

Orion Fund, F.C.R.

Informe de auditoría
Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2025
Informe de gestión



Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

A los partícipes de Orion Fund, F.C.R. por encargo de los administradores de Bankinter Investment, S.G.E.I.C., S.A.U. (la Sociedad gestora):

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Orion Fund, F.C.R. (el Fondo), 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 del Fondo a 31 de diciembre de 2025, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

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

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

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

Valoración de instrumentos de patrimonio clasificados como inversiones financieras a largo plazo

El objeto principal del Fondo consiste en la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras ni inmobiliarias, cuyos valores no coticen en el primer mercado de las bolsas de valores. Debido a ello, el Patrimonio neto del Fondo a 31 de diciembre de 2025 se encuentra fundamentalmente invertido en el capital de otros vehículos de inversión.

La valoración de dichas participaciones es estimada por la dirección de Bankinter Investment, S.G.E.I.C., S.A.U. (Sociedad gestora del Fondo) de acuerdo con los criterios establecidos en la normativa contable vigente, a efectos de determinar su valor razonable, en el caso de los instrumentos de patrimonio clasificados como inversiones financieras a largo plazo.

Identificamos esta área como el aspecto más relevante a considerar en la auditoría del Fondo por la relevancia que tienen las inversiones financieras a largo plazo sobre el activo de las cuentas anuales adjuntas y la repercusión que la valoración de dichas inversiones puede tener sobre las mismas.

Véase nota 4 "Normas de registro y valoración" y nota 9 "Inversiones financieras a largo plazo" de la memoria de las cuentas anuales adjuntas.

Hemos realizado un entendimiento y análisis de los criterios de clasificación y los métodos de valoración utilizados para las inversiones financieras a largo plazo.

Adicionalmente, hemos realizado pruebas de detalle sobre el proceso de registro contable y valoración de las inversiones financieras a largo plazo mantenidas por el Fondo a 31 de diciembre de 2025, destacando los siguientes procedimientos:

- Obtención de un detalle de las participaciones mantenidas por el Fondo a 31 de diciembre de 2025 y cotejo de la razonabilidad de las principales variaciones producidas durante el ejercicio mediante el contraste de las mismas con documentación contractual, liquidaciones de efectivo y movimientos en la cuenta de pérdidas y ganancias.
- Análisis de la corrección del método de valoración aplicado a cada inversión en función de las políticas de valoración establecidas por la Sociedad gestora del Fondo y la normativa aplicable.
- Obtención y análisis de las cuentas anuales de los vehículos de inversión en los que mantiene participación el Fondo a 31 de diciembre de 2025 y de los informes de auditoría emitidos por sus correspondientes auditores.

Como resultado de los procedimientos realizados, no se han puesto de manifiesto diferencias, fuera de un rango razonable, en la valoración de los instrumentos de patrimonio mantenidos por el Fondo a 31 de diciembre de 2025.

Otra información: Informe de gestión

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

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

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

Responsabilidad de los administradores de la Sociedad gestora en relación con las cuentas anuales

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

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

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

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

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

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

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.

- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores de la Sociedad gestora.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores de la Sociedad gestora, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que el Fondo deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

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

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)



Francisco José Chisvert Cabas (23394)

18 de junio de 2026



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

2026 Núm. 01/26/18393
SELLO CORPORATIVO: 96.00 EUR

Informe de auditoría de cuentas sujeto
a la normativa de auditoría de cuentas
española o internacional

ORION FUND, F.C.R.

Cuentas anuales e Informe de gestión
correspondientes al ejercicio 2025

ORION FUND, F.C.R.**BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025**
(Expresado en Euros)

ACTIVO	Nota	2025	2024 (*)
A) ACTIVO CORRIENTE		2.564.530,42	5.970.701,90
I. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	6	2.543.131,26	5.955.199,79
II. Periodificaciones	7	2.568,50	-
III. Inversiones financieras a corto plazo		-	-
1. Instrumentos de patrimonio		-	-
2. Préstamos y créditos a empresas		-	-
3. Valores representativos de deuda		-	-
4. Derivados		-	-
5. Otros activos financieros		-	-
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo		-	-
V. Deudores	8	18.830,66	15.502,11
VI. Otros activos corrientes		-	-
B) ACTIVO NO CORRIENTE		19.487.327,68	2.748.938,62
I. Activo por impuesto diferido	15	1.563,04	347,70
II. Inversiones financieras a largo plazo	9	19.485.764,64	2.748.590,92
1. Instrumentos de patrimonio		19.485.764,64	2.748.590,92
1.1 De entidades objeto de capital riesgo		19.485.764,64	2.748.590,92
1.2 De otras entidades		-	-
2. Préstamos y créditos a empresas		-	-
3. Valores representativos de deuda		-	-
4. Derivados		-	-
5. Otros activos financieros		-	-
III. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo		-	-
1. Instrumentos de patrimonio		-	-
1.1 De entidades objeto de capital riesgo		-	-
1.2 De otras entidades		-	-
2. Préstamos y créditos a empresas		-	-
3. Valores representativos de deuda		-	-
4. Derivados		-	-
5. Otros activos financieros		-	-
IV. Inmovilizado material		-	-
V. Inmovilizado intangible		-	-
VI. Otros activos no corrientes		-	-
TOTAL ACTIVO (A+B)		22.051.858,10	8.719.640,52

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.
Las Notas 1 a 20 adjuntas forman parte integrante del balance del ejercicio 2025.

ORION FUND, F.C.R.**BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025**
(Expresado en Euros)

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	2025	2024 (*)
A) PASIVO CORRIENTE		27.592,69	14.568,70
I. Periodificaciones		-	-
II. Acreedores y cuentas a pagar	10	27.592,69	14.568,70
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo		-	-
IV. Deudas a corto plazo		-	-
V. Provisiones a corto plazo		-	-
VI. Otros pasivos corrientes		-	-
B) PASIVO NO CORRIENTE		27.883,69	69,85
I. Periodificaciones		-	-
II. Pasivo por impuesto diferido	15	27.883,69	69,85
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo		-	-
IV. Deudas a largo plazo		-	-
V. Provisiones a largo plazo		-	-
VI. Otros pasivos no corrientes		-	-
TOTAL PASIVO (A+B)		55.476,38	14.638,55
C) PATRIMONIO NETO		21.996.381,72	8.705.001,97
C-1) Fondos reembolsables	11	11.494.441,33	8.815.863,43
I. Capital		-	-
II. Partícipes		13.320.002,00	9.082.502,00
III. Prima de emisión		-	-
IV. Reservas		(44.710,81)	(36.445,21)
V. Instrumentos de capital propios (-)		-	-
VI. Resultados de ejercicios anteriores (+/-)		(230.193,36)	-
VII. Otras aportaciones de socios		-	-
VIII. Resultado del ejercicio (+/-)		(1.550.656,50)	(230.193,36)
IX. Dividendo a cuenta (-)		-	-
X. Otros instrumentos de patrimonio neto		-	-
C-2) Ajustes por valoración en Patrimonio Neto	9 y 11	10.501.940,39	(110.861,46)
I. Activos financieros disponibles para la venta		10.501.940,39	(110.861,46)
II. Operaciones de cobertura		-	-
III. Otros		-	-
C-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos		-	-
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		22.051.858,10	8.719.640,52

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

Las Notas 1 a 20 adjuntas forman parte integrante del balance del ejercicio 2025.

ORION FUND, F.C.R.

BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025
(Expresado en Euros)

CUENTAS DE ORDEN	Nota	2025	2024 (*)
1. CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO		22.752.829,79	-
1. Avales y garantías concedidos		-	-
2. Avales y garantías recibidos		-	-
3. Compromisos de compra de valores		22.752.829,79	-
3.1 De empresas objeto de capital riesgo	10	22.752.829,79	-
3.2 De otras empresas		-	-
4. Compromiso de venta de valores		-	-
4.1 De empresas objeto de capital riesgo		-	-
4.2 De otras empresas		-	-
5. Resto de derivados		-	-
6. Compromisos con socios o partícipes		-	-
2. OTRAS CUENTAS DE ORDEN		166.188.158,08	112.284.140,57
1. Patrimonio total comprometido	10	88.800.002,00	60.550.002,00
2. Patrimonio comprometido no exigido	10	75.480.000,00	51.467.500,00
3. Activos fallidos		-	-
4. Pérdidas fiscales a compensar	15	1.908.156,08	266.638,57
5. Plusvalías latentes (netas efecto impositivo)		-	-
6. Deterioro capital inicio grupo		-	-
7. Otras cuentas de orden		-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN (1+2)		188.940.987,87	112.284.140,57

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.
Las Notas 1 a 20 adjuntas forman parte integrante del balance del ejercicio 2025.

ORION FUND, F.C.R.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 (Expresada en euros)

	Nota	2025	2024 (*)
1. Ingresos financieros (+)	12.a)	75.140,28	30.434,34
1.1 Intereses, dividendos y rendimientos asimilados		75.140,28	30.434,34
1.2 Otros ingresos financieros		-	-
2. Gastos financieros (-)	12.b)	(91.441,28)	-
2.1 Intereses y cargas asimiladas		-	-
2.2 Otros gastos financieros		(91.441,28)	-
3. Resultados y variaciones del valor razonable de la cartera de Inversiones Financieras (neto) (+/-)		(26.484,15)	1.360,65
3.1 Resultados por enajenaciones (netos) (+/-)		-	-
3.1.1 Instrumentos de patrimonio		-	-
3.1.2 Valores representativos de deuda		-	-
3.1.3 Otras inversiones financieras		-	-
3.2 Variación del valor razonable en instrumentos financieros (+/-)		-	-
3.3 Deterioros y pérdidas de inversiones financieras (-/+)		-	-
3.4 Diferencias de cambio (netas) (+/-)		(26.484,15)	1.360,65
4. Otros resultados de explotación	13	(1.390.922,80)	(231.627,33)
4.1 Comisiones y otros ingresos percibidos (+)		-	-
4.1.1 De asesoramiento a empresas objeto de capital riesgo		-	-
4.1.2 Otras comisiones e ingresos		-	-
4.2 Comisiones satisfechas (-)		(1.390.922,80)	(231.627,33)
4.2.1 Comisión de gestión		(1.353.404,41)	(174.031,71)
4.2.2 Otras comisiones y gastos		(37.518,39)	(57.595,62)
MARGEN BRUTO		(1.433.707,95)	(199.832,34)
5. Gastos de personal (-)		-	-
6. Otros gastos de explotación (-)	14	(116.948,55)	(30.361,02)
7. Amortización del inmovilizado (-)		-	-
8. Excesos de provisiones (+)		-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(1.550.656,50)	(230.193,36)
9. Deterioro y resultados por enajenaciones del inmovilizado (+/-)		-	-
10. Deterioro de resto de activos (neto) (+/-)		-	-
11. Otros (+/-)		-	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(1.550.656,50)	(230.193,36)
12. Impuesto sobre beneficios (-)		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		(1.550.656,50)	(230.193,36)

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

Las Notas 1 a 20 adjuntas forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2025.

ORION FUND, F.C.R.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE 2025
(Expresado en euros)

A) ESTADO TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE 2025

	Nota	2025	2024(*)
A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	3	(1.550.656,50)	(230.193,36)
B) Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	9	10.612.801,85	(110.861,46)
I. Por valoración de instrumentos financieros		10.639.400,35	(111.139,31)
1. Activos financieros disponibles para la venta		10.639.400,35	(111.139,31)
2. Otros ingresos / gastos		-	-
II. Por coberturas de flujos de efectivo		-	-
III. Subvenciones, donaciones y legados recibidos		-	-
IV. Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes		-	-
V. Efecto impositivo		(26.598,50)	277,85
C) Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
VI. Por valoración de instrumentos financieros		-	-
1. Inversiones financieras a largo plazo		-	-
2. Otros ingresos / gastos		-	-
VII. Por coberturas de flujos de efectivo		-	-
VIII. Subvenciones, donaciones y legados recibidos		-	-
IX. Efecto impositivo		-	-
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		9.062.145,35	(341.054,82)

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.
Las Notas 1 a 20 adjuntas forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto del ejercicio 2025.

ORION FUND, F.C.R.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE 2025

(Expresado en euros)

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE 2025

	Fondos reembolsables				Resultado del ejercicio	Total Fondos reembolsables	Ajustes por valoración	Total Patrimonio neto
	Capital/ Participes	Prima de emisión	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores				
Saldo inicial al 31 de diciembre de 2024 (*)	9.082.502,00	-	(36.455,21)	-	(230.193,36)	8.815.863,43	(110.861,46)	8.705.001,97
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	(1.550.656,50)	(1.550.656,50)	10.612.801,85	9.062.145,35
Operaciones con participes	4.237.500,00	-	-	-	-	4.237.500,00	-	4.237.500,00
Aumentos de capital (nota 10)	4.237.500,00	-	-	-	-	4.237.500,00	-	4.237.500,00
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones o participaciones propias (netas)	-	-	-	-	-	-	-	-
Incremento (Reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras operaciones con socios o propietarios	-	-	-	-	-	-	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	(8.265,60)	(230.193,36)	230.193,36	(8.265,60)	-	(8.265,60)
Saldo final al 31 de diciembre de 2025	13.320.002,00	-	(44.710,81)	(230.193,36)	(1.550.656,50)	11.494.441,33	10.501.940,39	21.996.381,72

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.
Las Notas 1 a 20 adjuntas forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto del ejercicio 2025.

ORION FUND, F.C.R.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE 2025

(Expresado en euros)

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE 2025

	Fondos reembolsables				Total Fondos reembolsables	Ajustes por valoración	Total Patrimonio neto
	Capital/ Participes	Prima de emisión	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores			
Saldo inicial al 20 de junio de 2024 (*)	165.000,00	-	-	-	-	-	165.000,00
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	(230.193,36)	(230.193,36)	(110.861,46)
Operaciones con participes	8.917.502,00	-	(36.445,21)	-	-	-	8.881.056,79
Aumentos de capital (nota 10)	8.917.502,00	-	-	-	-	-	8.917.502,00
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-
Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones o participaciones propias (netas)	-	-	-	-	-	-	-
Incremento (Reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios	-	-	-	-	-	-	-
Otras operaciones con socios o propietarios	-	-	-	-	-	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	(36.445,21)	-	-	-	(36.445,21)
Saldo final al 31 de diciembre de 2024	9.082.502,00	-	(36.445,21)	-	(230.193,36)	(110.861,46)	8.705.001,97

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos. Fecha de constitución del FCR.
Las Notas 1 a 20 adjuntas forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto del ejercicio 2025.

ORION FUND, F.C.R.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE 2025

(Expresado en euros)

	Nota	2025	2024 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		(1.517.045,41)	(232.487,42)
Resultado del ejercicio antes de impuestos	3	(1.550.656,50)	(230.193,36)
Ajustes del resultado		42.785,15	(31.794,99)
Amortización del inmovilizado		-	-
Correcciones valorativas por deterioro		-	-
Variación de provisiones		-	-
Imputación de subvenciones		-	-
Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado		-	-
Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros		-	-
Ingresos financieros	12 a)	(75.140,28)	(30.434,34)
Gastos financieros	12 b)	91.441,28	-
Diferencias de cambio		26.484,15	(1.360,65)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros		-	-
Otros ingresos y gastos		-	-
Cambios en el capital corriente		9.502,70	10.531,37
Deudores y otras cuentas a cobrar	8	(3.521,29)	(4.037,33)
Otros activos corrientes	7	-	-
Acreedores y otras cuentas a pagar	10	13.023,99	14.568,7
Otros pasivos corrientes		-	-
Otros activos y pasivos no corrientes		-	-
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		(18.676,76)	18.969,56
Pagos de intereses	12 a)	(91.441,28)	-
Cobros de dividendos		-	-
Cobros de intereses	12 b)	72.764,52	18.969,56
Cobros / pagos por impuesto sobre beneficios		-	-
Otros cobros / pagos		-	-
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		(6.097.773,37)	(2.859.730,23)
Pagos por inversiones		(6.097.773,37)	(2.859.730,23)
Inversiones financieras	9	(6.097.773,37)	(2.859.730,23)
Empresas del grupo y asociadas		-	-
Inmovilizado intangible		-	-
Inmovilizado material		-	-
Otros activos		-	-
Cobros por desinversiones		-	-
Inversiones financieras		-	-
Empresas del grupo y asociadas		-	-
Inmovilizado intangible		-	-
Inmovilizado material		-	-
Otros activos		-	-

ORION FUND, F.C.R.

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE 2025**
(Expresado en euros)

	<u>Nota</u>	<u>2025</u>	<u>2024 (*)</u>
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		<u>4.229.234,40</u>	<u>9.047.417,44</u>
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	11	<u>4.229.234,40</u>	<u>9.046.056,79</u>
Emisión de instrumentos de patrimonio		4.237.500,00	9.082.502,00
Amortización de instrumentos de patrimonio		-	-
Adquisición de instrumentos de patrimonio propio		(8.265,60)	(36.445,21)
Enajenación de instrumentos de patrimonio propio		-	-
Subvenciones, donaciones y legados recibidos		-	-
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		<u>-</u>	<u>-</u>
Emisión de deudas con entidades de crédito		-	-
Emisión de deudas con empresas del grupo y asociadas		-	-
Emisión de otras deudas		-	-
Devolución y amortización de deudas con entidades de crédito		-	-
Devolución y amortización de deudas con empresas del grupo y asociadas		-	-
Devolución y amortización de otras deudas		<u>-</u>	<u>-</u>
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio		<u>-</u>	<u>-</u>
Efecto de las variaciones de los tipos de cambio		<u>(26.484,15)</u>	<u>1.360,65</u>
AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES	6	<u>(3.412.068,53)</u>	<u>5.955.199,79</u>
Efectivo y equivalentes al comienzo del ejercicio		5.955.199,79	-
Efectivo y equivalentes al final del ejercicio		2.543.131,26	5.955.199,79

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.
Las Notas 1 a 20 adjuntas forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2025.

ORION FUND, F.C.R.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025 (Expresado en euros)

1. Actividad e información de carácter general

Orion Fund, F.C.R. (en adelante, el Fondo) fue constituido el 20 de junio de 2024 como Fondo de Capital Riesgo (F.C.R.) y tiene su domicilio social en el Paseo de Eduardo Dato, número 18, 28010, Madrid (España). Con fecha 4 de octubre de 2024 el Fondo fue inscrito en el Registro de Fondos de Capital Riesgo de la C.N.M.V., con el número 497 y con los siguientes códigos ISIN: ES0167709007 (Participaciones A1), ES0167709015 (Participaciones B1), ES0167709023 (Participaciones A2) y ES0167709031 (Participaciones B2); y CIF: V16442352.

El objeto principal del Fondo consiste en la suscripción de Compromisos de Inversión en otras entidades de capital riesgo, venture capital o vehículos similares, tanto si son de nueva creación como mediante la toma de participaciones de terceros, así como la realización de coinversiones junto con esas entidades de capital riesgo, en los términos previstos en la LECR y de conformidad con el Artículo 5 del Reglamento de Gestión del Fondo.

En particular y de acuerdo con lo establecido en el Reglamento de Gestión, el objetivo principal del Fondo es crear valor para los inversores mediante la suscripción de Compromisos de Inversión en otras entidades de venture capital o vehículos similares de acuerdo con lo establecido en el presente Reglamento de Gestión.

Por lo tanto, el Fondo invertirá en:

- a) fondos de venture capital que inviertan en compañías de reciente creación, con vocación tecnológica y con alto potencial de crecimiento ("Venture Capital"); y
- b) directamente en compañías Venture Capital con una valoración mínima de doscientos cincuenta (250) millones de dólares mediante aquellos instrumentos financieros permitidos por la LECR.

Para el desarrollo de su objeto social principal, el Fondo podrá facilitar préstamos participativos, así como otras formas de financiación, en este último caso únicamente para sociedades participadas y siguiendo la normativa legal reguladora de los Fondos de Capital Riesgo.

El Fondo se constituye con una duración de diez años a contar desde el Primer Cierre, fecha en la que se suscriban Compromisos de Inversión en el Fondo por parte de terceros inversores adicionales a los Promotores que la Sociedad Gestora considere suficientes para el desarrollo del proyecto. En atención a los mejores intereses de los Inversores, la duración del Fondo podrá ser prorrogada, por acuerdo de la Sociedad Gestora, por cuatro (4) periodos adicionales de un (1) año cada uno. No será necesario modificar el Folleto ni el Reglamento de Gestión del Fondo y las prórrogas se notificarán por parte de la Sociedad Gestora a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a los Inversores.

El Fondo se rige por las disposiciones vigentes en materia de Fondos de Capital-Riesgo contenidas, fundamentalmente, en la Ley 22/2014, del 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, así como por la Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de creación y crecimiento de empresas, que entró en vigor durante el ejercicio 2022 e introdujo, entre otros aspectos, un conjunto de modificaciones para el impulso de la industria española de capital riesgo en la Ley 22/2014. Asimismo, el Fondo se rige por la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la CNMV, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las entidades de capital riesgo y modificaciones posteriores (Circular 1/2025, de 5 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores).

De acuerdo con la normativa aplicable, el Fondo se constituyó con un patrimonio inicial de 1.650.000 euros y desde entonces se han realizado diferentes peticiones de capital hasta llegar a los 13.320.002,00 euros al 31 de diciembre de 2025 (9.082.502,00 euros al 31 de diciembre de 2024). En el momento de la constitución del Fondo, Bankinter Investment, S.A.U. (promotor del Fondo junto con Kanoar Ventures, S.G.E.I.C., S.A.) desembolsó un 10% del valor inicial de sus participaciones representando un desembolso total de 165.000 euros. El porcentaje restante se hizo efectivo en la Fecha del Cierre inicial, tal y como se define dicho término en el Reglamento de Gestión del Fondo.

ORION FUND, F.C.R.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025 (Expresado en euros)

El artículo 17 de la Ley 18/2022, que modificó el artículo 13 de la Ley 22/2014 del 12 de noviembre, establece que las Sociedades y Fondos de Capital Riesgo deberán mantener, como mínimo, el 60 por 100 de su activo computable en los siguientes activos:

- a) Acciones u otros valores o instrumentos financieros que puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de aquellas y participaciones en el capital de empresas que sean objeto de su ámbito de actividad principal.
- b) Préstamos participativos a empresas que se encuentren dentro de su ámbito de actividad principal, cuya rentabilidad esté completamente ligada a los beneficios o pérdidas de la empresa de modo que sea nula si la empresa no obtiene beneficios.
- c) Otros préstamos participativos a empresas que se encuentren dentro de su ámbito de actividad principal, hasta el 30 por ciento del total del activo computable
- d) Facturas, préstamos, crédito y efectos comerciales de uso habitual en el ámbito del tráfico mercantil de empresas en las que la ECR ya tenga una participación a través de alguno de los instrumentos de las letras anteriores, hasta el 20 por ciento del total del activo computable.
- e) Acciones o participaciones de Entidades de Capital Riesgo, de acuerdo con lo previsto en el art. 14 de la Ley 22/2014 y modificado en el apartado 2 por la Ley 18/2022.

La inversión en los activos de las letras c) y d) no podrán superar conjuntamente el 30 por ciento del total del activo computable.

En el artículo 17 de la Ley 22/2014 se señala que el porcentaje del coeficiente de inversión obligatorio anteriormente mencionado podrá ser incumplido:

- i) Durante los tres primeros años, a partir de su inscripción en el correspondiente Registro de la CNMV, o durante 24 meses a contar desde que se produzca una desinversión característica del coeficiente obligatorio que provoque su incumplimiento, siempre y cuando no existiera incumplimiento previo.
- ii) Cuando se produzca una ampliación de capital con aportación de nuevos recursos en una Sociedad de Capital Riesgo o una nueva aportación de recursos a los Fondos de Capital Riesgo, se podrá incumplir el porcentaje indicado durante los tres años siguientes a la ampliación o a la nueva aportación, si bien se exigirá el cumplimiento del coeficiente con anterioridad a la citada ampliación o aportación. Este límite temporal podrá calcularse para las Sociedades de Capital Riesgo desde la fecha de desembolso del capital correspondiente a la ampliación siempre que el desembolso se produzca dentro de los 6 meses posteriores a la ampliación de capital.

Al 31 de diciembre de 2025, el Fondo cumple con el mencionado coeficiente obligatorio de inversión.

Con la entrada en vigor de la Ley 18/2022, se modificó el art.16 de la Ley 22/2014 y se sustituyó el concepto de “activo computable” (esto es, el importe del patrimonio neto, los préstamos participativos recibidos y las plusvalías latentes netas de efecto impositivo, con los ajustes previstos en la LECR) por el concepto de “activo invertible” (esto es, el patrimonio comprometido más el endeudamiento recibido y menos las comisiones, cargas y gastos máximos indicados en el folleto de la entidad).

Conforme a lo establecido en la nueva Ley, las ECR no podrán invertir más del 25 por ciento de su activo invertible en el momento de la inversión en una misma empresa, ni más del 35 por ciento en empresas pertenecientes al mismo grupo de sociedades, entendiéndose por tal el definido en el artículo 42 del Código de Comercio.

Asimismo, las entidades de capital riesgo podrán invertir hasta el 25 por 100 de su activo invertible en empresas pertenecientes a su grupo o al de su sociedad gestora siempre que se cumplan los requisitos establecidos en la Ley 24/2001, de 27 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y del orden social.

ORION FUND, F.C.R.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025 (Expresado en euros)

La Ley 18/2022, modificó a su vez el art. 17.3 de la Ley 22/2014 y señala que, el porcentaje del coeficiente de diversificación, anteriormente mencionado, podrá ser incumplido por las ECR durante los primeros tres años, a partir de la fecha de inicio de operaciones que figura en el Reglamento de la ECR. De no constar, el plazo se computará a partir de su inscripción en el correspondiente registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. En el supuesto de devolución de aportaciones a partícipes o socios, estos porcentajes se computarán teniendo en cuenta el patrimonio neto existente antes de realizarse dicha devolución.

Según lo establecido en la normativa en vigor anteriormente citada, al 31 de diciembre de 2025 el Fondo cumple con el mencionado coeficiente de diversificación de inversiones.

Adicionalmente, tal y como establece el artículo 15 de la Ley 22/2014, el resto del activo no sujeto al coeficiente obligatorio de inversión determinado en el artículo 13 podrá mantenerse en:

- a) Valores de renta fija negociados en mercados regulados o en mercados secundarios organizados.
- b) Participaciones en el capital de empresas que no se encuentren dentro del ámbito de actividad principal de conformidad con el artículo 9, incluidas participaciones en instituciones de inversión colectiva y ECR que no cumplan lo dispuesto en el artículo 14 y en EICC.
- c) Efectivo. En aquellos casos en los que estatutaria o reglamentariamente se prevean reembolsos periódicos, formará parte del coeficiente de liquidez, junto con los demás activos especialmente líquidos que determine el Ministerio de Economía y Competitividad, o, con su delegación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- d) Préstamos participativos.
- e) Financiación de cualquier tipo a empresas participadas que formen parte de su objeto social principal tal y como se define en el artículo 9.1.
- f) En el caso de SCR autogestionadas, hasta el 20 por ciento de su capital social, en elementos de inmovilizado necesarios para el desarrollo de su actividad.

Según lo establecido en la normativa en vigor al 31 de diciembre de 2025, el Fondo cumple con el mencionado coeficiente de libre disposición.

Adicionalmente, se modificó el artículo 75.2 de la Ley 22/2014 flexibilizando el régimen para inversores no profesionales en entidades de capital riesgo. Como alternativa a la exigencia de 100.000 euros de inversión inicial, se permitió la comercialización a minoristas siempre que tales inversores realicen la inversión atendiendo una recomendación personalizada de un intermediario que les preste el servicio de asesoramiento, siempre que, en el caso de que su patrimonio financiero no supere los 500.000 euros, la inversión inicial sea como mínimo de 10.000 euros, y se mantenga, y no represente a su vez más del 10% de dicho patrimonio.

Las funciones de gestión, dirección y administración del Fondo han sido encomendadas a Bankinter Investment, S.G.E.I.C., S.A.U. (en adelante, la Sociedad Gestora). Dicha sociedad se denomina actualmente Bankinter Investment, S.G.I.I.C., S.A.U., dado que con fecha 25 de febrero de 2026 se autorizó por la C.N.M.V. su transformación a una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva.

ORION FUND, F.C.R.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025 (Expresado en euros)

La Sociedad Gestora percibirá del mismo, como contraprestación por la prestación al Fondo de los servicios de gestión y representación, una comisión de gestión que se calculará de la siguiente manera:

- a) Durante el periodo de inversión, un importe anual equivalente al 1,70% de los Compromisos Totales.
- b) Un importe anual equivalente a 1,70%, siendo la base de cálculo el resultado de, la suma de los importes comprometidos en Fondos Subyacentes más el coste de adquisición de las Sociedades Participadas, menos el coste de adquisición de las inversiones de los Fondos Subyacentes que hubieran sido desinvertidas por estos y menos el coste de adquisición de las Sociedades Participadas desinvertidas.

Se excluye del pago de un 50% de la Comisión de Gestión a los Inversores de Clase A2 y, por consiguiente, se excluye en igual medida de la base de cálculo de la Comisión de Gestión al 50% de los Compromisos de Inversión de dichos Inversores en el Periodo de Inversión y al peso que los mismos representen en la base de cálculo de la Comisión de Gestión desde la finalización del Periodo de Inversión y hasta la liquidación del Fondo.

La Comisión de Gestión de la Sociedad Gestora se calculará y devengará con carácter semestral y se pagará de forma anticipada semestralmente.

Además de la Comisión de Gestión, la Sociedad Gestora percibirá del Fondo en concepto de comisión de gestión variable las cantidades que resultan de los derechos especiales incorporados a las Participaciones de la Clase B1 y B2, de acuerdo con lo previsto en los apartados 2.3 y 7.2 del Folleto y los Artículos 19 y 21 del Reglamento de Gestión.

La Sociedad Gestora, percibirá del Fondo una comisión de estructuración por las actividades de diseño, lanzamiento y comercialización del Fondo que será un importe equivalente al 1% sobre el importe total de los Compromisos de Inversión desembolsados en el Fondo por los Inversores de Clase A1 y los Inversores de Clase B (esto es, a efectos aclarativos, no estarán sujetos al pago de la Comisión de Estructuración los Inversores de Clase A2).

Asimismo, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 50 de la Ley 22/2014, la Sociedad Gestora ha designado a Bankinter, S.A. como depositario del Fondo, a quien, de acuerdo con lo establecido en la LECR, se le encomienda el depósito o custodia de valores, efectivo y, en general, de los activos objeto de las inversiones del Fondo. En este sentido, el Depositario percibirá del Fondo, como contraprestación por sus servicios de depositaría una Comisión de Depositaría equivalente al 0,04% anual sobre el patrimonio neto del fondo gestionado.

Adicionalmente, Bankinter Investment S.G.E.I.C., S.A.U. repercutirá a Bankinter S.A., en su condición de Comercializador, la comisión acordada entre las partes por dicho servicio.

Fecha de formulación

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo, en fecha 29 de mayo de 2026, procede a formular las Cuentas anuales y el Informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025.

ORION FUND, F.C.R.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025 (Expresado en euros)

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales adjuntas, formuladas por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, han sido preparadas a partir de los registros contables de ésta, habiéndose aplicado la legislación mercantil vigente y con las normas establecidas en la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

Adicionalmente son de aplicación las Circulares 1/2025, de 5 de marzo, de la C.N.M.V. por la que se modifica la Circular 6/2008, de 26 de noviembre; Circular 11/2008, de 30 de diciembre y la Circular 4/2016, de 29 de junio, así como la Circular 3/2025, de 24 de junio, de la C.N.M.V. sobre requerimientos de información estadística de las instituciones de inversión, entidades de capital riesgo e instituciones de inversión colectiva cerradas de la Unión Europea, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de los resultados del Fondo, así como la veracidad de los flujos de efectivo incorporados en el estado de flujos de efectivo.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales se expresan en euros.

b) Principios contables no obligatorios

El Fondo no ha aplicado principios contables no obligatorios durante el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2025.

c) Juicios y estimaciones

Las inversiones del Fondo en Entidades Participadas, que no se consideran empresas del grupo o asociadas a largo plazo, son valoradas en función del último valor liquidativo publicado por las Sociedades Gestoras de éstas, tal y como indica la Norma 11ª de la Circular 11/2008 y sucesivas modificaciones.

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

La preparación de las Cuentas Anuales exige el uso por parte de la Sociedad Gestora de ciertas estimaciones y juicios en relación con el futuro que se evalúan continuamente y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluidas las expectativas de sucesos futuros que se creen razonables bajo las circunstancias.

Las estimaciones contables resultantes, por definición, raramente igualarán a los correspondientes resultados reales. Sin embargo, no cabe esperar que las estimaciones realizadas por la Sociedad Gestora causen un ajuste material en libros de los activos y pasivos dentro del ejercicio financiero siguiente.

En las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2025 se han utilizado, en determinadas ocasiones, juicios y estimaciones para cuantificar algunos de los activos y pasivos que figuran registrados en el mencionado balance. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

- Las sociedades participadas incluidas en el epígrafe de Inversiones financieras a largo plazo y en el epígrafe de Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo (nota 9), corresponden principalmente a instrumentos de patrimonio de empresas no cotizadas. Para la estimación de las correcciones valorativas por deterioro de las participaciones incluidas en estos epígrafes, se ha considerado el valor razonable de las mismas. Al 31 de diciembre de 2025, para el cálculo del valor razonable, el Fondo ha utilizado diferentes métodos de valoración según el caso específico de sus entidades participadas, los cuales se detallan en las notas 4 y 9.
- El gasto del impuesto de sociedades y la recuperabilidad de los activos por impuesto diferido que se detalla en la Nota 4.m.

ORION FUND, F.C.R.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025 (Expresado en euros)

Estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible a la fecha de preparación de estas cuentas anuales, considerando las incertidumbres existentes en la fecha derivadas del entorno económico actual, si bien es posible que acontecimientos futuros obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en próximos ejercicios; lo que se haría, en el caso de ser preciso, de forma prospectiva reconociendo los efectos del cambio de estimación en la correspondiente cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios afectados.

Adicionalmente, durante los ejercicios 2025 y 2024, la actividad económica ha estado condicionada por un contexto de elevada incertidumbre geopolítica y macroeconómica, derivada, entre otros factores, de diversos conflictos internacionales, tensiones comerciales, la evolución de la inflación y las decisiones de política monetaria de los principales bancos centrales.

En este contexto, tras evaluar los potenciales efectos, la Sociedad Gestora del Fondo considera que el Fondo cuenta con elevados niveles de solvencia y liquidez que le permiten sostener sobradamente la continuidad de su negocio en un entorno como el actual.

e) Principio de empresa en funcionamiento

En la elaboración de las cuentas anuales se ha considerado que la gestión del Fondo continuará en el futuro previsible. Por tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su transmisión global o parcial ni el importe resultante en caso de su liquidación.

f) Comparación de la información

La información contenida en esta memoria referida al 2024 se presenta, exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2025 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales de la Sociedad del ejercicio 2024.

g) Agrupación de partidas

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

h) Cambios en criterios contables y corrección de errores

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

3. Propuesta de aplicación de resultados

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2025 que el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora propone, junto con la propuesta aprobada de distribución del resultado del ejercicio 2024, son las siguientes:

	Euros	
	2025	2024
<u>Base de reparto</u>		
Pérdidas y ganancias	<u>(1.550.656,50)</u>	<u>(230.193,36)</u>
<u>Aplicación</u>		
Resultados negativos de ejercicios anteriores	<u>(1.550.656,50)</u>	<u>(230.193,36)</u>
	<u>(1.550.656,50)</u>	<u>(230.193,36)</u>

ORION FUND, F.C.R.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025 (Expresado en euros)

4. Normas de registro y valoración

a) Clasificación de activos financieros

i) Inversiones financieras a corto y a largo plazo

Las inversiones financieras a corto y a largo plazo se clasifican en el balance de acuerdo con los siguientes criterios:

- Instrumentos de patrimonio

Incluye las inversiones en derechos sobre el patrimonio neto de entidades que no tengan consideración de partes vinculadas e incluye acciones con o sin cotización en un mercado regulado u otros valores tales como participaciones en Entidades de Capital Riesgo y entidades extranjeras similares e Instituciones de Inversión Colectiva o participaciones en Sociedades de Responsabilidad Limitada.

- Préstamos y créditos a empresas

Corresponde a los préstamos y otros créditos no comerciales concedidos a terceros incluidos los formalizados mediante efectos de giro.

- Valores representativos de deuda

Corresponde a las inversiones por suscripción o adquisición de obligaciones, bonos u otros valores de renta fija, incluidos aquellos que fijan su rendimiento en función de índices o sistemas análogos.

- Derivados

Dentro de esta categoría se incluyen los instrumentos financieros que cumplen las características siguientes:

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

ii) Inversiones en empresas de grupo y asociadas a corto y a largo plazo

En estos epígrafes se incluyen las inversiones a corto y a largo plazo por los mismos conceptos indicados en el apartado anterior, pero referidos a empresas del grupo y asociadas.

b) Registro y valoración de activos financieros

Los activos financieros se registran inicialmente, en general, por su valor razonable, que, salvo evidencia de lo contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que le son directamente atribuibles.

ORION FUND, F.C.R.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025 (Expresado en euros)

Su valoración posterior en cada cierre contable se realiza de acuerdo con los siguientes criterios en función de su naturaleza:

i) Préstamos y partidas a cobrar

Corresponde a los créditos por operaciones comerciales y a los créditos por operaciones no comerciales que son aquéllos que, no siendo instrumentos de patrimonio ni derivados, sus cobros son de cuantía determinada o determinable y que no se negocian en un mercado activo.

Se valoran por su coste amortizado que se corresponde con el importe al que inicialmente fue valorado el activo financiero menos los reembolsos de principal que se hayan producido, más o menos, según proceda, la parte imputada a la cuenta de pérdidas y ganancias, mediante la utilización del tipo de interés efectivo, de la diferencia entre el importe inicial y el valor de reembolso en el vencimiento, menos cualquier reducción de valor por deterioro que haya sido reconocida.

El tipo de interés efectivo es el tipo de actualización que iguala el valor en libros de un instrumento financiero con los flujos de efectivo estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento, a partir de sus condiciones contractuales y sin considerar las pérdidas por riesgo de crédito futuras. En su cálculo se incluyen las comisiones financieras que se cargan por adelantado en el momento de la concesión de la financiación. Para los instrumentos financieros a tipo de interés fijo, el tipo de interés efectivo es el tipo estimado a la fecha en que se origina y para los instrumentos financieros a tipos de interés variable, es la tasa de rendimiento hasta la próxima revisión del tipo de referencia.

No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo de tiempo inferior a un año, se valoran, tanto en el momento de reconocimiento inicial como posteriormente, por su valor nominal siempre que el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

ii) Activos financieros disponibles para la venta

Los activos financieros incluidos en esta categoría se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pueda incurrir en su enajenación. Los cambios que se producen en el valor razonable se registran directamente en el patrimonio neto hasta que el activo financiero cause baja del balance o se deteriore, momento en que el importe así reconocido, se imputa a la cuenta de pérdidas y ganancias.

A efectos de determinar el valor razonable de las participaciones en el capital de sociedades cotizadas en mercados organizados, se utiliza como referencia el último valor de cotización disponible. En el caso de sociedades no cotizadas, dichas valoraciones se estimarán aplicando técnicas de valoración comúnmente aceptadas o bien, en caso de existir, aplicando el precio de la última transacción.

En el caso de acciones y participaciones en otras entidades de capital riesgo, se valoran por el último valor liquidativo publicado o valor difundido por la Entidad Participada en el momento de la valoración. En el caso de no disponer de dichos valores se valoran al patrimonio neto o valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio neto de la participada o de su grupo consolidado, corregido por el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, existentes en el momento de la valoración.

Las inversiones en instrumentos de patrimonio cuyo valor razonable no se puede determinar con fiabilidad se valoran, en su caso, por el coste menos el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro del valor.

En el caso de los valores representativos de deuda, se calcula el valor razonable en función de su precio de cotización disponible o en función de otras variables de mercado observables, cuando estas están disponibles, manteniéndose valorados a coste en el caso de no ser títulos cotizados o para los que no se disponga de un precio de cotización del instrumento financiero híbrido en su conjunto.

ORION FUND, F.C.R.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025 (Expresado en euros)

iii) Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas

Se considera empresa del grupo aquélla que constituye una unidad de decisión con el Fondo, que se corresponde con aquélla para la que el Fondo tiene, directa o indirectamente, capacidad de ejercer control. Dicha capacidad de ejercer control se manifiesta, en general, aunque no exclusivamente, por mantener una participación, directa o indirectamente, del 50% o más de los derechos de voto de la entidad participada. El control se entiende como el poder de dirigir las políticas financieras y operativas de una entidad participada, con el fin de obtener beneficios de sus actividades y puede ejercerse, aunque no se mantenga el porcentaje de participación antes indicado.

Es una empresa multigrupo aquélla que, no siendo empresa del grupo, está controlada conjuntamente por el Fondo y por otra u otras entidades no vinculadas con la misma y los negocios conjuntos. Se consideran negocios conjuntos los acuerdos contractuales en virtud de los cuales dos o más entidades o partícipes realizan operaciones o mantienen activos de forma tal que cualquier decisión estratégica de carácter financiero u operativo que los afecta requiere el consentimiento unánime de todos los partícipes, sin que tales operaciones o activos se encuentren integrados en estructuras financieras distintas de las de los partícipes.

Se considera empresa asociada aquélla en la que el Fondo tiene una influencia significativa por tener una participación en la misma que, creando con ésta una vinculación duradera, esté destinada a contribuir a su actividad. Se presume, salvo prueba en contrario, que existe influencia significativa cuando el Fondo, directa o indirectamente, mantiene una participación del 20% o más de los derechos de voto de la entidad participada.

Las Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas se valoran por su coste menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

- Instrumentos de patrimonio de empresas no cotizadas

En los casos en que no se han producido transacciones recientes del propio valor en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas, las correcciones valorativas por deterioro se determinan, salvo mejor evidencia, en base al valor razonable mediante la aplicación de técnicas de valoración reconocidas (por ejemplo, descuento de flujos de efectivo o múltiplos) o, en el resto de casos, el criterio del patrimonio neto o valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio neto de la participada o de su grupo consolidado.

En el caso de las plusvalías tácitas se distingue entre:

- Las imputables a elementos patrimoniales concretos de la entidad o grupo consolidable, que sólo se consideran como tales si han sido identificadas y calculadas con periodicidad anual y están verificadas por experto independiente o, en caso de inmuebles, mediante tasación de una sociedad de tasación independiente inscrita en el Registro Oficial del Banco de España, y subsistan en el momento de la valoración.
- Las no imputables a elementos patrimoniales concretos de la entidad participada o su grupo consolidado o que son relativas a activos intangibles, que sólo se consideran cuando, formando parte del precio de la transacción, han sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición y subsistan en el de la valoración posterior y siempre que no existan dudas sobre su efectividad.

ORION FUND, F.C.R.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025 (Expresado en euros)

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

En el epígrafe de Plusvalías latentes (netas de efecto impositivo) de las cuentas de orden del balance se incluyen las plusvalías latentes netas de impuestos, calculadas por comparación entre el coste de la inversión y su valor razonable.

- Inversiones en capital inicio

Se consideran Inversiones en capital inicio las participaciones en compañías no cotizadas con menos de tres años de existencia. Adicionalmente, se consideran Inversiones en capital inicio las inversiones en entidades que, teniendo más de tres años de existencia, pero para las que no han transcurrido tres años desde la inversión inicial en dicho valor, no han obtenido resultados positivos durante un periodo de dos años consecutivos en los últimos cinco años y dichos resultados han sido verificados por un experto independiente.

Las Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas que son consideradas de capital inicio, se valoran por su coste. Cuando existen transacciones recientes en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas a un valor superior al que estas inversiones se encuentran contabilizadas, las diferencias se incluyen en el epígrafe de Plusvalías latentes (netas de efecto impositivo) de las cuentas de orden del balance.

c) Pérdidas por deterioro de activos financieros

Se realizan las correcciones valorativas necesarias, en general, con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias, siempre que existe una evidencia objetiva de que el valor del activo se ha deteriorado.

Los criterios de determinación del deterioro de los activos financieros en función de su naturaleza son los siguientes:

i) Préstamos y partidas a cobrar

Se considera que existe deterioro cuando se produce una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros que puede estar motivada por la insolvencia del deudor. Las pérdidas por deterioro se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento de reconocimiento.

Las correcciones valorativas por deterioro y, en su caso, su reversión, se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii) Activos financieros disponibles para la venta

Se considera que los Activos financieros disponibles para la venta se han deteriorado como consecuencia de uno o más eventos ocurridos después de su reconocimiento inicial y que ocasionan:

- En el caso de los instrumentos de deuda, una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros que puede venir motivado por la insolvencia del deudor.

ORION FUND, F.C.R.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025 (Expresado en euros)

- En el caso de inversiones en instrumentos de patrimonio, la falta de recuperabilidad del valor en libros del activo, evidenciada por un descenso prolongado o significativo en su valor razonable. En todo caso se presume que un instrumento financiero se ha deteriorado, salvo evidencia en contrario, cuando:
 - * Si no está cotizado, se ha producido una caída de un año y medio y de un 40% respecto a la valoración inicial del activo.
 - * Si está cotizado, se ha producido una caída de un año y medio y de un 40% en la cotización.

La corrección valorativa por deterioro es la diferencia entre su coste menos, en su caso, cualquier corrección valorativa por deterioro previamente reconocida en la cuenta de pérdidas y ganancias y el valor razonable en el momento en que se efectúa la valoración.

Las pérdidas acumuladas reconocidas en el patrimonio neto por disminución del valor razonable, siempre que existe evidencia objetiva de deterioro en el valor del activo, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias. Si en ejercicios posteriores se incrementase el valor razonable correspondiente a un instrumento de patrimonio, la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores se revierte con abono al Patrimonio neto.

iii) Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas

Se considera que las Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas se han deteriorado cuando existen evidencias objetivas de que el valor en libros de una inversión no es recuperable. El importe de la corrección valorativa es la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable que, salvo mejor evidencia, se basa en el valor razonable calculado tal y como se indica en el apartado anterior de Registro y valoración de los activos financieros.

Las correcciones valorativas por deterioro y, en su caso, su reversión, se registran como un gasto o ingreso, respectivamente en la cuenta de pérdidas y ganancias. La reversión del deterioro tiene como límite el valor en libros de la inversión que estaría reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

Las correcciones valorativas por deterioro de las Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas que sean de capital-inicio se reflejan en el epígrafe de Deterioro capital inicio grupo de las cuentas de orden del balance si dichas entidades están cumpliendo con su plan de negocio según dictamen del Consejo de Administración de la Entidad de Capital Riesgo o de su Sociedad Gestora. En caso contrario, las correcciones valorativas y, en su caso, su reversión, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias como un gasto o un ingreso, respectivamente.

iv) Capital Inicio

En el caso de deterioro del valor en activos financieros considerados de capital inicio, éste no se reconocerá si existe un dictamen del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, que certifique el cumplimiento del plan de negocio de la entidad que constituye las inversiones en capital inicio. En caso contrario, se reconocerá un deterioro que se determinará de acuerdo con la estimación del valor razonable recogida en el punto anterior.

ORION FUND, F.C.R.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025 (Expresado en euros)

d) Compra-venta de participaciones en otras Entidades de Capital Riesgo

La parte de inversión comprometida en otras Entidades de Capital Riesgo se registra por el importe efectivamente comprometido, en las cuentas de orden del balance dentro del epígrafe de Compromisos de compra de valores - De empresas objeto de capital riesgo o del epígrafe de Compromisos de compra de valores - De otras empresas, dependiendo de si la Entidad Participada cumple las características establecidas en el artículo 14 de 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 tipo Cerrado y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

Se contabilizan en el activo de balance dentro del epígrafe de Instrumentos de Patrimonio, del activo corriente o no corriente, dependiendo del plazo en que el Fondo tenga la intención de venderlos, cuando se produzca la adquisición o suscripción del valor.

e) Intereses y dividendos recibidos de activos financieros

Los intereses y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los intereses se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos cuando se declara el derecho del Partícipe a recibirlo.

En la valoración inicial de los activos financieros se registra de forma independiente, atendiendo a su vencimiento, el importe de los intereses explícitos devengados y no vencidos en dicho momento, así como el importe de los dividendos acordados por el órgano competente en el momento de la adquisición. A estos efectos, se entiende por intereses explícitos aquellos que se obtienen de aplicar el tipo de interés contractual del instrumento financiero.

f) Baja de activos financieros

Se da de baja un activo financiero o una parte del mismo cuando expiran o se han cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del mismo, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad. En todo caso se dan de baja entre otros:

- Los activos financieros vendidos en firme o incondicionalmente.
- Las ventas de activos financieros con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de recompra.
- Los activos en los que concurre un deterioro notorio e irreparable de su inversión con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Cuando un activo financiero se da de baja por las dos primeras razones indicadas anteriormente, la diferencia entre la contraprestación recibida deducidos los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determina la ganancia o la pérdida surgida al dar de baja dicho activo y se incluye en la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el caso de que el Fondo no haya cedido ni retenido sustancialmente los riesgos y beneficios, el activo financiero se da de baja cuando no se haya retenido el control del mismo, situación que se determina dependiendo de la capacidad del Fondo para transmitir dicho activo.

g) Pasivos financieros

El Fondo reconoce un pasivo financiero en su balance cuando se convierte en parte obligada de un contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

ORION FUND, F.C.R.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025 (Expresado en euros)

Los instrumentos financieros emitidos, incurridos o asumidos por el Fondo se clasifican como pasivos financieros, en su totalidad o en una de sus partes, siempre que, de acuerdo con su realidad económica, supongan para el Fondo una obligación contractual, directa o indirecta, de entregar efectivo u otro activo financiero o de intercambiar activos o pasivos financieros con terceros en condiciones potencialmente desfavorables.

Los pasivos financieros se clasifican a efectos de su valoración como débitos y partidas a pagar, excepto cuando se trata de instrumentos derivados, que se tratan de manera análoga a los instrumentos derivados que son activos financieros o pasivos financieros mantenidos para negociar, que se tratan de manera análoga a los activos financieros mantenidos para negociar.

h) Débitos y partidas a pagar

En esta categoría se incluyen los pasivos financieros por débitos por operaciones comerciales y no comerciales. Estos pasivos financieros se clasifican como pasivos corrientes a menos que el Fondo tenga un derecho incondicional a diferir su liquidación durante al menos doce meses después de la fecha del balance.

Estas deudas se reconocen inicialmente por su precio de adquisición que, salvo evidencia en contrario, equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción directamente atribuibles, registrándose posteriormente por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo.

No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espera pagar en un plazo no superior a un año se valoran por su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

i) Baja del balance de pasivos financieros

El Fondo da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se ha extinguido. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero o de la parte del mismo que se haya dado de baja y la contraprestación pagada incluidos los costes de transacción atribuibles y en la que se recoge, asimismo, cualquier activo cedido diferente de efectivo o pasivo asumido, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

j) Provisiones y pasivos contingentes

Se consideran provisiones las obligaciones actuales del Fondo, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, que se encuentran claramente especificadas en cuanto a su naturaleza a la fecha de las Cuentas Anuales, pero resultan indeterminadas en cuanto a su importe o momento de cancelación, al vencimiento de las cuales y para cancelarlas, el Fondo espera que deberá desprenderse de recursos que incorporan beneficios económicos. Dichas obligaciones pueden surgir por los aspectos siguientes:

- Una disposición legal o contractual.
- Una obligación implícita o tácita, cuyo nacimiento se sitúa en una expectativa válida creada por el Fondo frente a terceros respecto de la asunción de ciertos tipos de responsabilidades. Tales expectativas se crean cuando el Fondo acepta públicamente responsabilidades, se derivan de comportamientos pasados o de políticas empresariales de dominio público.
- La evolución prácticamente segura de la regulación en determinados aspectos, en particular, proyectos normativos de los que el Fondo no podrá sustraerse.

Son pasivos contingentes las obligaciones posibles del Fondo, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya existencia está condicionada a que ocurra o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad del Fondo. Los pasivos contingentes incluyen las obligaciones actuales del Fondo cuya cancelación no sea probable que origine una disminución de recursos que incorporan beneficios económicos o cuyo importe, en casos extremadamente raros, no pueda ser cuantificado con la suficiente fiabilidad.

ORION FUND, F.C.R.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025 (Expresado en euros)

Las provisiones y los pasivos contingentes se califican como probables cuando existe mayor verosimilitud de que ocurran que de lo contrario, posibles cuando existe menor verosimilitud de que ocurran que de lo contrario y remotos cuando su aparición es extremadamente rara.

El Fondo incluye en las cuentas anuales todas las provisiones significativas con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales, sino que se informa sobre los mismos a no ser que se considere remota la posibilidad de que se produzca una salida de recursos que incorporen beneficios económicos.

Las provisiones se cuantifican teniendo en consideración la mejor información disponible sobre las consecuencias del suceso que las originan y son estimadas en cada cierre contable. Las mismas son utilizadas para afrontar las obligaciones específicas para las cuales fueron reconocidas, procediéndose a su reversión, total o parcial, cuando dichas obligaciones dejan de existir o disminuyen.

k) Patrimonio neto

Los instrumentos de patrimonio propio son las participaciones en que se encuentra dividido el patrimonio del Fondo.

La adquisición por parte del Fondo de sus propias participaciones se registra en el patrimonio neto con signo negativo por el valor razonable de la contraprestación entregada. La amortización de las participaciones propias da lugar a la reducción de Partícipes por el importe del nominal de dichas participaciones. La diferencia, positiva o negativa, entre la valoración y el nominal de las participaciones se carga o abona, respectivamente, a cuentas de reservas.

Las diferencias obtenidas en la enajenación de participaciones propias se registran en el patrimonio neto en cuentas de reservas.

l) Reconocimiento de ingresos y gastos

El gasto por la gestión, administración y representación satisfecho por el Fondo a la Sociedad Gestora se reconoce en función de su devengo en la cuenta de pérdidas y ganancias, de acuerdo con el Reglamento de Gestión suscrito entre ambas partes.

Las comisiones o ingresos por servicios de actividades complementarias, como el asesoramiento a las entidades objeto de inversión del Fondo se imputa en la cuenta de pérdidas y ganancias a lo largo del periodo que dure su ejecución.

m) Impuesto sobre beneficios

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

El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface el Fondo como consecuencia de las liquidaciones fiscales del Impuesto sobre beneficios, una vez consideradas las deducciones, bonificaciones y pérdidas fiscales compensables de ejercicios anteriores 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, que dan lugar a mayores cantidades a pagar o menores cantidades a devolver en ejercicios futuros, se reconocen como pasivos por impuestos diferidos. Las diferencias temporarias deducibles, que dan lugar a menores cantidades a pagar o mayores cantidades a devolver en ejercicios futuros, y los créditos por deducciones y bonificaciones pendientes de aplicar fiscalmente, se reconocen como activos por impuestos diferidos. Se consideran diferencias temporarias las derivadas de las variaciones de valor imputadas en el patrimonio neto de los activos financieros considerados como disponibles para la venta.

ORION FUND, F.C.R.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025 (Expresado en euros)

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles, salvo para aquellas en las que la diferencia temporaria se deriva del reconocimiento inicial de otros activos y pasivos en operaciones que no afecten ni al resultado fiscal ni al resultado contable.

Los activos por impuestos diferidos se reconocen sólo en la medida en que resulte probable que el Fondo disponga de ganancias fiscales futuras, que permitan la aplicación de dichos activos, respectivamente. El Fondo no se reconoce ningún activo por impuesto diferido por reconocimiento de derechos por compensación de pérdidas fiscales.

n) Transacciones en moneda extranjera

Las cuentas anuales del Fondo se presentan en euros, que es la moneda de presentación y funcional del Fondo.

Se consideran partidas monetarias la tesorería, los valores representativos de deuda, los 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.

Se consideran partidas no monetarias aquellas no incluidas como partidas monetarias, es decir, que se vayan a recibir o pagar con una cantidad no determinada ni determinable de unidades monetarias, entre ellas el inmovilizado material, inmovilizado intangible, instrumentos financieros derivados y los instrumentos de patrimonio que cumplen los requisitos anteriores.

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional, mediante la aplicación al importe en moneda extranjera, del tipo de cambio de contado a la fecha de transacción.

Las partidas monetarias se valoran al tipo de cambio de contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha. Las diferencias, tanto positivas como negativas, que surgen, así como las que se produzcan al liquidar dichos elementos patrimoniales, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las partidas no monetarias valoradas a valor razonable se valoran aplicando el tipo de cambio a la fecha de valoración, imputándose las diferencias de cambio a patrimonio o a la cuenta de pérdidas y ganancias, de manera análoga a las variaciones del valor razonable del activo en cuestión.

Las partidas no monetarias valoradas a coste se valoran aplicando el tipo de cambio de la fecha de la transacción, aplicando el tipo de cambio de la fecha de valoración a los efectos de determinar la corrección valorativa por deterioro, en su caso.

5. Gestión de riesgos

El objetivo del Fondo es alcanzar una revalorización del capital a largo plazo a través de inversiones en una selección de empresas no cotizadas cuyas actividades se realicen principalmente en Estados Unidos y España.

a) Factores de riesgo financiero

Las actividades del Fondo están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tipo de cambio, riesgo de precio y riesgo del tipo de interés), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El programa de gestión del riesgo global de la Sociedad Gestora del Fondo se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre su rentabilidad financiera.

ORION FUND, F.C.R.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025 (Expresado en euros)

a.1) Riesgo de mercado

a.1.1) Riesgo de tipo de cambio

El Fondo tiene determinadas entidades participadas en cartera denominadas en moneda distinta al euro. El Fondo no ha estimado oportuno contratar ningún tipo de cobertura para eliminar este riesgo debido a la dificultad de estimar el momento y la cuantía de las distribuciones que se van a recibir de las entidades participadas.

a.1.2) Riesgo de precio

Este riesgo se define como aquel que surge como consecuencia de cambios en los precios de mercado, provocados bien por factores específicos del propio instrumento financiero o bien por factores que afecten a todos los instrumentos negociados en el mercado. Todas las inversiones mantenidas por el Fondo a 31 de diciembre de 2025 corresponden a sociedades no cotizadas. El valor razonable de las inversiones no cotizadas se estima según lo dispuesto en las notas 4 y 9.

a.1.3) Riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo y del valor razonable

El riesgo de tipo de interés se produce por la posible pérdida causada por variaciones en el valor razonable o en los futuros flujos de efectivo de un instrumento financiero debidas a cambios en los tipos de interés de mercado. La exposición del Fondo al riesgo de cambios en los tipos de interés no es significativa al 31 de diciembre de 2025 ya que sus activos financieros son instrumentos de patrimonio y la línea de crédito contratada con Bankinter S.A., que no se encuentra dispuesta a cierre del ejercicio 2025. En el ejercicio 2025 no existe un riesgo significativo por este aspecto.

a.2) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se origina en la posibilidad de pérdida derivada del incumplimiento total o parcial de las obligaciones de los deudores del Fondo o contrapartidas de sus obligaciones financieras con el mismo. El riesgo de crédito dada la operativa del Fondo, esto es, los derechos de cobro existentes a cierre del ejercicio excluyendo las inversiones en empresas no supone un riesgo significativo.

a.3) Riesgo de liquidez

Se origina por la posible dificultad del Fondo para disponer de fondos líquidos, o para poder acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, de forma que pueda hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago.

Una gestión prudente del riesgo de liquidez implica el mantenimiento de efectivo y valores negociables suficientes, la disponibilidad de financiación mediante un importe suficiente de facilidades de crédito comprometidas. Al 31 de diciembre de 2025 el Fondo no tiene obligaciones de pago significativas, y las existentes están cubiertas íntegramente por el efectivo y otros activos líquidos equivalentes.

a.4) Riesgo operacional

Por su actividad y su estructura interna, el Fondo no está expuesto a riesgo significativos como consecuencia de la ocurrencia de sucesos inesperados o fallos relacionados con la operativa interna.

ORION FUND, F.C.R.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025
(Expresado en euros)

b) Estimación del valor razonable

El valor razonable de las inversiones no cotizadas se estima según lo dispuesto en la nota 4.

6. **Efectivo y otros activos líquidos equivalentes**

El desglose del epígrafe de Efectivo y otros activos líquidos equivalentes al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Tesorería		
Cuentas corrientes:		
En euros	2.543.131,26	5.955.199,79
En dólares USA	2.409.031,33	5.815.003,43
	134.099,93	140.196,36
	2.543.131,26	5.955.199,79

El saldo registrado en este epígrafe al 31 de diciembre de 2025 corresponde, por una parte, a una cuenta corriente remunerada mantenida en Bankinter, S.A. por importe de 2.409.031,33 euros (5.815.003,43 euros al 31 de diciembre de 2024). El tipo de remuneración al cierre del ejercicio 2025 ha sido del 1,5%.

Por otra parte, el Fondo cuenta con una cuenta corriente en USD, también mantenida en Bankinter, S.A, para la adquisición y gestión en dólares estadounidenses de las participaciones de los fondos capital riesgo denominados en dólares estadounidenses (ver Nota 9), dicha cuenta tiene un saldo de 134.099,93 euros equivalentes al 31 de diciembre de 2025 (140.196,36 euros equivalentes al 31 de diciembre de 2024). El tipo de remuneración al cierre del ejercicio 2025 ha sido del SOFR 1M menos 0,25% (cuenta no remunerada al cierre del ejercicio 2024).

Los intereses devengados en el ejercicio 2025 corresponden a la remuneración de las cuentas corrientes mencionadas, que asciende a un importe de 75.140,28 euros (30.434,34 euros al 31 de diciembre de 2024) y se encuentran registrados en el epígrafe de Ingresos financieros de la cuenta de pérdidas y ganancias (Nota 12.a).

7. **Periodificaciones de activo**

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

	Euros	
	2025	2024
Otras periodificaciones	2.568,50	-
	2.568,50	-

La Sociedad formalizó con fecha 20 de marzo de 2025 una póliza de crédito con Bankinter, S.A., con un límite máximo de crédito de 5.000.000,00 euros. El tipo de interés anual aplicado a los saldos acreedores es del Euribor 12 meses +1,50%. La duración del contrato es indefinida, pudiendo cualquiera de las partes darlo por vencido poniéndolo en conocimiento de la otra parte con más de treinta días naturales de antelación.

Al 31 de diciembre de 2025, el subepígrafe de “Otras periodificaciones” recoge la periodificación correspondiente a la comisión atribuible a la apertura de dicha póliza de crédito con Bankinter (Nota 14).

ORION FUND, F.C.R.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025 (Expresado en euros)

8. Deudores

El desglose del epígrafe de Deudores al 31 de diciembre de 2025 y 2024, es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Otros deudores	2.375,76	11.897,93
Administraciones Públicas deudoras (Nota 15)	16.454,90	3.604,18
	18.830,66	15.502,11

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el saldo de la rúbrica de “Otros deudores” recoge, principalmente, intereses pendientes de remuneración en la cuenta corriente en euros y dólares estadounidenses del Fondo (Notas 6 y 12).

9. Inversiones financieras a largo plazo

El desglose del epígrafe de Inversiones financieras a largo plazo al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Instrumentos de patrimonio		
De entidades objeto de capital riesgo	19.485.764,64	2.748.590,92
De otras entidades	-	-
Préstamos y créditos a empresas	-	-
	19.485.764,64	2.748.590,92

a) Instrumentos de patrimonio

En el epígrafe se recoge el patrimonio de Instrumentos de patrimonio invertido en entidades objeto de capital riesgo y de otras entidades, las cuales se clasifican como activos financieros disponibles para la venta.

El detalle de participadas incluidas en el epígrafe se recoge a continuación:

Sociedad participada	Tipo de participación	Fecha constitución	Domicilio social	Sector de actividad	Auditor
G-Squared Opportunities Fund	Capital				BDO
VI LLC – Series G1	desarrollo	2023	EE.UU.	Capital Riesgo	USA LLP
G Squared Opportunities Fund	Capital				BDO
VI LLC – Series D3	desarrollo	2023	EE. UU.	Capital Riesgo	USA LLP
Cathay Innovation Global Fund	Capital				
III	desarrollo	2022	Francia	Capital Riesgo	KPMG
G-Squared Opportunities Fund	Capital				BDO
VII SCSp	desarrollo	2025	Luxemburgo.	Capital Riesgo	USA LLP

ORION FUND, F.C.R.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025 (Expresado en euros)

A continuación, se desglosan los compromisos de inversión por cada Entidad Participada al 31 de diciembre de 2025 y 2024:

Ejercicio 2025:		Euros		
Entidad Participada	Participación	Compromiso de Inversión Inicial	Importe desembolsado	Importe pendiente de desembolso
G - Squared Opportunities Fund VI LLC – Series G1	0,26%	2.859.730,23	2.859.730,23	-
G - Squared Opportunities Fund VI LLC – Series D3	2,03%	2.865.937,19	2.865.937,19	-
Cathay Innovation Global Fund III	0,32%	3.000.000,00	1.311.000,00	1.689.000,00
G - Squared Opportunities Fund VII SCSp	2,80%	4.255.319,15	1.914.893,62	2.340.425,53
AH 2026 Fund Multiplexer II-C, L.P.(*)	-	8.510.638,30	-	8.510.638,30
Lead Edge Capital VII, L.P.(*)	-	3.404.255,32	-	3.404.255,32
Seraphim Spaces Ventures II, L.P.(*)	-	851.063,83	-	851.063,83
Accel Leaders 5, L.P.(*)	-	5.957.446,81	-	5.957.446,81
		31.704.390,83	8.951.561,04	22.752.829,79

(*) Al cierre del ejercicio 2025, el Fondo ostenta un compromiso de inversión en dichas sociedades, no habiéndose realizado desembolsos a dicha fecha.

Ejercicio 2024:		Euros		
Entidad Participada	Participación	Compromiso de Inversión Inicial	Importe desembolsado	Importe pendiente de desembolso
G - Squared Opportunities Fund VI LLC – Series G1	0,33%	2.859.730,23	2.859.730,23	-
		2.859.730,23	2.859.730,23	-

El epígrafe de Inversiones financieras a largo plazo - Instrumentos de patrimonio - De entidades objeto de capital riesgo, al 31 de diciembre de 2025 y 2024, recoge los desembolsos efectuados en las Entidades Participadas, ajustados por las variaciones de valoración de los mismos.

A continuación, se desglosa el movimiento del epígrafe de Inversiones financieras a largo plazo del ejercicio 2025 y 2024:

Entidad Participada	Euros			
	Saldo inicial a 31.12.2024	Desembolsos/Aportación inicial (*)	Ajustes por valoración	Saldo final a 31.12.2025
G - Squared Opportunities Fund VI LLC – Series G1	2.748.590,92	-	1.999.355,30	4.747.946,22
G - Squared Opportunities Fund VI LLC – Series D3	-	2.865.937,19	7.461.485,91	10.327.423,10
Cathay Innovation Global Fund III	-	1.311.000,00	88.380,00	1.399.380,00
G - Squared Opportunities Fund VII SCSp	-	1.920.836,18	1.090.179,14	3.011.015,32
	2.748.590,92	6.097.773,37	10.639.400,35	19.485.764,64

(*) Los tipos de cambio utilizados en la aportación inicial de las inversiones en moneda extranjera corresponden a los vigentes en la fecha de adquisición.

ORION FUND, F.C.R.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025 (Expresado en euros)

Entidad Participada	Euros			Saldo final al 31.12.2024
	Saldo inicial al 20.06.2024	Desembolsos/Aportación inicial (*)	Ajustes por valoración	
G - Squared Opportunities Fund VI LLC – Series G1	-	2.859.730,23	(111.139,31)	2.748.590,92
	-	2.859.730,23	(111.139,31)	2.748.590,92

(*) Los tipos de cambio utilizados en la aportación inicial de las inversiones en moneda extranjera corresponden a los vigentes en la fecha de adquisición.

Durante el ejercicio 2025 y 2024, los desembolsos efectuados en los Fondos se incluyen en la columna de desembolsos. Los ajustes por valoración en patrimonio neto, al 31 de diciembre de 2025 y 2024, recogen las variaciones del valor inicial de las inversiones financieras para reflejar el valor razonable en cumplimiento de la Norma 11ª de la Circular 11/2008 y sucesivas modificaciones. Estas variaciones de valor se deben a las plusvalías y minusvalías latentes y no materializadas de las inversiones.

Durante el ejercicio 2025, se han registrado ajustes por valoración en las participadas por un importe agregado positivo de 10.639.400,35 euros (importe neto de efecto impositivo de 10.612.801,85 euros). Durante el ejercicio 2024, se registraron ajustes por valoración en la participada G - Squared Opportunities Fund VI LLC por importe negativo de 111.139,31 euros (importe neto de efecto impositivo de 110.861,46 euros).

10. Acreedores y cuentas a pagar

El desglose del epígrafe de Acreedores y cuentas a pagar al 31 de diciembre de 2025 y 2024, es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Acreedores varios	27.592,69	14.568,70
	27.592,69	14.568,70

El saldo registrado en la rúbrica de “Acreedores varios” recoge principalmente, el importe de facturas pendientes de recibir por proveedores de servicios.

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 por el Fondo es el siguiente:

	Días	
	2025	2024
Periodo medio de pago a proveedores	1,64	1,48
Ratio de operaciones pagadas	1,64	1,48
Ratio de operaciones pendientes de pago	-	-

ORION FUND, F.C.R.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025 (Expresado en euros)

	Euros	
	2025	2024
Total de pagos realizados	1.486.719,84	280.231,22
Total de pagos pendientes	-	-

Si bien, de acuerdo a la Ley 3/2014, de 29 de diciembre, el plazo máximo de pago a proveedores es de 60 días, la Ley 11/2013, de 26 de julio, estableció el plazo máximo de pago en 30 días, ampliable por pacto entre las partes a un máximo de 60 días. Al cierre del ejercicio 2025, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre del ejercicio 2025, el Fondo no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

Adicionalmente, la Ley 18/2022 requiere incluir información adicional en relación con el volumen monetario y número de facturas pagadas en un periodo inferior al máximo establecido en la normativa de morosidad (30 días) así como el porcentaje que suponen sobre el número total de facturas y sobre el total monetario de los pagos a sus proveedores.

El desglose se muestra en el siguiente cuadro:

	2025	2024
Nº de facturas pagadas en periodo inferior a 30 días	39	14
% de facturas pagadas en periodo inferior a 30 días	97,50%	100,00%
Importe de facturas pagadas en periodo inferior a 30 días	1.486.199,21	280.231,22
% importe de facturas pagadas en periodo inferior a 30 días	99,96%	100,00%

11. Fondos reembolsables

El desglose del epígrafe de fondos reembolsables al 31 de diciembre de 2025 y al 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

	Euros			
	31.12.2024	Altas	Bajas	31.12.2025
Partícipes	9.082.502,00	4.237.500,00	-	13.320.002,00
Reservas	(36.445,21)	(8.265,60)	-	(44.710,81)
Resultados negativos de ejercicios anteriores	-	(230.193,36)	-	(230.193,36)
Resultado del ejercicio	(230.193,36)	(1.550.656,50)	230.193,36	(1.550.656,50)
Dividendo a cuenta	-	-	-	-
	8.815.863,43	2.448.384,54	230.193,36	11.494.441,33

ORION FUND, F.C.R.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025 (Expresado en euros)

	Euros		
	20.06.2024	Altas	Bajas
Participes	165.000,00	8.917.502,00	-
Reservas	-	(36.445,21)	-
Resultados negativos de ejercicios anteriores	-	-	-
Resultado del ejercicio	-	(230.193,36)	-
Dividendo a cuenta	-	-	-
	165.000,00	8.650.863,43	-

El patrimonio del Fondo está dividido en Participaciones de Clase A1, Participaciones de Clase A2, Participaciones de Clase B1 y Participaciones de Clase B2, que otorgan a sus titulares, junto con el resto de los Inversores, un derecho de propiedad sobre el Fondo conforme a las condiciones que regulan el Fondo en virtud de la LECR o del Reglamento de Gestión. Las Participaciones de Clase B serán suscritas por la Sociedad Gestora. Las Participaciones del Fondo tendrán un valor inicial de suscripción de un euro cada una en la fecha del Primer Cierre.

Los inversores suscribirán las Participaciones de Clase A1, Participaciones de Clase A2, Participaciones de Clase B1 o Participaciones de Clase B2, según corresponda:

- Las Participaciones de Clase A1 podrán ser suscritas por todos los Inversores distintos de los Inversores Clase A2 y de los Inversores de Clase B;
- Las Participaciones de Clase A2 solo podrán ser suscritas por Inversores de Clase A2, esto es, cualesquiera vehículos de inversión estructurados y gestionados por la Sociedad Gestora;
- Las Participaciones de Clase B1 y las Participaciones de Clase B2, en la medida en que dan derecho a la Comisión de Gestión Variable, serán suscritas por la Sociedad Gestora.

Las Participaciones del Fondo tendrán la consideración de valores negociables y estarán representadas por medio de anotaciones en cuenta sin valor nominal, que documentarán una o varias Participaciones del Fondo. Los Inversores tendrán derecho a solicitar la emisión y entrega de dichos certificados nominativos. Cada certificado nominativo indicará el número de certificado, el número de Participaciones del Fondo representadas, el nombre del Fondo, de la Sociedad Gestora y de su Depositario, así como sus respectivos domicilios y datos completos de la inscripción del Fondo en el registro administrativo de la CNMV.

Las Participaciones del Fondo podrán ser suscritas por potenciales inversores que reúnan las siguientes condiciones:

- a) inversores que tengan la consideración de inversores profesionales, tal y como están definidos en el Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión o aquella normativa que la sustituya en cada momento, que se comprometan a realizar la Inversión Mínima Inicial y tal y como esta se defina a continuación y que cumplan con los requisitos establecidos en dicha normativa, así como cualquier otro criterio o requisito adicional exigido por la CNMV en cada momento.
- b) inversores que, no siendo considerados inversores profesionales, reúnan las dos condiciones siguientes: (a) que se comprometan a realizar la Inversión Mínima Inicial, y (b) que declaren por escrito, en un documento distinto del contrato relativo al compromiso de inversión, que son conscientes de los riesgos ligados al compromiso previsto.

El Compromiso de Inversión mínimo a suscribir por los Inversores será de, al menos, doscientos mil euros ("Inversión Mínima Inicial").

ORION FUND, F.C.R.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025 (Expresado en euros)

El epígrafe de "Partícipes" corresponde a una fracción del Patrimonio Total Comprometido, ya que a lo largo de la vida del Fondo irán suscribiendo participaciones a medida que la Sociedad Gestora vaya requiriendo los correspondientes desembolsos. Por tanto, el Patrimonio del Fondo irá aumentando a medida que se vayan efectuando las suscripciones de participaciones y los desembolsos por parte de los partícipes.

El Fondo cumple al 31 de diciembre de 2025 y 2024 con los requerimientos normativos de Patrimonio mínimo comprometido, recogidos en el artículo 31 de la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, reguladora de entidades de Capital Riesgo y sus Sociedades Gestoras, y sucesivas modificaciones.

El valor liquidativo de cada participación al 31 de diciembre de 2025 y 2024 será el resultado de dividir el patrimonio del Fondo correspondiente a esa clase por el número de participaciones en circulación de esa clase.

a) Partícipes

En el momento de la constitución del Fondo, Bankinter Investment, S.A.U. (promotor del Fondo) realizó un desembolso inicial de 165.000,00 euros, lo que representa el 10% del capital comprometido, el cual asciende a 1.650.000,00 euros en el momento de la constitución.

Durante el periodo de comercialización (nota 1) y, hasta el cierre del ejercicio 2025, se ha alcanzado un Patrimonio Total Comprometido de 88.800.002,00 euros (60.550.002,00 euros al 31 de diciembre de 2024), habiéndose desembolsado el 15,00% del mismo.

Al 31 de diciembre de 2025 no hay partícipes con un porcentaje superior al 20%, por lo que no hay participaciones significativas de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva, y sucesivas modificaciones.

b) Reservas

El saldo registrado en el epígrafe de "Reservas" se corresponde con los gastos de constitución del Fondo, vinculado a la emisión de los instrumentos de patrimonio propio, tal y como se prevé en la Norma 14º de la Circular 11/2008 de CNMV.

c) Ajustes por valoración en patrimonio neto

El detalle de los ajustes por valoración en patrimonio neto al 31 de diciembre de 2025 y 2024, se muestra a continuación:

	Euros	
	2025	2024
Instrumentos de patrimonio en:		
I. Capital Riesgo	10.501.940,39	(110.861,46)
II. Otras entidades	-	-
	10.501.940,39	(110.861,46)

El detalle de instrumentos de patrimonio que generan los ajustes por valoración en patrimonio neto anteriores se encuentra detallado en la Nota 9.

ORION FUND, F.C.R.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025 (Expresado en euros)

12. Resultados financieros

a) Ingresos financieros

El desglose del epígrafe de Ingresos financieros al 31 de diciembre de 2025 y 2024, es el siguiente:

	2025	2024
Intereses, dividendos y rendimientos asimilados	75.140,28	30.434,34
Participaciones en instrumentos de patrimonio	-	-
Intereses de cuenta corriente (Nota 6)	75.140,28	30.434,34
Otros ingresos financieros	-	-
	75.140,28	30.434,34

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 el saldo del epígrafe de Intereses, dividendos y rendimientos asimilados - recoge ingresos financieros por importe de 75.140,28 y 30.434,34 euros respectivamente generados por las cuentas corrientes remuneradas que el Fondo tiene en Bankinter, S.A. (Nota 6).

b) Gastos financieros

El desglose de este epígrafe de Gastos financieros al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Intereses línea de crédito	-	-
Otros gastos financieros	(91.441,28)	-
	(91.441,28)	-

Al 31 de diciembre de 2025 el saldo del epígrafe Otros gastos financieros recoge, principalmente, los gastos asumidos por la prima de ecualización a pagar de Cathay Innovation Global Fund III (ver nota 9).

13. Otros resultados de explotación

El desglose del epígrafe "Otros resultados de explotación" al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Comisiones y otros ingresos percibidos	-	-
De asesoramiento a empresas objeto de capital riesgo	-	-
Otras comisiones e ingresos	-	-
Comisiones satisfechas	(1.390.922,80)	(231.627,33)
Comisión de gestión	(1.353.404,41)	(174.031,71)
Otras comisiones y gastos	(37.518,39)	(57.595,62)
	(1.390.922,80)	(231.627,33)

ORION FUND, F.C.R.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025
(Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2025 el epígrafe de Comisiones satisfechas recoge un importe de 1.353.404,41 euros (174.031,71 euros al 31 de diciembre de 2024) por la comisión de gestión que el Fondo paga a la Sociedad Gestora por los servicios prestados. Adicionalmente, dicho epígrafe recoge un importe de 37.518,39 euros por comisiones de estructuración y depositaría (57.595,62 euros al 31 de diciembre de 2024) (Nota 1).

14. Otros gastos de explotación

El desglose del epígrafe “Otros gastos de explotación” al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Otros servicios de profesionales independientes	100.555,43	28.288,29
Servicios bancarios y similares	15.352,52	1.000,91
Gastos de tasas por registros oficiales	1.040,60	1.071,82
Otros gastos	-	-
	116.948,55	30.361,02

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 el saldo de la rúbrica de “Otros servicios de profesionales independientes” recoge, principalmente, gastos asociados con la auditoría de cuentas anuales y de proveedores por prestación de servicios al Fondo.

15. Impuesto sobre beneficios y situación fiscal

El desglose de los saldos fiscales, deudores y acreedores, al 31 de diciembre de 2025 y 2024, respectivamente, es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Saldos deudores (Nota 8)	16.454,90	3.604,18
Hacienda Pública deudora por retenciones y pagos a cuenta	16.454,90	3.604,18
Saldos acreedores (Nota 10)	-	-
Hacienda Pública acreedora por retenciones y pagos a cuenta	-	-

Debido a las diferentes interpretaciones que puedan hacerse de las normas fiscales aplicables a las operaciones realizadas por el Fondo, podrían existir, para los años pendientes de inspección, determinados pasivos fiscales de carácter contingente que no son susceptibles de cuantificación objetiva. Sin embargo, en opinión de los Administradores de la Sociedad Gestora y de sus asesores fiscales, la probabilidad de que en futuras inspecciones se materialicen dichos pasivos contingentes es remota y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a las presentes cuentas anuales.

La base imponible positiva, determinada ajustando el resultado contable por aplicación de la legislación fiscal, está sujeta a gravamen al tipo del 25%.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 existen diferencias entre el resultado contable antes del impuesto y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio.

ORION FUND, F.C.R.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025 (Expresado en euros)

La conciliación del resultado contable del ejercicio 2025 y 2024 con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Resultado contable antes de impuestos	(1.550.656,50)	(230.193,36)
Ajustes permanentes	(90.861,01)	(36.445,21)
Compensación de bases imponibles negativas	-	-
Exención artículo 21 – Dividendos	-	-
Venta participaciones (art. 21.6 LIS)	-	-
Gastos no deducibles	-	-
Exención artículo 21 - Intereses participativos	-	-
Multas y sanciones	-	-
Otros	(90.861,01)	(36.445,21)
Base imponible	(1.641.517,51)	(266.638,57)

Durante los ejercicios 2025 y 2024, el régimen fiscal del Fondo ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades y sus posteriores modificaciones en las que se establece una limitación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores a compensar, admitiéndose la compensación de la totalidad de éstas siempre que el importe sea igual o inferior a un millón de euros. Adicionalmente como consecuencia de dichas modificaciones, se elimina la posibilidad de aplazamiento o fraccionamiento de las obligaciones tributarias que deba cumplir el sujeto pasivo en relación con los pagos fraccionados del Impuesto sobre Sociedades.

Al 31 de diciembre de 2025, las bases imponibles negativas pendientes de compensar susceptibles de ser compensadas fiscalmente en las futuras liquidaciones del Impuesto sobre Sociedades son las siguientes:

	Euros
Año de generación	
Ejercicio 2024	266.638,57
Ejercicio 2025	1.641.517,51
	1.908.156,08

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el Fondo ha generado bases imponibles negativas por importe de 1.641.517,51 euros y de 266.638,57, respectivamente. Por las citadas bases imponibles, el Fondo no ha registrado ningún crédito fiscal.

La sociedad durante el ejercicio 2025 ha practicado ajustes negativos al resultado contable de carácter permanente por los siguientes conceptos e importes: (i) 8.265,60 euros por gastos de constitución y ampliación de capital registrados contra patrimonio neto y (ii) 82.595,41 euros en concepto de imputación de resultados obtenidos por entidades participadas que tienen la consideración conforme a la normativa y doctrina administrativa de entidades en atribución de rentas.

De acuerdo con la norma, los activos por impuesto diferido sólo se reconocerán en la medida en que resulte probable que la institución disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. Considerando que gran parte de los beneficios del Fondo (dividendos y plusvalías) estarán exentos fiscalmente, la Sociedad Gestora no ha registrado, al 31 de diciembre 2025, ningún importe en relación con el crédito fiscal que surgiría de dichas de Bases Imponibles Negativas.

Al 31 de diciembre de 2025, el Fondo tiene pendientes de inspección por las autoridades fiscales el último ejercicio de los impuestos que le son de aplicación, dado que la constitución del Fondo tuvo lugar en el ejercicio 2024.

ORION FUND, F.C.R.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025
(Expresado en euros)

16. Remuneraciones y saldos con los miembros del Consejo de Administración

La remuneración devengada por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora en su calidad de administradores durante el ejercicio 2025 asciende a 61.680 euros (30.000 euros durante el ejercicio 2024). Asimismo, al 31 de diciembre de 2025 y 2024, no existen créditos o anticipos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por cuenta de los mismos a título de garantía.

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo al 31 de diciembre de 2025 y 2024 se detallan a continuación:

D. Jaime Iñigo Guerra Azcona (en representación de Bankinter Investment, S.A.U.)	Presidente del Consejo
D. Borja Uriarte Villalonga	Consejero
D. Pedro Mª Sagüés González-Estrada	Consejero
Dña. Cristina Vidal Otero	Consejera

17. Operaciones y saldos con partes vinculadas

Saldos con vinculadas

Los importes más relevantes de los saldos reflejados en el balance adjunto con partes vinculadas, al 31 de diciembre de 2025 y 2024, son los siguientes:

	Euros	
	2025	2024
Activo		
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes (Nota 6)	2.543.131,26	5.955.199,79
Periodificaciones (Nota 7)	2.568,50	-
Deudores (Nota 8)	2.375,76	11.897,93
Pasivo		
Acreedores y cuentas a pagar (Nota 10)	2.715,09	520,60

Operaciones con vinculadas

El detalle de las principales operaciones con partes vinculadas durante el ejercicio 2025 y 2024 es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Ingresos		
Ingresos financieros por intereses (Nota 6)	75.140,28	30.434,34
Gastos		
Comisiones satisfechas (Nota 13)	1.390.922,80	231.627,33
Servicios bancarios y similares (Nota 14)	15.352,52	1.000,91

ORION FUND, F.C.R.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025 (Expresado en euros)

18. Información sobre medioambiente

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

19. Honorarios de auditores de cuentas

Durante el ejercicio 2025, los importes por honorarios cargados relativos a los servicios de auditoría de cuentas anuales por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., o por una empresa vinculada al auditor por control, propiedad común o gestión, han sido de 22.000,00 euros (7.500,00 euros durante el ejercicio 2024). El Fondo no ha pagado honorarios a otras entidades bajo el nombre PricewaterhouseCoopers por otros servicios durante el ejercicio 2025 y 2024.

20. Hechos posteriores al cierre

No se han producido hechos posteriores al 31 de diciembre de 2025, de especial relevancia que no se hayan mencionado en la memoria.

ORION FUND, F.C.R.

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

(Expresado en euros)

a) Datos principales del Fondo

Evolución de la Sociedad en el Ejercicio

Bankinter Investment, S.A.U. (sociedad participada en un 100% por Bankinter, S.A.) constituyó durante el ejercicio 2022 Bankinter Investment S.G.E.I.C., S.A.U., sociedad gestora de fondos de inversión alternativa, la Sociedad quedó finalmente inscrita el 20 de enero de 2023 en el Registro Administrativo de Entidades Gestoras de Entidades de Inversión de tipo cerrado de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.), con el número 200.

Durante el primer trimestre del 2026 se recibió autorización de la C.N.M.V. para la conversión de la Sociedad en Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva (S.G.I.I.C.), modificando su denominación social a Bankinter Investment, S.G.I.I.C., S.A.U. con el objetivo principal de ampliar las estrategias de inversión. La Sociedad quedó inscrita el 13 de marzo de 2026 en el Registro Administrativo de Entidades de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.), con el número 300.

Foco en Gestión Delegada

La Gestora pretende ampliar las posibilidades de acceso a la inversión alternativa, poniendo ésta a disposición de sus clientes en un formato de gestión delegada, atendiendo al perfil de cada cliente y procurando una adecuada diversificación de las inversiones.

Adicionalmente y al amparo del nuevo marco regulatorio aprobado en el ejercicio 2022 (Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de creación y crecimiento de empresas), esta plataforma de Inversión Alternativa, a través de la Gestora, estará disponible para inversiones a partir de 10.000 euros para aquellos clientes que cumplan los criterios establecidos.

Es por ello que durante el ejercicio 2023 y tras la correspondiente autorización de la C.N.M.V., se constituyó Bankinter Investment Inversión Alternativa I, F.C.R., gestionado por Bankinter Investment S.G.I.I.C., S.A.U. con el objetivo de dar acceso a esta tipología de inversores. A cierre del ejercicio 2025 se ha consolidado dicho producto superando los 428 millones de euros (413 millones de euros a cierre del ejercicio 2024) comprometidos por más de 7.000 partícipes y cuya comercialización finalizó en febrero 2025.

Este fondo de fondos, a cierre de 2025 y tras seguir rigurosamente las directrices establecidas en su política de inversión, ha ido construyendo una cartera altamente diversificada a nivel sectorial y geográfico, tomando exposición en sectores tan diversos como infraestructura, tecnología, residencial en alquiler, superficies comerciales, agricultura y transición energética, tanto en Europa como en Estados Unidos.

Adicionalmente se han abierto nuevas alternativas en la gestión delegada para aquellos clientes con patrimonios más elevados, ofreciendo la posibilidad de inversión mediante diferentes estructuras de vehículo e incluso coinversiones directas en activos, que les permitan optimizar la gestión integral de su patrimonio, destacando la constitución de las siguientes sociedades todas ellas gestionadas y representadas por Bankinter Investment S.G.I.I.C., S.A.U.:

- Bankinter Inversión Alternativa I S.C.R., S.A.
- BIIA Pirineus Inversiones S.C.R., S.A.
- BIIA Mediterráneo S.C.R., S.A.
- BIIA Cantábrico Inversiones S.C.R., S.A.

Asimismo, se continúa avanzando en la estructuración y gestión de diversas Sociedades de Capital Riesgo individuales o familiares en las que los inversores definen la política de inversión y Bankinter Investment les garantiza el acceso a oportunidades totalmente diferenciales en base a las premisas establecidas por ellos.

ORION FUND, F.C.R.

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

(Expresado en euros)

La Gestora mantiene un modelo de inversión centrado en sectores de la economía real, cuidadosamente seleccionados por su potencial de crecimiento, en la búsqueda del mejor gestor profesional para cada tipo de inversión, en una monitorización muy cercana de todas las inversiones velando por los intereses de los inversores y en la coinversión de Bankinter Investment S.A.U. y sus socios expertos sectoriales junto con el resto de los inversores.

Todo lo anterior contribuye a que Bankinter Investment se haya consolidado como una de las plataformas líderes en inversiones alternativas de España y Portugal. Hasta el cierre del ejercicio 2025, había lanzado 31 vehículos de inversión, con más de 5.000 millones de euros de capital comprometido por inversores y casi 8.000 millones invertidos. Las principales inversiones se concentran en el sector hotelero, superficies comerciales, energías renovables, infraestructuras, logística, residencias de estudiantes, capital riesgo y residencial entre otras áreas.

En paralelo con lo anterior, Bankinter Investment ha continuado desarrollando la principal línea de inversión que ha venido trabajando en los últimos años y que nos ha permitido situarnos en una posición de liderazgo en el mercado de inversión alternativa de la Península Ibérica, con el lanzamiento de vehículos de inversión temáticos dirigidos a inversores institucionales y de altos patrimonios.

Es por ello que durante el ejercicio 2024 y tras la correspondiente autorización de la CNMV, se constituyó Orion Fund, F.C.R. gestionado por Bankinter Investment, S.G.E.I.C., S.A.U., y con una duración de 10 años a contar desde el cierre inicial, para dar entrada a la mencionada tipología de inversores de altos patrimonios.

Los datos principales de Orion Fund, F.C.R. a 31.12.25 son los siguientes:

	Ejercicio 2025
Nombre	Orion Fund, F.C.R.
Formato	Fondo Capital Riesgo
Nº de registro oficial	497
Compromisos de inversión	88.800.002 €
Capital desembolsado	13.320.000 €
Depositario	Bankinter, S.A.

a) Actividad inversora

Orion Fund, F.C.R. es un Fondo de Capital Riesgo diseñado para ofrecer a los inversores la oportunidad de participar en proyectos de alto potencial de crecimiento en el ámbito de la tecnología y la inversión en venture capital.

El objetivo principal del fondo es generar valor mediante inversiones diversificadas tanto en fondos especializados como en empresas tecnológicas innovadoras con proyección internacional.

El fondo destina aproximadamente un 85% de su cartera a Fondos Subyacentes, invirtiendo indirectamente en startups tecnológicas y empresas emergentes con modelos de negocio escalables y con una clara vocación de disrupción en sus sectores. El 15% restante se puede invertir en sociedades participadas, que son compañías consolidadas con una valoración mínima de 250 millones de dólares, seleccionadas por su capacidad de expansión y generación de valor.

Las inversiones del Fondo están estratégicamente orientadas hacia mercados internacionales clave, con un enfoque principal en el mercado de Estados Unidos, seguido de Europa y, de forma más residual, otras regiones. Esta estrategia permite diversificar el riesgo y aprovechar las mejores oportunidades en los ecosistemas tecnológicos más avanzados.

Y en todo momento se seguirá cumpliendo el modelo de negocio diferencial implementado por Bankinter Investment en los últimos 10 años:

ORION FUND, F.C.R.

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

(Expresado en euros)

- Identificación y alianza de largo plazo con un socio experto de cada sector donde se decida invertir
- Bankinter Investment, S.A.U. será el principal inversor del Fondo, con compromisos de permanencia a largo plazo
- Estricta supervisión y control de los vehículos de inversión subyacentes donde se invierta

Las Inversiones en fondos subyacentes y sociedades participadas se podrán realizar tanto en mercado primario como en el mercado secundario.

El Fondo ha cerrado el año 2025 con un capital comprometido por los partícipes 88.800.002 euros y desembolsado en un 15% del mismo, habiendo realizado a diciembre de 2025 compromisos de inversión con el siguiente detalle:

- Durante el ejercicio 2025, el Fondo ha desplegado capital de forma muy activa, alcanzando un total de 8 inversiones (6 fondos de venture capital subyacentes y 2 coinversiones directas por medio de SPVs) por un capital comprometido en subyacentes de 31,7 millones de euros, equivalente al 35,7% del capital total del Fondo.
- En febrero de 2025 se formalizó la coinversión en Anthropic, líder en IA generativa, por importe de 3 millones de dólares a través de una SPV gestionada por G Squared, así como un compromiso de 3 millones de euros en Cathay Innovation Global Fund III, FPCI, fondo internacional con foco en IA aplicada en sectores como salud, movilidad, comercio digital y sostenibilidad, conectando ecosistemas de innovación en Europa, Asia y América. Adicionalmente, se incorporó el compromiso en G Squared VII (\$5 millones), que aporta exposición a una cartera de compañías late-stage líderes.
- En el cuarto trimestre se incorporaron cuatro nuevas gestoras top-tier por un total de 22 millones de dólares: Andreessen Horowitz Multiplexer II (\$10 millones), vehículo multi-estrategia que da acceso a varios fondos institucionales de a16z; los vehículos late-stage Accel Leaders V (\$7 millones) y Lead Edge VII (\$4 millones); y Seraphim Space Ventures II (\$1 millón), gestora especializada en SpaceTech.
- Estas inversiones consolidan la estrategia diferencial del Fondo de identificar y acceder a compañías y gestoras con alto potencial de crecimiento, apoyándose en alianzas de largo plazo con managers globales de primer nivel. Este enfoque permite no sólo diversificar la cartera por etapa, añada y geografía, sino también participar en rondas exclusivas y compañías punteras como Anthropic y Databricks, accediendo a oportunidades que amplían significativamente el potencial de retorno para los partícipes.

Asimismo, destacar que la ventana actual de comercialización para nuevos compromisos de capital permanecerá abierta hasta octubre de 2026. Actualmente la Sociedad Gestora continúa trabajando en diferentes oportunidades de inversión susceptibles de ser invertidas desde el Fondo, encontrándose algunas de ellas en fase avanzada de análisis.

b) Acontecimientos relevantes posteriores al cierre

No se han producido hechos posteriores al 31 de diciembre de 2025, de especial relevancia que no se hayan mencionado en la memoria.

c) Gestión de riesgos

Bankinter Investment, S.G.E.I.C., S.A.U cuenta con un área independiente de Cumplimiento Normativo y un área de Control de Riesgos, externalizada en un tercero, según se establece en el apartado 12 del Folleto Informativo de la Sociedad, que informan directamente al Consejo de Administración. Mantiene un entorno de gestión integral de riesgos, cumpliendo con el manual de procedimientos internos y el código ético de la compañía.

Trimestralmente, dicho área realiza controles internos sobre todas las funciones y actividades de Bankinter Investment, S.G.E.I.C., S.A.U. y emite un informe al Consejo.

ORION FUND, F.C.R.

INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE 2025 (Expresado en euros)

La Sociedad Gestora dispone de sistemas de gestión del riesgo apropiados a fin de determinar, medir, gestionar y controlar adecuadamente todos los riesgos pertinentes de la estrategia de inversión del Fondo y a los que esté o pueda estar expuesto, así como garantizar que el perfil de riesgo se adecue a su política y estrategia de inversión.

Los factores de riesgo se describen en el Folleto Informativo del Fondo, capítulo VII, y no han cambiado de forma relevante durante el periodo.

d) Evolución contexto macroeconómico

2025 ha marcado un punto de inflexión para el venture capital tras dos años de ajuste: el capital ha vuelto a fluir con intensidad, pero bajo un patrón muy distinto al de ciclos anteriores, dominado por una concentración histórica en torno a un número reducido de mega-rondas en inteligencia artificial, infraestructura crítica, defensa y energía.

La dinámica del año puede describirse como "rebote en valor, no en amplitud": se ha invertido mucho más capital, en muchas menos compañías y a través de muchos menos gestores con acceso diferencial. Como dato ilustrativo, sólo cinco mega-operaciones a nivel global concentraron \$84.000 millones, equivalente al 20% de toda la inversión venture del año. Un nivel de concentración sin precedentes en la historia del sector.

Panorama Global

A nivel mundial, la inversión en venture capital alcanzó \$512.600 millones durante 2025, según datos de Pitchbook, lo que supone un crecimiento del 30% interanual y convierte al ejercicio en el tercer mejor año de la historia, sólo por detrás de los picos de 2021 y 2022. Sin embargo, el número de operaciones se redujo en torno al 12%, situando el ticket medio en máximos históricos y profundizando la dispersión entre gestoras y compañías. Únicamente el cuarto trimestre superó los \$138.000 millones de inversión (el mejor trimestre en 14 trimestres), con mega-rondas como OpenAI (\$40 mil millones a \$340 mil millones post-money), Anyosphere/Cursor (\$2.300 millones a \$29.300 millones) o Crusoe (\$1.400 millones a \$10.000 millones) acaparando una parte muy relevante del volumen global.

La inteligencia artificial ha actuado como filtro transversal de toda la actividad inversora: prácticamente cualquier compañía de software sin capacidades nativas de IA ha visto endurecerse su acceso al capital, mientras los segmentos de infraestructura, modelos fundacionales, agentes empresariales y aplicaciones verticales han concentrado la mayor parte de los flujos. Junto a la IA, defensa tecnológica, energía para centros de datos y ciberseguridad se han consolidado como categorías "mainstream" para el inversor institucional.

Mercado Estadounidense

Estados Unidos ha sido, con diferencia, el motor del rebote de 2025, captando \$339.400 millones de capital (+59% interanual) y representando aproximadamente dos tercios del volumen global, en lo que constituye el segundo mejor año de la historia del venture capital estadounidense.

La actividad se ha desplazado decididamente hacia tramos late stage y mega-rondas, con un peso creciente de inversores estratégicos (hyperscalers, contratistas de defensa, grandes corporaciones tecnológicas) compitiendo con los fondos puros de venture capital por las mejores oportunidades. Es destacable que el 50% del capital total invertido en EE.UU. se concentró en apenas el 0,05% de las operaciones, ilustrando la magnitud de la concentración. Adicionalmente, se contabilizaron 1.636 exits (+28,5% interanual) por un valor total de \$297.800 millones (+93%), lo que apunta a una recuperación material del entorno de liquidez. Silicon Valley sigue siendo el núcleo, aunque hubs como Nueva York (fintech, IA aplicada), Boston (biotech, defensa) y Austin (energía, espacio) han ampliado su peso relativo.

Operaciones destacadas en EEUU:

- OpenAI — \$40.000 millones a una valoración post-money de \$340 mil millones, la mayor ronda privada de la historia, destinada a escalar capacidad de cómputo e infraestructura.

ORION FUND, F.C.R.

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

(Expresado en euros)

- Anthropic — \$13.000 millones (Serie F) a una valoración de \$183 mil millones, posteriormente seguida de la Serie G a \$380 mil millones, consolidándose como uno de los líderes en IA generativa empresarial.
- Databricks — ~\$1.000 millones (Serie K) a más de \$100 mil millones de valoración y posterior Serie L a \$134 mil millones, reforzando su liderazgo en datos e IA empresarial.
- Anysphere (Cursor) — \$2.300 millones a una valoración de \$29.300 millones, referente en herramientas de desarrollo asistidas por IA.
- xAI — \$20.000 millones (Serie E), reforzando su posición entre los principales actores en IA generativa.

Mercado Europeo

Europa ha mantenido el valor agregado de inversión en torno a €66.000 millones (+6,5% interanual), pero con una caída del número de rondas próxima al 21%, lo que refleja una mayor dependencia del capital internacional para sostener las fases tardías y un ecosistema en clara fase de maduración cualitativa.

La inteligencia artificial ha alcanzado por primera vez el 39,1% del capital total levantado en el continente, un récord histórico que evidencia el reposicionamiento estratégico del ecosistema europeo. La concentración geográfica también se ha incrementado: Reino Unido, Alemania y Francia siguen aglutinando la mayor parte del capital, con un protagonismo creciente de las verticales de defensa, IA soberana e infraestructura de cómputo, además de fintech y soluciones para la transición energética.

Operaciones destacadas en Europa:

- Mistral AI (Francia) — €1.300 millones liderados por ASML a una valoración de €11.700 millones, principal operación europea del año y mayor apuesta del continente en modelos fundacionales de IA.
- Revolut (Reino Unido) — €3.000 millones a una valoración de €75.000 millones, consolidando su posición entre los mayores neobancos del mundo.
- Helsing (Alemania) — €600 millones (Serie D) a una valoración de €12.000 millones, líder europeo en soluciones de defensa basadas en IA.
- Nextthink (Suiza) — adquisición a una valoración cercana a €2.600 millones, principal exit europeo del año en software empresarial.
- Quantum Systems (Alemania) — €233 millones a una valoración de €3.500 millones, especialista en sistemas autónomos para defensa y seguridad.

Tendencias Emergentes

Durante el ejercicio 2025 se han consolidado varias dinámicas que reconfiguran el sector:

- Concentración estructural del capital: cinco megarrondas globales acumularon \$84.000 millones (20% del total invertido en el año), y una proporción muy elevada del volumen restante se ha canalizado hacia un grupo reducido de gestoras top-tier, dificultando la captación de fondos por parte de gestores emergentes y elevando las barreras de acceso para nuevos LPs.
- Reapertura selectiva del mercado de IPOs y M&A: el valor total de exits en EE.UU. casi se duplicó (+93% interanual hasta \$297.800 millones), con salidas relevantes como Figma (~\$20 mil millones), Klarna (~\$15 mil millones), Webull, Navan o Hinge Health, configurando un pipeline para 2026 que podría ser el más relevante de la historia del sector.

ORION FUND, F.C.R.

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

(Expresado en euros)

- Auge de los secundarios y los continuation vehicles: el mercado secundario global ha alcanzado ~\$240.000 millones de volumen (+48% interanual), pasando de ser una válvula de liquidez puntual a convertirse en un canal estructural para distribuciones a LPs.
- Mayor exigencia de fundamentales: el capital se ha desplazado claramente hacia compañías con ingresos recurrentes, unit economics sólidos y ventajas defendibles; el SaaS sin componente nativo de IA ha perdido acceso a financiación con rapidez.
- Defensa, espacio e IA física como nuevas categorías mainstream: la inversión en defensa tecnológica ha alcanzado ~\$49.000 millones (casi el doble que en 2024) y la robótica avanzada ha superado los \$14.000 millones, atrayendo por primera vez capital institucional a escala.

f) Acciones propias

A 31 de diciembre de 2025 el Fondo no posee, ni directa ni indirectamente, participaciones propias del Fondo.

g) Investigación y desarrollo

En cumplimiento de la normativa vigente, manifestamos que el Fondo no ha desarrollado directamente actividades de investigación y desarrollo durante el ejercicio 2025.

h) Información sobre medio ambiente

De conformidad con lo previsto en el Reglamento (UE) 2019/2088 de 27 de noviembre de 2019 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros ("Reglamento 2019/2088", el "Reglamento de Divulgación" o el "Reglamento SFDR"), se pone de manifiesto que, sin perjuicio de que la Sociedad Gestora tenga en cuenta los riesgos de sostenibilidad basado en análisis propios y de terceros el Fondo no promueve características ambientales y/o sociales ni persigue un objetivo sostenible y por eso las inversiones que se realicen no tienen en cuenta los criterios de la Unión Europea para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

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

i) Periodo medio de pago

A 31 de diciembre de 2025 el Fondo no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido según se explica en la Nota 10.

j) Uso de instrumentos financieros

Durante el ejercicio 2025, el Fondo no ha utilizado derivados ni instrumentos financieros de cobertura. Los instrumentos financieros utilizados por el Fondo se explican en la Nota 4.

k) Expectativas para el ejercicio 2026

De cara a 2026, se anticipan varios desarrollos significativos en el panorama del venture capital, en un entorno marcado por la consolidación de la concentración del capital y por un calendario excepcional de eventos de liquidez que podría redefinir el perfil de retornos del sector.

ORION FUND, F.C.R.

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

(Expresado en euros)

Mercado Global

Tras un ejercicio 2025 récord, las previsiones de Pitchbook y Crunchbase apuntan a un volumen global de inversión venture en el rango de \$600-700.000 millones en 2026 (+15-25% interanual), sostenido por mega-rondas en infraestructura de IA y un mercado secundario que Jefferies estima podría aproximarse a \$300.000 millones anuales. Cambridge Associates prevé además que los vehículos de continuación canalizarán al menos un 20% de las distribuciones a LPs durante el año.

Estados Unidos

El mercado estadounidense liderará una previsible reapertura del mercado de IPOs, con un pipeline excepcional liderado por SpaceX (~\$1,75 billones de valoración objetivo, salida prevista para junio de 2026 tras documentación confidencial depositada en abril), Anthropic (~\$380 mil millones, listing previsto en Nasdaq en octubre de 2026) y Databricks (\$134 mil millones, salida prevista en la segunda mitad del año). Goldman Sachs anticipa cerca de 100 IPOs por valor de \$160.000 millones en 2026. Los sectores de IA aplicada, defensa tecnológica e infraestructura para centros de datos serán focos principales de inversión.

Europa

Europa afrontará 2026 con una agenda decididamente orientada hacia la soberanía tecnológica, con defensa, IA local e infraestructura de cómputo capturando la mayor parte del capital institucional. La concentración geográfica seguirá favoreciendo a Reino Unido, Alemania y Francia. Pitchbook advierte sin embargo que el fundraising local —en mínimos de la última década— actuará como principal cuello de botella estructural, ampliando la brecha entre gestoras consolidadas y gestores emergentes.

Desafíos y Riesgos

A pesar de las perspectivas positivas, persisten varios riesgos que podrían afectar el panorama de inversiones:

- Concentración extrema del capital: cuatro mega-rondas en IA absorbieron el 65% del volumen global del primer trimestre de 2026, elevando el riesgo idiosincrático para gestoras con exposición concentrada al sector.
- Aranceles y tensiones comerciales que podrían forzar el aplazamiento de salidas a bolsa relevantes durante el segundo semestre.
- Tensiones geopolíticas que deriven en incrementos relevantes de inflación y generen posibles movimientos al alza de los tipos de interés, afectando negativamente a las valoraciones y rondas de compañías tecnológicas.
- Sobreinversión en infraestructura de IA, en parte financiada con deuda y orientada a activos con obsolescencia tecnológica relativamente rápida.
- Endurecimiento del entorno regulatorio en torno a agentes autónomos, IA generativa, privacidad de datos y políticas de competencia.
- Asimetría creciente del fundraising: en el primer trimestre de 2026, el 82% de los nuevos compromisos de LPs en Norteamérica se dirigieron a gestoras consolidadas, dificultando el acceso para nuevos gestores y elevando las barreras de entrada al sector.

ORION FUND, F.C.R.

**INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE 2025**
(Expresado en euros)

Más que en ningún otro ciclo reciente, los retornos del venture capital en 2026 dependerán de la capacidad de acceso a las gestoras top-tier y a las compañías punteras del ciclo de la IA. Las relaciones consolidadas con managers globales de primer nivel, la disciplina en la construcción de cartera por etapa, añada y geografía, y un uso activo de los secundarios y los vehículos de continuación, serán los principales determinantes de la rentabilidad para los inversores institucionales.

ORION FUND, F.C.R.

Formulación de las cuentas anuales y el informe de gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

El Consejo de Administración de Bankinter Investment, S.G.E.I.C., S.A.U., en cumplimiento de la legislación vigente, procede a formular las Cuentas anuales y el Informe de Gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 de Orion Fund, F.C.R., por medio del presente documento, que se compone de 45 hojas impresas por una sola cara.

Madrid, 29 de mayo de 2026

Bankinter Investment, S.A.U.
(representada por Jaime Íñigo Guerra Azcona)
Presidente del Consejo

Borja Uriarte Villalonga
Consejero

Pedro M^a Sagüés González-Estrada
Consejero

Cristina Vidal Otero
Consejera

Diligencia que expido yo, Antonio Murillo Gayo, Secretario del Consejo de Administración de Bankinter Investment, S.G.E.I.C., S.A.U., para hacer constar:

1. Que, en la reunión del Consejo de Administración de la Sociedad, celebrada el 29 de mayo de 2026, tuvo lugar la formulación de las cuentas anuales y el informe de gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 de Orion Fund, F.C.R.
2. Que constan extendidas las cuentas anuales en 37 folios de papel común y el informe de gestión en 8 folios de papel común, impresos todos ellos por una sola cara.
3. Que las cuentas anuales y el informe de gestión correspondientes al ejercicio 2025 son visados por mí en cada una de sus hojas y se corresponden con los que el Consejo de Administración ha formulado en la reunión indicada en el apartado primero.
4. Que los miembros del Consejo de Administración de Bankinter Investment, S.G.E.I.C., S.A.U. presentes en la sesión celebrada el 29 de mayo de 2026, han prestado en dicha sesión su consentimiento unánime a la suscripción de las cuentas anuales y el informe de gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 de Orion Fund, F.C.R.

D. Antonio Murillo Gayo
Secretario del Consejo de Administración