

# **Dunas Clean Energy I, Fondo de Capital Riesgo**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
correspondientes al ejercicio anual terminado el  
31 de diciembre de 2023, junto con el Informe de  
Auditoría Independiente

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los Partícipes de Dunas Clean Energy, Fondo de Capital Riesgo, por encargo del Consejo de Administración de Dunas Capital Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (Sociedad Unipersonal) –en adelante, la Sociedad Gestora–:

### Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Dunas Clean Energy, Fondo de Capital Riesgo (en adelante, el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2023, 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 del Fondo a 31 de diciembre de 2023, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2.a 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 del Fondo de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

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

### Aspectos más relevantes de la auditoría

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

## Valoración de las inversiones en instrumentos de patrimonio de empresas del grupo y asociadas

### Descripción

Tal y como se describe en la nota 1 de la memoria adjunta, el Fondo tiene por objeto principal la toma de participaciones temporales en el capital de empresas. Sus inversiones se componen, fundamentalmente, de instrumentos de patrimonio de empresas no cotizadas que son valorados, según ha establecido la sociedad gestora, tomando como referencia el valor razonable de las transacciones recientes del propio valor, y si estas no se hubieran producido y no se tratara de inversiones en capital-inicio (como es el caso para las inversiones existentes al cierre del ejercicio) tomando como referencia el valor razonable determinado mediante la aplicación de modelos y técnicas de valoración generalmente admitidos, que han sido elaborados por un experto independiente. En la medida en que la valoración de dichas inversiones en instrumentos de patrimonio de empresas del grupo y asociadas requiere la realización de estimaciones y juicios significativos por parte de los administradores de la sociedad gestora, que las inversiones en empresas del grupo y asociadas suponen un importe muy significativo de su activo al 31 de diciembre de 2023 y considerando su relevancia sobre el patrimonio del Fondo, hemos identificado la valoración de las inversiones en instrumentos de patrimonio de empresas del grupo y asociadas como uno de los aspectos más relevantes en nuestra auditoría.

### Procedimientos aplicados en la auditoría

Con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados, hemos obtenido conocimiento del control interno relevante para la auditoría mediante el entendimiento de los procesos y criterios utilizados por la sociedad gestora y, en particular, en relación a la valoración de las inversiones en instrumentos de patrimonio de empresas del grupo y asociadas del Fondo.

Nuestros procedimientos de auditoría dirigidos a dar respuesta a este aspecto más relevante de valoración de las inversiones en instrumentos de patrimonio de empresas del grupo y asociadas han incluido, entre otros, procedimientos sustantivos aplicados a las posiciones que componen la cartera de inversiones, consistentes en el contraste del valor razonable tomado como referencia por la sociedad gestora con el que figura en los informes de valoración efectuados por el experto independiente, que están basados en la valoración, mediante la aplicación del descuento de flujos de efectivo futuros estimados, de las entidades participadas por las posiciones que componen la cartera de inversiones.

En relación con dicho experto independiente, hemos evaluado su competencia, capacidad y objetividad, así como la adecuación de su trabajo para que sea utilizado como evidencia de auditoría. Del mismo modo, hemos solicitado y obtenido la confirmación de su independencia. Asimismo, en relación a los informes del experto independiente, hemos evaluado, con la colaboración de nuestros expertos internos en valoración, la razonabilidad de la metodología de valoración utilizada, así como de las referencias y parámetros aplicados. Asimismo, hemos revisado la corrección aritmética de los cálculos realizados y se ha evaluado la coherencia de la información financiera utilizada como base en el informe de valoración, con la reflejada en las cuentas anuales auditadas al 31 de diciembre de 2023 de las sociedades participadas.

El desglose de información en relación con las inversiones en instrumentos de patrimonio de empresas del grupo y asociadas del Fondo está incluido en la nota 5 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas.



---

### Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2023, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo 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 2023 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

---

### Responsabilidad de los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo en relación con las cuentas anuales

Los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo 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 del Fondo, 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 de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de la valoración de la capacidad del Fondo 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 de la Sociedad Gestora del Fondo tienen intención de liquidar el Fondo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

---

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

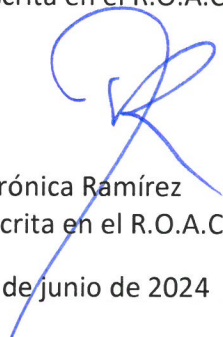
Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.



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 I 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 el citado Anexo I es parte integrante de nuestro informe de auditoría.

DELOITTE AUDITORES, S.L. (anteriormente DELOITTE, S.L.)  
Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692

  
Verónica Ramírez  
Inscrita en el R.O.A.C. nº 22284

24 de junio de 2024



DELOITTE  
AUDITORES, S.L.

2024 Núm. 01/24/16067

SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR  
Informe de auditoría de cuentas sujeto  
a la normativa de auditoría de cuentas  
española o internacional

## Anexo I 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 de la Sociedad Gestora del Fondo.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la Sociedad Gestora del Fondo.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, 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 del Fondo 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 el Fondo deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>

Aprobación



OP2242538

## DUNAS CLEAN ENERGY I, FONDO DE CAPITAL RIESGO

## BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2023 y 2022

(Euros)

| ACTIVO                                                      | Nota     | 31-12-2023           | 31-12-2022 (*)       | PASIVO Y PATRIMONIO NETO                                                | Nota     | 31-12-2023           | 31-12-2022 (*)       |
|-------------------------------------------------------------|----------|----------------------|----------------------|-------------------------------------------------------------------------|----------|----------------------|----------------------|
| <b>ACTIVO CORRIENTE</b>                                     |          | <b>20.491.351,88</b> | <b>493.498,44</b>    | <b>PASIVO CORRIENTE</b>                                                 |          | <b>13.888.868,65</b> | <b>11.793.533,36</b> |
| Efectivo y otros activos líquidos equivalentes              | 4        | 13.777.047,98        | 493.364,46           | Periodificaciones                                                       |          | -                    | -                    |
| Periodificaciones                                           |          | -                    | -                    | Acreedores y cuentas a pagar                                            | 6, 7 y 8 | 2.554.868,65         | 459.533,36           |
| Inversiones financieras a corto plazo                       |          | -                    | -                    | Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo                 |          | -                    | -                    |
| Instrumentos de patrimonio                                  |          | -                    | -                    | Deudas a corto plazo                                                    | 5        | 11.334.000,00        | 11.334.000,00        |
| Préstamos y créditos a empresas                             |          | -                    | -                    | Provisiones a corto plazo                                               |          | -                    | -                    |
| Valores representativos de deuda                            |          | -                    | -                    | Otros pasivos corrientes                                                |          | -                    | -                    |
| Derivados                                                   |          | -                    | -                    | <b>PASIVO NO CORRIENTE</b>                                              |          | <b>1.200.000,00</b>  | <b>1.200.000,00</b>  |
| Otros activos financieros                                   |          | -                    | -                    | Periodificaciones                                                       |          | -                    | -                    |
| Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo |          | -                    | -                    | Pasivos por impuesto diferido                                           |          | -                    | -                    |
| Deudores                                                    | 5, 6 y 8 | 6.714.303,90         | 133,98               | Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo                 |          | -                    | -                    |
| Otros activos corrientes                                    |          | -                    | -                    | Deudas a largo plazo                                                    | 5        | 1.200.000,00         | 1.200.000,00         |
| <b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>                                  |          | <b>50.203.411,43</b> | <b>42.495.606,19</b> | Provisiones a largo plazo                                               |          | -                    | -                    |
| Activos por impuesto diferido                               |          | -                    | -                    | Otros pasivos no corrientes                                             |          | -                    | -                    |
| Inversiones financieras a largo plazo                       |          | -                    | -                    | <b>TOTAL PASIVO</b>                                                     |          | <b>15.088.868,65</b> | <b>12.993.533,36</b> |
| Instrumentos de patrimonio                                  |          | -                    | -                    | <b>PATRIMONIO NETO</b>                                                  |          | <b>55.605.894,66</b> | <b>29.995.571,27</b> |
| De entidades objeto de capital riesgo                       |          | -                    | -                    | Fondos reembolsables                                                    |          | 55.605.894,66        | 29.995.571,27        |
| De otras entidades                                          |          | -                    | -                    | Capital                                                                 |          | -                    | -                    |
| Préstamos y créditos a empresas                             |          | -                    | -                    | Escriturado                                                             |          | -                    | -                    |
| Valores representativos de deuda                            |          | -                    | -                    | Menos: capital no exigido                                               |          | -                    | -                    |
| Derivados                                                   |          | -                    | -                    | Participes                                                              | 6        | 58.980.810,00        | 30.775.000,00        |
| Otros activos financieros                                   |          | -                    | -                    | Prima de emisión                                                        |          | -                    | -                    |
| Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo |          | 50.203.411,43        | 42.495.606,19        | Reservas                                                                |          | -                    | -                    |
| Instrumentos de patrimonio                                  |          | 50.203.411,43        | 42.495.606,19        | Instrumentos de capital propios                                         |          | -                    | -                    |
| De entidades objeto de capital riesgo                       | 5        | 50.203.411,43        | 42.495.606,19        | Resultados de ejercicios anteriores                                     |          | (779.428,73)         | (117.700,46)         |
| De otras entidades                                          |          | -                    | -                    | Otras aportaciones de socios                                            |          | -                    | -                    |
| Préstamos y créditos a empresas                             |          | -                    | -                    | Resultado del ejercicio                                                 |          | (2.595.486,61)       | (661.728,27)         |
| Valores representativos de deuda                            |          | -                    | -                    | Dividendos a cuenta                                                     |          | -                    | -                    |
| Derivados                                                   |          | -                    | -                    | Otros instrumentos de patrimonio neto                                   |          | -                    | -                    |
| Otros activos financieros                                   |          | -                    | -                    | <b>Ajustes por valoración en patrimonio neto</b>                        |          | -                    | -                    |
| Inmovilizado material                                       |          | -                    | -                    | Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto |          | -                    | -                    |
| Inmovilizado intangible                                     |          | -                    | -                    | Operaciones de cobertura                                                |          | -                    | -                    |
| Otros activos no corrientes                                 |          | -                    | -                    | Otros                                                                   |          | -                    | -                    |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                                         |          | <b>70.694.763,31</b> | <b>42.989.104,63</b> | Subvenciones, donaciones y legados recibidos                            |          | -                    | -                    |
| <b>Cuentas de orden:</b>                                    |          |                      |                      | <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>                                   |          | <b>70.694.763,31</b> | <b>42.989.104,63</b> |
| <b>Cuentas de riesgo y compromiso</b>                       |          |                      |                      |                                                                         |          |                      |                      |
| Avaless y garantías concedidos                              |          | -                    | -                    |                                                                         |          |                      |                      |
| Avaless y garantías recibidos                               |          | -                    | -                    |                                                                         |          |                      |                      |
| Compromisos de compra de valores                            |          | -                    | -                    |                                                                         |          |                      |                      |
| De empresas objeto de capital riesgo                        |          | -                    | -                    |                                                                         |          |                      |                      |
| De otras empresas                                           |          | -                    | -                    |                                                                         |          |                      |                      |
| Compromisos de venta de valores                             |          | -                    | -                    |                                                                         |          |                      |                      |
| De empresas objeto de capital riesgo                        |          | -                    | -                    |                                                                         |          |                      |                      |
| De otras empresas                                           |          | -                    | -                    |                                                                         |          |                      |                      |
| Resto de derivados                                          |          | -                    | -                    |                                                                         |          |                      |                      |
| Compromisos con socios o participes                         |          | -                    | -                    |                                                                         |          |                      |                      |
| Otros riesgos y compromisos                                 |          | -                    | -                    |                                                                         |          |                      |                      |
| <b>OTRAS CUENTAS DE ORDEN:</b>                              |          | <b>75.560.293,61</b> | <b>35.692.584,89</b> |                                                                         |          |                      |                      |
| Patrimonio total comprometido                               | 6        | 58.980.810,00        | 30.875.000,00        |                                                                         |          |                      |                      |
| Patrimonio comprometido no exigido                          | 6        | -                    | 100.000,00           |                                                                         |          |                      |                      |
| Activos fallidos                                            |          | -                    | -                    |                                                                         |          |                      |                      |
| Pérdidas fiscales a compensar                               | 8        | 779.428,73           | 117.700,46           |                                                                         |          |                      |                      |
| Plusvalías latentes (netas efecto impositivo)               | 5        | 15.800.054,88        | 4.599.884,43         |                                                                         |          |                      |                      |
| Deterioro capital inicio grupo                              |          | -                    | -                    |                                                                         |          |                      |                      |
| Otras cuentas de orden                                      |          | -                    | -                    |                                                                         |          |                      |                      |
| <b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>                               |          | <b>75.560.293,61</b> | <b>35.692.584,89</b> |                                                                         |          |                      |                      |

(\*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 10 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2023.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2242539

DUNAS CLEAN ENERGY I, FONDO DE CAPITAL RIESGO

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS**  
**CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS**  
**EL 31 DE DICIEMBRE DE 2023 y 2022**

(Euros)

|                                                                                                     | Nota | 2023           | 2022 (*)     |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|------|----------------|--------------|
| <b>Ingresos financieros</b>                                                                         |      |                |              |
| Intereses, dividendos y rendimientos asimilados                                                     | 4    | 75.112,24      | 705,18       |
| Otros ingresos financieros                                                                          |      | -              | -            |
| <b>Gastos financieros</b>                                                                           |      | 75.112,24      | 705,18       |
| Intereses y cargas asimiladas                                                                       | 4    | -              | (2.192,51)   |
| Otros gastos financieros                                                                            |      | -              | (2.192,51)   |
| <b>Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto)</b> |      | (752.194,76)   | (2.320,61)   |
| Resultados por enajenaciones (neto)                                                                 | 5    | -              | (2.320,61)   |
| Instrumentos de patrimonio                                                                          |      | -              | (2.320,61)   |
| Valores representativos de deuda                                                                    |      | -              | -            |
| Otras inversiones financieras                                                                       |      | -              | -            |
| Variación del valor razonable en instrumentos financieros                                           |      | -              | -            |
| Deterioros y pérdidas de inversiones financieras                                                    | 5    | (752.194,76)   | -            |
| Diferencias de cambio (netas)                                                                       |      | -              | -            |
| <b>Otros resultados de explotación</b>                                                              |      | (1.882.855,94) | (618.230,47) |
| Comisiones y otros ingresos percibidos                                                              |      | -              | -            |
| De asesoramiento a empresas objeto de capital riesgo                                                |      | -              | -            |
| Otras comisiones e ingresos                                                                         |      | -              | -            |
| Comisiones satisfechas                                                                              | 7    | (1.882.855,94) | (618.230,47) |
| Comisión de gestión                                                                                 |      | (1.859.124,16) | (601.982,54) |
| Otras comisiones y gastos                                                                           |      | (23.731,78)    | (16.247,93)  |
| <b>MARGEN BRUTO</b>                                                                                 |      | (2.559.938,46) | (622.038,41) |
| <b>Gastos de personal</b>                                                                           |      | -              | -            |
| <b>Otros gastos de explotación</b>                                                                  |      | -              | -            |
| <b>Amortización del inmovilizado</b>                                                                | 7    | (35.548,15)    | (39.689,86)  |
| <b>Exceso de provisiones</b>                                                                        |      | -              | -            |
| <b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>                                                                     |      | (2.595.486,61) | (661.728,27) |
| <b>Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado</b>                                     |      | -              | -            |
| <b>Deterioro de resto de activos (neto)</b>                                                         |      | -              | -            |
| <b>Otros</b>                                                                                        |      | -              | -            |
| <b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>                                                                 |      | (2.595.486,61) | (661.728,27) |
| Impuesto sobre beneficios                                                                           | 8    | -              | -            |
| <b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>                                                                      |      | (2.595.486,61) | (661.728,27) |

(\*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 10 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023.



CLASE 8.<sup>a</sup>  
SOLAR E IES 21



OP2242540

## DUNAS CLEAN ENERGY I, FONDO DE CAPITAL RIESGO

### ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2023 y 2022

(Euros)

A) Estados de ingresos y gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2023 y 2022:

|                                                                             | Nota | 2023                  | 2022 (*)            |
|-----------------------------------------------------------------------------|------|-----------------------|---------------------|
| <b>Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias</b>                       |      | <b>(2.595.486,61)</b> | <b>(661.728,27)</b> |
| <b>Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto</b> |      | <b>-</b>              | <b>(1.740,46)</b>   |
| Por valoración de instrumentos financieros                                  |      | -                     | (2.320,61)          |
| Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto     | 5    | -                     | (2.320,61)          |
| Otros                                                                       |      | -                     | -                   |
| Efecto impositivo                                                           | 8    | -                     | 580,15              |
| <b>Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias</b>             |      | <b>-</b>              | <b>1.740,46</b>     |
| Por valoración de instrumentos financieros                                  |      | -                     | 2.320,61            |
| Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto     | 5    | -                     | 2.320,61            |
| Otros                                                                       |      | -                     | -                   |
| Efecto impositivo                                                           | 8    | -                     | (580,15)            |
| <b>Total de ingresos y gastos reconocidos</b>                               |      | <b>(2.595.486,61)</b> | <b>(661.728,27)</b> |

(\*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 10 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2242541

## DUNAS CLEAN ENERGY I, FONDO DE CAPITAL RIESGO

### ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2023 Y 2022

(Euros)

B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2023 y 2022:

|                                                             | Participes           | Reservas | Resultados de ejercicios anteriores | Resultado del ejercicio | Dividendos a cuenta | Ajustes por valoración en patrimonio neto | Total          |
|-------------------------------------------------------------|----------------------|----------|-------------------------------------|-------------------------|---------------------|-------------------------------------------|----------------|
| <b>Saldos al 31 de diciembre de 2021 (*)</b>                | <b>23.825.000,00</b> | -        | -                                   | (117.700,46)            | -                   | -                                         | 23.707.299,54  |
| Ajustes por cambios de criterios contables                  | -                    | -        | -                                   | -                       | -                   | -                                         | -              |
| Ajustes por errores                                         | -                    | -        | -                                   | -                       | -                   | -                                         | -              |
| <b>Saldos iniciales ajustados al 1 de enero de 2022 (*)</b> | <b>23.825.000,00</b> | -        | -                                   | (117.700,46)            | -                   | -                                         | 23.707.299,54  |
| Total ingresos y gastos reconocidos                         | -                    | -        | -                                   | (661.728,27)            | -                   | -                                         | (661.728,27)   |
| Operaciones con participes                                  | -                    | -        | -                                   | -                       | -                   | -                                         | -              |
| Suscripciones                                               | 6.950.000,00         | -        | -                                   | -                       | -                   | -                                         | 6.950.000,00   |
| Reembolsos                                                  | -                    | -        | -                                   | -                       | -                   | -                                         | -              |
| Otras variaciones del patrimonio                            | -                    | -        | (117.700,46)                        | 117.700,46              | -                   | -                                         | -              |
| <b>Saldos al 31 de diciembre de 2022 (*)</b>                | <b>30.775.000,00</b> | -        | (117.700,46)                        | (661.728,27)            | -                   | -                                         | 29.995.571,27  |
| Ajustes por cambios de criterios contables                  | -                    | -        | -                                   | -                       | -                   | -                                         | -              |
| Ajustes por errores                                         | -                    | -        | -                                   | -                       | -                   | -                                         | -              |
| <b>Saldos iniciales ajustados al 1 de enero de 2023</b>     | <b>30.775.000,00</b> | -        | (117.700,46)                        | (661.728,27)            | -                   | -                                         | 29.995.571,27  |
| Total ingresos y gastos reconocidos                         | -                    | -        | -                                   | (2.595.486,61)          | -                   | -                                         | (2.595.486,61) |
| Operaciones con participes                                  | -                    | -        | -                                   | -                       | -                   | -                                         | -              |
| Suscripciones                                               | 28.205.810,00        | -        | -                                   | -                       | -                   | -                                         | 28.205.810,00  |
| Reembolsos                                                  | -                    | -        | -                                   | -                       | -                   | -                                         | -              |
| Otras variaciones del patrimonio                            | -                    | -        | (661.728,27)                        | 661.728,27              | -                   | -                                         | -              |
| <b>Saldos al 31 de diciembre de 2023</b>                    | <b>58.980.810,00</b> | -        | (779.428,73)                        | (2.595.486,61)          | -                   | -                                         | 55.605.894,66  |

(\*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 10 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023.





CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2242542

DUNAS CLEAN ENERGY I, FONDO DE CAPITAL RIESGO

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO**  
**CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS**  
**EL 31 DE DICIEMBRE DE 2023 y 2022**

(Euros)

|                                                                   | Nota  | 2023                   | 2022 (*)               |
|-------------------------------------------------------------------|-------|------------------------|------------------------|
| <b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>       |       | <b>47.071,39</b>       | <b>(311.760,06)</b>    |
| Resultado del ejercicio antes de impuestos                        |       | (2.595.486,61)         | (661.728,27)           |
| <b>Ajustes del resultado</b>                                      |       | <b>677.082,52</b>      | <b>3.807,94</b>        |
| Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros  |       | -                      | -                      |
| Ingresos financieros                                              | 4     | (75.112,24)            | (705,18)               |
| Gastos financieros                                                | 4     | -                      | 2.192,51               |
| Variación del valor razonable en instrumentos financieros         | 5     | -                      | 2.320,61               |
| Deterioros y pérdidas de inversiones financieras                  | 5     | 752.194,76             | -                      |
| Otros ingresos y gastos                                           |       | -                      | -                      |
| <b>Cambios en el capital corriente</b>                            |       | <b>1.904.565,24</b>    | <b>347.781,58</b>      |
| Deudores y otras cuentas a cobrar                                 |       | 133,98                 | -                      |
| Acreedores y otras cuentas a pagar                                | 6 y 7 | 1.904.431,26           | 347.781,58             |
| Otros pasivos corrientes                                          |       | -                      | -                      |
| Otros activos y pasivos no corrientes                             |       | -                      | -                      |
| <b>Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación</b> |       | <b>60.910,24</b>       | <b>(1.621,31)</b>      |
| Cobro de intereses                                                | 4     | 60.910,24              | 571,20                 |
| Pago de intereses                                                 | 4     | -                      | (2.192,51)             |
| Cobro de dividendos                                               |       | -                      | -                      |
| Otros pagos (cobros)                                              |       | -                      | -                      |
| <b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>         |       | <b>(12.245.887,87)</b> | <b>(9.559.320,62)</b>  |
| <b>Pago por inversiones</b>                                       |       | <b>(12.245.887,87)</b> | <b>(12.357.000,01)</b> |
| Inversiones financieras                                           | 5     | -                      | (2.800.000,00)         |
| Empresas del grupo y asociadas                                    | 5     | (8.460.000,00)         | (9.557.000,01)         |
| Otros activos financieros                                         | 5     | (3.785.887,87)         | -                      |
| <b>Cobro por desinversiones</b>                                   |       | <b>-</b>               | <b>2.797.679,39</b>    |
| Inversiones financieras                                           | 5     | -                      | 2.797.679,39           |
| Empresas del grupo y asociadas                                    |       | -                      | -                      |
| Otros activos financieros                                         |       | -                      | -                      |
| <b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>      |       | <b>25.482.500,00</b>   | <b>6.950.000,00</b>    |
| Cobros por suscripción de participaciones                         | 6     | 25.482.500,00          | 6.950.000,00           |
| Pagos por reembolso de participaciones                            |       | -                      | -                      |
| <b>EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO</b>          |       | <b>-</b>               | <b>-</b>               |
| <b>AUMENTO NETO DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>                   |       | <b>13.283.683,52</b>   | <b>(2.921.080,68)</b>  |
| Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio                 | 4     | 493.364,46             | 3.414.445,14           |
| Efectivo o equivalentes al final del ejercicio                    | 4     | 13.777.047,98          | 493.364,46             |

(\*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 10 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2242543

## Dunas Clean Energy I, Fondo de Capital Riesgo

Memoria  
correspondiente al ejercicio terminado  
el 31 de diciembre de 2023

### 1. Reseña del Fondo

Dunas Clean Energy I, Fondo de Capital Riesgo (en adelante, el Fondo) se constituyó en Madrid el 4 de junio de 2021 como Fondo de Capital Riesgo y tiene su domicilio social en Madrid, calle Fernanflor, 4. El Fondo se encuentra sujeto, 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.

El 25 de junio de 2021 se produjo la inscripción del Fondo, con el número 338, en el Registro Administrativo de Fondos de Capital Riesgo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, CNMV).

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

El Comité de Supervisión del Fondo, nombrado por la Sociedad Gestora, está formado por partícipes con un compromiso de inversión por un importe mínimo establecido en el Folleto del Fondo.

Las participaciones confieren a sus titulares la condición de partícipes y les atribuye un derecho de propiedad sobre el patrimonio del Fondo. Ninguna modificación del Folleto conferirá a los Partícipes derecho alguno de separación del Fondo.

La dirección, administración y gestión del Fondo están encomendadas a Dunas Capital Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U. (en adelante, la Sociedad Gestora) que figura inscrita en el Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la CNMV con el número 98.

La entidad depositaria del Fondo es Cecabank, S.A. (Grupo Cecabank), inscrita en el Registro de Entidades Depositarias de Instituciones de Inversión Colectiva de la CNMV con el número 236.

El Fondo tiene una duración determinada de acuerdo a lo recogido en el Folleto del Fondo. Esta duración podrá aumentarse en determinados periodos sucesivos a propuesta de la Sociedad Gestora, previa comunicación a la CNMV.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2242544

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

Al 31 de diciembre de 2023 el Fondo se encuentra en su denominado periodo de inversión, de acuerdo a lo establecido en su Folleto.

La política de inversión del Fondo, así como los límites de sus inversiones (sin perjuicio del cumplimiento de los límites y coeficientes establecidos en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre –véase Nota 5), se encuentran definidos en el Folleto del Fondo inscrito en la CNMV.

La Sociedad Gestora del Fondo tiene formalizado un contrato de asesoramiento con Dunas Capital Real Assets, S.L. (entidad perteneciente al Grupo Dunas Capital y, en adelante, el Asesor) para que actúe como asesor de inversiones para el Fondo, entre otros asuntos, en la identificación de oportunidades de inversión, el diseño y estructuración de las operaciones de inversión y desinversión, el apoyo en el seguimiento y monitorización de las inversiones durante toda la vida de las mismas y cualesquiera otros asuntos de interés en relación con la operativa inversora del Fondo. En ningún caso el Asesor estará facultado para adoptar decisiones de inversión y/o desinversión en nombre del Fondo ni ostentará ningún poder de representación del mismo ni poder para obligarle. Los honorarios del Asesor se detraerán de la comisión de gestión y serán abonados por la Sociedad Gestora (véase Nota 7).

Finalmente, está previsto que el Fondo coinvierta con Dunas Renergy, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. -también gestionado por Dunas Capital Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (Sociedad Unipersonal)-, en proporción a sus respectivos compromisos totales de inversión.

## **2. Bases de presentación de las cuentas anuales**

### ***a) Marco normativo de la información financiera aplicable al Fondo***

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

- a) El Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
- b) La Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y otras normas de obligado cumplimiento aprobadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y en lo no previsto en éstas, el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1.514/2007 y sus adaptaciones sectoriales.
- c) 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.
- d) El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

De acuerdo a lo establecido en la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, las normas contables específicas que deben cumplir las entidades de capital-riesgo serán las contenidas en dicha circular, que constituye el desarrollo y adaptación, para las entidades de capital-riesgo, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades Anónimas, Plan General de Contabilidad y Normativa legal específica que les resulte de aplicación. Por otro lado, con fecha 30 de enero de 2021 se publicó el Real Decreto 1/2021, de 12 de enero, por el que se modifican el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre; el Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas aprobado por el Real Decreto 1515/2007, de 16 de noviembre; las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas aprobadas por el Real Decreto





CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2242545

1159/2010, de 17 de septiembre; y las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las entidades sin fines lucrativos aprobadas por el Real Decreto 1491/2011, de 24 de octubre. La entrada en vigor de este Real Decreto se produjo el 31 de enero de 2021 y es de aplicación para los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2021.

Considerando lo indicado en el párrafo anterior, los administradores de la sociedad gestora del Fondo han formulado las presentes cuentas anuales (al igual que en la formulación de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anterior) aplicando la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, por ser el marco normativo de información financiera existente y de obligada aplicación, aplicando determinadas modificaciones como consecuencia de los nuevos criterios de clasificación y valoración de los instrumentos financieros introducidos en el Plan General de Contabilidad por el Real Decreto 1/2021, de 12 de enero, mencionado en el párrafo anterior. Estas modificaciones, ya aplicadas en el ejercicio anterior y que se incluyen en las normas de registro y valoración recogidas en la Nota 3 siguiente, corresponden, fundamentalmente, a cambios en la denominación de las categorías de valoración de activos financieros, no habiéndose producido modificaciones significativas en los criterios de valoración de los activos financieros incluidos en las mismas.

#### **b) Imagen fiel**

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables del Fondo y se presentan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular con los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio neto y de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2023, así como de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales del Fondo, que han sido formuladas por los Administradores de su Sociedad Gestora, se encuentran pendientes de su aprobación por el Consejo de Administración de la mencionada Sociedad Gestora (véase Nota 1). No obstante, se estima que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin cambios. Por su parte, las cuentas anuales del ejercicio 2022 fueron aprobadas por el Accionista Único de la Sociedad Gestora del Fondo el 30 de junio de 2023.

#### **c) Principios contables**

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

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

En las cuentas anuales del Fondo se han utilizado estimaciones realizadas por los Administradores de su Sociedad Gestora para cuantificar 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, al valor razonable de determinados instrumentos financieros y a la determinación del importe correspondiente, en su caso, a la comisión de éxito. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2023, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.





CLASE 8.<sup>a</sup>



0P2242546

En todo caso, las inversiones del Fondo están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en empresas del grupo y asociadas (véanse Notas 5 y 9), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la participación fluctúe tanto al alza como a la baja.

**d) Comparación de la información**

La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2022 se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2023.

**e) Agrupación de partidas**

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

**f) Cambios de criterios contables**

Durante el ejercicio 2023 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2022.

**g) Corrección de errores**

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2022.

**3. Normas de registro y valoración**

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo correspondientes al ejercicio 2023 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración:

**a) Inversiones en empresas del grupo y asociadas**

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

Se consideran "entidades dependientes" o "empresas del grupo" aquellas sobre las que el Fondo tiene capacidad para ejercer control, capacidad que se manifiesta, en general, aunque no únicamente, por la propiedad, directa o indirecta, de al menos el 50% de los derechos políticos de las entidades participadas o aún, siendo inferior o nulo este porcentaje si, como en el caso de acuerdos con otros accionistas, se otorga al Fondo dicho control. Se entiende por control el poder de gobernar las políticas financieras y operativas de una entidad con el fin de obtener beneficios de sus actividades.

Se consideran "negocios conjuntos" o "empresas multigrupo" los que, no siendo entidades dependientes, están controlados conjuntamente por dos o más entidades no vinculadas entre sí. Ello se evidencia mediante acuerdos contractuales en virtud de los cuales dos o más entidades ("participes") participan en entidades ("multigrupo"), realizan operaciones o mantienen activos de forma tal que cualquier decisión estratégica de carácter financiero u operativo que los afecte requiere el consentimiento unánime de todos los participes.



CLASE 8.<sup>a</sup>  
SOLICITUD



OP2242547

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

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

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

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

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

*i. Clasificación de las empresas del grupo, multigrupo y asociadas*

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

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

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

Posteriormente, se valoran por su coste menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. El importe de la corrección valorativa será calculado como la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable. Salvo mejor evidencia, en la estimación del deterioro de esta clase de activos se toma en consideración el valor razonable de la inversión. Su valor razonable es el valor de las transacciones recientes del propio valor en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas. En aquellos casos que no se hubiesen producido transacciones recientes representativas y salvo





CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2242548

mejor evidencia, el valor razonable se determina utilizando el criterio de patrimonio neto o valor teórico contable que corresponda a las inversiones en el patrimonio neto de la entidad (o del grupo consolidado), corregido en el importe de las plusvalías y minusvalías tácitas, netas de impuestos, existentes en el momento de la valoración.

En relación con las plusvalías tácitas, se distingue entre:

- a) Plusvalías tácitas imputables a elementos patrimoniales concretos de la entidad o grupo consolidable, que sólo pueden considerarse como tales si hubieran sido identificadas y calculadas con periodicidad anual y se encuentren verificadas por experto independiente o, en caso de inmuebles, mediante tasación de una sociedad de tasación independiente inscrita en el Registro Oficial del Banco de España, y siempre que subsistan en el momento de la valoración.
- b) Plusvalías tácitas que no sean imputables a elementos patrimoniales concretos de la entidad participada, o su grupo consolidado, o que son relativas a inmovilizaciones intangibles, que sólo podrán considerarse como tales cuando, formando parte del precio de la transacción, hayan sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición y subsistan en el de la valoración posterior y siempre que no se puedan albergar dudas razonables sobre su efectividad.

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

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

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

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

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

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





CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2242549

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

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

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

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

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

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

Los préstamos y créditos concedidos, en su caso, por el Fondo a empresas del grupo, multigrupo y asociadas, que incluyen cualquier financiación que forme parte de su objeto social principal y cuyas condiciones contractuales dan lugar a flujos de efectivo de principal e intereses sobre el principal pendiente, se clasifican a efectos de su valoración como "Activos financieros a coste amortizado" y se valoran en los términos que se establecen en el apartado b) siguiente. No obstante, los préstamos participativos cuyos intereses tengan carácter contingente, bien porque se pacte un tipo de interés fijo o variable condicionado al cumplimiento de un hito en la empresa prestataria (por ejemplo, la obtención de beneficios), o bien porque se calculen exclusivamente por referencia a la evolución de la actividad de la citada empresa, se clasifican a efectos de su valoración como "Activos financieros a coste" y se valoran en los términos que se establecen en el apartado b) siguiente.



CLASE 8.<sup>a</sup>

RENTAS



OP2242550

## **b) Inversiones financieras**

### *i. Clasificación de las inversiones financieras:*

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

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

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

Los instrumentos de patrimonio pueden clasificarse, en caso de que corresponda, como capital-inicio (tal y como se definen en la Nota 2.a.i anterior) o capital desarrollo. Al 31 de diciembre de 2023, el Fondo no tiene inversiones en capital-inicio. Asimismo, estas inversiones se dividen entre:

- “De entidades objeto de capital riesgo”, participaciones temporales en el capital de empresas de naturaleza no inmobiliaria ni financiera que, en el momento de la toma de participación, no coticen en el primer mercado de Bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la OCDE. Asimismo, se incluyen las participaciones temporales en el capital de empresas no financieras que coticen en el primer mercado de bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de la OCDE, siempre y cuando tales empresas sean excluidas de la cotización dentro de los doce meses siguientes a la toma de la participación.
- “De otras entidades”, el resto no incluido en el apartado anterior, tales como acciones cotizadas y no cotizadas, participaciones en instituciones de inversión colectiva y otros instrumentos de patrimonio.
- Préstamos y créditos a empresas: préstamos y créditos concedidos, en su caso, por el Fondo y que incluyen cualquier financiación a empresas participadas que formen parte de su objeto social principal, salvo que se trate de préstamos concedidos a empresas del grupo y asociadas que se registran en el epígrafe “Inversiones en empresas del grupo y asociadas”. Se clasifican a efectos de su valoración como “Activos financieros a coste amortizado” cuando las condiciones contractuales de la financiación dan lugar a cobros de principal e intereses sobre el principal pendiente. Cuando se trate de préstamos participativos cuyos intereses tengan carácter contingente, bien porque se pacte un tipo de interés fijo o variable condicionado al cumplimiento de un hito en la empresa prestataria (por ejemplo, la obtención de beneficios), o bien porque se calculen exclusivamente por referencia a la evolución de la actividad de la citada empresa, que se clasifican a efectos de su valoración como “Activos financieros a coste”.

### *ii. Reconocimiento y valoración de las inversiones financieras*

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

- Activos financieros a coste amortizado: se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción directamente atribuibles. Posteriormente, se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses





OP2242551

**CLASE 8.<sup>a</sup>**

devengados en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe no excediere de 1.000 euros se podrán valorar a su valor nominal.

Las pérdidas por deterioro de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento inicial. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen, en su caso, como un gasto o ingreso en el epígrafe "Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones financieras (neto) – Deterioros y pérdidas de inversiones financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

**Activos financieros a coste:** se valoran inicialmente al coste, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción directamente atribuibles. Posteriormente, se valoran por su coste, minorado, en su caso, por el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. Dichas correcciones se calculan como la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión.

**Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias:** se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, equivale al valor razonable de la contraprestación entregada. Los costes de transacción directamente atribuibles se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio. Los cambios que se produzcan en el valor razonable (sin deducir los costes de transacción) se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

**Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto:** se valoran inicialmente por su valor razonable, que salvo evidencia en contrario equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, más los costes de transacción explícitos directamente atribuibles. Adicionalmente, forman parte de la valoración inicial el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido. Los cambios que se produzcan en el valor razonable (sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación) se imputan, netos de su efecto impositivo, directamente en el patrimonio neto en el epígrafe "Patrimonio neto – Ajustes por valoración en patrimonio neto – Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto", hasta que el activo cause baja del balance o se deteriore, momento en que el importe así reconocido, se imputará en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 3.g.iii). No obstante, las correcciones valorativas por deterioro del valor de los activos financieros monetarios en moneda extranjera se imputan en los epígrafes "Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) – Deterioros y pérdidas de inversiones financieras" y "Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) – Diferencias de cambio monetarias", respectivamente, de la cuenta de pérdidas y ganancias.

**de activos financieros y pasivos financieros****Costo de activos financieros**

Los activos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes de balance:

**Activo y otros activos líquidos equivalentes:** este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas corrientes bancarias o los depósitos a la vista o las adquisiciones temporales de activos con vencimiento no superior a tres meses, siempre que no exista riesgo significativo de cambios de valor y formen parte de la política de gestión normal de la tesorería del Fondo. Se clasifican a efectos de su valoración como "Activos financieros a coste amortizado" (véase apartado 3.b.ii).





## CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2242552

- Deudores: recoge, en su caso, el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente el Fondo frente a terceros, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas. Asimismo, incluye los desembolsos exigidos a los partícipes, desde la fecha que sean exigidos por el Fondo y hasta el momento en que dichos desembolsos se hagan efectivos. Se clasifican a efectos de su valoración como "Activos financieros a coste amortizado" (véase apartado 3.b.ii).

### ii. Pasivos financieros

Los pasivos financieros se desglosan a efectos de presentación en los siguientes epígrafes del balance:

- Acreedores y cuentas a pagar: recoge, en su caso, las deudas con suministradores de servicios y otras deudas con Administraciones Públicas.
- Deudas a corto plazo: recoge, en su caso, las deudas contraídas por el Fondo por diversos conceptos.

Los pasivos financieros se clasifican a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a coste amortizado".

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

### d) Técnicas de valoración

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

- Nivel 1: estimaciones que utilizan precios cotizados sin ajustar en mercados activos para activos o pasivos idénticos, a los que el Fondo pueda acceder en la fecha de valoración.
- 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.
- 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.

Al cierre del ejercicio 2023 y 2022, la Sociedad clasifica los instrumentos financieros para los que los administradores de la Sociedad estiman un valor razonable, que en su totalidad se corresponden con inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas, en el Nivel 3 (al corresponder a inversiones cuyo valor razonable es estimado mediante la aplicación de modelos y técnicas de valoración generalmente admitidos), no habiéndose producido durante el ejercicio transferencias entre los distintos niveles.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2242553

Las técnicas de valoración aplicadas por los administradores de la sociedad gestora del Fondo en la estimación del valor razonable estos instrumentos financieros se describen en la Nota 5.

**e) Baja del balance de los activos y pasivos financieros**

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

1. Si los riesgos y beneficios se traspasan sustancialmente a terceros - caso de las ventas en firme o incondicionales, o de las ventas de activos financieros con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de la recompra-, el activo financiero transferido se dará de baja del balance. La diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determinará la ganancia o pérdida surgida al dar de baja dicho activo, la que forma parte, en su caso, del resultado del ejercicio en que ésta se produce.

Se dan de baja los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable después de su inversión con cargo al epígrafe "Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) – Deterioros y pérdidas de inversiones financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

2. Si ni se transfieren ni se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido, el activo financiero se dará de baja cuando no se hubiese retenido el control del mismo, situación que se determina dependiendo de la capacidad para transmitir dicho activo.

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

Asimismo, se dan de baja los pasivos financieros cuando la obligación se haya extinguido. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero, o de la parte del mismo que se haya dado de baja, y la contraprestación pagada (incluido los costes de transacción atribuibles y en la que se debe recoger asimismo cualquier activo cedido diferente del efectivo y pasivo asumido), se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.

**f) Fondos reembolsables**

Los instrumentos de patrimonio propio del Fondo son las participaciones en que se encuentra dividido su patrimonio. Se registran en el epígrafe "Fondos reembolsables - Partícipes" del balance. Incluye los importes desembolsados por los partícipes, así como los importes exigidos, recogiendo los importes comprometidos y no exigidos en el epígrafe "Patrimonio comprometido no exigido" de las cuentas de orden. En el epígrafe "Patrimonio total comprometido" de las cuentas de orden se incluyen los importes comprometidos (suscritos o no) por parte de los partícipes del Fondo. Adicionalmente, en su caso, las aportaciones exigidas y no desembolsadas se registran en el epígrafe "Deudores" del balance.

Por otro lado, el saldo del epígrafe "Resultados de ejercicios anteriores" del patrimonio neto del balance recoge, en su caso, los resultados negativos de ejercicios anteriores pendientes de compensar por parte del Fondo.

**g) Reconocimiento de ingresos y gastos**

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados, en su caso, por el Fondo, para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:





**CLASE 8.<sup>a</sup>**  
**ADMINISTRACIÓN**



OP2242554

*i. Ingresos por intereses y dividendos*

Los intereses y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen, en su caso, como ingresos en el epígrafe "Ingresos financieros – Intereses, dividendos y rendimientos asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Los intereses se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos cuando se declare el derecho a recibirlos. En el caso de operaciones a tipo variable, se atiende a la tasa de rendimiento hasta la próxima revisión del tipo de referencia a efectos de determinar el tipo de interés efectivo.

*ii. Comisiones y conceptos asimilados*

Las comisiones de gestión y de depósito, así como otros gastos de gestión necesarios para el desarrollo del Fondo se registran, según su naturaleza, en el epígrafe "Otros resultados de explotación – Comisiones satisfechas" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

*iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros*

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos financieros realizados se registra en el epígrafe "Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) – Resultados por enajenaciones (neto)", de la cuenta de pérdidas y ganancias del Fondo en el apartado que corresponda según la naturaleza del activo (véase apartado 3.b.ii).

Cuando las distribuciones percibidas por el Fondo de las entidades objeto de capital riesgo en las que participa, tengan su origen en desinversiones realizadas por dichas entidades participadas, y no correspondan a devolución de aportaciones, se reconocerán como ingresos en el epígrafe "Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) – Resultados por enajenaciones (neto)" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Cuando las distribuciones percibidas tienen su origen en el reparto de dividendos por parte de dichas entidades participadas por el Fondo, éstas se registran en el epígrafe "Ingresos financieros – Intereses, dividendos y rendimientos asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

*iv. Ingresos y gastos no financieros*

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

**h) Impuesto sobre Beneficios**

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

El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface el Fondo como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios, considerando, en su caso, las deducciones, otras ventajas fiscales no utilizadas pendientes de aplicar fiscalmente y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta.

El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente dan lugar a activos por impuesto diferido. A estos efectos, se considerarán diferencias temporarias las derivadas de las variaciones de valor imputadas en patrimonio.





CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2242555

En caso de que existan derechos a compensar en ejercicios posteriores por pérdidas fiscales, estos no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso, dada la naturaleza del vehículo, y sólo se reconocerán mediante la compensación del gasto por impuesto cuando el Fondo genere resultados positivos. Las pérdidas fiscales que pueden compensarse, en su caso, se registran en la cuenta "Pérdidas fiscales a compensar" de las cuentas de orden del Fondo.

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre. Por el contrario, los activos por impuesto diferido sólo se reconocen en la medida que exista probabilidad de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. La cuantificación de dichos activos y pasivos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. Adicionalmente, los activos por impuesto diferido proceden únicamente de la valoración de las inversiones financieras de la Sociedad. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración. En cualquier caso, el Fondo registra sus activos por impuesto diferido con el límite máximo de sus pasivos por impuesto diferido. Dadas las exenciones y deducciones a los que se encuentra acogido el Fondo, en ningún caso sus activos fiscales o pasivos son significativos.

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

1. Exención parcial por las rentas que se obtengan en la transmisión de acciones y participaciones, según el año de transmisión computado desde el momento de la adquisición, en caso de que no se cumplan los requisitos establecidos en el artículo 21 de la Ley 27/2014, de 27 noviembre, del Impuesto sobre Sociedades. Dicha exención será del 99% desde el inicio del segundo año y hasta el decimoquinto, incluido. En el primer año y a partir del decimoquinto no se aplicará exención, salvo las excepciones establecidas en la normativa fiscal vigente. En el caso de que la entidad participada acceda a cotización en un mercado de valores regulado en Directiva 2004/39/CEE del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de abril de 2004, la aplicación de la exención quedará condicionada a que el Fondo proceda a transmitir su participación en el capital de la empresa participada en un plazo no superior a tres años, contados desde la vigente fecha en que se hubiera producido la admisión a cotización de esta última.
2. Exención por doble imposición interna de los dividendos internos o, en su caso, exención para evitar la doble imposición internacional sobre dividendos de fuente extranjera, de acuerdo a lo previsto en el artículo 21 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, de las participaciones en beneficios percibidos de las sociedades que el Fondo de Capital Riesgo promueva o fomenta, cualquiera que sea el porcentaje de participación y el tiempo de tenencia de las acciones o participaciones, con la excepción de las sociedades participadas radicadas en paraísos fiscales.

Con las especificidades anteriormente indicadas, el Fondo se encuentra sujeto a tributación al tipo general del 25% del Impuesto sobre Sociedades.

Asimismo, el artículo 13.2 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades establece que las pérdidas por deterioro del inmovilizado material, de las inversiones inmobiliarias, del inmovilizado intangible (incluido el fondo de comercio), de los valores representativos de la participación en el capital o en los fondos propios de entidades y de los valores representativos de deuda no tienen la consideración de gastos fiscalmente deducibles.

Adicionalmente, la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades eliminó la limitación temporal para la aplicación de bases imponible negativas, introduciendo una limitación cuantitativa del 70% de la base imponible previa a su compensación, admitiéndose, en todo caso, un millón de euros.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2242556

**i) Transacciones en moneda extranjera**

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

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

Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, en el caso de partidas monetarias (que son tesorería, valores representativos de deuda, préstamos participativos y otras financiaciones concedidas o recibidas con una cantidad determinada o determinable de unidades monetarias, así como los débitos y créditos ajenos a la cartera de instrumentos financieros) por su importe neto, en el epígrafe “Diferencias de cambio (netas)” de la cuenta de pérdidas y ganancias; para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se llevarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración a patrimonio o a la cuenta de pérdidas y ganancias.

**j) Partidas corrientes y no corrientes**

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

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

**k) 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 el Fondo como consecuencia de su actividad durante el ejercicio, distinguiendo aquellos registrados como resultados en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio y los otros ingresos y gastos registrados, de acuerdo con lo dispuesto en la normativa vigente, directamente en el patrimonio neto.

Por tanto, en este estado se presenta, en su caso:

- a) El resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias.





CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2242557

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

Estado total de cambios en el patrimonio neto

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

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

**l) Estado de flujos de efectivo**

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

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

A efectos de la elaboración del estado de flujos de efectivo, se han considerado como "Efectivo y equivalentes de efectivo" aquellas inversiones a corto plazo de gran liquidez y con bajo riesgo a cambios en su valor. De esta manera, el Fondo considera efectivo o equivalentes de efectivo el saldo mantenido en cuentas corrientes que se encuentra registrado en el epígrafe "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" del activo del balance.





CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2242558

#### **m) Provisiones y contingencias**

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo en la formulación de las cuentas anuales diferencian entre:

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

Las cuentas anuales recogen aquellas provisiones significativas con respecto a las que se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales, sino que se informa sobre los mismos en las notas de la memoria, en la medida en que no sean considerados como remotos.

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. Dichas reversiones, calculadas como la diferencia positiva entre el importe constituido de la provisión y el que corresponde al cierre del ejercicio, según la mejor información disponible, o en el momento de atender la correspondiente obligación, se registra en el epígrafe "Excesos de provisiones" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

#### **n) Elementos patrimoniales de naturaleza medioambiental**

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

Dadas las actividades a las que se dedica el Fondo, éste no tiene, gastos, activos, ni provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria respecto a información de cuestiones medioambientales, lo que no necesariamente significa que los riesgos y oportunidades de sostenibilidad en las decisiones o, en su caso, asesoramiento de inversión en el marco de su actividad descrita en el apartado a) de esta nota no puedan llegar a ser significativos.

#### **4. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes**

El saldo del epígrafe "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" del activo del balance recoge, al 31 de diciembre de 2023 y 2022, el saldo en cuentas corrientes mantenido por el Fondo en entidades financieras.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2242559

Los saldos de las principales cuentas corrientes del Fondo son remunerados según lo pactado contractualmente en cada momento. Durante el ejercicio 2022 se devengó un gasto por este concepto por importe de 2.192,51 euros, que se encontraba registrado en el epígrafe "Gastos financieros – Intereses y cargas asimiladas" de la cuenta de pérdidas y ganancias de dicho ejercicio (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2023). Adicionalmente, durante los ejercicios 2023 y 2022 se ha devengado un ingreso por este concepto por importes de 75.112,24 y 705,18 euros, respectivamente, que se incluye en el epígrafe "Ingresos financieros - Intereses, dividendos y rendimientos asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias de dichos ejercicios.

## **5. Inversiones financieras a corto plazo e Inversiones en empresas del grupo y asociadas**

### *Inversiones financieras a corto plazo*

Durante el ejercicio 2022 el Fondo suscribió participaciones de Dunas Valor Prudente, Fondo de Inversión (gestionado por la misma Sociedad Gestora del Fondo –véase Nota 1), habiendo reembolsado la totalidad de las mismas antes del cierre de dicho ejercicio. En dicha operación generó una pérdida, por importe de 2.320,61 euros, que se encontraba registrada en el epígrafe "Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) – Resultados por enajenaciones (neto) – Instrumentos de patrimonio" de la cuenta de pérdidas y ganancias de dicho ejercicio (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2023).

### *Inversiones en empresas del grupo y asociadas*

Este epígrafe del activo del balance recoge los instrumentos de patrimonio emitidos por entidades del grupo o asociadas, así como los préstamos y créditos concedidos a estas entidades.

El detalle del saldo de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2023 y 2022, atendiendo a la tipología de la entidad participada, la naturaleza, la moneda de contratación y a la admisión o no a cotización en bolsas de valores, es el siguiente:



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2242560

|                                                | Euros                |                      |
|------------------------------------------------|----------------------|----------------------|
|                                                | 2023                 | 2022                 |
| <b>Por entidad participada:</b>                |                      |                      |
| Entidades del Grupo                            | 50.203.411,43        | 42.495.606,19        |
| De las que capital inicio                      | -                    | -                    |
|                                                | <b>50.203.411,43</b> | <b>42.495.606,19</b> |
| <b>Por naturaleza:</b>                         |                      |                      |
| Instrumentos de patrimonio-                    |                      |                      |
| Choose Your Way, S.L.U. (*)                    | -                    | -                    |
| Metaway Energías Renovables, S.L. (*)          | -                    | -                    |
| Dunas Desarrollos Fotovoltaicos 8, S.L.U. (**) | -                    | -                    |
| Dunas Desarrollos Fotovoltaicos 2, S.L.U. (**) | -                    | -                    |
| Dunas Solar Investments, S.L.                  | 8.181.071,00         | 6.473.265,76         |
| Dunas Solar Investments 2, S.L.                | 42.022.340,43        | 36.022.340,43        |
|                                                | <b>50.203.411,43</b> | <b>42.495.606,19</b> |
| <b>Por moneda:</b>                             |                      |                      |
| En euros                                       | 50.203.411,43        | 42.495.606,19        |
| En moneda extranjera                           | -                    | -                    |
|                                                | <b>50.203.411,43</b> | <b>42.495.606,19</b> |
| <b>Por cotización:</b>                         |                      |                      |
| Cotizados                                      | -                    | -                    |
| No cotizados                                   | 50.203.411,43        | 42.495.606,19        |
|                                                | <b>50.203.411,43</b> | <b>42.495.606,19</b> |

(\*) Durante el ejercicio 2022 el Fondo llevó a cabo una reorganización de sus inversiones, traspasándose su inversión en estas sociedades a la inversión en Dunas Solar Investments 2, S.L. (véase a continuación en esta Nota).

(\*\*) Durante el ejercicio 2022 el Fondo llevó a cabo una reorganización de sus inversiones, traspasándose su inversión en estas sociedades a la inversión en Dunas Solar Investments, S.L. (véase a continuación en esta Nota).

El movimiento habido durante los ejercicios 2023 y 2022 en el saldo del epígrafe "Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo – Instrumentos de patrimonio" del activo del balance se muestra a continuación:





CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2242561

|                                           | Euros                |                      |
|-------------------------------------------|----------------------|----------------------|
|                                           | 2023                 | 2022                 |
| Saldos al inicio del ejercicio            | 42.495.606,19        | 38.239.606,18        |
| Adiciones-                                |                      |                      |
| De las que:                               |                      |                      |
| Choose Your Way, S.L.U.                   | -                    | 100.000,00           |
| Metaway Energías Renovables, S.L.         | -                    | 100.000,00           |
| Dunas Desarrollos Fotovoltaicos 8, S.L.U. | -                    | 50.000,00            |
| Dunas Desarrollos Fotovoltaicos 2, S.L.U. | -                    | 5.000,00             |
| Dunas Solar Investments, S.L.             | 2.460.000,00         | 2.613.309,58         |
| Dunas Solar Investments 2, S.L.           | 6.000.000,00         | 1.642.690,43         |
| Traspasos-                                |                      |                      |
| De las que:                               |                      |                      |
| Choose Your Way, S.L.U.                   | -                    | (17.357.779,48)      |
| Metaway Energías Renovables, S.L.         | -                    | (17.221.870,52)      |
| Dunas Desarrollos Fotovoltaicos 8, S.L.U. | -                    | (2.649.206,18)       |
| Dunas Desarrollos Fotovoltaicos 2, S.L.U. | -                    | (1.265.750,00)       |
| Dunas Solar Investments, S.L.             | -                    | 3.859.956,18         |
| Dunas Solar Investments 2, S.L.           | -                    | 34.379.650,00        |
| Deterioros-                               |                      |                      |
| De los que:                               |                      |                      |
| Dunas Solar Investments, S.L.             | (752.194,76)         | -                    |
| <b>Saldos al cierre del ejercicio</b>     | <b>50.203.411,43</b> | <b>42.495.606,19</b> |

A continuación, se incluye información al 31 de diciembre de 2023 sobre la sociedad directamente participada (con domicilio en España), indicándose el porcentaje de participación directa y otra información relevante:

|                                 | Porcentaje de Participación (Directo) | Euros                |                                 |              |                                 |                                          |              |                                        |                             |
|---------------------------------|---------------------------------------|----------------------|---------------------------------|--------------|---------------------------------|------------------------------------------|--------------|----------------------------------------|-----------------------------|
|                                 |                                       | Coste de Adquisición | Valor Razonable Participada (a) | Deterioro    | Plusvalías/ Minusvalías (Netas) | Patrimonio de la Entidad Participada (b) | Capital (b)  | Otras Partidas del Patrimonio Neto (b) | Resultado del ejercicio (b) |
| Dunas Solar Investments, S.L.   | 100%                                  | 8.933.265,76         | 8.181.071,00                    | (752.194,76) | (752.194,76)                    | 8.882.219,87                             | 3.068.020,00 | 5.816.752,55                           | (2.552,68)                  |
| Dunas Solar Investments 2, S.L. | 100%                                  | 42.022.340,43        | 58.022.396,00                   | -            | 15.800.054,88                   | 41.032.808,32                            | 4.241.439,00 | 37.665.297,66                          | (873.928,34)                |

(a) Véase Nota 3.a.ii y a continuación en esta misma Nota.

(b) Datos obtenidos de los estados financieros al 31 de diciembre de 2023.

#### Dunas Solar Investments, S.L.

Sociedad constituida el 7 de marzo de 2022 en Madrid, siendo su objeto social la tenencia de inversiones financieras, tanto mediante capital como mediante deuda, en empresas relacionadas con la promoción y explotación de proyectos en el sector de las energías renovables. La totalidad del capital de esta sociedad fue suscrito por el Fondo y desembolsado mediante la aportación de la totalidad de las participaciones sociales que mantenía en Dunas Desarrollos Fotovoltaicos 2, S.L.U., Dunas Desarrollos Fotovoltaicos 8, S.L.U., Choose Your Way, S.L.U. y Metaway Energías Renovables, S.L.U.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2242562

Posteriormente, con fecha 22 de noviembre de 2022, se produjo una escisión parcial del patrimonio de Dunas Solar Investments, S.L., transmitiéndose las participaciones que mantenía en Choose Your Way, S.L.U. y en Metaway Energías Renovables, S.L.U. a una sociedad de nueva creación (Dunas Solar Investments 2, S.L. -véase a continuación en esta misma Nota).

Con fecha 24 de marzo de 2023, Dunas Solar Investments, S.L., ha vendido a un tercero la totalidad de las participaciones que mantenía en Dunas Desarrollos Fotovoltaicos 2, S.L.U.

Al cierre del ejercicio 2023, Dunas Solar Investments, S.L. posee, de forma directa, el 100% del capital de Dunas Desarrollos Fotovoltaicos 8, S.L.U. El objeto social de la sociedad es la producción de energía eléctrica de origen o fuentes renovables y la promoción y desarrollo, en todas sus fases, de proyectos relacionadas con la producción de energía a partir de fuentes de energía renovables.

El valor razonable de la inversión en Dunas Solar Investment, S.L. ha sido determinado por el Consejo de Administración de la sociedad gestora mediante la aplicación del valor razonable propuesto por InterMoney Valora Consulting, S.A., que se basa en la valoración, mediante la aplicación del descuento de flujos de efectivo futuros estimados, de las entidades participadas por esta entidad. Al 31 de diciembre de 2023, el efecto que tendría la aplicación del valor teórico contable en la valoración de esta participación, en contraste con el valor contable registrado por el Fondo a dicha fecha, supondría la disminución del deterioro por importe de 691.746,44 euros.

Al cierre del ejercicio 2023, como resultado de la comparación entre el coste de la inversión en Dunas Solar Investment, S.L. y su valor razonable (véase Nota 3.a.ii), se ha generado un deterioro por importe de 752.194,76 euros, que se incluye en el epígrafe "Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) – Deterioros y pérdidas de inversiones financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias de dicho ejercicio. Al cierre del ejercicio 2022, como resultado de la comparación entre el coste de la inversión y su valor razonable (véase Nota 3.a.ii), se generaron unas plusvalías latentes, netas de su correspondiente efecto impositivo, por importe de 2.509.052,09 euros, que se incluían en el epígrafe "Plusvalías latentes (netas efecto impositivo)" de las cuentas de orden al 31 de diciembre de 2022 (véase detalle anterior).

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2023 y 2022 de Dunas Solar Investment, S.L. y de Dunas Desarrollos Fotovoltaicos 2, S.L.U. no son objeto de auditoría. Por otro lado, las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2023 y 2022 de Dunas Desarrollos Fotovoltaicos 8, S.L.U. son auditadas por Deloitte.

#### **Dunas Solar Investments 2, S.L.**

Sociedad constituida el 22 de noviembre de 2022 en Madrid como consecuencia de la escisión parcial del patrimonio de Dunas Solar Investments, S.L. (véase anteriormente en esta misma Nota), siendo su objeto social la tenencia de inversiones financieras, tanto mediante capital como mediante deuda, en empresas relacionadas con la promoción y explotación de proyectos en el sector de las energías renovables. Como consecuencia de la mencionada escisión, se transmitieron a esta sociedad las participaciones que Dunas Solar Investments, S.L. mantenía en Choose Your Way, S.L.U. y en Metaway Energías Renovables, S.L.U.

Al cierre del ejercicio 2023, Dunas Solar Investments 2, S.L. posee, de forma directa, el 100% del capital de Choose Your Way, S.L.U. (cuyo objeto social es la realización de proyectos energéticos, planes de ahorro energético y servicios energéticos, y la instalación, mantenimiento, promoción y explotación de parques solares fotovoltaicos, eólicos o de energías renovables) y de Metaway Energías Renovables, S.L. (cuyo objeto social es la realización de estudios, redacción y dirección de proyectos, instalaciones, montaje, reparación, restauración, comercialización, conservación y mantenimiento de todo tipo de instalaciones eléctricas en general, telecomunicaciones e instalaciones de radioeléctricas).





CLASE 8.<sup>a</sup>

PLUSVALÍAS



OP2242563

El saldo de los epígrafes “Deudas a corto plazo” y “Deudas a largo plazo” del pasivo del balance recoge, al 31 de diciembre de 2023 y 2022, el importe pendiente de pago por las adquisiciones de Choose Your Way, S.L.U. y de Metaway Energías Renovables, S.L.U., llevadas a cabo por el Fondo durante el ejercicio 2021.

El valor razonable de la inversión en Dunas Solar Investment 2, S.L. ha sido determinado por el Consejo de Administración de la sociedad gestora mediante la aplicación del valor razonable propuesto por InterMoney Valora Consulting, S.A., que se basa en la valoración, mediante la aplicación del descuento de flujos de efectivo futuros estimados, de las entidades participadas por esta entidad. Al 31 de diciembre de 2023, el efecto que tendría la aplicación del valor teórico contable en la valoración de esta participación, en contraste con el valor contable registrado por la Sociedad a dicha fecha, supondría la cancelación de la totalidad de las plusvalías latentes, netas del efecto impositivo, asociadas a esta inversión y el registro de un deterioro por importe de 989.532,11 euros.

Al 31 de diciembre de 2023, como resultado de la comparación entre el coste de la inversión en Dunas Solar Investment 2, S.L. y su valor razonable (véase Nota 3.a.ii), se han generado plusvalías latentes, netas de su correspondiente efecto impositivo, por importe de 15.800.054,88 euros (2.090.832,34 euros al 31 de diciembre de 2022), que se incluyen en el epígrafe “Plusvalías latentes (netas efecto impositivo)” de las cuentas de orden (véase detalle anterior).

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2023 y 2022 de Dunas Solar Investment 2, S.L. no son objeto de auditoría. Por otro lado, las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2023 y 2022 de Choose Your Way, S.L.U. y de Metaway Energías Renovables, S.L. son auditadas por Deloitte.

Finalmente, con fecha 9 de octubre de 2023 el Fondo ha firmado un contrato de compraventa con Dunas Desarrollos Fotovoltaicos, S.L. (entidad perteneciente al Grupo Dunas Capital, al que pertenece la Sociedad Gestora del Fondo) mediante el que está previsto que el Fondo adquiera a dicha sociedad la totalidad de las participaciones que mantiene en Dunas Desarrollos Fotovoltaicos 9, S.L. y que se corresponden con la totalidad de su capital social. En este sentido, la eficacia del contrato y, consecuentemente, la efectiva transmisión de las participaciones a favor del Fondo está sujeta al cumplimiento de determinadas condiciones recogidas en el mencionado contrato de compraventa que, a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, aún no se habían cumplido y, por tanto, a dicha fecha aún no se había producido la efectiva transmisión de las participaciones. Durante el ejercicio 2023 y de acuerdo con lo establecido contractualmente, el Fondo ha realizado pagos a cuenta de esta compra por importe de 3.265.887,87 euros, que se incluyen en el saldo del epígrafe “Deudores” del activo del balance al cierre de dicho ejercicio. Adicionalmente, durante el ejercicio 2023 el Fondo ha realizado una aportación a Dunas Desarrollos Fotovoltaicos 9, S.L. por importe de 520.000,00 euros, que se incluyen en el saldo del epígrafe “Deudores” del activo del balance al cierre de dicho ejercicio.

#### **Coefficientes de inversión y concentración**

Según el artículo 13 de la Ley 22/2014, de 12 de noviembre (modificado por la Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de creación y crecimiento de empresas), como mínimo el 60% del activo computable del Fondo (entendido como el importe del patrimonio neto, más los préstamos participativos recibidos y las plusvalías latentes netas del efecto impositivo) se deberá mantener en acciones y participaciones en el capital de empresas que se encuentren dentro de su ámbito de actividad principal; préstamos participativos a empresas que se encuentren dentro de su ámbito de actividad principal, cuya rentabilidad esté completamente ligada a los beneficios o pérdidas de la empresa de modo que sea nula si la empresa no obtiene beneficios; otros préstamos participativos a empresas que se encuentren dentro de su ámbito de actividad principal, hasta el 30% del total del activo computable; facturas, préstamos, crédito y efectos comerciales de uso habitual en el ámbito del tráfico mercantil de empresas en las que la entidad de capital riesgo ya tenga una participación a través de alguno de los instrumentos anteriores, hasta el 20% del total del activo computable (las sociedades gestoras que gestionen entidades de capital riesgo que inviertan en este tipo de activos deberán cumplir los requisitos establecidos en las letras a y b del artículo 4 bis de la Ley 22/2014, de 12 de noviembre); y acciones y participaciones de entidades de capital riesgo. Al 31 de diciembre de 2023 el Fondo alcanzaba el mencionado coeficiente.





CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2242564

Adicionalmente, según el artículo 16 de la Ley 22/2014, de 12 de noviembre (modificado por la Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de creación y crecimiento de empresas), las entidades de capital riesgo no podrán invertir más del 25% de su activo invertible (entendido como el patrimonio comprometido, que será el correspondiente a la fecha de la inversión, más el endeudamiento recibido y menos las comisiones, cargas y gastos máximos indicados en el Folleto) en el momento de la inversión en una misma empresa, ni más del 35% en empresas pertenecientes al mismo grupo de sociedades. Si bien al 31 de diciembre de 2023 el Fondo no cumplía el mencionado límite, de acuerdo a lo establecido en el artículo 17 de la mencionada Ley, el Fondo dispone de 3 años a partir de su inscripción en el registro de la CNMV para cumplir el mismo. Por lo tanto, el Fondo se encuentra dentro del plazo legal establecido.

## 6. Participes

El patrimonio del Fondo está formalizado por clases de participaciones, de distintas características, que confieren a su titular un derecho de propiedad sobre el mismo. Las participaciones son nominativas tienen la consideración de valores negociables y estarán representadas mediante certificados nominativos sin valor nominal que podrán documentar una o varias participaciones. Las distintas clases de participaciones podrán ser suscritas por aquellos inversores que cumplan con los requisitos establecidos en el Folleto del Fondo inscrito en la CNMV. Las participaciones confieren a sus titulares la condición de partícipes y les atribuye un derecho de propiedad sobre el patrimonio del Fondo, a prorrata de su participación en el mismo, y con sujeción a las reglas de prelación que se incluyen en la política de distribuciones del Fondo, descrita en el Folleto del Fondo inscrito en la CNMV.

Al 31 de diciembre de 2023 y 2022, las aportaciones netas de los partícipes del Fondo ascendían a 58.980.810,00 y 30.775.000,00 euros, respectivamente, formalizadas en participaciones sin valor nominal, totalmente suscritas que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad y cuyo detalle se muestra a continuación, junto con la composición del patrimonio neto y del patrimonio comprometido del Fondo a dichas fechas:

|         | 2023                      |                                    |                                                 | 2022                      |                                    |                                                 |
|---------|---------------------------|------------------------------------|-------------------------------------------------|---------------------------|------------------------------------|-------------------------------------------------|
|         | Número de participaciones | Euros                              |                                                 | Número de participaciones | Euros                              |                                                 |
|         |                           | Patrimonio al cierre del ejercicio | Patrimonio comprometido al cierre del ejercicio |                           | Patrimonio al cierre del ejercicio | Patrimonio comprometido al cierre del ejercicio |
| Clase A | 232.313,10                | 21.776.513,54                      | 23.231.310,00                                   | 22.000,00                 | 2.131.640,49                       | 2.300.000,00                                    |
| Clase B | 62.500,00                 | 5.882.413,79                       | 6.250.000,00                                    | 62.500,00                 | 6.061.405,78                       | 6.250.000,00                                    |
| Clase C | 223.250,00                | 21.219.937,06                      | 22.325.000,00                                   | 223.250,00                | 21.802.525,00                      | 22.325.000,00                                   |
| Clase R | 71.745,00                 | 6.727.030,27                       | 7.174.500,00                                    | -                         | -                                  | -                                               |
|         | <b>589.808,10</b>         | <b>55.605.894,66</b>               | <b>58.980.810,00</b>                            | <b>307.750,00</b>         | <b>29.995.571,27</b>               | <b>30.875.000,00</b>                            |

En el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto se desglosa el movimiento que se ha producido en el saldo del epígrafe "Fondos reembolsables – Participes" durante los ejercicios 2023 y 2022.

El importe correspondiente al patrimonio total comprometido se registra en el epígrafe "Otras cuentas de orden – Patrimonio total comprometido" de las cuentas de orden. A lo largo de la vida del Fondo, la Sociedad Gestora irá requiriendo a los partícipes para que procedan a la aportación de sus Compromisos de Inversión mediante la suscripción, en una o varias veces, de nuevas participaciones, que serán íntegramente desembolsadas.

Al 31 de diciembre de 2023 y 2022 el Fondo tenía 242 y 28 partícipes, respectivamente. Asimismo, al 31 de diciembre de 2023, DU Alterna SAPI de CV y la Mutualidad General de la Abogacía poseían un porcentaje de participación del 16,01% y 16,95%, respectivamente, del Fondo.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2242565

En el epígrafe "Deudores" del activo del balance al 31 de diciembre de 2023 se incluyen 2.723.310,00 euros correspondientes a desembolsos de participes del Fondo pendientes de cobro a dicha fecha y que han sido cobrados en su totalidad con posterioridad al cierre del ejercicio (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2022).

Adicionalmente, en el epígrafe "Deudores" del activo del balance al cierre del ejercicio 2023 se incluyen 163.670,93 euros correspondientes a la prima de actualización financiera pendiente de cobro a los nuevos participes que se han incorporado al Fondo durante dicho ejercicio (ningún importe por este concepto al cierre del ejercicio 2022), que han sido cobrados en su totalidad con posterioridad al cierre del ejercicio. Dicho importe, que una vez que ha sido cobrado con posterioridad al cierre del ejercicio se ha devuelto al resto de los participes del Fondo, se incluye a su vez en el epígrafe "Acreedores y cuentas a pagar" del pasivo del balance al cierre del ejercicio 2023 (ningún importe por este concepto al cierre del ejercicio 2022).

Asimismo, en el epígrafe "Deudores" del activo del balance al cierre del ejercicio 2023 se incluyen 27.233,10 euros correspondientes a la comisión de suscripción pendiente de cobro a los nuevos participes que se han incorporado al Fondo durante dicho ejercicio (ningún importe por este concepto al cierre del ejercicio 2022). Dicho importe ha sido cobrado en su totalidad con posterioridad al cierre del ejercicio.

Por último, al cierre de los ejercicios 2023 y 2022, en el epígrafe "Acreedores y cuentas a pagar" del pasivo del balance se incluyen 248.258,10 y 22.000,00 euros, respectivamente, correspondientes a comisiones de suscripción pendientes de pago a la Sociedad Gestora. Dichos importes han sido pagados en su totalidad con posterioridad al cierre de los respectivos ejercicios.

## 7. Otros resultados de explotación y otros gastos de explotación

### Otros resultados de explotación – Comisiones satisfechas

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

|                                  | Euros               |                   |
|----------------------------------|---------------------|-------------------|
|                                  | 2023                | 2022              |
| <b>Comisión de gestión</b>       |                     |                   |
| Comisión de gestión fija         | 1.859.124,16        | 601.982,54        |
| Comisión de éxito                | -                   | -                 |
|                                  | <b>1.859.124,16</b> | <b>601.982,54</b> |
| <b>Otras comisiones y gastos</b> |                     |                   |
| Comisión de depósito             | 23.731,78           | 16.247,93         |
|                                  | <b>23.731,78</b>    | <b>16.247,93</b>  |

#### Comisión de gestión

Según se indica en la Nota 1, la gestión y representación del Fondo están encomendadas a Dunas Capital Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (Sociedad Unipersonal) -véase Nota 1-. Por este servicio, el Fondo, paga una comisión, de acuerdo con las condiciones establecidas en el Folleto inscrito en la CNMV. La comisión de gestión se devengará diariamente y se abonará por semestres vencidos.

Adicionalmente, la Sociedad Gestora percibirá del Fondo una comisión de éxito de acuerdo con las condiciones establecidas en el Folleto inscrito en la CNMV. Dada la reciente constitución del Fondo (véase Nota 1), los





CLASE 8.<sup>a</sup>  
GENERAL



OP2242566

administradores de la Sociedad Gestora del Fondo han considerado que no se cumplen los requisitos para el registro de una provisión en concepto de comisión de éxito.

#### Comisión de depósito

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

#### Comisión de suscripción

La Sociedad Gestora percibirá, por medio del Fondo, una comisión de suscripción conforme a lo establecido en el Folleto del Fondo.

Los importes pendientes de pago por estos conceptos se incluyen, en su caso, en el epígrafe "Acreedores y cuentas a pagar" del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2023 y 2022.

#### **Otros gastos de explotación**

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

|                                              | Euros            |                  |
|----------------------------------------------|------------------|------------------|
|                                              | 2023             | 2022             |
| Otros servicios profesionales independientes | 34.473,26        | 33.047,04        |
| Gastos de tasas por registros oficiales      | 1.074,89         | 6.642,26         |
| Gastos bancarios                             | -                | 0,56             |
|                                              | <b>35.548,15</b> | <b>39.689,86</b> |

Adicionalmente, el saldo de la cuenta "Otros servicios profesionales independientes" del detalle anterior incluye los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales del ejercicio 2023 y 2022 del Fondo, por importes de 8.564,00 y 8.275,00 euros, respectivamente. Durante los ejercicios 2023 y 2022, el Fondo no ha devengado otros honorarios, adicionales a los de auditoría, facturados por el auditor o por otras entidades vinculadas al mismo.

Los importes pendientes de pago por dichos conceptos al 31 diciembre de 2023 y 2022 se incluyen en el saldo del epígrafe "Acreedores y cuentas a pagar" del pasivo del balance adjunto.

#### **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 detalla la información requerida por la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio (modificada a través de la Disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre) preparada conforme a la Resolución del ICAC de 29 de enero de 2016, sobre la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales en relación con el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales:





OP2242567

**CLASE 8.<sup>a</sup>**

|                                         | Días |      |
|-----------------------------------------|------|------|
|                                         | 2023 | 2022 |
| Periodo medio de pago a proveedores     | 1    | 14   |
| Ratio de operaciones pagadas            | 1    | 14   |
| Ratio de operaciones pendientes de pago | -    | -    |

|                        | Importe (Euros) |            |
|------------------------|-----------------|------------|
|                        | 2023            | 2022       |
| Total pagos realizados | 937.878,17      | 330.975,89 |
| Total pagos pendientes | -               | -          |

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

Se consideran proveedores, a los exclusivos efectos de dar la información prevista en esta Resolución, a los acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes o servicios, incluidos en el epígrafe "Acreedores y cuentas a pagar" del pasivo corriente del balance.

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 detalla el volumen monetario y número de facturas pagadas dentro del plazo legal establecido.

|                                                      | 2023           | 2022          |
|------------------------------------------------------|----------------|---------------|
| Volumen monetario (euros)                            | 937.878,17     | 308.779,67    |
| <i>Porcentaje sobre el total de pagos realizados</i> | <i>100,00%</i> | <i>93,29%</i> |
| Número de facturas                                   | 21             | 17            |
| <i>Porcentaje sobre el total de facturas</i>         | <i>100,00%</i> | <i>73,91%</i> |

**8. Situación fiscal***i. Saldos corrientes con las Administraciones Públicas*

Al cierre de los ejercicios 2023 y 2022, el saldo del epígrafe "Deudores" del activo del balance incluye los saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones. Adicionalmente, al cierre de los ejercicios 2023 y 2022, el saldo del epígrafe "Acreedores y otras cuentas a pagar" del pasivo del balance recoge los saldos acreedores con la Administración Pública en concepto de retenciones.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2242568

ii. Conciliación del importe neto de ingresos y gastos del ejercicio con la base imponible del Impuesto sobre Beneficios

A continuación, se presenta la conciliación entre el resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Beneficios correspondiente a los ejercicios 2023 y 2022:

Ejercicio 2023:

|                                          | Euros                          |                     |                                                        |   |          |                       |
|------------------------------------------|--------------------------------|---------------------|--------------------------------------------------------|---|----------|-----------------------|
|                                          | Cuenta de pérdidas y ganancias |                     | Ingresos y gastos directamente imputados al patrimonio |   | Reservas |                       |
|                                          |                                |                     |                                                        |   |          | Total                 |
| Saldo de ingresos y gastos del ejercicio | -                              | (2.595.486,61)      | -                                                      | - | -        | (2.595.486,61)        |
|                                          | Aumentos ("A")                 | Disminuciones ("D") | A                                                      | D | A        | D                     |
| Impuesto sobre Sociedades                | -                              | -                   | -                                                      | - | -        | -                     |
| Diferencias permanentes                  | 752.194,76                     | -                   | -                                                      | - | -        | -                     |
| Diferencias temporarias                  | -                              | -                   | -                                                      | - | -        | -                     |
| <b>Base imponible fiscal</b>             |                                |                     |                                                        |   |          | <b>(1.843.291,85)</b> |

Ejercicio 2022:

|                                          | Euros                          |                     |                                                        |   |          |                     |
|------------------------------------------|--------------------------------|---------------------|--------------------------------------------------------|---|----------|---------------------|
|                                          | Cuenta de pérdidas y ganancias |                     | Ingresos y gastos directamente imputados al patrimonio |   | Reservas |                     |
|                                          |                                |                     |                                                        |   |          | Total               |
| Saldo de ingresos y gastos del ejercicio | -                              | (661.728,27)        | -                                                      | - | -        | (661.728,27)        |
|                                          | Aumentos ("A")                 | Disminuciones ("D") | A                                                      | D | A        | D                   |
| Impuesto sobre Sociedades                | -                              | -                   | -                                                      | - | -        | -                   |
| Diferencias permanentes                  | -                              | -                   | -                                                      | - | -        | -                   |
| Diferencias temporarias                  | -                              | -                   | -                                                      | - | -        | -                   |
| <b>Base imponible fiscal</b>             |                                |                     |                                                        |   |          | <b>(661.728,27)</b> |

ii. Conciliación entre la base imponible el resultado contable y el gasto por impuesto sobre beneficios

La conciliación entre la base imponible y el gasto por Impuesto sobre Beneficios correspondiente a los ejercicios 2023 y 2022, es la siguiente:

|                                                                                           | Euros          |              |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|--------------|
|                                                                                           | 2023           | 2022         |
| Base imponible                                                                            | (1.843.291,85) | (661.728,27) |
| Cuota                                                                                     |                |              |
| <b>Total gasto (ingreso) por impuesto reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias</b> | <b>-</b>       | <b>-</b>     |

La cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2023 y 2022 no incluye gasto alguno en concepto de impuesto sobre beneficios, al ser la base imponible de dichos ejercicios negativa.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2242569

*iii. Pérdidas fiscales a compensar*

El Fondo dispone, al 31 de diciembre de 2023, de las siguientes bases imponibles negativas a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros:

| Año de Origen | Euros             |
|---------------|-------------------|
| 2021          | 117.700,46        |
| 2022          | 661.728,27        |
|               | <b>779.428,73</b> |

Al 31 de diciembre de 2023, el saldo del epígrafe "Otras cuentas de orden – Pérdidas fiscales a compensar" no recoge las pérdidas fiscales correspondientes al ejercicio 2023.

*iv. Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras*

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2023 el Fondo tiene abiertos a inspección la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas desde su constitución (véase Nota 1). Los administradores de la Sociedad Gestora consideran que se han practicado adecuadamente las liquidaciones de los mencionados impuestos, por lo que, aún en caso de que surgieran discrepancias en la interpretación normativa vigente por el tratamiento fiscal otorgado a las operaciones, los eventuales pasivos resultantes, en caso de materializarse, no afectarían de manera significativa a estas cuentas anuales.

## **9. Gestión del riesgo y gestión del capital**

### **Descripción de riesgos financieros**

La actividad del Fondo se circunscribe al objeto social establecido por la normativa específica para los Fondos de Capital-Riesgo. En este sentido, la propia actividad de inversión característica de este tipo de entidades conlleva el riesgo correspondiente, derivado del mayor o menor éxito en la generación de valor en cada inversión de la cartera del Fondo. El Fondo por su operativa puede estar expuesto, en diversos grados, a riesgos de crédito, riesgo de liquidez y riesgo de mercado.

El riesgo de crédito al que el Fondo se halla expuesto es correspondiente a las contrapartes de las cuentas bancarias, que son en todos los casos entidades financieras reguladas. Adicionalmente, el Fondo cuenta con compromisos de inversión por parte de los partícipes. Éstos se obligan contractualmente a desembolsar la totalidad de ese compromiso a requerimiento de la Sociedad Gestora del Fondo.

### **Riesgo de liquidez**

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





CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2242570

### Riesgo de mercado

Las inversiones llevadas a cabo por el Fondo estarán expuestas a los principales riesgos del mercado, entre los que figuran:

- Los retornos de las inversiones están expuestos total o parcialmente a los precios del mercado de la electricidad (el conocido como "pool"), que pueden ser volátiles y verse afectados por numerosas circunstancias como el precio de las materias primas o la demanda. Una reducción de los precios de mercado por debajo de los niveles anticipados podría tener un efecto adverso en los activos propiedad del Fondo.
- Los retornos de las inversiones están expuestos total o parcialmente al riesgo de crédito de la contraparte con la que se hayan podido firmar contratos bilaterales de compraventa de la energía a un precio determinado, conocidos por sus siglas en inglés como PPA (Power Purchase Agreement).
- Las inversiones del Fondo estarán localizadas en España, y no se descarta que en otros países de la Unión Europea, por lo que estarán sujetas a los factores políticos, económicos y sociales de dichos países (riesgo país), incluyendo el mayor o menor apoyo de los sucesivos gobiernos a las energías renovables y los posibles cambios en la normativa aplicable en el sector.
- La producción de los activos generadores de energía renovable depende en gran medida de las condiciones meteorológicas (por ejemplo, horas solares o de viento), por lo que condiciones meteorológicas adversas pueden afectar negativamente a la producción de las plantas de generación energética y, por lo tanto, al resultado de los activos propiedad del Fondo.
- La competitividad de los activos titularidad indirecta del Fondo se podría ver afectada por cambios en la tecnología, precios de suministros, estándares de la industria y otros factores técnicos, como la dependencia de puntos de conexión y redes de distribución de energía eléctrica operadas por terceros. Las tecnologías solar, eólica e hidráulica están muy contrastadas, aunque siempre hay cierto riesgo de que su rendimiento a largo plazo varíe significativamente respecto a las estimaciones de rendimiento a futuro.
- El Fondo competirá a la hora de adquirir activos atractivos con otros potenciales inversores, nacionales y extranjeros, en el sector de las energías renovables en España.
- La auditoría de las plantas de producción de energías renovables no garantiza la correcta y completa identificación de todos los riesgos y responsabilidades inherentes al activo en cuestión, riesgos que no estarán siempre cubiertos por las pólizas de seguros contratadas para los activos.

### Riesgo operacional

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

- La operativa en cuyo ámbito se desenvuelve este riesgo se circunscribe a la actividad propia del Fondo como entidad de capital riesgo.
- En este contexto, la propia naturaleza de la actividad del Fondo conlleva el riesgo operacional propio de la inversión en compañías no cotizadas en mercados principales, con objeto de aumentar el valor de la inversión y desinvertir en un plazo medio con el objetivo de generar una plusvalía para los inversores. En este escenario, la actividad de inversiones se desarrolla conforme a una estrategia específica establecida en el reglamento de gestión del Fondo.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2242571

- **Riesgo de construcción:** Durante la construcción de los proyectos, podemos encontrar problemas operacionales inesperados u otras dificultades, incluidas las relacionadas con problemas de ingeniería técnica, cambios normativos, disputas con terceros contratistas, subcontratistas y proveedores - incluyendo los relacionados con su solvencia, retrasos, sobrecostos o defectos de construcción -, accidentes, mal tiempo y desastres naturales (tales como inundaciones e incendios) que pueden requerir que modifiquemos, demoremos o terminemos un proyecto.
- Finalmente, la Sociedad Gestora del Fondo cuenta con planes de contingencia orientados a facilitar la continuidad de las operaciones y actividad en general del Fondo en caso de incidente o desastre que afecte a sus instalaciones, contando con medios para la duplicación del archivo de información de forma que la parte más relevante de ésta pueda ser recuperada en dichos casos.

#### **Riesgo de tipo de cambio**

En caso de que las inversiones en sociedades participadas y las inversiones realizadas por estas se llevasen a cabo en monedas distintas del euro (lo cual no está inicialmente previsto), su valor podría oscilar en función de la evolución de los tipos de cambio.

#### **Gestión del capital**

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

Por otro lado, cabe destacar que la actividad del Fondo, en tanto que está regulada y supervisada por la autoridad competente, supone unas exigencias de capital mínimo, así como el cumplimiento de una serie de coeficientes, como base para el desarrollo conveniente de las operaciones de este tipo de entidades.

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

#### **Riesgo de sostenibilidad**

La sociedad gestora del Fondo tiene en cuenta los riesgos de sostenibilidad en las decisiones o, en su caso, asesoramiento de inversión. El riesgo de sostenibilidad de las inversiones dependerá, entre otros, del tipo de emisor, el sector de actividad o su localización geográfica. De este modo, las inversiones que presenten un mayor riesgo de sostenibilidad pueden ocasionar una disminución del precio de los activos subyacentes y, por tanto, afectar negativamente al valor liquidativo del Fondo.

Este Fondo tiene como objetivo inversiones sostenibles (art. 9 Reglamento (UE) 2019/2088) conforme a lo establecido en el Folleto del Fondo.

#### **10. Acontecimientos posteriores al cierre**

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2023 no se ha producido ningún hecho significativo adicional no descrito en las restantes notas de esta memoria.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2242572

## Dunas Clean Energy I, Fondo de Capital Riesgo

Informe de Gestión  
correspondiente al ejercicio terminado  
el 31 de diciembre de 2023

### Situación del Fondo, evolución de los negocios (mercados) y evolución previsible

El 2023 ha supuesto cierta normalización en el mercado energético español desde distintos puntos de vista. Desde el punto de vista de los permisos y licencias, ha sido el año en el que se ha producido un ajuste en el precio de las licencias y la vuelta a precios más razonables que en 2022. Este ajuste viene en parte motivado por la evolución experimentada en los precios del pool que volvieron a niveles más normales, fundamentalmente debido a la mayor penetración de las renovables y a la bajada del precio del gas TTF y de los derechos de emisión del CO<sub>2</sub>. El precio medio del pool en el 2023 se situó en € 87,3/MWh, frente a niveles de más de € 200/MWh en 2022. En otro orden de cosas, en el 2023 se empiezan a apreciar bajadas de precios en los costes de los equipos fotovoltaicos y plazos de entrega algo más controlados. También se ha mantenido el gran apetito inversor en el mercado de compra de activos en operación por parte de inversores largo placistas que buscan flujos predecibles y estables.

Dunas Clean Energy I FCR finalizó su periodo de comercialización realizando un último cierre en diciembre del 2023. El capital total comprometido se situó alrededor de los EUR 59 MM. Durante el ejercicio 2023 se siguió avanzando con la tramitación de los proyectos, que ha sufrido un retraso generalizado por razones atribuibles a la Administración, con un elevado número de proyectos en las últimas fases de desarrollo o RTB incipiente. Adicionalmente, como hecho relevante, merece la pena indicar que el Real Decreto (RDL 8-2023) permite al órgano correspondiente otorgar una prórroga de 6 meses para otorgar las Autorizaciones Administrativas de Construcción, para las que antes tenían como fecha límite el 25 de enero del 2024.

La siguiente tabla resume el estado de los proyectos del Fondo:

| Proyecto   | Estado                        | Potencia (MWp) | Localización                                       | RtB (*)<br>Estimado | CoD (*)<br>Estimado |
|------------|-------------------------------|----------------|----------------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| Metaway I  | En tramitación                | 116,50         | Alcalá de Guadaira y Utrera, Sevilla,<br>Andalucía | 3T 2024             | 1T 2026             |
| Metaway II | En tramitación                | 116,50         | Alcalá de Guadaira y Utrera, Sevilla,<br>Andalucía | 3T 2024             | 1T 2026             |
| Calera     | En fase pruebas y<br>conexión | 19,79          | Novés y Torrijos, Toledo, Castilla La<br>Mancha    | n.a.                | 2T 2024             |
| Talavera   | Ready to Build                | 35             | Talavera de la Reina, Toledo, Castilla<br>La Manch | n.a.                | 1T 2026             |

(\*) RtB (Ready to Building), CoD (Commercial Operating Date)





CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2242573

Sobre las plantas de Metaway I y Metaway II, cabe destacar que ambas plantas continúan su tramitación administrativa, la cual se está viendo afectada por los retrasos administrativos indicados anteriormente. Con fecha de 29 de mayo de 2024 se han obtenido la Autorización Administrativa de Construcción (AAC) y la Declaración de Utilidad Pública (DUP) que fueron, tramitadas conjuntamente y se está ya trabajando con los ayuntamientos afectados, para solicitar las licencias de obra con visos a iniciar las obras en el último trimestre del 2024.

Sobre la planta de Calera, cabe destacar que la obra finalizó en octubre del 2023 y que, recientemente, ha finalizado los trámites para realizar el primer vertido a red. Este último hito se ha visto retrasado por causas atribuibles a la distribuidora en la zona que acumuló ciertos retrasos en la construcción de la posición en su subestación. También cabe destacar que se inició en el 2023 la implementación de las medidas compensatorias impuestas en la Declaración de Impacto Ambiental (plantación de pantalla vegetal y plantación de la cañada real segoviana en Escalonilla, Toledo).

Sobre la planta de Talavera, resaltar que el activo no formaba parte de la cartera del Fondo a cierre del ejercicio 2023 pero en dicho ejercicio se firmó un contrato de compraventa del mismo por parte del Fondo sujeto a una condición que se ha cumplido satisfactoriamente en el primer trimestre del 2024 por lo que, a la fecha de formulación de estas cuentas anuales el proyecto ya forma parte de la cartera de activos del vehículo.

Adicionalmente a todo lo anterior, en el 2023 se iniciaron conversaciones con varios potenciales compradores del 50% de Metaway I y Metaway II. A fecha del presente informe dichas conversaciones han prosperado con una de las contrapartes que se encuentra actualmente en fase de exclusividad y realizando una Due Diligence exhaustiva de ambos proyectos.

Finalmente, respecto al grado de cumplimiento de las características medioambientales o sociales del artículo 9 del Reglamento europeo sobre Divulgación de Finanzas Sostenibles (SFDR, por sus siglas en inglés), indicar que el Fondo promueve la construcción y/o el mantenimiento de centrales de producción eléctrica a partir de energías renovables, principalmente fotovoltaica, mediante su inversión en sociedades participadas con dicho objeto social. Con ello, se pretende potenciar el uso de energías limpias alternativas a los combustibles fósiles por los consumidores finales (ya sean empresas o particulares), contribuyendo con ello a reducir las emisiones de gases de efecto invernadero, diversificar el suministro energético y disminuir la dependencia respecto de los mercados —volátiles y poco fiables— de combustibles fósiles (en particular, el petróleo y el gas).

Tanto el resultado de explotación del ejercicio 2023 como el resultado de dicho ejercicio ascienden a unas pérdidas de 2.595.486,61 euros.

#### **Uso de instrumentos financieros por el Fondo**

El Fondo ajusta los objetivos y políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez, sostenibilidad y tipo de cambio a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente.

Dada la actividad a la que se dedica el Fondo, el mismo no tiene gastos, activos, provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en este informe de gestión respecto a la información de cuestiones medioambientales, lo que no necesariamente significa que los riesgos y oportunidades de sostenibilidad en las decisiones de inversión en el marco de su actividad no puedan llegar a ser significativos.

La información requerida por el artículo 11 del Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 sobre la transparencia de las inversiones sostenibles en los informes periódicos se incluye en el "Anexo de sostenibilidad".

#### **Gastos de Investigación y desarrollo**



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2242574

Debido a la actividad desarrollada por el Fondo, no desarrolla ninguna inversión en gastos de I+D. Los Administradores de la Sociedad Gestora no prevén que el Fondo incurra en gastos de I+D a lo largo de los próximos ejercicios.

#### **Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre de ejercicio**

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la memoria.

#### **Información sobre los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales**

Al 31 de diciembre de 2023 el periodo medio de pago a proveedores del Fondo ascendía a 1 día (véase Nota 7 de la memoria de las cuentas anuales).