

**Acurio Ventures III,
Sociedad de Capital
Riesgo, S.A.**

Informe de Auditoría Independiente

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

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los accionistas de Acurio Ventures III, Sociedad de Capital Riesgo, S.A.:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Acurio Ventures III, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2025, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2025, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2.1 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

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

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

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

Valoración de la cartera de inversiones financieras

Descripción

Tal y como se describe en la nota 1 de las cuentas anuales adjuntas, la Sociedad tiene por objeto la adquisición de participaciones temporales en el capital de empresas no cotizadas. En este sentido, al 31 de diciembre 2025, la cartera de la Sociedad se compone de participaciones por importe de 3.172 miles de euros, así como préstamos convertibles y participativos otorgados por importe de 244 miles de euros (notas 5 y 6), por lo que la cartera de inversiones financieras supone un importe muy significativo del activo de la Sociedad.

Estas inversiones financieras son valoradas por parte de la Dirección de la Sociedad Gestora tomando en consideración el valor de transacciones recientes realizadas en condiciones de independencia mutua entre las partes interesadas en caso de que se hayan producido o, en su ausencia, a través de otros modelos y técnicas de valoración. Dicha valoración requiere de la realización de estimaciones y juicios significativos.

Identificamos esta área como uno de los aspectos más relevantes de la auditoría de la Sociedad por la repercusión que la valoración de la cartera tiene en el cálculo de su patrimonio neto y, por tanto, de su valor liquidativo.

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 Dirección de la Sociedad Gestora y, en particular, en relación con la valoración de las inversiones.

Nuestros procedimientos de auditoría para abordar este aspecto han incluido la ejecución de procedimientos de naturaleza sustantiva en base selectivas, tales como la obtención y análisis de las estimaciones del valor recuperable realizadas por la Dirección de la Sociedad Gestora, verificando la corrección aritmética de las mismas y la adecuación del método de valoración empleado en relación con las inversiones mantenidas.

En este contexto, hemos verificado la existencia de transacciones recientes en las propias sociedades participadas objeto de evaluación, en aquellos casos en los que se hayan producido. Adicionalmente, hemos obtenido y evaluado la información financiera disponible, en su caso auditada, y la evolución de la situación financiera y patrimonial de las sociedades participadas.

Asimismo, hemos evaluado que los desgloses de información facilitados en las notas 5 y 6 de la memoria en relación con este aspecto resultan adecuados a los requeridos por la normativa contable aplicable.

Otra información: Informe de gestión

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

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

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

Responsabilidad del administrador único en relación con las cuentas anuales

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

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

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

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

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

En el Anexo de este informe de auditoría se incluye una descripción más detallada de nuestras responsabilidades en relación con la auditoría de las cuentas anuales. Esta descripción que se encuentra en las páginas 5 y 6 siguientes es parte integrante de nuestro informe de auditoría.

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



DELOITTE AUDITORES, S.L.


Gorka Luetino
Inscrito en el R.O.A.C. nº 22247

30 de abril de 2026

2026 Núm. 03/26/02837
SELLO CORPORATIVO: 96.00 EUR
.....
Informe de auditoría de cuentas sujeto
a la normativa de auditoría de cuentas
española o internacional
.....

Anexo de nuestro informe de auditoría

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

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

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

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

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

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

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

**Acurio Ventures III,
Sociedad de Capital
Riesgo, S.A.**

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

ACURIO VENTURES III, SCR, S.A.

BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 (Notas 1, 2 y 3)
(Euros)

ACTIVO	Nota	31/12/2025	31/12/2024 (*)	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	31/12/2025	31/12/2024 (*)
ACTIVO CORRIENTE		248.129	631.325	PASIVO CORRIENTE		522.141	574.866
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	248.080	630.122	Periodificaciones		-	-
Periodificaciones		49	49	Acreeedores y cuentas a pagar	9	45.751	20.674
Inversiones financieras a corto plazo		-	-	Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo		-	-
Instrumentos de patrimonio		-	-	Deudas a corto plazo	10	476.390	-
Préstamos y créditos a empresas		-	-	Provisiones a corto plazo	5 y 11	-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Otros pasivos corrientes		-	554.192
Derivados		-	-			-	-
Otros activos financieros		-	-	PASIVO NO CORRIENTE		-	-
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo		-	-	Periodificaciones		-	-
Deudores	8	-	1.154	Pasivos por impuesto diferido		-	-
Otros activos corrientes		-	-	Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo		-	-
		-	-	Deudas a largo plazo		-	-
ACTIVO NO CORRIENTE		3.416.875	1.047.894	Provisiones a largo plazo		-	-
Activos por impuesto diferido		-	-	Otros pasivos no corrientes		-	-
Inversiones financieras a largo plazo		3.416.875	1.047.894	TOTAL PASIVO		522.141	574.866
Instrumentos de patrimonio		-	-			-	-
De entidades objeto de capital riesgo	5	3.172.460	979.716	PATRIMONIO NETO		3.142.863	1.104.353
De otras entidades		-	-	Fondos reembolsables		2.106.512	996.549
Préstamos y créditos a empresas	6	244.415	68.178	Capital		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Escriturado	11	2.520.000	1.201.500
Derivados		-	-	Menos: capital no exigido		-	-
Otros activos financieros		-	-	Participes		-	-
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo		-	-	Prima de emisión		-	-
Instrumentos de patrimonio		-	-	Reservas		-	-
De entidades objeto de capital riesgo		-	-	Instrumentos de capital propios		-	-
De otras entidades		-	-	Resultados de ejercicios anteriores		(204.951)	48
Préstamos y créditos a empresas		-	-	Otras aportaciones de socios		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Resultado del ejercicio	4	(208.537)	(204.999)
Derivados		-	-	Dividendos a cuenta		-	-
Otros activos financieros		-	-	Otros instrumentos de patrimonio neto		-	-
Inmovilizado material		-	-	Ajustes por valoración en patrimonio neto		1.036.351	107.804
Inmovilizado intangible		-	-	Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto	5	1.036.351	107.804
Otros activos no corrientes		-	-	Operaciones de cobertura		-	-
		-	-	Otros		-	-
		-	-	Subvenciones, donaciones y legados recibidos		-	-
TOTAL ACTIVO		3.665.004	1.679.219	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		3.665.004	1.679.219
Cuentas de orden:		-	-			-	-
Cuentas de riesgo y compromiso		-	-			-	-
Avales y garantías concedidos		-	-			-	-
Avales 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		-	-			-	-
OTRAS CUENTAS DE ORDEN:		6.893.536	8.003.499			-	-
Patrimonio total comprometido	11	4.500.000	4.500.000			-	-
Patrimonio comprometido no exigido	11	1.980.000	3.298.500			-	-
Activos fallidos		-	-			-	-
Pérdidas fiscales a compensar		413.536	204.999			-	-
Plusvalías latentes (netas efecto impositivo)		-	-			-	-
Deterioro capital inicio grupo		-	-			-	-
Otras cuentas de orden		-	-			-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		6.893.536	8.003.499			-	-

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos (Nota 2.5).

Las Notas 1 a 16 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025.

ACURIO VENTURES III, SCR, S.A.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE
AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 (Notas 1, 2 y 3)
(Euros)

	Nota	2025	2024 (*)
Ingresos financieros	7	3.220	6.025
Intereses, dividendos y rendimientos asimilados		1.928	-
Otros ingresos financieros		1.292	6.025
Gastos financieros	10	(14.997)	(3.966)
Intereses y cargas asimiladas		-	-
Otros gastos financieros		(14.997)	(3.966)
Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto)		(4.132)	579
Resultados por enajenaciones (neto)		-	-
Instrumentos de patrimonio		-	-
Valores representativos de deuda		-	-
Otras inversiones financieras		-	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros		-	-
Deterioros y pérdidas de inversiones financieras		-	-
Diferencias de cambio (netas)		(4.132)	579
Otros resultados de explotación		-	-
Comisiones y otros ingresos percibidos		-	-
De asesoramiento a empresas objeto de capital riesgo		-	-
Otras comisiones e ingresos		-	-
Comisiones satisfechas	13.1	(90.246)	(125.261)
Comisión de gestión		(90.246)	(125.261)
Otras comisiones y gastos		-	-
MARGEN BRUTO		(106.155)	(122.623)
Gastos de personal		-	-
Otros gastos de explotación	13.2	(102.382)	(82.376)
Amortización del inmovilizado		-	-
Exceso de provisiones		-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(102.382)	(82.376)
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado		-	-
Deterioro de resto de activos (neto)		-	-
Otros		-	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(208.537)	(204.999)
Impuesto sobre beneficios		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		(208.537)	(204.999)

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos (Nota 2.5).

Las Notas 1 a 16 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025.

ACURIO VENTURES III, SCR, S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE
AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 (Notas 1, 2 y 3)
(Euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

	2025	2024 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(208.537)	(204.999)
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	928.547	107.804
Por valoración de instrumentos financieros		
Activos financieros disponibles para la venta (Nota 5)	928.547	107.804
Otros	-	-
Efecto impositivo	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Por valoración de instrumentos financieros		
Activos financieros disponibles para la venta	-	-
Otros	-	-
Efecto impositivo	-	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	720.010	(97.195)

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos (Nota 2.5).

Las Notas 1 a 16 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente terminado al 31 de diciembre de 2025.

ACURIO VENTURES III, SCR, S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE
AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 (Notas 1, 2 y 3)
(Euros)

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Partícipes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Ajustes por valoración en patrimonio neto (Nota 5)	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2023 (*)	300.000	-	-	48	-	300.048
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(204.999)	107.804	(97.195)
Distribución del resultado	-	-	48	(48)	-	-
Operaciones con partícipes						
Suscripciones (Nota 11)	1.201.500	-	-	-	-	1.201.500
Reembolsos	(300.000)	-	-	-	-	(300.000)
Saldos al 31 de diciembre de 2024 (*)	1.201.500	-	48	(204.999)	107.804	1.104.353
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(208.537)	928.547	720.010
Distribución del resultado	-	-	(204.999)	204.999	-	-
Operaciones con partícipes						
Suscripciones (Nota 11)	1.318.500	-	-	-	-	1.318.500
Saldos al 31 de diciembre de 2025	2.520.000	-	(204.951)	(208.537)	1.036.351	3.142.863

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos (Nota 2.5).

Las Notas 1 a 16 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025.

ACURIO VENTURES III, SCR, S.A.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE
AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 (Notas 1, 2 y 3)
(Euros)

	Nota	2025	2024 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		(175.285)	(186.098)
Resultado del ejercicio antes de impuestos		(208.537)	(204.999)
Ajustes del resultado-		15.698	(2.638)
Ingresos financieros	7	(3.220)	(6.025)
Gastos financieros	10	14.997	3.966
Diferencias de cambio		3.921	(579)
Deterioros y pérdidas de inversiones financieras		-	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros		-	-
Cambios en el capital corriente		26.231	19.480
Deudores y otras cuentas a cobrar	8	1.154	(1.194)
Acreedores y otras cuentas a pagar	9	25.077	20.674
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		(8.677)	2.059
Pagos de intereses	10	(9.969)	(3.966)
Cobros de intereses	7	1.292	6.025
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		(1.578.119)	(385.898)
Pago por inversiones		(1.578.119)	(385.898)
Empresas del grupo y asociadas		-	-
Activos financieros disponibles para la venta	5	(1.338.413)	(317.720)
Préstamos y créditos a empresas	6	(239.706)	(68.178)
Cobro por desinversiones		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		1.371.362	901.500
Cobros por suscripción de participaciones	11	900.000	901.500
Emisión de instrumentos de patrimonio		900.000	1.201.500
Devolución de instrumentos de patrimonio		-	(300.000)
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		471.362	-
Emisión de deudas con empresas del grupo y asociadas		-	-
Emisión de deudas con entidades de crédito	10	471.362	-
Devolución de deudas con empresas del grupo y asociadas		-	-
Devolución y amortización de otras deudas		-	-
EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO		-	579
AUMENTO (DISMINUCIÓN) NETO DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES		(382.042)	330.083
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		630.122	300.039
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	7	248.080	630.122

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos (Nota 2.5).

Las Notas 1 a 16 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025.

Acurio Ventures III, Sociedad de Capital Riesgo, S.A.

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

1. Reseña de la Sociedad

Acurio Ventures III, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. (en adelante, “la Sociedad”), se constituyó en Madrid el 19 de diciembre de 2023. La Sociedad se encuentra sujeta, principalmente, a lo dispuesto en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital – riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

La Sociedad figura inscrita en el Registro Administrativo de Sociedades de Capital Riesgo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, “CNMV”) con el número 630 estando domiciliada en la calle Gran Vía de Don Diego López de Haro nº1, 48001, Bilbao (Bizkaia) al 31 de diciembre de 2025.

La dirección, administración y gestión de la Sociedad están encomendadas al Administrador Único. Sin embargo, y de conformidad con lo dispuesto en el artículo 29 de la Ley 22/2014, de 12 de noviembre y la facultad contemplada en los estatutos sociales de la Sociedad, el Administrador Único delega la gestión de sus activos en la sociedad gestora Acurio Ventures Partners, SGEIC, S.A. (en adelante, “la Sociedad Gestora”), con domicilio social en el mismo lugar que la Sociedad, e inscrita en el Registro de Sociedades Gestoras de Entidades de Inversión de Tipo Cerrado de la CNMV con el número 143.

El objeto principal de la Sociedad consiste en la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria que, en el momento de la toma de participación, no coticen en el primer mercado de Bolsa de Valores o de cualquier otro mercado regulado equivalente. De acuerdo con la Ley de Entidades de Capital Riesgo, la Sociedad podrá adquirir participaciones temporales en empresas no financieras que coticen en el primer mercado de Bolsas de Valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente, siempre y cuando tales empresas sean excluidas de la cotización dentro de un período de doce meses desde la adquisición.

La Sociedad ofrece un modelo de inversión innovador y flexible para invertir en *venture capital* (en adelante, “VC”), que combina las fortalezas de los *business angels* y de los fondos de VC tradicionales y que prima por encima de todo el alineamiento entre gestores y accionistas de la Sociedad.

Dada la actividad a la que se dedica la Sociedad, la misma no tiene responsabilidades, 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 la presente memoria de las cuentas anuales respecto a la información de cuestiones medioambientales.

La Sociedad se constituye con una duración de diez (10) años, a contar desde la fecha de inscripción. Esta duración podrá extenderse, hasta un máximo de doce (12) años, por otros dos (2) periodos consecutivos adicionales de un (1) año cada uno, cada uno de ellos con la previa aprobación del comité de supervisión.

Al 31 de diciembre de 2025 la Sociedad se encuentra en periodo de inversión.

La estrategia de inversión de la Sociedad puede resumirse a partir de las siguientes características de las entidades participadas que potencialmente puedan ser objeto de inversión:

- El ámbito geográfico de inversión se circunscribe a entidades participadas con foco de inversión principal en Europa, pero con la posibilidad de realizar inversiones en cualquier país o jurisdicción.
- La Sociedad se constituye con el objetivo de construir una cartera equilibrada mediante la inversión en entidades participadas, con la aspiración de operar internacionalmente y de convertirse en líderes en su segmento. El foco principal de inversión inicial será en las denominadas rondas semilla y series A. Asimismo, la Sociedad podrá igualmente realizar inversiones de forma más puntual en fase pre-revenue, y en las denominadas rondas series B y posteriores.
- La Sociedad podrá proporcionar préstamos participativos, así como otras formas de financiación, en este último caso únicamente a favor de entidades participadas que formen parte del objetivo principal de la Sociedad.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

2.1 Marco normativo de la información financiera aplicable a la Sociedad

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

- a) El Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
- b) La Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional 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 1514/2007 y sus adaptaciones sectoriales.
- c) La Circular 1/2021, de 25 de marzo, de la CNMV, sobre normas contables, cuentas anuales y estados financieros de las Empresas de Servicios de Inversión y sus grupos consolidables, Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva y Sociedades Gestoras de Entidades de Tipo Cerrado y otras normas de obligado cumplimiento aprobadas por la CNMV; el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, modificado, entre otros, por el Real Decreto 602/2016 y por el Real Decreto 1/2021 y, en lo no previsto en éstas, la Circular 4/2017, de 27 de noviembre, del Banco de España.
- d) Ley 22/2014, de 12 de noviembre, reguladora de las Entidades de Capital Riesgo, otras Entidades de Inversión Colectiva de Tipo Cerrado y las Sociedades Gestoras de Entidades de Inversión Colectiva de Tipo Cerrado.
- e) 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, así como las normas de obligado cumplimiento aprobadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- f) El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

2.2 Imagen fiel

Las cuentas anuales de la Sociedad han sido obtenidas de sus registros contables y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que le resulta de aplicación y, en particular, los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de la Sociedad y de los flujos de efectivo habidos durante el correspondiente ejercicio. Estas cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2025 han sido formuladas por el Administrador Único y se encuentran pendientes de su aprobación por la Junta de Accionistas. No obstante, se estima que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin cambios.

2.3 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 el Administrador Único de la Sociedad para la elaboración de las cuentas anuales.

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

En todo caso, las inversiones de la Sociedad están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión, en su caso, en inversiones financieras (Nota 5), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la participación fluctúe tanto al alza como a la baja.

2.4 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.

2.5 Comparación de la información

A efectos de comparación de la información, el Administrador Único de la Sociedad presenta cifras comparativas de cada una de las partidas de balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2025 y las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten a la comparación entre las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 y al ejercicio anterior.

3. Normas de registro y valoración

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

3.1 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 la Sociedad haya ejercitado esta opción de designación inicial irrevocable.

Los instrumentos de patrimonio pueden clasificarse, en caso de que corresponda, como capital-inicio o capital desarrollo. Asimismo, estas inversiones se dividen entre:

- “De entidades objeto de capital riesgo”, participaciones temporales en el capital de empresas de naturaleza no inmobiliaria ni financiera que, en el momento de la toma de participación, no coticen en el primer mercado de Bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). Asimismo, se incluyen las participaciones temporales en el capital de empresas no financieras que coticen en el primer mercado de bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de la OCDE, siempre y cuando tales empresas sean excluidas de la cotización dentro de los doce meses siguientes a la toma de la participación.
 - “De otras entidades”, el resto no incluido en el apartado anterior, tales como acciones cotizadas y no cotizadas, participaciones en instituciones de inversión colectiva y otros instrumentos de patrimonio.
- Préstamos y créditos a empresas: préstamos y créditos concedidos, en su caso, por la Sociedad 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 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 se espera recibir en un plazo inferior a un año se podrán valorar a su valor nominal. Las pérdidas por deterioro de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento inicial. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso en el epígrafe “Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) – Deterioros y pérdidas de inversiones financieras” de la cuenta de pérdidas y ganancias.
- Activos financieros a coste: se valoran inicialmente al coste, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción directamente atribuibles. Posteriormente, se valoran por su coste, minorado, en su caso, por el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. Dichas correcciones se calculan como la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión.
- Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias: se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, equivale al valor razonable de la contraprestación entregada. Los costes de transacción directamente atribuibles se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio. Los cambios que se produzcan en el valor razonable (sin deducir los costes de transacción) se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias.
- Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto: se valoran inicialmente por su valor razonable, que salvo evidencia en contrario equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, más los costes de transacción directamente atribuibles. Adicionalmente, forma 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. Del mismo modo, las pérdidas y ganancias que resulten por diferencias de cambio en activos financieros monetarios en moneda extranjera se imputarán en el epígrafe “Patrimonio neto - Ajustes por valoración en el patrimonio neto - Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto”. Sin embargo, las correcciones valorativas por deterioro de valor se imputarán en el epígrafe “Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones

Financieras (neto) - Deterioros y pérdidas de inversiones financieras (neto) de la cuenta de pérdidas y ganancias.

3.2 Resto de activos financieros y pasivos financieros

i. Resto de activos financieros

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

- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas corrientes bancarias o los depósitos a la vista con vencimiento no superior a tres meses, siempre que no exista riesgo significativo de cambios de valor y formen parte de la política de gestión normal de la tesorería de la entidad. Se clasifican a efectos de su valoración como “Activos financieros a coste amortizado” (Nota 3.1.ii).
- Deudores: recoge, en su caso, el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la Sociedad frente a terceros, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los saldos pendientes de liquidar por venta de valores. Asimismo, incluye los desembolsos exigidos a los accionistas, desde la fecha que sean exigidos por la Sociedad y hasta el momento en que dichos desembolsos se hagan exigibles. Por último, incluye también los deudores que han sido clasificados como dudosos, bien sea porque su reembolso sea problemático o bien porque han transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial, o con anterioridad a dicho plazo, cuando sus emisores se hayan declarado en concurso de acreedores o se encuentren en situación irreversible de deterioro. Se clasifican a efectos de su valoración como “Activos financieros a coste amortizado” (Nota 3.1.ii).

ii. Pasivos financieros

La totalidad de los pasivos financieros que tiene la Sociedad se clasifican en el balance como “Acreedores y cuentas a pagar” (cuyo saldo recoge las deudas con suministradores de servicios y otras deudas con Administraciones Públicas) o como “Deudas a corto plazo” (cuyo saldo recoge las deudas contraídas por la Sociedad por diversos conceptos) y se clasifican, a efectos de su valoración, como “Pasivos financieros a coste amortizado”. Adicionalmente, la Sociedad ha registrado en el epígrafe de otros pasivos corrientes los desembolsos que a la fecha tiene pendiente de desembolso.

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, dichos 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.

3.3 Técnicas de valoración

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

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

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

La Sociedad clasifica los instrumentos financieros para los que el Administrador Único estima un valor razonable, que en su totalidad se corresponden con participaciones en otras empresas, en el Nivel 3.

3.4 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 darán 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 del mismo, solo se dan de baja del balance cuando expiren o se hayan cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, 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.

3.5 Fondos reembolsables

Los instrumentos de patrimonio propio de la Sociedad son las acciones en que se encuentra dividido su patrimonio. Se registran en el epígrafe “Capital” del balance. Incluye los importes desembolsados por los accionistas, así como los importes exigidos, recogiendo los importes comprometidos y no exigidos en el epígrafe “Patrimonio comprometido no exigido” de las cuentas de orden. Adicionalmente, las aportaciones exigidas y no desembolsadas se registran en el epígrafe “Deudores” del balance.

Los accionistas podrán obtener el reembolso total de sus acciones a la disolución y liquidación de la Sociedad. El reembolso de las acciones se efectuará sin gastos para el accionista por su valor liquidativo.

3.6 Reconocimiento de ingresos y gastos

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

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 del socio a recibirlo. 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, así como otros gastos de gestión necesarios para el desarrollo de la Sociedad se registran, según su naturaleza, en el epígrafe “Otros resultados de explotación – Comisiones satisfechas” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

iii. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

3.7 Impuesto sobre Beneficios

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

El impuesto corriente es la cantidad que satisface la Sociedad 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 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.

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 y sólo se reconocerán mediante la compensación del gasto por impuesto cuando la Sociedad 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 la Sociedad.

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre. Los activos por impuesto diferido sólo se reconocen si existe 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. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración.

En aplicación de la Norma Foral 11/2013, y en la medida en que existe una exención plena sobre las plusvalías generadas en los incrementos de patrimonio de los instrumentos de patrimonio de las entidades objeto del capital riesgo, el Órgano de Administración de la Sociedad Gestora considera poco probable la recuperación de los créditos fiscales por las bases imponibles negativas pendientes de compensación, así como los correspondientes a deducciones pendientes de aplicación, por lo que no registran activos por impuesto diferido. No obstante, el importe de las pérdidas fiscales pendientes de compensar se registra en cuentas de orden del balance.

3.8 Estado de cambios en el patrimonio neto

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

Estado de ingresos y gastos reconocidos

En esta parte del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan los ingresos y gastos generados por la Sociedad como consecuencia de su actividad durante el ejercicio, distinguiendo 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.
- b) Los ingresos y gastos que, según lo requerido por las normas de valoración, deban imputarse directamente al patrimonio neto de la Sociedad.
- c) Las transferencias realizadas a la cuenta de pérdidas y ganancias según lo dispuesto en las normas de valoración adoptadas.
- d) El efecto impositivo correspondiente, en su caso, a las letras b) y c) anteriores.

- e) El total de los ingresos y gastos reconocidos, calculados como la suma de las letras anteriores.

Estado total de cambios en el patrimonio neto

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

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

3.9 Estado de flujos de efectivo

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

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

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

3.10 Transacciones en moneda extranjera

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

Cuando existen transacciones denominadas en moneda extranjera se convierten a euros utilizando los tipos de cambio de contado de la fecha de la transacción, entendiéndose 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 contra patrimonio neto.

3.11 Transacciones con vinculadas

La Sociedad considera partes vinculadas al Administrador Único, al personal clave de la Dirección y personas relacionadas, así como a la Sociedad Gestora y aquellas entidades participadas de la Sociedad. La Sociedad realiza sus operaciones con empresas vinculadas a valor de mercado.

3.12 Provisiones y contingencias

El Administrador Único de la Sociedad en la formulación de las cuentas anuales diferencian entre:

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

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.

3.13 Elementos patrimoniales de naturaleza medioambiental

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

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, ésta no tiene, gastos, activos, ni provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados 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. Aplicación de resultados

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2025, es la siguiente:

	Euros
Resultado del ejercicio - (Pérdida)	(208.537)
Distribución:	
A resultados de ejercicios anteriores	(208.537)
	(208.537)

5. Inversiones financieras a largo plazo – Instrumentos de patrimonio de entidades objeto de capital riesgo

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 el detalle del saldo de este epígrafe, atendiendo a su clasificación, naturaleza y la moneda de contratación, es el siguiente:

	Euros	
	31.12.2025	31.12.2024
Clasificación:		
Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto	3.172.460	979.716
	3.172.460	979.716
Naturaleza:		
Instrumentos de patrimonio		
De los que cotizados	-	-
De los que no cotizados	3.172.460	979.716
	3.172.460	979.716
Por moneda:		
En euros	1.567.261	316.021
En moneda extranjera	1.605.199	663.695
	3.172.460	979.716

El movimiento habido en este epígrafe durante los ejercicios 2025 y 2024 ha sido el siguiente:

31 de diciembre de 2025

	Euros						
	31.12.2024	Adquisición	Bajas	Traspasos	Variación en el valor razonable	Deterioro de valor (P&L)	31.12.2025
Instrumentos de patrimonio	979.716	1.204.649	-	59.548	928.547	-	3.172.460
	979.716	1.204.649	-	59.548	928.547	-	3.172.460

31 de diciembre de 2024

	Euros						
	31.12.2023	Adquisición	Bajas	Traspasos	Variación en el valor razonable	Deterioro de valor (P&L)	31.12.2024
Instrumentos de patrimonio	-	871.912	-	-	107.804	-	979.716
	-	871.912	-	-	107.804	-	979.716

Al 31 de diciembre de 2025, la totalidad de las inversiones han sido pagadas (un importe pendiente de 135.692 euros a 31 de diciembre de 2024).

Las inversiones realizadas por la Sociedad, así como su evolución durante los ejercicios 2025 y 2024 ha sido la siguiente:

31 de diciembre de 2025

Entidad	Actividad principal	Fase de la inversión	Fecha de adquisición	Porcentaje de participación	Valor razonable (*)	Coste histórico	Variación del valor razonable con cambios en el patrimonio neto
Solve Data	Proveedor de tecnología para marketing y administración de datos para ecommerce	Inicio	nov-24	0,27%	45.741	50.347	(4.606)
Applause	Adquisición de aplicaciones móviles iOS para que aproveche oportunidades de venta cruzada para mejorar la eficiencia operativa y conseguir aumentar las ventas	Inicio	dic-24 ago-25	0,14%	143.234	67.031	76.203
Fourvenues	Software de gestión de eventos, reservas de mesas y venta de entradas con acceso directo a pasarelas de pago	Inicio	mar-25 jun-25	0,25%	133.440	106.650	26.790
Granular Energy	Proporción de soluciones para la gestión y comercialización de energía limpia	Inicio	dic-24	0,05%	19.565	19.574	(9)
Voy (Manual)	Mercado online de herramientas de diagnóstico y productos de salud para hombres	Growth	nov-24	0,07%	862.985	153.846	709.139
Rabot	Empresa de suministro energético que ofrece tarifas variables a clientes que tengan fuente de energía distribuida en su casa	Inicio	mar-25	0,18%	195.832	113.450	82.382

Refurbed	Marketplace B2C para la compraventa de dispositivos electrónicos reacondicionados	Growth	dic-25	0,04%	132.972	119.435	13.537
Run	Run busca obtener derechos de música con el fin de poder optimizar el potencial de ingresos de su catálogo haciéndolo accesible en todas las plataformas de streaming de todo el mundo	Inicio	dic-24	0,13%	33.974	12.990	20.984
Floy	Empresa dedicada a ofrecer soluciones de IA para identificar anomalías en los diagnósticos médicos, ofreciendo a la vez herramienta de mayor rentabilidad para los radiólogos	Inicio	feb-25	0,18%	69.395	62.886	6.509
Flipflow	Plataforma de análisis de mercado que proporciona a fabricantes, marcas, distribuidores y retailers información ajustada y en tiempo real sobre la situación de sus productos, competidores y mercados de cara a mejorar la toma de decisiones	Inicio	feb-25	0,18%	5.985	5.985	-
Crescenta	Plataforma que permite a pequeños inversores acceder a activos alternativos, como el private equity o el venture capital que hasta la fecha no estaban a su alcance. Además, Crescenta ofrece a instituciones financieras una plataforma para distribuir esos productos a mayor escala.	Inicio	dic-24	0,20%	106.028	98.976	7.052
Imperia	Software as a service (SaaS) "todo en uno" adaptado para pymes y enfocado en planificación de la cadena de suministro. Mediante modelos avanzados e inteligencia artificial, automatiza la planificación de la demanda y la producción al mismo tiempo que las compras a proveedores, unificando todos los procedimientos clave para la cadena de suministro, desde el usuario final hasta los proveedores.	Inicio	dic-24 feb-25	0,19%	76.939	66.557	10.382
Superwall	Superwall es una herramienta que permite a los desarrolladores de aplicaciones móviles crear paywalls sin necesidad de escribir una línea de código ni desplegar una nueva versión de la aplicación.	Inicio	nov-24	0,31%	63.529	68.921	(5.392)
Manglai	Manglai es una plataforma de gestión de emisiones basada en IA para medianas y grandes empresas. La empresa aprovecha su IA para cuantificar y notificar sin problemas las emisiones, así como para proponer automáticamente a las empresas formas de mitigarlas, vinculadas al mercado de proveedores de mitigación de emisiones de CO2 de Manglai.	Inicio	feb-25 may-25 nov-25	0,39%	57.715	42.223	15.492
Insurama	Insurama es una compañía líder en España y Latinoamérica en el sector de seguros y centrada en los seguros de dispositivos electrónicos. A través de una extensa red de socios, operan con un modelo B2B2C en el que estos socios actúan como vendedores de productos de seguros a cambio de un porcentaje de las ventas.	Inicio	feb-25 abr-25 sep-25	0,36%	137.415	137.115	300
Frekuent	Ofrece un ecosistema completo para realizar micropagos en entornos no atendidos, como máquinas expendedoras. La solución incluye un dispositivo de punto de venta (TPV), una plataforma de telemetría y un sistema de gestión, todo por una tarifa mensual fija por dispositivo.	Inicio	dic-24 feb-25 jul-25 ago-25	0,55%	137.759	91.907	45.852
Alpagga	Alpagga es un marketplace B2B de equipos profesionales de cocina para el mundo de la	Inicio	dic-24	0,12%	20.759	20.759	-

	restauración. Su plataforma ofrece productos de segunda mano a bares, restaurantes, cadenas hoteleras y otros profesionales que buscan productos de calidad con un precio reducido y con los servicios adicionales existentes en la compra de primera mano (garantía, instalación, mantenimiento, almacenaje...).						
Exoticca	Exoticca ha digitalizado la cadena de valor de los paquetes turísticos, lo que permite la venta en línea de estos paquetes online en tiempo real. Además de mejorar la experiencia del cliente, Exoticca ofrece paquetes más asequibles (un 35% por debajo de mercado), que incluyen vuelos internacionales y regionales, alojamiento en hoteles, traslados y visitas programadas.	Growth	feb-25	0,06%	179.801	149.292	30.509
Pharmacxx	CCX ofrece una plataforma para que equipos de market access administren todo el proceso de lanzamiento de fármacos. Desde el pricing hasta análisis de escenarios en sus herramientas de planificación, administrando la negociación con Payers e incluso convirtiéndose en la plataforma registro de todos los acuerdos. Gracias a CCX sus clientes han podido reducir considerablemente los tiempos de ejecución.	Inicio	sep-24	0,26%	38.119	40.424	(2.305)
Tandem Trace	Tandem Trace aspira a convertirse en la plataforma estándar de análisis de datos mejorada con IA para SecOps, permitiendo a las empresas hacer frente a la naturaleza cada vez más compleja y al creciente volumen de ciberataques.	Inicio	oct-24	0,26%	13.432	13.432	-
Phagos	Phagos es una empresa que desarrolla la terapia con fagos como alternativa a los antibióticos. Utilizan un proceso mejorado por IA para crear cócteles de fagos dirigidos a bacterias específicas, lo que los hace eficaces y escalables.	Inicio	oct-24	0,15%	89.577	89.577	-
Candosa	Candosa ofrece a los empresarios una experiencia excepcional a la hora de constituir y registrar sus empresas para poner en marcha sus sueños. Su proceso fluido y sencillo, respaldado por un equipo de profesionales experimentados, garantiza que los documentos se preparen y presenten con precisión y sin complicaciones.	Inicio	nov-24 jun-25	0,11%	50.841	56.003	(5.162)
PassEntry	PassEntry ha reinventado el funcionamiento de los pases de monedero móvil. PassEntry ha desarrollado una tecnología que permite a las empresas emitir pases inteligentes (directos a los monederos de los usuarios, para que el emisor pueda interactuar con ellos directamente) y beneficiarse así de dos fuentes de ingresos que se pasaban por alto.	Inicio	dic-24 nov-25	0,37%	92.387	94.562	(2.175)
Nakama	Nakama Games es un estudio de videojuegos que ha desarrollado un remake de Bubble Ghost, un juego retro de culto de los años 80, sin financiación y, ha conseguido un acuerdo de distribución (digital y física) y promoción con Selecta Play, editorial con éxitos que superan los 2M de copias vendidas.	Inicio	nov-24 sep-25 oct-25	0,86%	27.513	27.514	(1)
Intellex Vision	IntellexVision ofrece una solución completa e integral de supervisión de CCTV que permite una supervisión eficaz del vídeo a gran escala y en tiempo real. La plataforma de análisis de IntellexVision supervisa e interpreta de forma	Inicio	dic-24 ago-25	0,38%	95.107	94.122	985

	autónoma cantidades masivas de secuencias de vídeo de manera imparcial y sin supervisión, utilizando inteligencia artificial para «entender» cualquier escena, generando activadores críticos que alertan a los operadores de riesgos potenciales reales y en curso.						
Flagcat	Flagcat es una startup que se dedica a la creación y publicación de webtoons y cómics digitales originales. Además de producir contenido narrativo, desarrolla herramientas propias de automatización que optimizan procesos como la ilustración y la coloración, con el objetivo de hacer la producción más eficiente y mejorar la experiencia creativa de sus artistas, permitiendo escalar y distribuir contenido digital de manera más ágil.	Inicio	mar-25	0,34%	50.749	50.749	-
UniteLabs	Plataforma de automatización de laboratorios que conecta datos, instrumentos y flujos de trabajo para transformar procesos de investigación y I+D usando infraestructura digital e integración de sistemas	Inicio	mar-25	0,04%	5.950	5.950	-
AI Coustics	Startup especializada en mejorar la calidad del audio digital usando inteligencia artificial generativa, especialmente para grabaciones de voz y contenido multimedia con sonido más claro y profesional.	Inicio	mar-25	0,14%	29.859	29.859	-
Those Beyond	Plataforma de experiencias digitales para comunidades y fandoms, especialmente en entretenimiento y videojuegos, que permite a los fans interactuar, jugar y explorar mundos digitales inmersivos, integrando redes sociales y elementos de gamificación para aumentar la participación y el engagement.	Inicio	ago-25	0,08%	10.266	10.375	(109)
Lexroom	Plataforma que usa inteligencia artificial generativa para ayudar a profesionales del derecho con investigación legal, análisis de documentos, redacción de textos y respuestas a preguntas jurídicas en lenguaje natural.	Inicio	sep-25	0,07%	56.402	56.402	-
Teton.ai	Teton.ai es una startup de healthtech que utiliza inteligencia artificial y sensores inteligentes para monitorizar a pacientes y personas mayores, ayudando a prevenir riesgos, optimizar cuidados y mejorar la eficiencia del personal sanitario.	Inicio	nov-25	0,04%	35.575	36.301	(726)
Heypearl	Plataforma orientada a ofrecer herramientas de inteligencia artificial para el sector inmobiliario, con funcionalidades relacionadas con visibilidad online, automatización y SEO para equipos	Inicio	dic-25	0,16%	48.893	48.893	-
Innovamat	Startup educativa dedicada a transformar la enseñanza de las matemáticas con metodologías competenciales, vivenciales y material educativo personalizado, presente en educativo en escuelas.	Inicio	dic-25	0,08%	104.722	94.002	10.720
					3.172.460	2.136.109	1.036.351

(*) Calculado de acuerdo a lo descrito en la Nota 3.1.ii.

31 de diciembre de 2024

					Euros		
Entidad	Actividad principal	Fase de la inversión	Fecha de adquisición	Porcentaje de participación	Valor razonable (*)	Coste histórico	Variación del valor razonable con cambios en el patrimonio neto
Solve Data	Proveedor de tecnología para marketing y administración de datos para ecommerce.	Inicio	nov-24	0,27%	51.733	50.347	1.386
Applause	Adquisición de aplicaciones móviles iOS para que aproveche oportunidades de venta cruzada para mejorar la eficiencia operativa y conseguir aumentar las ventas	Inicio	dic-24	0,13%	64.666	49.169	15.497
Granular Energy	Proporción de soluciones para la gestión y comercialización de energía limpia	Inicio	dic-24	0,06%	19.565	19.574	(9)
Voy (Manual)	Mercado online de herramientas de diagnóstico y productos de salud para hombres	Growth	nov-24	0,09%	210.778	153.846	56.932
Run	Run busca obtener derechos de música con el fin de poder optimizar el potencial de ingresos de su catálogo haciéndolo accesible en todas las plataformas de streaming de todo el mundo.	Inicio	dic-24	0,13%	32.084	12.990	19.094
Crescenta	Plataforma que permite a pequeños inversores acceder a activos alternativos, como el private equity o el venture capital que hasta la fecha no estaban a su alcance. Además, Crescenta ofrece a instituciones financieras una plataforma para distribuir esos productos a mayor escala.	Inicio	dic-24	0,20%	106.028	98.975	7.051
Imperia	Software as a service (SaaS) "todo en uno" adaptado para pymes y enfocado en planificación de la cadena de suministro. Mediante modelos avanzados e inteligencia artificial, automatiza la planificación de la demanda y la producción al mismo tiempo que las compras a proveedores, unificando todos los procedimientos clave para la cadena de suministro, desde el usuario final hasta los proveedores.	Inicio	dic-24	0,14%	57.704	57.704	-
Superwall	Superwall es una herramienta que permite a los desarrolladores de aplicaciones móviles crear paywalls sin necesidad de escribir una línea de código ni desplegar una nueva versión de la aplicación.	Inicio	nov-24	0,30%	71.851	68.921	2.930
Alpagga	Alpagga es un marketplace B2B de equipos profesionales de cocina para el mundo de la restauración. Su plataforma ofrece productos de segunda mano a bares, restaurantes, cadenas hoteleras y otros profesionales que buscan productos de calidad con un precio reducido y con los servicios adicionales existentes en la compra de primera mano (garantía, instalación, mantenimiento, almacenaje...).	Inicio	dic-24	0,12%	20.759	20.759	-

PharmaCXX	CCX ofrece una plataforma para que equipos de market access administren todo el proceso de lanzamiento de fármacos. Desde el pricing hasta análisis de escenarios en sus herramientas de planificación, administrando la negociación con Payers e incluso convirtiéndose en la plataforma registro de todos los acuerdos. Gracias a CCX sus clientes han podido reducir considerablemente los tiempos de ejecución.	Inicio	sep-24	0,26%	43.113	40.424	2.689
Tandem Trace	Tandem Trace aspira a convertirse en la plataforma estándar de análisis de datos mejorada con IA para SecOps, permitiendo a las empresas hacer frente a la naturaleza cada vez más compleja y al creciente volumen de ciberataques.	Inicio	oct-24	0,29%	13.432	13.432	-
Phagos	Phagos es una empresa que desarrolla la terapia con fagos como alternativa a los antibióticos. Utilizan un proceso mejorado por IA para crear cócteles de fagos dirigidos a bacterias específicas, lo que los hace eficaces y escalables.	Inicio	oct-24	0,15%	89.577	89.577	-
Candosa	Candosa ofrece a los empresarios una experiencia excepcional a la hora de constituir y registrar sus empresas para poner en marcha sus sueños. Su proceso fluido y sencillo, respaldado por un equipo de profesionales experimentados, garantiza que los documentos se preparen y presenten con precisión y sin complicaciones.	Inicio	nov-24	0,09%	43.114	42.986	128
Pass Entry	PassEntry ha reinventado el funcionamiento de los pases de monedero móvil. PassEntry ha desarrollado una tecnología que permite a las empresas emitir pases inteligentes (directos a los monederos de los usuarios, para que el emisor pueda interactuar con ellos directamente) y beneficiarse así de dos fuentes de ingresos que se pasaban por alto.	Inicio	dic-24	0,23%	64.816	65.019	(202)
Nakama	Nakama Games es un estudio de videojuegos que ha desarrollado un remake de Bubble Ghost, un juego retro de culto de los años 80, sin financiación y, ha conseguido un acuerdo de distribución (digital y física) y promoción con Selecta Play, editorial con éxitos que superan los 2M de copias vendidas.	Inicio	nov-24	0,36%	8.958	8.958	-
Intelix vision	IntelixVision ofrece una solución completa e integral de supervisión de CCTV que permite una supervisión eficaz del vídeo a gran escala y en tiempo real. La plataforma de análisis de IntelixVision supervisa e interpreta de forma autónoma cantidades masivas de secuencias de vídeo de manera imparcial y sin supervisión, utilizando inteligencia artificial para «entender» cualquier escena, generando activadores críticos que alertan a los operadores de riesgos potenciales reales y en curso.	Inicio	dic-24	0,41%	81.539	79.231	2.308
					979.716	871.912	107.804

(*) Calculado de acuerdo a lo descrito en la Nota 3.1.ii.

6. Inversiones financieras a largo plazo – Préstamos y créditos a empresas

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 el detalle del saldo de este epígrafe atendiendo a su clasificación, naturaleza y la moneda de contratación, es el siguiente:

	Euros	
	31.12.2025	31.12.2024
Clasificación:		
Activos financieros a coste amortizado	244.415	68.178
	244.415	68.178
Naturaleza:		
Préstamos y créditos a empresas		
<i>Frekuent</i>	-	39.437
<i>Ministudio AI</i>	25.412	28.741
<i>Rabot</i>	20.902	-
<i>Ten Ten</i>	59.720	-
<i>Digital Iron</i>	48.681	-
<i>Oblivious</i>	89.700	-
	244.415	68.178
Vencimiento:		
Largo plazo	244.415	68.178
Corto plazo	-	-
	244.415	68.178
Moneda:		
En euros	170.322	39.437
En moneda extranjera	74.093	28.741
	244.415	68.178

Este epígrafe recoge los préstamos participativos que la Sociedad dispone a 31 de diciembre de 2025 y 2024.

En el ejercicio 2025 la Sociedad ha procedido a convertir el préstamo participativo con *Frekuent* por importe de 39.437 euros, así como dos formalizados en el propio ejercicio por importes de 5.220 euros (Fourvenues) y 14.891 euros (Intelex Vision) respectivamente (Nota 5). Durante el ejercicio 2025 el préstamo participativo con *Frekuent* ha devengado intereses por importe de 1.928 euros que han sido capitalizados.

7. Tesorería y otros activos líquidos equivalentes

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 la composición del saldo de este epígrafe del balance de situación era la siguiente:

	Euros	
	31.12.2025	31.12.2024
Cuentas corrientes:		
BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España	248.080	630.122
	248.080	630.122
Moneda:		
En euros	247.604	629.141
En moneda extranjera	476	981
	248.080	630.122

La principal cuenta corriente mantenida por la Sociedad ha sido remunerada durante el ejercicio 2025, ascendiendo dichos rendimientos a 1.292 euros (6.025 euros en el ejercicio 2024).

8. Deudores

A 31 de diciembre de 2024 este epígrafe incluía determinadas retenciones y pagos a cuenta de determinados impuestos realizados durante el ejercicio 2024 por importe de 1.154 euros.

9. Acreedores y cuentas a pagar

La composición de las cuentas “Acreedores y cuentas a pagar” del pasivo corriente a 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Acreedores varios	45.626	20.674
Hacienda Pública acreedora por retenciones	125	-
	45.751	20.674

En la cuenta “Acreedores varios” del detalle anterior se recogen al 31 de diciembre de 2025 principalmente las provisiones por comisiones de administración que ascienden a 22.570 euros, el gasto provisionado por honorarios de auditoría que asciende a 7.260 euros y el gasto provisionado correspondiente a las comisiones de depositaria que asciende a 11.427 euros.

10. Deudas a corto plazo

Con fecha 19 de septiembre de 2024, la Sociedad firmó una línea de crédito con Caixabank, S.A. con un límite de 1.500 miles de euros cuyo destino es la financiación de los accionistas, utilizando los fondos para la realización de inversiones. El vencimiento de esta línea de crédito era inicialmente el 19 de septiembre de 2025, si bien con fecha 18 de septiembre de 2025 la Sociedad ha firmado la renovación de la misma siendo el nuevo vencimiento el 18 de septiembre de 2026. Al 31 de diciembre de 2025 la Sociedad tiene esta línea dispuesta en un importe de 471.362 euros (ésta no estaba dispuesta a 31 de diciembre de 2024).

Esta póliza devenga un tipo de interés anual de mercado. Durante el ejercicio 2025 los gastos financieros devengados han ascendido a 14.997 euros y se encuentran registrados en el epígrafe “Gastos financieros – Otros gastos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias, de los cuales 5.028 euros se encuentran pendientes de pago al cierre del ejercicio 2025 y registrados bajo el epígrafe “Deudas a corto plazo” del pasivo corriente del balance. En el ejercicio 2024 no se devengaron intereses por disposición de la cuenta.

11. Fondos propios

11.1 Capital

Tal y como se indica en la Nota 1 de la memoria, la Sociedad fue constituida el 19 de diciembre de 2023, siendo en ese momento All Iron Ventures, SGEIC, S.A. (actualmente denominada Acurio Ventures Partners, SGEIC, S.A) el Accionista Único. El capital social en el momento de la constitución estaba formado por 120.000.000 acciones de 0,01 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y parcialmente desembolsadas por el Accionista Único en un importe de 300.000 euros.

Con fecha 9 de septiembre de 2024, el Accionista Único acuerda reducir el capital social de la Sociedad por un importe de 1.200.000 euros, los cuales se encontraban desembolsados en un 25%, mediante la adquisición por la Sociedad de la totalidad de las acciones para su posterior amortización. En el mismo acto, el Accionista Único acuerda aumentar el capital social en la cantidad de 1.201.500 euros mediante la emisión y puesta en circulación de 120.150.000 acciones nominativas con un valor nominal de 0,01 euros, que fueron suscritas por:

	Euros	Porcentaje de participación
Ghorepani Investments, S.L.	400.500	33,33%
4F Capital Group, S.L.	400.500	33,33%
Inversiones Industriales Serpis, S.L.	400.500	33,33%
	1.201.500	100,00%

Al 31 de diciembre de 2024 los accionistas habían desembolsado 418.500 euros adicionales que se encontraban registrados bajo el epígrafe “Otros pasivos corrientes” del pasivo corriente del balance de situación a la espera de que se aprobara otro aumento de capital por parte de la Junta General de Accionistas y se realizara su inscripción en el Registro Mercantil.

Durante el ejercicio 2025 la Sociedad ha realizado dos nuevas llamadas de capital a los accionistas por importe total de 900.000 euros (300.000 euros a cada uno de ellos).

Con fecha 26 de diciembre de 2025, el Accionista Único acuerda aumentar el capital social de la Sociedad por un importe de 1.318.500 euros mediante la emisión y puesta en circulación de 131.850.000 acciones nominativas con un valor nominal de 0,01 euros con iguales derechos y características que las ya existentes.

En consecuencia, al 31 de diciembre de 2025, el capital social está formado por 252.000.000 acciones. Todas ellas tienen un valor nominal de un céntimo cada una, totalmente y desembolsadas, con los mismos derechos políticos y económicos, no existiendo restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones, y no cotizando en bolsa.

	Euros	Porcentaje de participación
Ghorepani Investments, S.L.	840.000	33,33%
4F Capital Group, S.L.	840.000	33,33%
Inversiones Industriales Serpis, S.L.	840.000	33,33%
	2.520.000	100,00%

Tanto al 31 de diciembre de 2025 como a 31 de diciembre de 2024, el importe total comprometido de los accionistas con la Sociedad es de 4.500.000 euros. Estos importes se registran en las cuentas de orden del balance adjunto.

11.2 Reserva legal

De acuerdo con la Ley de Sociedades de capital, se debe destinar una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva solo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

A 31 de diciembre de 2025, la Sociedad no ha realizado dotaciones a esta reserva.

12. Gestión del riesgo y gestión del capital

Descripción de riesgos financieros

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

En cuanto al riesgo de mercado que pudiera surgir por la exposición del valor de las posiciones mantenidas en instrumentos financieros, distintos de los característicos de la inversión propia de Capital Riesgo, se entiende que la Sociedad únicamente está expuesto en grado bajo, en relación con las operaciones de colocación de la tesorería de la Sociedad en depósitos bancarios, cuentas bancarias, o bien operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra por parte de una entidad financiera.

Por lo tanto, los riesgos de mercado fuera del ámbito propio de la actividad característica de Capital Riesgo son bajos en los tres ámbitos: riesgo de precio, riesgo de tipo de interés y riesgo de tipo de cambio, conforme se describe a continuación:

- El riesgo de precio es bajo ya que las colocaciones de tesorería referidas se hacen a corto plazo, por plazos nunca superiores al año, y se mantienen hasta vencimiento, por lo que no ha lugar de variación de precio en mercado secundario.
- El riesgo de tipo de interés es bajo en la medida en que los plazos de colocación son cortos, aunque se puede identificar el riesgo de que, durante el plazo comprometido, la estructura de tipos de interés cambie y se manifieste cierto lucro cesante por el compromiso con un tipo inferior. Para paliar este riesgo, y por añadidura a los plazos cortos de colocación, se analiza la evolución de las curvas de tipos para operar conforme a su evolución prevista.
- El riesgo de tipo de cambio existe, pues la Sociedad mantiene exposición en moneda distinta al euro, básicamente dólares y libras esterlinas. No obstante, dada la evolución del tipo de cambio euro/dólar y euro/libra esterlina se considera que este riesgo no es significativo.

Respecto al riesgo de tipo de crédito al que la Sociedad se halla expuesto, este es el de las contrapartes en las operaciones de adquisición temporal de activos, depósitos y cuentas bancarias, que son en todos

los casos entidades financieras reguladas. Adicionalmente, la Sociedad se encuentra expuesta a riesgo de crédito por los préstamos concedidos a sus entidades participadas u otras entidades, en su caso.

Finalmente, el riesgo de liquidez de la Sociedad se considera bajo en relación con las posiciones acreedoras, debido a su escasa relevancia respecto de su patrimonio total y su posición de tesorería recurrente. En relación con la liquidez para sus partícipes, cabe destacar que, por la propia naturaleza de estas entidades, las Sociedad de Capital-Riesgo son instrumentos de inversión a largo plazo que no garantizan la disposición líquida de las posiciones de los partícipes a su discreción, al estar supeditada la misma a la realización de la cartera de inversiones de la Sociedad.

Riesgo operacional

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

- La operativa en cuyo ámbito se desenvuelve este riesgo se circunscribe a la actividad propia de la Sociedad como entidad de capital riesgo.
- En este contexto, la propia naturaleza de la actividad de la Sociedad conlleva el riesgo operacional propio de la inversión en entidades de capital riesgo 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 de la Sociedad.

Gestión del capital

En relación con las estrategias de gestión de los recursos propios de la Sociedad, se hace el seguimiento necesario de las necesidades de tesorería y satisfacción de los pasivos del mismo, de forma que la realización de reembolsos u otro tipo de retornos a los partícipes no suponga menoscabo de lo anterior. Adicionalmente, la solicitud de desembolsos pendientes sobre el nominal de la Sociedad se plantea también en atención a sus necesidades en dicho ámbito. Por otro lado, cabe destacar que la actividad de la Sociedad, en tanto que regulada y supervisada por la autoridad competente, supone 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 la Sociedad es adecuada para su perfil de riesgo y entorno operativo.

Coefficiente de inversión y concentración

De acuerdo con la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, reguladora de las Entidades de Capital Riesgo, otras Entidades de Inversión Colectiva de Tipo Cerrado y las Sociedades Gestoras de Entidades de Inversión Colectiva de Tipo Cerrado es la Comisión Nacional del Mercado de Valores quien asume el grueso de las potestades de supervisión de estas sociedades. En este sentido, las normas contables específicas que deben cumplir las entidades de capital riesgo serán las contenidas en la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las entidades de capital riesgo, que constituye el desarrollo y

adaptación, para las entidades de capital riesgo, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que les resulte de aplicación. Para las cuestiones que no estén específicamente reguladas en esta Circular, se aplicará la normativa contable española vigente compatible con el Plan General de Contabilidad (Nota 2.1).

La Sociedad tiene una duración inicial de 10 años, que serán ampliables hasta los 12 años (Nota 1).

De acuerdo con la normativa citada, los aspectos fundamentales relativos a las Sociedades de Capital Riesgo son los siguientes:

- Además de la política de inversiones establecida en su Reglamento de Gestión, deberá mantener como mínimo el 60% de su activo computable (entendido éste como el resultado de sumar el importe de patrimonio neto, los préstamos participativos recibidos y las plusvalías latentes netas de efecto impositivo) en:
 - Acciones y participaciones en el capital de empresas que sean objeto de su actividad principal;
 - Préstamos participativos a empresas que se encuentren dentro de su ámbito de actividad principal, cuya rentabilidad esté completamente ligada a los beneficios.
 - Hasta el 30% del total del activo computable en otros préstamos participativos a empresas que se encuentren dentro de su ámbito de actividad principal.
- El resto de su activo computable no sujeto al coeficiente anterior, podrá mantenerse en:
 - Valores de renta fija negociados en mercados organizados,
 - Participaciones en el capital de empresas, excepto en sociedades de capital riesgo;
 - Efectivo, o demás activos especialmente líquidos que reglamentariamente se precisen;
 - Préstamos participativos;
 - Financiación de cualquier tipo a empresas participadas.
- No podrá invertir más del 25% de su activo en una misma empresa en el momento inicial, ni más del 35% en empresas pertenecientes al mismo grupo de sociedades.

Cabe destacar que, a fecha de cierre del ejercicio, la Sociedad cumple con los coeficientes legales de inversión establecidos en la Ley previamente mencionada.

Asimismo, la Sociedad también está sujeto a la Norma Foral 11/2013, de 5 de diciembre, que desarrolla el Impuesto sobre Sociedades en Bizkaia. La Sociedad cuenta con los siguientes beneficios fiscales:

- Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales: la constitución y aumento de capital de estas sociedades están exentas del impuesto en la modalidad de "operaciones societarias". Reducción del 100% en la base imponible en las operaciones societarias tales como constitución, ampliación y fusión de fondos.
- Impuesto sobre Sociedades: tributación conforme al régimen general con las siguientes especialidades:

- Deducción por dividendos del 100%.
- Exención de los incrementos de patrimonio que se obtengan de la enajenación de acciones y participaciones en el capital de las empresas en que participen, siempre que haya transcurrido más de un año y menos de doce años desde la adquisición de los valores hasta el momento de su enajenación.

13. Otros resultados de explotación y otros gastos de explotación

13.1 Comisiones satisfechas

Según se indica en la Nota 1, la dirección y gestión de la Sociedad están encomendadas a Acurio Ventures Partners, SGEIC, S.A. La Sociedad Gestora percibirá de la Sociedad, como contraprestación por sus servicios de gestión y representación, una comisión de gestión anual, se calculará de la siguiente manera:

- durante el periodo comprendido entre la fecha de cierre inicial y la fecha de terminación del periodo de inversión (excluida, en su caso, cualquier prórroga), la comisión de gestión anual será el porcentaje de comisión correspondiente a cada clase de acciones, aplicado, en cada caso, sobre el importe de los compromisos de inversión suscritos por los accionistas de cada clase de acciones; y
- desde la finalización del periodo de inversión (o durante cualquier posible prórroga del periodo de inversión más allá del quinto año o durante un periodo de suspensión por cambio de control) hasta la fecha en que se disuelva la Sociedad y se abra el periodo de liquidación, la comisión de gestión anual correspondiente a cada inversión será el porcentaje de comisión de gestión correspondiente a cada clase de acciones, aplicado, en cada caso, a la parte proporcional del capital neto invertido asignable a cada clase de acciones en función de los compromisos de inversión que representan.

Los porcentajes de comisión de gestión son los siguientes para las acciones de clase C:

- Durante el periodo comprendido entre la fecha de cierre inicial y la terminación del periodo de inversión: 2%
- Tras la finalización del periodo de inversión: 2%

Durante la vida de la Sociedad (incluyendo posibles prórrogas), el importe máximo a percibir por la Sociedad Gestora en concepto de comisión de gestión y comisiones de liquidación no superará el 18% de los compromisos totales.

La comisión de gestión se calculará y devengará diariamente y se abonará por trimestres anticipados, sin perjuicio de que la Sociedad Gestora podrá optar por ajustar dichos pagos a los efectos de hacer una gestión efectiva y eficiente de la tesorería.

El importe devengado por este concepto durante el ejercicio 2025 a favor de su Sociedad Gestora ha ascendido a 90.246 euros. Dichos gastos se registran en el epígrafe “Otros resultados de explotación – Comisiones satisfechas – Comisión de gestión” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

13.2 Otros gastos de explotación

El desglose del saldo de este epígrafe de las cuentas de pérdidas y ganancias adjunta durante el ejercicio 2025 y 2024 es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Servicios profesionales independientes	97.250	79.775
Otros servicios	5.132	2.602
	102.382	82.376

El saldo de la cuenta “Otros gastos de explotación – Servicios profesionales independientes” de la cuenta de pérdidas y ganancias recoge las comisiones por depositaria del ejercicio 2025 de la Sociedad, por un importe de 34.442 euros.

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

De acuerdo con lo establecido en la Disposición Final Segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Disposición Adicional Tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y en relación a la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales sobre aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales calculado en base a lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el detalle del periodo medio de pago a proveedores efectuado durante el ejercicio 2025 y 2024 por la Sociedad es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Periodo medio de pago a proveedores	9	23
Ratio de operaciones pagadas	9	23
Ratio de operaciones pendientes de pago	-	4

	Euros	
	2025	2024
Total pagos realizados	187.719	187.006
Total pagos pendientes	4.370	1.619

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 desde la fecha de entrada en vigor de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre.

Se consideran proveedores, a los exclusivos efectos de dar la información prevista en esta Resolución, a los acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes o servicios, incluidos en las partidas “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.

Adicionalmente, de acuerdo con lo establecido en la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, a continuación, se detalla la información relativa al volumen monetario y número de facturas pagadas en un periodo inferior al máximo establecido en la normativa de morosidad, y el porcentaje que suponen sobre el número total de facturas y sobre el total monetario de los pagos a sus proveedores, correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 y 2024:

	Euros	
	2025	2024
Volumen monetario	185.182	156.490
Porcentaje sobre el total de pagos realizados	98,65%	83,68%
Número de facturas	40	16
Porcentaje sobre el total de facturas	80,00%	84,21%

El plazo máximo legal de pago aplicable a la Sociedad en los ejercicios 2025 y 2024 según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, es de 60 días.

15. Otra información

Los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas y a otros servicios prestados por el auditor de la sociedad, Deloitte Auditores, S.L., o por una empresa vinculada al auditor por control, propiedad común o gestión has ascendido a 17.580 euros (12.968 euros a 31 de diciembre de 2024), no habiendo prestado servicios distintos de los de auditoría.

16. Acontecimientos posteriores al cierre

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

Acurio Ventures III, Sociedad de Capital Riesgo, S.A.

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

Tras la constitución y posterior inscripción de Acurio Ventures III, SCR, S.A. (en adelante, “la Sociedad”) el 5 de abril de 2024 en CNMV, los esfuerzos se han centrado en la puesta en marcha y en la consolidación de una cartera de inversiones sólida. La Sociedad es gestionada por Acurio Ventures Partners, SGEIC, S.A. (en adelante, “la Sociedad Gestora”), inscrita en CNMV el 8 de marzo de 2019.

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

Situación económica en el año 2025

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

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

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

El claro protagonista y verdadero motor del mercado en 2025 ha sido la Inteligencia Artificial, que acaparó aproximadamente el 50% de todo el volumen invertido a nivel global. Un grupo muy reducido de compañías líderes (OpenAI, Scale AI, Anthropic, Project Prometheus y xAI) representaron el 20% del volumen total anual a nivel mundial, registrando hitos como la mayor ronda privada de la historia (40.000 millones de dólares en OpenAI).

Estrategia de inversión

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

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

Evolución de la actividad realizada en 2025 por la Sociedad

A 31 de diciembre de 2025, la Sociedad contaba con 3 accionistas y 4,5 millones de euros comprometidos. En línea con su estrategia de inversión, a final de año había invertido 2,4 millones de euros en 37 sociedades tanto españolas como internacionales. Debido a la buena evolución de las inversiones, a 31 de diciembre de 2025 la valoración de la cartera de la Sociedad alcanzó 1,43x sobre su coste de adquisición.

Información en materia de investigación y desarrollo

Debido al tipo de actividad desarrollado por la Sociedad, no se ha realizado ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo durante el ejercicio 2025.

Acciones propias

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

Período medio de pago a proveedores

Tal como se detalla en la nota 14 de la memoria adjunta el período medio de pago es de 9 días.

Gestión de riesgos

La Sociedad tiene por objeto principal la suscripción de compromisos de inversión en compañías de base tecnológica para la construcción de una cartera equilibrada que genere valor a sus partícipes. El análisis del riesgo se recoge en la nota 12 de la memoria del ejercicio 2025 y se concluye que el riesgo financiero (riesgo de mercado, riesgo de crédito y riesgo de liquidez) de la Sociedad es bajo.

Perspectivas para el año 2026

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

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

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

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