos de acuerdo con los resultados de los análisis realizados.

2.12 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: el estado de ingresos y gastos reconocidos y el estado total de cambios en el patrimonio neto. A continuación, se explican las principales características de la información contenida en ambas partes del estado:

Estado de ingresos y gastos reconocidos

En esta parte del estado 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 entre 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 este estado se presentan:

- a) El resultado del ejercicio.
- b) El importe neto de los ingresos y gastos reconocidos transitoriamente como ajustes por valoración en el patrimonio neto.
- c) El importe neto de los ingresos y gastos reconocidos definitivamente en el patrimonio neto, en su caso.
- d) El impuesto sobre beneficios devengado, en su caso, por los conceptos indicados en las letras b) y c) anteriores.
- e) El total de los ingresos y gastos reconocidos, calculados como la suma de las letras anteriores.

Las variaciones habidas en los ingresos y gastos reconocidos en el patrimonio neto como ajustes por valoración se desglosan en:

- a) Ganancias (pérdidas) por valoración: recoge el importe de los ingresos, netos de los gastos originados en el ejercicio, reconocidos directamente en el patrimonio neto.
- b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias: recoge el importe de las ganancias o pérdidas por valoración reconocidas previamente en el patrimonio neto, aunque sea en el mismo ejercicio, que se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias.
- c) Otras reclasificaciones: recoge el importe de los traspasos realizados en el ejercicio entre partidas de ajustes por valoración conforme a los criterios establecidos en la normativa vigente.

Los importes de estas partidas se presentan por su importe bruto, mostrándose su correspondiente efecto impositivo, en su caso, en la rúbrica “Impuesto sobre beneficios” del estado.

Estado total de cambios en el patrimonio neto

En esta parte del estado 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:

- Ajustes por cambios en criterios contables y por errores: que incluye, en su caso, los cambios en el patrimonio neto que surgen como consecuencia de la reexpresión retroactiva de los saldos de los estados financieros con origen en cambios en los criterios contables o en la corrección de errores.
- Ingresos y gastos reconocidos en el ejercicio: recoge, de manera agregada, el total de las partidas registradas en el estado de ingresos y gastos reconocidos anteriormente indicadas.
- Otras variaciones del patrimonio neto: recoge el resto de las partidas registradas en el patrimonio neto, como pueden ser distribución de resultados, operaciones con instrumentos de capital propios, pagos con instrumentos de capital, traspasos entre partida del patrimonio neto y cualquier otro incremento o disminución del patrimonio neto.

2.13 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”.

En general, los saldos denominados en moneda extranjera se han convertido a euros utilizando los tipos de cambio al cierre del Banco Central Europeo.

Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, generalmente, por su importe neto, en los capítulos “Pérdidas por diferencias de cambio” y “Ganancias por diferencias de cambio” de la cuenta de pérdidas y ganancias, a excepción de las diferencias de cambio producidas en instrumentos financieros clasificados a su valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, las cuales, en su caso, se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias sin diferenciarlas del resto de variaciones que pueda sufrir su valor razonable y las diferencias de cambio producidas en instrumentos de clasificados como activos financieros disponibles para la venta que se reconocerán en patrimonio neto.

Al 31 de diciembre de 2025, la totalidad de activos y pasivos mantenidos por la Sociedad estaban denominados en moneda euro.

2.14 Transacciones con vinculadas

Se considerarán transacciones con partes vinculadas a todas aquellas que se produzcan entre la Sociedad y las entidades o personas que cumplan los requisitos establecidos en la Norma 54ª.1 de la Circular 1/2021, de 25 de marzo, de la CNMV.

La Sociedad realiza todas sus operaciones con empresas vinculadas a valores de mercado (Nota 14). Adicionalmente, los precios de transferencia se encuentran adecuadamente soportados por lo que los Administradores de la Sociedad consideran que no existen riesgos significativos por este aspecto de los que puedan derivarse pasivos de consideración en el futuro.

2.15 Provisiones y pasivos contingentes

Las provisiones son obligaciones actuales, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, que están claramente especificadas en cuanto a su naturaleza a la fecha a la que se refieren los estados financieros, pero resultan indeterminadas en cuanto a su importe o momento de cancelación, a cuyo vencimiento, y para cancelarlas, se espera desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos.

Los pasivos contingentes son obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya existencia está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de la Sociedad. Incluye las obligaciones actuales cuya cancelación no es probable que origine una disminución de recursos que incorporen beneficios económicos o cuyo importe no pueda ser cuantificado con la suficiente fiabilidad.

Las cuentas anuales recogen, en su caso, 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. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales, sino que, en caso de existir, se informa sobre ellos en la Memoria.

Las provisiones (que se cuantifican teniendo en consideración la mejor información disponible sobre las consecuencias del suceso en el que traen su causa y son reestimadas con ocasión de cada cierre contable) se utilizan para afrontar las obligaciones específicas para las que fueron originalmente reconocidas; procediéndose a su reversión, total o parcial, cuando dichas obligaciones dejan de existir o disminuyen.

2.16 Inmovilizado material

Los bienes del inmovilizado material se valoran por su coste, que puede ser el precio de adquisición o el coste de producción. Los impuestos indirectos se incluyen solo si no son recuperables. También se incluyen los costes relacionados con desmantelamiento, rehabilitación y otros gastos asociados. En caso de que se necesite más de un año para su uso, se añaden los gastos financieros relacionados con su adquisición o construcción.

Después de la adquisición, el inmovilizado se valora por su coste menos la amortización acumulada y las correcciones por deterioro.

La amortización se establece de manera sistemática, dependiendo de la vida útil y el valor residual del bien. Se amortizan partes del activo si tienen costes significativos y una vida útil diferente.

Por otro lado, si el valor contable supera el importe recuperable (mayor entre valor razonable menos costes de venta o valor en uso), se reconoce una pérdida por deterioro. Las pérdidas o recuperaciones por deterioro se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Se da de baja el inmovilizado cuando se enajene o cuando ya no se espera obtener beneficios económicos futuros. La diferencia entre el precio de venta y el valor contable determina la ganancia o pérdida, que se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias.

2.17 Inmovilizado intangible

Los criterios contenidos en las normas relativas al inmovilizado material se aplicarán a los elementos del inmovilizado intangible, sin perjuicio de lo dispuesto a continuación, de lo previsto en las normas particulares sobre el inmovilizado intangible, así como de lo establecido para el fondo de comercio en la norma relativa a combinaciones de negocios.

Para reconocer un inmovilizado intangible, debe cumplir con la definición de activo y los criterios contables, además de ser identificable. La identificabilidad puede basarse en que el activo sea separable (se puede vender o transferir) o derive de derechos legales o contractuales, independientemente de su transferibilidad. No se reconocen como intangibles gastos internos como los de establecimiento, marcas o listas de clientes.

Los inmovilizados intangibles tienen una vida útil definida y deben amortizarse durante el período en que generen beneficios para la empresa. Si no se puede estimar su vida útil, se amortizan en un plazo de diez años. Además, se debe analizar anualmente si el activo ha sufrido deterioro de valor.

3. Distribución de los resultados de la Sociedad

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2025 que el Consejo de Administración de la Sociedad someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas es la siguiente:

	Euros
	2025
Beneficio neto del ejercicio	200.441
Distribución:	
Reserva legal	-
Reserva voluntaria	45.756
Dividendo a cuenta	150.000
Resultados de ejercicios anteriores	4.685
	200.441

Distribución de dividendos en el ejercicio

Con fecha 21 de marzo de 2025 la Junta General de Accionistas aprobó la distribución de un dividendo por importe de 900.000 euros con cargo a reservas que ha sido liquidado en el ejercicio.

Adicionalmente, con fecha 30 de julio de 2025 la Junta General de Accionistas ha aprobado la distribución de un dividendo por importe de 250.000 euros con cargo a reservas y de otro dividendo a cuenta con cargo al resultado del ejercicio 2025 por importe de 150.000 euros. Ambos dividendos han sido liquidados en el ejercicio.

El estado contable provisional (no auditado) formulado de acuerdo con los requisitos legales que pone de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución del dividendo a cuenta fue el siguiente (en euros):

Límite de distribución de dividendos a cuenta	Euros
Resultado contable desde el 1 de enero de 2025 al 24 de julio de 2025	957.383
Reservas	2.674.267
Pérdidas de ejercicios anteriores	(4.686)
Estimación del impuesto a pagar sobre dichos resultados	(191.477)
Cuadro de liquidez disponible	
Total disponible a 24 de julio de 2025 (caja y bancos)	1.624.986
Pagos previstos a corto plazo por los conceptos:	
Dividendo a cuenta	(150.000)
Dividendo con cargo a reservas	(250.000)
Impuesto sobre el resultado (estimación)	(191.477)
Otros pagos (estimación)	(185.217)
Previsión suficiente de disponibilidad final (incluido el pago de dividendo a cuenta)	848.292

4. Tesorería

El saldo de este capítulo del balance al cierre de los ejercicios 2025 y 2024 corresponde, íntegramente, a saldos en cuenta corriente mantenidos por la Sociedad para los que no hay restricciones de uso. En el ejercicio 2025 las cuentas corrientes han devengado intereses por un importe de 7.257 euros registrados bajo el epígrafe “Ganancias por operaciones financieras - Otras ganancias” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

5. Créditos a intermediarios financieros o particulares

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

	Euros	
	2025	2024
Deudores por comisiones pendientes (Notas 14 y 16)	-	734
Otros deudores (Notas 14 y 17)	97.567	59.645
	97.567	60.379

El saldo de la cuenta “Créditos a intermediarios financieros o particulares – Otros deudores” del detalle anterior recoge, principalmente, el importe de los gastos refacturados a las entidades gestionadas pendientes de cobro correspondientes a la actividad de gestión y de asesoramiento (Nota 1).

Durante el ejercicio 2025 no se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro que afectaran a estos créditos.

6. Acciones y participaciones

6.1 Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto

El detalle de los instrumentos financieros incluidos, a efectos de su valoración, en esta categoría, es el siguiente:

	Euros	
	Coste	Valor razonable
Ejercicio 2025		
Fondos de Capital Riesgo	500.000	693.225
	500.000	693.225
Ejercicio 2024		
Fondos de Capital Riesgo	-	-
	-	-

Los movimientos habidos, durante los ejercicios 2025 y 2024, en el saldo de los activos financieros incluidos, a efectos de su valoración, en esta categoría, se muestran a continuación:

	Euros	
	2025	2024
Saldo al inicio del ejercicio	-	300.000
Compras	1.100.259	-
Ventas	(600.259)	(300.000)
Variaciones de valor razonable	193.225	-
Saldo al cierre del ejercicio	693.225	-

En el ejercicio 2025, la Sociedad ha realizado dos inversiones:

1. Inversión por importe de 500.000 euros en Acurio Opportunity FdF II, FCR, fondo gestionado por la propia Sociedad (Nota 1). Al cierre del ejercicio esta inversión se encuentra valorada en 693.225 euros.
2. Inversión por importe de 600.259 euros en Titanbay Cherry Ventures Select V Feeder que ha sido traspasado a la entidad gestionada Acurio Opportunity FdF II, FCR en el propio ejercicio a coste, por lo que no se ha generado ningún impacto en la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

El detalle de los instrumentos financieros incluidos, a efectos de su valoración, en esta categoría, es el siguiente:

	Euros	
	Coste	Valor razonable
Ejercicio 2025		
Fondos de inversión	500.000	500.000
	500.000	500.000
Ejercicio 2024		
Fondos de inversión	-	-
	-	-

Los movimientos habidos, durante los ejercicios 2025 y 2024, en el saldo de los activos financieros incluidos, a efectos de su valoración, en esta categoría, se muestran a continuación:

	Euros	
	2025	2024
Saldos al inicio del ejercicio	-	-
Compras	8.132.000	-
Ventas	(7.632.000)	-
Saldos al cierre del ejercicio	500.000	-

En el ejercicio 2025 la Sociedad ha realizado inversiones y desinversiones en un fondo de inversión de money market gestionado por una entidad financiera, siendo el importe invertido al cierre del ejercicio de 500.000 euros. Los rendimientos financieros generados por estas inversiones han ascendido a 18.607 euros y se encuentran registrados en el epígrafe “Ganancias por operaciones financieras - Otras ganancias” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

7. Periodificaciones

El saldo de la cuenta “Periodificaciones” incluye un importe de 98.691 euros y se corresponde, principalmente a gastos pagados por anticipado por el uso de determinadas herramientas tecnológicas.

8. Fondos propios

8.1 Capital

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el capital social estaba formado por 125.000 acciones de un euro de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas desde el momento de constitución de la Sociedad (Nota 1), con los mismos derechos políticos y económicos, no existiendo restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones, y no cotizando en bolsa.

A 31 de diciembre 2024 el Accionista Único de la Sociedad era Michelena Ventures, S.L. Con fecha 20 de marzo de 2025 Michelena Ventures, S.L. ha transferido el siguiente número de acciones a las siguientes sociedades:

	Acciones	Porcentaje de participación
Montecristo Capital, S.L.U.	20.626	16,50%
Hustle Squared, S.L.U.	14.062	11,25%
Navio Cornell, S.L.U.	14.062	11,25%
	48.750	100,00%

Asimismo, con fecha 9 de septiembre de 2025 Michelena Ventures, S.L. ha transferido 6.250 acciones, constitutivas del 5% del capital social de la sociedad a Ion Ion, S.L.

Por tanto, a 31 de diciembre de 2025 los accionistas de la Sociedad son:

	Euros	Porcentaje de participación
Michelena Ventures, S.L.	70.000,00	56,00%
Montecristo Capital, S.L.U.	20.625,00	16,50%
Hustle Squared, S.L.U.	14.062,50	11,25%
Navio Cornell, S.L.U.	14.062,50	11,25%
Ion Ion, S.L.	6.250,00	5,00%
	125.000,00	100,00%

8.2 Reserva legal

De acuerdo con la Ley de Sociedades de capital, se debe destinar una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, 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.

La reserva legal se encuentra totalmente constituida al 31 de diciembre de 2025.

9. Administraciones Públicas y Situación fiscal**i. Saldos con Administraciones Públicas**

Los saldos mantenidos con las Administraciones Públicas son los siguientes:

Ejercicio 2025

	Euros			
	Activo		Pasivo	
	Diferido	Corriente	Diferido	Corriente
Hacienda Pública acreedora por retenciones practicadas	-	-	-	127.088
Organismos de la Seguridad Social, acreedores	-	-	-	23.808
Hacienda Pública por Impuesto sobre Sociedades	-	-	-	7.830
Hacienda Pública acreedora retenciones en actividades económicas	-	-	-	240
Hacienda Pública por Impuesto al Valor Añadido	-	-	-	82.611
	-	-	-	241.577

Ejercicio 2024

	Euros			
	Activo		Pasivo	
	Diferido	Corriente	Diferido	Corriente
Hacienda Pública acreedora por retenciones practicadas	-	-	-	142.311
Organismos de la Seguridad Social, acreedores	-	-	-	18.256
Hacienda Pública por Impuesto sobre Sociedades	-	-	-	381.800
Hacienda Pública acreedora retenciones en actividades económicas	-	-	-	4.725
Hacienda Pública por Impuesto al Valor Añadido	-	-	-	28.305
	-	-	-	575.397

ii. Conciliación resultado contable y base imponible fiscal

La conciliación entre el resultado contable y su base imponible fiscal es la siguiente:

Ejercicio 2025

	Euros		
	Aumentos	Disminuciones	Total
Resultado contable antes de impuestos:			215.191
Diferencias permanentes	34.822	-	34.822
Diferencias temporarias	-	-	-
Base imponible previa			250.013
Compensación de bases imponibles			-
Base imponible fiscal			250.013

Ejercicio 2024

	Euros		
	Aumentos	Disminuciones	Total
Resultado contable antes de impuestos:			2.243.700
Diferencias permanentes	50.183	-	50.183
Diferencias temporarias	-	(115.000)	(115.000)
Base imponible previa			2.178.883
Compensación de bases imponibles			(4.685)
Base imponible fiscal			2.174.198

Las diferencias permanentes se corresponden a gastos no deducibles.

iii. Conciliación resultado contable y gasto / (ingreso) por Impuesto sobre Sociedades

La conciliación entre el resultado contable y el gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2025 y 2024 es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Resultado contable del ejercicio antes de impuestos	215.191	2.243.700
Diferencias permanentes	34.822	50.183
Resultado contable ajustado	250.013	2.293.883
Cuota íntegra (20%)	50.003	458.777
Deducciones generadas en el ejercicio	(37.488)	(70.340)
Regularización diferencias temporarias	-	9.883
Regularización IS ejercicios anteriores	2.235	(8.051)
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores no activadas	-	(937)
Intereses de demora beneficios fiscales	-	20.000
Total gasto/(ingreso) por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio	14.750	409.332

Durante el ejercicio 2025 la Sociedad ha generado deducciones por creación de empleo por importe de 8.288 euros y por la adquisición de activos no corrientes nuevos por importe de 167.974 euros, de los cuales han sido aplicados 8.288 euros y 29.200 euros, respectivamente. Por tanto, a 31 de diciembre de 2025 la Sociedad tiene deducciones generadas y pendientes de aplicar no activadas por importe de 138.774 euros.

iv. Desglose del gasto / (ingreso) por Impuesto sobre Sociedades

El desglose del gasto / (ingreso) por Impuesto sobre Sociedades registrado en las cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios 2025 y 2024 es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Por impuesto corriente	14.750	356.449
Por impuesto diferido	-	52.883
Total gasto/(ingreso) por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio	14.750	409.332

v. Activos por impuesto diferido no registrados

La Sociedad cuenta con deducciones generadas y no activadas por importe de 138.774 euros (Nota 9.iii).

vi. Ejercicios pendientes de compensación 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.

Al 31 de diciembre de 2025, la Sociedad tiene abiertos a inspección el ejercicio 2021 y siguientes en relación con el Impuesto sobre Sociedades y los cuatro últimos años en relación con los demás impuestos que le son de aplicación, pudiendo ser revisados.

Debido a que las normas fiscales aplicadas por la Sociedad pueden ser objeto de diferentes interpretaciones por parte de las autoridades fiscales, podrían existir para los años pendientes de inspección determinados pasivos fiscales de carácter contingente que no son susceptibles de cuantificación objetiva. Sin embargo, en opinión de los Administradores y sus asesores fiscales, la probabilidad de que dichos pasivos contingentes se materialicen es remota y, en cualquier caso, no tendrán un efecto significativo sobre las cuentas anuales de la Sociedad consideradas en su conjunto.

Los Administradores de la Sociedad han realizado los cálculos de los importes asociados con este impuesto para el ejercicio 2025 de acuerdo con la normativa foral en vigor al cierre de cada ejercicio, 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 las presentes cuentas anuales.

10. Inmovilizado intangible

El detalle y movimiento de las partidas incluidas en el “Inmovilizado intangible” es el siguiente:

Ejercicio 2025

	Euros			
	Saldo al 31.12.24	Adiciones	Bajas	Saldo al 31.12.25
COSTE:				
Aplicaciones informáticas	950.425	156.308	-	1.106.733
Total Coste	950.425	156.308	-	1.106.733
AMORTIZACIONES:				
Aplicaciones informáticas	(232.248)	(254.185)	-	(486.433)
Total Amortización Acumulada	(232.248)	(254.185)	-	(486.433)
Total neto	718.177			620.300

Ejercicio 2024

	Euros			
	Saldo al 31.12.23	Adiciones	Bajas	Saldo al 31.12.24
COSTE:				
Aplicaciones informáticas	564.548	385.877	-	950.425
Total Coste	564.548	385.877	-	950.425
AMORTIZACIONES:				
Aplicaciones informáticas	(58.182)	(174.066)	-	(232.248)
Total Amortización Acumulada	(58.182)	(174.066)	-	(232.248)
Total neto	506.366			718.177

Durante el ejercicio 2025, la totalidad del importe registrado en este epígrafe corresponde a la activación de los gastos de desarrollo del programa informático dirigido a gestionar las oportunidades de inversión.

11. Inmovilizado material

El saldo de este capítulo del balance al cierre del ejercicio 2025 corresponde a mobiliario y equipos para procesos de información propiedad de la Sociedad.

12. Gestión del riesgo

La actividad de la Sociedad se circunscribe a la gestión de ECR, por lo que, dado que no realiza operaciones financieras distintas de estas de gestión, el riesgo financiero de la Sociedad se califica como bajo.

En este contexto, y en cuanto a riesgo de mercado que pudiera surgir por la exposición del valor de las posiciones mantenidas en instrumentos financieros, a variaciones de mercado, se entiende que únicamente se está expuesto en grado muy bajo, en relación con las operaciones de colocación de la tesorería de la Sociedad en depósitos bancarios y con la cuenta bancaria de la Sociedad (Nota 4).

Por lo tanto, los riesgos de mercado son bajos en los tres ámbitos, riesgo de precio, riesgo de tipo de interés y riesgo de tipo de cambio.

El riesgo de precio es bajo ya que las colocaciones de tesorería referidas se mantienen hasta vencimiento, por lo que no ha lugar de variación de precio en mercado secundario.

El riesgo de tipo de interés es bajo en la medida en que los plazos de colocación son cortos, y siempre inferiores a un año.

La Sociedad no está expuesta a riesgo bajo de tipo de cambio ya que no mantiene saldos en moneda extranjera y no realiza colocaciones de tesorería en moneda extranjera.

El riesgo de crédito al que la Sociedad se halla expuesta es el de las contrapartes en las operaciones con la cuenta bancaria, que es una entidad financiera española regulada.

Finalmente, el riesgo de liquidez de la Sociedad se considera bajo, tanto por la estructura de cobros y pagos, ya que la principal fuente de ingresos de la Sociedad, que es la comisión de gestión, se cobra por

trimestres de forma anticipada, como por la prudencia en las cuantías y plazos de las colocaciones de tesorería efectuadas.

Riesgo de Sostenibilidad

La normativa europea que afecta a UCITS y FIA ha sido modificada a fin de establecer normas relativas a la integración de riesgos de sostenibilidad y resulta de aplicación a partir de agosto de 2023.

Al 31 de diciembre 2025, y de forma transitoria, la Sociedad no integra aún los riesgos de sostenibilidad en las decisiones o, en su caso, asesoramiento de inversión ya que no dispone actualmente de una política de integración de estos riesgos en el proceso de toma de decisiones o, en su caso, asesoramiento de inversión, lo que no significa que estos riesgos no puedan llegar a ser significativos.

13. Gestión de 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 de la misma, de forma que la disposición de los resultados de cada ejercicio no suponga menoscabo de lo anterior.

Por otro lado, cabe destacar que la actividad de la Sociedad, en tanto que está regulada y supervisada por la autoridad competente (CNMV) en lo relativo a sociedades gestoras de ECR, tiene unas exigencias de capital social mínimo, como base de la provisión de unos recursos propios mínimos aconsejables para el desarrollo de las operaciones de este tipo de sociedades.

En todo caso, se considera que la cuantía de recursos propios mantenidos por la Sociedad es adecuada para su perfil de riesgo y entorno operativo.

14. Partes vinculadas

La Sociedad gestora considera partes vinculadas aquellas entidades de capital riesgo a las que presta servicios de gestión y asesoramiento.

14.1 Operaciones con sociedades del vinculadas y con los accionistas de la Sociedad

Los principales saldos mantenidos al cierre de los ejercicios 2025 y 2024 y las transacciones realizadas durante dichos ejercicios por la Sociedad con sociedades vinculadas, son los siguientes:

	Euros	
	2025	2024
Activo-		
Deudores por comisiones pendientes (Nota 5)	-	734
Deudores empresas del grupo (Nota 5)	92.386	-
Otros deudores (Nota 5)	3.713	25.561
Pasivo-		
Acreedores empresas del grupo y vinculadas	139.150	-
Gastos-		
Gastos generales (Nota 19)	(330.040)	(220.000)
Ingresos-		
Otras ganancias (Nota 17)	165.919	41.326
Comisiones recibidas (Nota 16)	4.266.089	5.104.071

Durante el ejercicio 2025 se han devengado gastos a favor de los socios por importe de 330 miles de euros en concepto de prestación de servicios (220 miles de euros en 2024). A 31 de diciembre de 2025 se encuentra pendiente de pago un importe de 139 miles de euros registrado en el epígrafe “Acreedores empresas del grupo y vinculadas” del balance.

14.2 Operaciones con miembros del Consejo de Administración

Ni durante el ejercicio 2025 ni 2024 los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han percibido ninguna remuneración por el desempeño de su cargo. Adicionalmente, durante el 2025 se han satisfecho 20.470 euros en concepto de primas de seguro de responsabilidad civil para los Administradores de la Sociedad (15.249 euros en el ejercicio 2024).

En 2025 la Sociedad no tiene obligaciones contraídas en materia de pensiones respecto a los miembros anteriores o actuales del Consejo de Administración, ni existen anticipos o créditos concedidos a los mismos.

14.3 Información en relación con situaciones de conflicto de intereses por parte de los Administradores y Alta Dirección

Desde el 1 de enero de 2025 hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales, los miembros del Consejo de Administración de “Acurio Ventures Partners, S.G.E.I.C., S.A.”, así como determinadas personas vinculadas a los mismos según se define la Ley de Sociedades de Capital, no han mantenido relaciones con otras sociedades que por su actividad representarán un conflicto de interés para ellas ni para la Sociedad, no habiéndose producido comunicación alguna al Consejo de Administración ni al resto de los Administradores en el sentido indicado en el apartado 3 del artículo 229 del citado texto legal, motivo por el cual las presentes cuentas anuales no incluyen desglose alguno al respecto.

14.4 Retribuciones a la Alta Dirección

Las remuneraciones devengadas por los miembros de la Alta Dirección en el ejercicio 2025 han ascendido a 821.671 euros (660.494 euros en el ejercicio 2024).

Adicionalmente, durante el ejercicio 2024 se satisficieron a miembros de la Alta Dirección 50 miles de euros en concepto de *carried interest* que fueron devengados en el ejercicio 2023.

En 2025 la Sociedad no tiene obligaciones contraídas en materia de pensiones respecto a los miembros anteriores o actuales de la Alta Dirección, ni tiene obligaciones asumidas por cuenta de ellos a título de garantía.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2025 y 2024 no existen créditos ni anticipos a miembros de la Alta Dirección.

15. Otras cuentas de orden

El saldo del epígrafe “Otras cuentas de orden” del balance al 31 de diciembre de 2025 y 2024 hace referencia a los patrimonios netos gestionados al 31 de diciembre de 2025 y 2024 por la Sociedad. La composición del epígrafe es la siguiente:

	Euros	
	2025	2024
All Iron Ventures I, Fondo de Capital Riesgo	112.544.164	104.553.683
All Iron Ventures Technology, Sociedad de Capital Riesgo, S.A.	35.544.601	33.313.481
AIV Bilbao FDF I, Fondo de Capital Riesgo	26.588.854	17.867.597
Acurio Ventures Fund III, FCR	107.076.043	56.897.892
Acurio Ventures III, SCR	3.142.863	1.104.353
Acurio Opportunity Fdf II	22.306.659	-
Acurio Ventures Coinvestment Fund, FCRE	15.963.443	-
	323.166.627	213.737.006

16. Comisiones recibidas

Los ingresos obtenidos por la actividad de gestión y asesoramiento en el ejercicio 2025 han ascendido a 4.266.089 euros (5.104.071 euros en el ejercicio 2024), que se encuentran registrados en el capítulo “Comisiones recibidas” de la cuenta de pérdidas y ganancias. El detalle de comisiones de gestión devengadas durante los ejercicios 2025 y 2024 y de las comisiones pendientes de cobro al 31 de diciembre de ejercicios 2025 y 2024, es el siguiente:

Ejercicio 2025

	Euros	
	Comisiones devengadas durante el ejercicio	Comisiones pendientes de cobro (Notas 5 y 14)
All Iron Ventures I, F.C.R.	503.784	-
All Iron Ventures Technology, S.C.R., S.A.	85.514	-
AIV Co-Inversión LKR I, S.C.	-	-
AIV Co-Inversión LKR II, S.C.	50.387	-
Acurio Ventures Fund III, F.C.R.	2.718.530	-
AIV Bilbao FDF I, F.C.R.	240.325	-
Acurio Ventures III, S.C.R., S.A.	90.246	-
Acurio Co-Inversión JAT I, S.C.	185.226	-
Acurio Opportunity FDF II	392.077	-
	4.266.089	-

Ejercicio 2024

	Euros	
	Comisiones devengadas durante el ejercicio	Comisiones pendientes de cobro (Notas 5 y 14)
All Iron Ventures I, F.C.R.	809.667	734
All Iron Ventures Technology, S.C.R., S.A.	430.880	-
AIV Co-Inversión LKR I, S.C.	21.988	-
AIV Co-Inversión LKR II, S.C.	50.388	-
Acurio Ventures Fund III, F.C.R.	3.425.562	-
AIV Bilbao FDF I, F.C.R.	240.325	-
Acurio Ventures III, S.C.R., S.A.	125.261	-
	5.104.071	734

Por este servicio la Sociedad cobra a las sociedades que gestiona y asesora las comisiones establecidas en sus respectivos Reglamentos y Contratos de asesoramiento, calculándose de la siguiente manera:

All Iron Ventures I, Fondo de Capital Riesgo

Durante el período comprendido entre la fecha de inversión de “All Iron Ventures I, Fondo de Capital Riesgo” y hasta el quinto aniversario de dicha fecha, la Sociedad percibirá una comisión de gestión anual equivalente al 2,00% del coste de adquisición de la inversión en cuestión.

Una vez transcurrido el periodo de cinco años desde la fecha de la inversión anterior y, en cualquier caso, desde el momento en el que se produzca la desinversión o la amortización totales de la inversión en cuestión, la Sociedad no percibirá comisión de gestión alguna del fondo con respecto a dicha inversión. A efectos aclaratorios, en caso de desinversión parcial, la Sociedad seguirá percibiendo comisión de gestión en un importe proporcional a la parte no desinvertida de una determinada Inversión.

Adicionalmente, la Sociedad percibirá una comisión variable por cada desinversión, siendo el porcentaje a aplicar variable en función de la rentabilidad obtenida en dicha inversión.

All Iron Ventures Technology, Sociedad de Capital Riesgo, S.A.

Durante el período comprendido entre la fecha de inversión de “All Iron Ventures Technology, Sociedad de Capital Riesgo, S.A.” y hasta el quinto aniversario de dicha fecha, la Sociedad percibirá una comisión de gestión anual equivalente al 2,00% del coste de adquisición de la inversión en cuestión.

Una vez transcurrido el periodo de cinco años desde la fecha de la inversión anterior y, en cualquier caso, desde el momento en el que se produzca la desinversión o la amortización totales de la inversión en cuestión, la Sociedad no percibirá comisión de gestión alguna de la sociedad de capital riesgo. A efectos aclaratorios, en caso de desinversión parcial, la Sociedad seguirá percibiendo comisión de gestión en un importe proporcional a la parte no desinvertida de una determinada Inversión.

AIV Bilbao FDF I, Fondo de Capital Riesgo

Desde fecha de cierre inicial de “AIV Bilbao FDF I, Fondo de Capital Riesgo” hasta el que se cumpla el décimo (10º) aniversario de la fecha de cierre inicial, la comisión de gestión anual será el porcentaje de comisión de gestión correspondiente a cada clase de participaciones, aplicado sobre el importe resultante de restar a los compromisos de inversión suscritos por los partícipes de cada clase de

participaciones, el coste de adquisición de las inversiones en entidades participadas que hayan sido completamente desinvertidas, desde la fecha efectiva de cada desinversión total.

A efectos aclaratorios, la Sociedad no percibirá comisión de gestión de “AIV Bilbao FDF I, Fondo de Capital Riesgo” tras el décimo (10º) aniversario de la fecha de cierre inicial.

Adicionalmente, la Sociedad percibirá una comisión variable siendo un porcentaje a aplicar en función de la rentabilidad obtenida en las inversiones del fondo.

AIV Co-Inversión LKR I, Sociedad Civil

En contraprestación por los servicios prestados por la Sociedad, “AIV Co-Inversión LKR I, Sociedad Civil” está obligada al pago de una comisión anual equivalente al 2,00% de los importes que invierta, contada desde la fecha efectiva de inversión inicial y, en su caso, de inversiones sucesivas hasta el quinto aniversario de esa fecha, que será abonada por trimestres anticipados a la Sociedad, o cualquier otra sociedad que asuma la mediación de la participación en “AIV Co-Inversión LKR I, Sociedad Civil”.

Una vez transcurrido el periodo de cinco años desde la fecha de inversión inicial y, en su caso, desde las fechas de inversión sucesivas, la Sociedad no percibirá comisión de gestión alguna de “AIV Co-Inversión LKR I, Sociedad Civil”. A efectos aclaratorios, en caso de desinversión parcial en “AIV Co-Inversión LKR I, Sociedad Civil”, la Sociedad seguirá percibiendo comisión de gestión en un importe proporcional a la parte no desinvertida de la inversión en “AIV Co-Inversión LKR I, Sociedad Civil”.

AIV Co-Inversión LKR II, Sociedad Civil

En contraprestación por los servicios prestados por la Sociedad, “AIV Co-Inversión LKR II, Sociedad Civil” está obligada al pago de una comisión anual equivalente al 2,00% de los importes que invierta, contada desde la fecha efectiva de inversión inicial y, en su caso, de inversiones sucesivas hasta el quinto aniversario de esa fecha, que será abonada por trimestres anticipados a la Sociedad, o cualquier otra sociedad que asuma la mediación de la participación en “AIV Co-Inversión LKR II, Sociedad Civil”.

Una vez transcurrido el periodo de cinco años desde la fecha de inversión inicial y, en su caso, desde las fechas de inversión sucesivas, la Sociedad no percibirá comisión de gestión alguna de “AIV Co-Inversión LKR II, Sociedad Civil”. A efectos aclaratorios, en caso de desinversión parcial en “AIV Co-Inversión LKR II, Sociedad Civil”, la Sociedad seguirá percibiendo comisión de gestión en un importe proporcional a la parte no desinvertida de la inversión en “AIV Co-Inversión LKR II, Sociedad Civil”.

AIV Co-Inversión Jeff I, Sociedad Civil

En contraprestación por los servicios prestados por la Sociedad, “AIV Co-Inversión Jeff I, Sociedad Civil” está obligada al pago de una comisión anual equivalente al 2,00% de los importes que invierta, contada desde la fecha efectiva de inversión inicial y, en su caso, de inversiones sucesivas hasta el quinto aniversario de esa fecha, que será abonada por años anticipados a la Sociedad, o cualquier otra sociedad que asuma la mediación de la participación en “AIV Co-Inversión Jeff I, Sociedad Civil”.

Una vez transcurrido el periodo de cinco años desde la fecha de inversión inicial y, en su caso, desde las fechas de inversión sucesivas, la Sociedad no percibirá comisión de gestión alguna de “AIV Co-Inversión Jeff I, Sociedad Civil”. A efectos aclaratorios, en caso de desinversión parcial en “AIV Co-Inversión Jeff I, Sociedad Civil”, la Sociedad seguirá percibiendo comisión de gestión en un importe proporcional a la parte no desinvertida de la inversión en “AIV Co-Inversión Jeff I, Sociedad Civil”.

Acurio Ventures III, Fondo de Capital Riesgo

En contraprestación por los servicios prestados por la Sociedad, “Acurio Ventures III, Fondo de Capital Riesgo” está obligada al pago de una comisión anual de entre el 1,65% y el 2,00% del capital

comprometido hasta finalizar el periodo de inversión; y posteriormente, y hasta la fecha en la que se disuelva el fondo, sobre el capital neto invertido. La comisión de gestión se calculará y devengará diariamente y se abonará por trimestres anticipados.

Adicionalmente, la Sociedad percibirá una comisión variable siendo un porcentaje a aplicar en función de la rentabilidad obtenida en las inversiones del fondo.

Acurio Ventures III, Sociedad de Capital Riesgo

En contraprestación por los servicios prestados por la Sociedad, “Acurio Ventures III, Sociedad de Capital Riesgo, S.A.” está obligada al pago de una comisión anual del 2,00% del capital comprometido hasta finalizar el periodo de inversión y posteriormente, hasta la fecha en la que se disuelva el fondo, sobre el capital neto invertido. La comisión de gestión se calculará y devengará diariamente y se abonará por trimestres anticipados.

Adicionalmente, la Sociedad percibirá una comisión variable siendo un porcentaje a aplicar en función de la rentabilidad obtenida en las inversiones de la sociedad de capital riesgo.

Acurio ColInversión JATI, Sociedad Civil

En contraprestación por los servicios prestados por la Sociedad, “Acurio Co-Inversión Jat , Sociedad Civil” está obligada al pago de una comisión equivalente al 2,00% del importe invertido

Acurio ColInversión LKR III, Sociedad Civil

No aplica el cobro de ninguna comisión.

Acurio Opportunity FdF II, Fondo de Capital Riesgo

En contraprestación por los servicios prestados por la Sociedad, “Acurio Opportunity Opportunity FdF II” está obligada al pago de una comisión anual de entre el 1,50 % y el 1,95% del capital comprometido hasta finalizar el periodo de inversión; y posteriormente, y hasta la fecha en la que se disuelva el fondo, sobre el capital neto invertido. La comisión de gestión se calculará y devengará diariamente y se abonará por trimestres anticipados.

Las comisiones de gestión se calcularán, devengarán y abonarán por trimestres anticipados.

Adicionalmente, la Sociedad percibirá una comisión variable siendo un porcentaje a aplicar en función de la rentabilidad obtenida en las inversiones de la sociedad de capital riesgo.

Acurio Ventures Coinvestment Fund I, Fondo de Capital Riesgo Europeo

El Fondo de Capital Riesgo Europeo no pagará comisiones de gestión anual, pero la Sociedad percibirá una comisión variable siendo un porcentaje a aplicar en función de la rentabilidad obtenida en la inversión realizada por el fondo.

Con independencia de la comisión de gestión, la Sociedad no podrá percibir de las entidades otras remuneraciones. Sin embargo, “All Iron Ventures I, Fondo de Capital Riesgo”, “All Iron Ventures Technology, SCR, S.A.”, “AIV Bilbao FDF I, Fondo de Capital Riesgo”, “Acurio Ventures Fund III, FCR”, “Acurio Ventures III, SCR, S.A.”, “Acurio Opportunity FdF II, FCR” y “Acurio Ventures Coinvestment Fund I, FCRE” reembolsarán a la Sociedad aquellos gastos de establecimiento, organización y administración que correspondan a cada uno de los fondos y que hayan sido abonados por la Sociedad.

17. Otras ganancias

El importe registrado en el epígrafe “Otras ganancias” hace referencia principalmente a los gastos de establecimiento, organización y administración refacturados durante el ejercicio 2025 a otras sociedades vinculadas por importe de 165.919 euros (41.326 euros durante el ejercicio 2024) (Nota 14).

18. Gastos de personal

18.1 Composición

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

	Euros	
	2025	2024
Gastos fijos de personal	(1.591.071)	(1.089.719)
Indemnización por despidos	(15.696)	-
Seguridad Social	(233.054)	(169.598)
Otros	(3.181)	(6.648)
	(1.843.002)	(1.265.965)

18.2 Número de empleados

El número medio de empleados de la Sociedad durante los ejercicios 2025 y 2024 detallado por categorías profesionales es el siguiente:

	2025	2024
Alta Dirección	3,0	3,0
Investment Associate	3,0	2,1
Investment Analyst	1,0	1,0
CFO	0,8	0,8
Finance Associate	1,0	1,0
Finance Analyst	0,8	0,8
Asesor Jurídico	1,0	0,5
Platform Associate	1,3	1,0
Tech	0,9	0,0
Other	0,8	0,0
	13,6	10,2

El número de empleados de la Sociedad al cierre de los ejercicios 2025 y 2024 por categorías profesionales y género, es el siguiente:

	2025		2024	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Alta Dirección	2	1	2	1
Investment Associate	2	1	2	1
Investment Analyst	-	1	-	1
CFO	1	-	1	-
Finance Associate	-	-	1	-
Finance Analyst	1	-	1	-
Asesor Jurídico	1	-	-	-
Platform Associate	2	-	1	-
Other	-	1	-	-
	9	4	8	3

Durante el ejercicio 2025 y 2024, la Sociedad no ha tenido personas empleadas con discapacidad igual o superior al 33%.

19. Gastos generales

19.1 Gastos generales

El desglose del saldo de este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente a los ejercicios 2025 y 2024 es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Inmuebles e instalaciones	(109.874)	(53.173)
Sistemas informáticos	(170.974)	(122.949)
Publicidad y representación	(50.824)	(74.985)
Servicios de profesionales independientes	(367.535)	(279.889)
Servicios administrativos subcontratados	(3.598)	(5.286)
Otros gastos	(1.436.384)	(931.014)
Total gastos generales	(2.139.189)	(1.467.296)

Durante el ejercicio 2025 los gastos correspondientes al arrendamiento de las oficinas donde se ubica la Sociedad se incluyen en la cuenta “Gastos generales – Inmuebles e instalaciones” por importe de 109.874 euros (53.173 euros en el ejercicio 2024). Por otro lado, el importe de la fianza constituida por la Sociedad, asociada al arrendamiento de la oficina de Madrid, se encuentra registrada en el epígrafe “Otros activos – Fianzas en garantía de arrendamientos” del activo del balance.

La cuenta “Sistemas informáticos” incluye gastos correspondientes al desarrollo que está llevando a cabo la Sociedad de una aplicación para la gestión de las oportunidades de inversión y que no cumplen las condiciones para ser activados.

El saldo de la cuenta “Servicios de profesionales independientes” recoge durante el ejercicio 2025, entre otros, gastos por servicios de asesoramiento legal, contratación, cumplimiento normativo, auditoría interna, gestión de riesgos y asesoramiento financiero y fiscal.

En el ejercicio 2025, la cuenta “Otros gastos” recoge 1.436.384 euros (931.014 euros en el ejercicio 2024) y se incluyen, entre otros, los gastos en desplazamientos y dietas, las primas de seguros, las asociaciones y el gasto de mensajeros, entre otros.

El importe pendiente de pago por los conceptos incluidos en el capítulo “Gastos generales” de la cuenta de pérdidas y ganancias se incluye, en su caso, en el epígrafe “Deudas con intermediarios financieros o particulares – Acreedores por prestaciones de servicios” del pasivo del balance.

Honorarios por auditoría de cuentas

Durante los ejercicios 2025 y 2024, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas y a otros servicios prestados por el auditor de la Sociedad, Deloitte, S.L., o por una empresa vinculada al auditor por control, propiedad común o gestión han sido los siguientes:

	Euros	
	2025	2024
Servicios de auditoría y relacionados:		
Servicios de auditoría	8.990	8.685
Otros servicios de verificación	-	-
Total servicios profesionales	8.990	8.685

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

A continuación, se facilita la información requerida por disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo, modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales.

	Días	
	2025	2024
Periodo medio de pago a proveedores	11	3
Ratio de operaciones pagadas	12	14
Ratio de operaciones pendientes de pago	2	33

	Euros	
	2025	2024
Total pagos realizados	1.539.730	1.228.378
Total pagos pendientes	162.143	165.723

Conforme a la Resolución del ICAC, para el cálculo del período medio de pago a proveedores se han tenido en cuenta las operaciones comerciales correspondientes a la entrega de bienes o prestaciones de servicios devengadas desde la fecha de entrada en vigor de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre.

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 los capítulos “Pasivos financieros a coste amortizado” y “Resto de pasivos” del pasivo del balance de situación.

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.

A continuación, se detalle el volumen monetario y número de facturas pagadas dentro del plazo legal establecido.

	2025	2024
Volumen monetario (Euros)	1.264.577	1.096.274
Porcentaje sobre el total de pagos realizados	82,13%	89,83%
Número de facturas	524	1.398
Porcentaje sobre el total de facturas	93,90%	97,42%

El plazo máximo legal de pago aplicable a la Sociedad en el 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 30 días.

21. Acontecimientos posteriores al cierre

No se han producido hechos posteriores significativos entre el cierre de 2025 y la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales.

Acurio Ventures Partners, S.G.E.I.C., S.A.

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

Acurio Ventures Partners, SGEIC, S.A. (en adelante, “la Sociedad”) ofrece un modelo de inversión innovador y flexible para invertir en *venture capital* (en adelante, “VC”), que combina las fortalezas de los *business angels* y de los fondos de VC tradicionales y que prima por encima de todo el alineamiento – muy superior a la media de mercado – entre gestores e inversores (en adelante, “LPs”) de los vehículos gestionados por la Sociedad.

Desde su constitución, la prioridad de la Sociedad ha sido la construcción y consolidación de un equipo humano altamente cualificado, equilibrado y cohesionado que permita obtener los mejores resultados a los LPs que invierten en los vehículos gestionados por la Sociedad. La Sociedad cuenta con trece empleados con trayectorias contrastadas y responsables del análisis y gestión diaria de las inversiones acometidas, así como de los distintos procesos y tareas de diversa naturaleza (apoyo a las compañías participadas, financiera, legal, normativa, marketing, etc.) inherentes al propio funcionamiento de la Sociedad.

Situación económica en el año 2025

La incertidumbre macroeconómica global persistió durante 2025, impulsada en gran medida por las tensiones geopolíticas. A principios de año, la nueva política comercial de la administración estadounidense, marcada por el anuncio de aranceles generalizados, generó una notable volatilidad en los mercados de capitales. Sin embargo, a medida que avanzó el ejercicio, los mercados públicos comenzaron a recuperarse y los fondos de capital privado demostraron una cautelosa confianza pese a la incertidumbre.

A diferencia del año anterior, los mercados de salidas (*exits*) experimentaron un punto de inflexión significativo a medida que avanzaba 2025. Aunque en los primeros meses varias empresas demoraron sus tan esperadas salidas a bolsa, el segundo semestre trajo consigo un renovado optimismo impulsado por varias OPVs exitosas de empresas de renombre. A nivel global, el mercado de fusiones y adquisiciones (M&A) rebotó con fuerza liderado por los gigantes tecnológicos. En Europa, los *exits* crecieron significativamente en valor, y el mercado cerró el año con varios récords históricos, incluyendo la mayor venta de una compañía privada respaldada por VC (la compra de Wiz por parte de Google en 32.000 millones de dólares).

Pese a esto, la liquidez siguió siendo limitada en Europa. Los retrasos acumulados en M&A y OPVs provocaron que los inversores recurrieran cada vez más a vehículos secundarios y de continuación para gestionar la liquidez. En paralelo, en el mercado primario se evidenció un fuerte interés por empresas más consolidadas, lo que impulsó las valoraciones al alza en las rondas *growth* europeas y generó un crecimiento interanual del 65% en la inversión en etapas avanzadas en la región. La inversión global superó los 425.000 millones de dólares, un 30% más que el año anterior, consolidando a 2025 como el tercer año con mayor actividad de inversión de la última década.

El claro protagonista y verdadero motor del mercado en 2025 ha sido la Inteligencia Artificial, que acaparó aproximadamente el 50% de todo el volumen invertido a nivel global. Un grupo muy reducido de compañías líderes (OpenAI, Scale AI, Anthropic, Project Prometheus y xAI) representation el 20% del

volumen total anual a nivel mundial, registrando hitos como la mayor ronda privada de la historia (40.000 millones de dólares en OpenAI).

Estrategia de inversión de Acurio Ventures

La estrategia de inversión de Acurio Ventures durante el año 2025 ha seguido las líneas maestras de los ejercicios precedentes. Los fondos se constituyen con el objetivo de tomar participaciones en compañías de base tecnológica en el ámbito digital (comúnmente denominadas startups), con un enfoque agnóstico en lo sectorial, tanto en modelos dirigidos a consumidores (*B2C*, *C2C*) como a empresas (*B2B*) e híbridos (*B2B2C*), y preferentemente con modelos de negocio probados y generadores de ingresos, así como eficientes en el consumo de capital, con la aspiración de operar internacionalmente y de convertirse en líderes en su segmento.

El foco principal en la tesis de inversión directa será en las denominadas rondas semilla y series A aunque también podrá realizar inversiones de forma más puntual en fase *pre-revenue*, y en las denominadas rondas series B y posteriores.

Respecto a la estrategia de fondos, luego de haber construido una cartera equilibrada y flexible en el primero, actualmente se encuentra priorizando, a través del segundo vehículo, los secundarios en fondos de VC europeos. El fondo se enfoca en capitalizar la actual falta de liquidez del mercado para ofrecer soluciones integrales a inversores y gestores, adquiriendo participaciones con descuentos relevantes. El objetivo es lograr una cartera sin asignación predeterminada sector o modelo de negocio, pero con grandes compañías con probados modelos de negocio y ejecución. Aunque se prioriza a fondos maduros de gestores ya establecidos, también se contempla la inversión en gestores emergentes.

Entidades de capital riesgo gestionadas en 2025 por la Sociedad

La Sociedad gestiona seis entidades de capital riesgo a través de sus dos tesis de inversión, directa y fondos.

En la estrategia de inversión directa, gestiona Acurio Ventures I, FCR que a 31 de diciembre de 2025 contaba con 152 partícipes y 66,5 millones de euros comprometidos. A final de año ha invertido 59,3 millones de euros en 48 sociedades y en un fondo de capital riesgo, tanto españolas como internacionales. Debido a la buena evolución de las inversiones, a 31 de diciembre de 2025 la valoración de la cartera de Acurio Ventures I, FCR alcanzó 2,05x sobre su coste de adquisición.

Además, la Sociedad gestiona All Iron Ventures Technology, SCR, S.A., que a final de año había invertido 28,4 millones de euros en 61 sociedades y 8 fondos de capital riesgo y el valor de su cartera alcanzó 1,53x sobre su coste de adquisición.

También la Sociedad gestiona el fondo Acurio Ventures Fund III, FCR y la sociedad Acurio Ventures III, SCR, S.A., que a 31 de diciembre de 2025 contaba con 116 partícipes y 150,7 millones de euros comprometidos de forma conjunta, ya que actúan como fondos paralelos. En línea con su estrategia de inversión, a final de año ambos vehículos han invertido 80,1 millones de euros en 38 sociedades principalmente europeas. A 31 de diciembre de 2025, el valor de la cartera experimentó un fuerte aumento, alcanzando 1,43x sobre su coste de adquisición.

Por último, a finales de año la Sociedad lanzó Acurio Ventures Coinvestment Fund I, FCRE, un fondo con 9 inversores y 16 millones de euros comprometidos para invertir en una oportunidad específica, la cual se ha ejecutado durante el primer trimestre de 2026.

Por otro lado, en su estrategia de inversión en fondos, la Sociedad gestiona AIV Bilbao FDF I, FCR, un fondo de capital riesgo enfocado en la inversión en otros fondos de VC centrados en Europa. A 31 de diciembre de 2025, el fondo contaba con 80 partícipes y 29,1 millones de euros comprometidos, había comprometido 26,1 millones de euros en 14 fondos de VC de los que ya había desembolsado 21,07 millones de euros. A 31 de diciembre de 2025, el valor de su cartera alcanzó 1,30x sobre su coste de adquisición.

Y finalmente se suma el nuevo vehículo lanzado en 2025, Acurio Opportunity FDF II, FCR, un fondo de fondos oportunista centrado en el mercado secundario europeo. A 31 de diciembre de 2025, este fondo contaba ya con 85 inversores y 67,24 millones de euros comprometidos. Aún cursando su primer año de actividad, la cartera ya incluye exposición a más de 60 empresas subyacentes a través de 5 fondos, alcanzando un valor de cartera de 1,41x sobre su coste de adquisición.

Información en materia de investigación y desarrollo

Durante 2025 hemos seguido trabajando en Pareto, nuestra herramienta tecnológica interna. La principal novedad de este año es que hemos finalmente internalizado por completo su desarrollo, mantenimiento y operación, que antes contaba con apoyo externo y ahora es gestionado exclusivamente por nuestro propio equipo. En la práctica, Pareto nos facilita el trabajo diario centralizando todo el proceso de inversión: nos ayuda a rastrear el mercado para identificar nuevas oportunidades de inversión, nos permite realizar un primer filtrado y pre-análisis de las empresas que se alinean a nuestra estrategia, y sirve para hacer un seguimiento continuo de la evolución de las mismas a lo largo del tiempo.

Acciones propias

La Sociedad no mantiene acciones propias en cartera a 31 de diciembre de 2025, ni ha realizado operaciones con las mismas durante el ejercicio 2025.

Periodo medio de pago a proveedores

En relación con la información sobre el período medio de pago a proveedores, este ha sido de 11 días (Ley 11/2013).

Gestión de riesgos

La actividad desarrollada por la Sociedad se basa en la gestión de Entidades de Capital Riesgo, por lo que el uso de los instrumentos financieros por parte la Sociedad está destinado a la consecución de su objeto social.

La Sociedad cuenta con un área de gestión de riesgo, liquidez y conflictos de interés.

El análisis del riesgo se recoge en la Nota 12 de la memoria del ejercicio 2025 y concluye que el riesgo financiero (riesgo de mercado, riesgo de crédito y riesgo de liquidez) de la Sociedad es bajo.

Perspectivas para el año 2026

Los niveles altos de *dry powder* y un mercado favorable para inversores pueden dar lugar a que continúen los crecimientos de los volúmenes de inversión respecto a 2025, principalmente en todo lo relacionado con inteligencia artificial. Esta diferenciación entendemos afectará a las valoraciones, donde la inteligencia artificial acarreará primas sustanciales, afectando negativamente a todo lo que no lo sea.

Continúa la expectativa de mayor actividad en M&A y salidas a bolsa, aunque hay opiniones diversas en cuanto a cómo afectarán las crecientes tensiones geopolíticas y el impacto de la inteligencia artificial en los mercados y el sentimiento de negocio.

Por el lado inversor, continuará la tendencia de dificultad en *fundraising* para muchos gestores, debido principalmente por las incertidumbres previamente mencionadas y las limitadas distribuciones de capital (DPI). Los gestores, sobre todo los emergentes, serán los más perjudicados y ya se han evidenciados casos de desaparición de algunos y la consolidación/concentración del sector. Consecuentemente, los secundarios continuarán en auge, al tener la necesidad los gestores de generar retornos para sus inversores, impulsará operaciones secundario de distinto tipo, sin perjuicio de obstáculos como la disparidad de expectativas en precio de compradores y vendedores.

Con todo esto en mente, en 2026 nuestro objetivo será seguir optimizando toda nuestra operativa, tanto a nivel interno como en materia de captación y selección de nuevas oportunidades de inversión (tanto de nuestra estrategia de inversión directa como en fondos), toma de decisiones y prestación de un servicio de calidad tanto a nuestras entidades participadas como a nuestros inversores, y todo ello mientras reforzamos y consolidamos el equipo humano de la Sociedad y valoramos de forma continua el lanzamiento de nuevos productos. A fin de cuentas, seguir construyendo una firma hacia nuestra visión a largo plazo de convertirnos en una de las entidades líderes en el panorama europeo del VC.