

Pantoque Gestión, S.C.R, S.A.

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 accionistas de Pantoque Gestión, S.C.R, S.A.:

Opinión

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

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

Fundamento de la opinión

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

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

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

Valoración de las inversiones financieras a largo plazo

El objeto social de la Sociedad consiste en la inversión en otras entidades, tal y como se define en la política de inversión recogida en el folleto informativo.

De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio neto de la Sociedad está fundamentalmente invertido en el patrimonio de diversas entidades. La política contable de la Sociedad se encuentra descrita en la nota 4 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas y en la nota 7 de la misma, se detallan las inversiones financieras a largo plazo, en las que se materializa el Patrimonio neto de la Sociedad, a 31 de diciembre de 2025.

Identificamos esta área como el aspecto más relevante a considerar en la auditoría de la Sociedad, por la repercusión que la valoración de dichas inversiones a largo plazo tiene en el cálculo de su Patrimonio neto.

Los principales procedimientos llevados a cabo, para cotejar la valoración de las inversiones financieras a largo plazo han sido:

- Entendimiento sobre el proceso de valoración de las entidades en las que participa la Sociedad y su adecuación a las políticas contables vigentes.
- Obtención del cálculo del valor razonable de las inversiones financieras a largo plazo a 31 de diciembre de 2025, realizado por la Sociedad. Hemos contrastado dicho cálculo con los resultados obtenidos de nuestro trabajo basándonos, principalmente, en cuentas anuales auditadas y en valores fiables de mercado de las inversiones en las que participa la Sociedad a dicha fecha.

Como consecuencia de dichos procedimientos, no se han detectado diferencias significativas entre la valoración de las inversiones financieras a largo plazo de la Sociedad incluida en las cuentas anuales adjuntas y los resultados de los procedimientos descritos.

Otras cuestiones

Con fecha 30 de junio de 2025 otros auditores emitieron su informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2024 en el que expresaron una opinión con salvedades por no haber obtenido las cuentas anuales auditadas correspondientes al último ejercicio cerrado ni haber podido aplicar otros procedimientos alternativos de revisión para poder concluir sobre el valor razonable de una inversión por 12.668.749,12 euros.

Otra información: Informe de gestión

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

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

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

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)

Gema M^a Ramos Pascual (22788)

30 de junio de 2026



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

2026 Núm. 01/26/21184

SELLO CORPORATIVO: 86.00 EUR

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

Pantoque Gestión, Sociedad de Capital Riesgo, S.A.

**Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio 2025**

Pantoque Gestión, Sociedad de Capital Riesgo, S.A.
BALANCE CORRESPONDIENTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025

ACTIVO	Nota	31/12/2025	31/12/2024
ACTIVO CORRIENTE		228.395.246,41	30.918.171,38
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	6	167.280.744,61	29.885.417,75
Inversiones financieras a corto plazo	7.1	60.890.485,92	-
Derivados		10.890.485,92	-
Otros activos financieros		50.000.000,00	-
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo		-	-
Deudores	17	224.015,88	1.032.753,63
ACTIVO NO CORRIENTE		748.284.812,93	580.695.492,74
Activos por impuesto diferido	10	109.944,02	26.234,76
Inversiones financieras a largo plazo	7.2	740.034.637,83	571.669.256,01
Instrumentos de patrimonio		728.468.519,81	561.343.919,39
De entidades objeto de capital riesgo		716.679.256,15	549.474.168,73
De otras entidades		11.789.263,66	11.869.750,66
Préstamos y créditos a empresas		11.558.118,02	10.324.279,62
Otros activos financieros		8.000,00	1.057,00
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	7.2	8.140.231,08	9.000.001,97
Instrumentos de patrimonio		8.140.231,08	9.000.001,97
De entidades objeto de capital riesgo		8.140.231,08	9.000.001,97
TOTAL ACTIVO		976.680.059,34	611.613.664,12
PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	31/12/2025	31/12/2024
PASIVO CORRIENTE		14.502.371,48	5.492.693,29
Acreedores y cuentas a pagar	15	5.283.798,64	291.095,72
Deudas a corto plazo	16	9.218.572,84	5.201.597,57
Derivados		9.218.572,84	4.829.714,58
Otros pasivos financieros		-	371.882,99
PASIVO NO CORRIENTE		3.160.193,42	2.953.874,65
Pasivos por impuesto diferido	10	2.747.047,80	2.155.122,44
Provisiones a largo plazo	9.4	413.145,62	798.752,21
TOTAL PASIVO		17.662.564,90	8.446.567,94
PATRIMONIO NETO		959.017.494,44	603.167.096,18
Fondos reembolsables	8	794.087.660,97	471.832.471,20
Capital		60.996.760,00	40.987.845,00
Escriturado	8	60.996.760,00	40.987.845,00
Prima de emisión		525.403.138,10	240.835.534,26
Reservas		29.017.101,29	28.631.494,70
Resultados de ejercicios anteriores		(1.822.402,76)	-
Otras aportaciones de accionistas	8	163.200.000,00	163.200.000,00
Resultado del ejercicio	3	17.293.064,34	(1.822.402,76)
Ajustes por valoración en patrimonio neto		164.929.833,47	131.334.624,98
Activos financieros a Valor Razonable con cambios en Patrimonio Neto		164.929.833,47	131.334.624,98
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		976.680.059,34	611.613.664,12
CUENTAS DE ORDEN			
CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO:		376.903.215,65	265.754.354,54
Compromisos de compra de valores	7.2	376.903.215,65	265.754.354,54
De empresas objeto de capital riesgo		376.593.164,57	265.403.124,54
De otras empresas		310.051,08	351.230,00
OTRAS CUENTAS DE ORDEN:		23.365.033,65	14.690.404,41
Pérdidas fiscales a compensar	10	16.139.355,94	6.505.339,86
Plusvalías latentes (netas efecto impositivo)		7.225.677,71	8.185.064,55
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		400.268.249,30	280.444.758,95

Las Notas 1 a 18 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de este balance.

Pantoque Gestión, Sociedad de Capital Riesgo, S.A.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025

	Nota	31/12/2025	31/12/2024
Ingresos financieros	12	14.385.153,01	9.557.606,71
Intereses, dividendos y rendimientos asimilados		13.236.784,52	8.887.535,29
Otros ingresos financieros		1.148.368,49	670.071,42
Gastos financieros		(36,89)	(95,31)
Otros gastos financieros		(36,89)	(95,31)
Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto)		9.958.794,38	(9.898.587,89)
Resultados por enajenaciones (neto)		744.278,03	(5.511.506,59)
Instrumentos de patrimonio	7.2	744.278,03	(5.511.506,59)
Deterioros y pérdidas de inversiones financieras		-	(4.829.714,58)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros		6.501.627,66	-
Diferencias de cambio (netas)		2.712.888,69	442.633,28
Otros resultados de explotación	9.1	(513.807,51)	(815.908,28)
Comisiones y otros ingresos percibidos		448,00	8.527,52
Comisiones satisfechas		(514.255,51)	(824.435,80)
Comisión de Asesoramiento		(514.255,51)	(514.455,37)
Provisiones Comisión de Éxito		-	(309.980,43)
MARGEN BRUTO		23.830.102,99	(1.156.984,77)
Gastos de personal	9.3 / 14	(1.962.805,21)	(444.058,10)
Otros gastos de explotación	9.2 / 14	(4.574.208,06)	(222.832,76)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		17.293.089,72	(1.823.875,63)
Otros		(25,38)	1.472,87
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	3	17.293.064,34	(1.822.402,76)
Impuesto sobre beneficios		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	3	17.293.064,34	(1.822.402,76)

Las Notas 1 a 18 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de esta cuenta de pérdidas y ganancias.

Pantoque Gestión, Sociedad de Capital Riesgo, S.A.

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

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

	Nota	31/12/2025	31/12/2024
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias		17.293.064,34	(1.822.402,76)
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto		34.332.667,71	59.956.785,34
Por valoración instrumentos financieros		34.840.883,81	60.643.313,97
Activos financieros disponibles para la venta	7	34.840.883,81	60.643.313,97
Otros Activos Financieros			
Efecto impositivo	10	(508.216,10)	(686.528,63)
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias		(737.459,22)	4.667.906,53
Por valoración de instrumentos financieros		(737.459,22)	4.667.906,53
Activos financieros disponibles para la venta		(737.459,22)	4.667.906,53
Otros			
Efecto impositivo			
Total de ingresos y gastos reconocidos		50.888.272,83	62.802.289,11

Las Notas 1 a 18 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de este estado de cambios en el patrimonio neto.

Pantoque Gestión, Sociedad de Capital Riesgo, S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025:

	Capital	Prima de Emisión	Reservas	Instrumentos de capital propio	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	Ajustes por valoración en patrimonio neto	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2023	32.084.100,00	128.958.689,21	14.579.979,03			163.200.000,00	14.000.320,57	66.709.933,11	419.533.021,92
Corrección de errores			51.195,10						51.195,10
Saldos a 01 de enero de 2024	32.084.100,00	128.958.689,21	14.631.174,13			163.200.000,00	14.000.320,57	66.709.933,11	419.584.217,02
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-					(1.822.402,76)	64.624.691,87	62.802.289,11
Operaciones con accionistas									-
Aumentos de capital (capital exigido)									-
Otras variaciones del patrimonio	8.903.745,00	111.876.845,05	14.000.320,57				(14.000.320,57)		120.780.590,05
Saldos al 31 de diciembre de 2024	40.987.845,00	240.835.534,26	28.631.494,70	-	-	163.200.000,00	(1.822.402,76)	131.334.624,98	603.167.096,18
Saldos a 01 de enero de 2025	40.987.845,00	240.835.534,26	28.631.494,70	-	-	163.200.000,00	(1.822.402,76)	131.334.624,98	603.167.096,18
Total ingresos y gastos reconocidos							17.293.064,34	33.595.208,49	50.888.272,83
Operaciones con accionistas									-
Aumentos de capital (capital exigido)	20.008.915,00	284.567.603,84	385.606,59		(1.822.402,76)		1.822.402,76		304.576.518,84
Otras variaciones del patrimonio									385.606,59
Saldos al 31 de diciembre de 2025	60.996.760,00	525.403.138,10	29.017.101,29	-	(1.822.402,76)	163.200.000,00	17.293.064,34	164.929.833,47	959.017.494,44

Las Notas 1 a 18 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de este estado de cambios en el patrimonio neto.

Pantoque Gestión, Sociedad de Capital Riesgo, S.A.

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

	Nota	31/12/2025	31/12/2024
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		(39.439.331,01)	2.167.330,14
Resultado del ejercicio antes de impuestos	3	17.293.064,34	(1.822.402,76)
Ajustes del resultado-		(22.451.337,76)	650.961,61
Ingresos financieros Netos		(13.236.821,41)	(4.046.100,12)
Diferencias de cambio (netas)		(2.712.888,69)	(442.633,28)
Variación valor razonable en instrumentos financieros		(6.501.627,66)	4.829.714,58
Provisión comisión éxito			309.980,43
Ajuste comisión			
Cambios en el capital corriente		(51.072.069,98)	628.986,14
Deudores y otras cuentas a cobrar		808.737,75	594.855,60
Otros activos corrientes		(60.890.485,92)	
Acreedores y otras cuentas a pagar	15	4.992.702,92	34.130,54
Otros pasivos corrientes		4.016.975,27	
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		16.791.012,39	2.709.785,15
Cobro de dividendos		12.368.734,75	8.063.323,17
Cobro de intereses		1.148.314,05	734.310,22
Cobro de plusvalías		4.046.618,29	(4.652.414,50)
Otros ingresos financieros			
Intereses devengados y no cobrados		(772.654,70)	(1.435.433,74)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		(130.454.749,66)	(99.052.136,44)
Pagos por inversiones		(163.121.801,71)	(99.970.220,10)
Inversiones financieras	7	(163.121.801,71)	(99.970.220,10)
Inmovilizado intangible			
Inmovilizado material			
Otros activos financieros			
Otros activos			
Cobros por desinversiones		32.667.052,05	918.083,66
Inversiones financieras		31.807.281,16	
Empresas del grupo y asociadas		859.770,89	918.083,66
Inmovilizado intangible			
Inmovilizado material			
Otros activos financieros			
Otros activos			
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		304.576.518,84	120.780.590,05
Cobros por suscripción de participaciones	8	304.576.518,84	120.780.590,05
Otras aportaciones de socios			
Pagos por reembolso de participaciones			
EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO		2.712.888,69	442.633,28
AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES		137.395.326,86	24.338.417,03
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		29.885.417,75	5.547.000,72
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	6	167.280.744,61	29.885.417,75

Pantoque Gestión, Sociedad de Capital Riesgo, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio comprendido entre el 1 de enero de 2025 y el 31 de diciembre de 2025.

1. Reseña de la Sociedad

Pantoque Gestión, Sociedad de Capital Riesgo, S.A. (en adelante, "la Sociedad" o "Pantoque") se constituyó el 27 de febrero de 2018 como Sociedad de Capital Riesgo. En fecha 1 de marzo de 2023 trasladó su domicilio social en Madrid, Paseo de la Castellana número 28, 3ª planta. La Sociedad se encuentra sujeta, principalmente, a lo dispuesto en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital – riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

El 16 de marzo de 2018 se produjo la inscripción de la Sociedad, con el número 259, en el Registro Administrativo de Entidades de Capital Riesgo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

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

No obstante, lo anterior, la Sociedad podrá extender su objeto principal a las siguientes actividades:

- a) La inversión en valores emitidos por empresas cuyo activo esté constituido en más de un cincuenta por ciento (50%) por inmuebles, siempre que al menos los inmuebles que representen el ochenta y cinco por ciento (85%) del valor contable total de los inmuebles de la entidad participada estén afectos ininterrumpidamente durante el tiempo de tenencia de los valores, al desarrollo de una actividad económica en los términos previstos en la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto de la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio.
- b) La toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras que coticen en el primer mercado de bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, siempre y cuando tales empresas sean excluidas de la cotización dentro de los doce meses siguientes a la toma de la participación.
- c) La inversión en otras entidades de capital riesgo conforme a lo previsto en la normativa vigente.

Para el desarrollo de su objeto social principal, la Sociedad podrá conceder préstamos participativos, así como otras formas de financiación, en este último caso, únicamente para sociedades participadas que formen parte del coeficiente obligatorio de inversión. Asimismo, podrán realizar actividades de asesoramiento dirigidas a las empresas que constituyan el objeto principal de inversión, estén o no participadas por la Sociedad.

Se excluyen de este objeto todas aquellas actividades para cuyo ejercicio alguna ley exija requisitos especiales que no queden cumplidos por esta Sociedad.

Si alguna ley exigiera para el ejercicio de todas o algunas de las actividades expresadas algún título profesional, autorización administrativa, inscripción en Registros Públicos, o, en general, cualesquiera otros requisitos, tales actividades no podrán iniciarse antes de que se hayan cumplido los requisitos administrativos exigidos y, en su caso, deberán desarrollarse por medio de persona o personas que tengan la titulación requerida.

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

De conformidad con el artículo 41.2 de la Ley 22/2014, la propia Sociedad actuará como sociedad de capital-riesgo autogestionada, actuando como gestora de sus propios activos e inversiones.

La Sociedad se constituye con una duración indefinida.

La Sociedad está integrada en el grupo Siemprelara, cuya Sociedad dominante es Siemprelara, S.L.U. El domicilio social de Siemprelara, S.L.U. se encuentra en Paseo de la Castellana número 28, 3º planta, Madrid, España, siendo esta última Sociedad la que hasta el ejercicio 2021 formulaba cuentas anuales consolidadas. Las cuentas anuales consolidadas del grupo Siemprelara del ejercicio 2021 fueron aprobadas por el Socio Único de Siemprelara, S.L.U. el 11 de octubre de 2022 y depositadas en el Registro Mercantil de Madrid. Desde el ejercicio 2022 el grupo Siemprelara no ha preparado cuentas anuales consolidadas dado que no está obligada por tamaño.

En fecha 4 de octubre de 2024, la CNMV notificó a la Sociedad la autorización para la modificación en las condiciones iniciales de autorización como sociedad de capital riesgo autogestionada, de conformidad con el artículo 52 de la ley 22/2014, de 12 de noviembre, al objeto de su adaptación a los requisitos previstos en el capítulo II del título II 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 inversión colectiva de tipo cerrado y como consecuencia de la futura superación de los umbrales previstos en el artículo 72 en relación con los activos gestionados.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

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

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

- a) El Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
- b) La Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, modificada por la Circular 4/2015, de 28 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y por la Circular 1/2025 de 5 de marzo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y otras normas de obligado cumplimiento aprobadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y en lo no previsto en éstas, el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007 y sus modificaciones posteriores, así como sus adaptaciones sectoriales.
- c) Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias.
- d) El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

b) Imagen fiel

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, los principios y criterios contables contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio neto y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2025, así como de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales de la Sociedad, que han sido formuladas por sus Administradores, se encuentran pendientes de aprobación por la junta general de accionistas. No obstante, se estima que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin modificación alguna.

Salvo indicación en contrario, todas las cifras presentadas en esta memoria vienen expresadas en euros.

c) Principios contables y estimación de la incertidumbre

En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la Nota 4. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su preparación.

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

En las cuentas anuales de la Sociedad se han utilizado estimaciones realizadas por sus Administradores para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren, en su caso, a la evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos, al valor razonable de determinados instrumentos financieros y a la determinación del importe correspondiente.

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

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2025, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

d) Agrupación de partidas

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

e) Comparación de la información

De acuerdo con la legislación mercantil, se presenta, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo, además de las cifras del ejercicio 2025, las correspondientes al ejercicio anterior.

En la memoria también se incluye información cuantitativa del ejercicio anterior, salvo cuando una norma contable específicamente establece que no es necesario.

f) Corrección de errores

En la elaboración de las Cuentas Anuales adjuntas, no se han detectado errores significativos de ejercicios anteriores.

3. Distribución de resultados

La propuesta de distribución de resultados correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 que el Consejo de Administración somete a la aprobación de la Junta General de Accionistas, así como la del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2024 que fue aprobada con fecha 30 de junio de 2025, son las siguientes:

	2025 Euros	2024 Euros
Base de reparto:		
Resultado del ejercicio	17.293.064,34	(1.822.402,76)
Distribución:		
Resultados de ejercicios anteriores	-	(1.822.402,76)
A compensación de pérdidas de ejercicios anteriores	1.822.402,76	
Reserva Legal	1.729.306,43	
Reserva Voluntaria	12.619.295,81	
Reserva de Capitalización	1.122.059,34	
Total reparto	17.293.064,34	(1.822.402,76)

4. Normas de registro y valoración

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

a) *Inversiones financieras*

i. *Clasificación de las inversiones financieras*

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

Las inversiones financieras se clasifican, en su caso, en las siguientes categorías:

- Instrumentos de patrimonio: incluye, en su caso, acciones cotizadas y no cotizadas, acciones y participaciones de otras entidades de capital-riesgo, participaciones en instituciones de inversión colectiva y otros instrumentos de patrimonio, salvo que se trate de participaciones en empresas del grupo y asociadas, que no se tratan, a efectos contables, como instrumentos financieros. Se clasifican, a efectos de su valoración, como "Activos financieros disponibles para la venta".

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

Asimismo, los instrumentos de patrimonio se dividen entre:

- "De entidades objeto de capital riesgo", participaciones temporales en el capital de empresas de naturaleza no inmobiliaria ni financiera que, en el momento de la toma de participación, no coticen en el primer mercado de Bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). Asimismo, se incluyen las participaciones temporales en el capital de empresas no financieras que coticen en el primer mercado de bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de la OCDE, siempre y cuando tales empresas sean excluidas de la cotización dentro de los doce meses siguientes a la toma de la participación.
- "De otras entidades", el resto no incluido en el apartado anterior, tales como acciones cotizadas y no cotizadas, participaciones en instituciones de inversión colectiva y otros instrumentos de patrimonio.

Activos financieros disponibles para la venta: se valoran inicialmente por su valor razonable, que salvo evidencia en contrario equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, más los costes de transacción explícitos directamente atribuibles. Adicionalmente, forman parte de la valoración inicial el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido. Los cambios que se produzcan en el valor razonable (sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación) se imputan, netos de su efecto impositivo, directamente en el patrimonio neto en el epígrafe "Patrimonio neto – Ajustes por valoración en patrimonio neto", hasta que el activo cause baja del balance o se deteriore, momento en que el importe así reconocido, se imputará en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 4.f.iii). No obstante, las correcciones valorativas por deterioro del valor y las pérdidas y ganancias que resulten por diferencias de cambio en activos financieros monetarios en moneda extranjera se imputan en los epígrafes "Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) – Deterioros y pérdidas de inversiones financieras" y "Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) – Diferencias de cambio (netas)", respectivamente, de la cuenta de pérdidas y ganancias.

A los efectos del registro de las correcciones valorativas por deterioro, las mismas deberán realizarse siempre que exista evidencia objetiva de que el valor de un activo financiero se ha deteriorado como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después de su reconocimiento inicial y que ocasionen en el caso de inversiones en instrumentos de patrimonio, la falta de recuperabilidad del

valor en libros del activo. Se presume que el instrumento se ha deteriorado cuando en el caso de inversiones en instrumentos de patrimonio, la falta de recuperabilidad del valor en libros del activo queda evidenciada, por ejemplo, por un descenso prolongado o significativo en su valor razonable. En todo caso, se presumirá que el instrumento se ha deteriorado ante una caída de un año y medio o de un cuarenta por ciento en su cotización, sin que se haya producido la recuperación de su valor, sin perjuicio de que pudiera ser necesario reconocer una pérdida por deterioro antes de que haya transcurrido dicho plazo o descendido la cotización en el mencionado porcentaje.

Las pérdidas acumuladas reconocidas en el patrimonio neto por disminución del valor razonable se reconocen en el epígrafe "Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) – Deterioros y pérdidas de inversiones financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias, siempre que exista una evidencia objetiva de deterioro del valor del activo.

En todo caso, para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atiende a lo siguiente:

- Acciones o participaciones de instituciones de inversión colectiva: Su valor razonable es, en su caso, el último valor liquidativo disponible. No obstante, lo anterior, en el caso de que las Instituciones de inversión colectiva se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre y cuando éste sea representativo.
- Acciones y participaciones en otras entidades de capital-riesgo: su valor razonable es el último valor liquidativo publicado por la sociedad gestora de la entidad participada. En caso de que no se disponga de estos valores, se atenderá al valor teórico contable, incluidas las plusvalías latentes netas de impuestos, que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio neto de la entidad participada, que incluirá, en el caso de que las cuentas de la empresa en la que se invierte estén auditadas, los ajustes puestos de manifiesto en el informe de auditoría correspondiente al último ejercicio cerrado, que no se encuentren recogidos en los estados contables posteriores que se utilicen para calcular el valor teórico contable.
- Instrumentos de patrimonio en empresas no cotizadas: se entenderá, en su caso, que su valor razonable es el valor de las transacciones recientes del propio valor en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas. En aquellos casos que no se hubiesen producido transacciones recientes y salvo mejor evidencia, el valor razonable se determina utilizando el criterio de patrimonio neto o valor teórico contable que corresponda a las inversiones en el patrimonio neto de la entidad (o del grupo consolidado), corregido en el importe de las plusvalías y minusvalías tácitas, netas de impuestos, existentes en el momento de la valoración.

En relación con las plusvalías tácitas, se distingue entre:

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

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

También se tienen en cuenta, en el caso de que las cuentas de la empresa en la que se invierte estén auditadas, los ajustes puestos de manifiesto en el informe de auditoría correspondientes al

último ejercicio cerrado, que no se encuentren recogidos en los estados contables posteriores que se utilicen para calcular el valor teórico contable.

No obstante, lo anterior, podrán utilizarse otros modelos y técnicas de valoración generalmente admitidos en la práctica, siempre que resulten más representativos por la naturaleza o características de los valores y garanticen, de acuerdo con criterios de máxima prudencia, el mismo nivel de confianza en el cálculo del valor estimado de realización de la inversión de que se trate.

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

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

En la valoración inicial de los activos financieros se registra, en su caso, de forma independiente, atendiendo a su vencimiento, el importe de los intereses explícitos (aquellos que se obtienen de aplicar el tipo de interés contractual del instrumento) 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.

El valor razonable de las acciones y participaciones en otras entidades de capital-riesgo mantenidas por la Sociedad (véase Nota 7) se corresponde con el último valor liquidativo publicado por la sociedad gestora de la entidad participada en el momento de la valoración, o valor difundido por esa entidad.

- Préstamos y créditos a empresas: préstamos y créditos concedidos, en su caso, por la entidad, incluyendo los préstamos participativos o cualquier otra financiación a empresas participadas que formen parte de su objeto social principal. Estas inversiones se clasifican a efectos de su valoración como "Préstamos y partidas a cobrar" tal y como se establece en la Circular 11/2008, de 30 de diciembre.

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

- Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas: Se considera empresa del grupo aquella que constituye una unidad de decisión con la Sociedad, que se corresponde con aquella para la que la Sociedad 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 la Sociedad 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 la Sociedad 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 la Sociedad, 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.

b) Resto de activos y pasivos financieros

i. Resto de activos financieros

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

- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas corrientes bancarias o los depósitos a la vista o las adquisiciones temporales de activos con vencimiento no superior a tres meses, siempre que no exista riesgo significativo de cambios de valor y formen parte de la política de gestión normal de la tesorería de la Sociedad. Se clasifican, a efectos de su valoración como "Préstamos y partidas a cobrar" (véase Nota 4.a.ii).
- Deudores: recoge, en su caso, el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente a Sociedad frente a terceros, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas. Asimismo, incluye los desembolsos exigidos a los accionistas, desde la fecha que sean exigidos por la Sociedad y hasta el momento en que dichos desembolsos se hagan efectivos. Se clasifican, a efectos de su valoración como "Préstamos y partidas a cobrar" (véase Nota 4.a.ii).

ii. Pasivos financieros

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

- Acreedores y cuentas a pagar: recoge, en su caso, las deudas con suministradores de servicios y otras deudas con Administraciones Públicas.
- Deudas a corto plazo: recoge, en su caso, las deudas contraídas por la Sociedad por diversos conceptos, por un periodo no superior a un año.
- Instrumentos de cobertura: La Sociedad utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir los riesgos a los que se encuentran expuestas sus actividades, operaciones y flujos de efectivo futuros. Fundamentalmente, estos riesgos son de variaciones de los tipos de cambio, de mercado los tipos de interés. En el marco de dichas operaciones la Sociedad contrata instrumentos financieros de cobertura.

Para que estos instrumentos financieros puedan calificar como de cobertura contable, son designados inicialmente como tales documentándose la relación de cobertura. Al cierre del ejercicio 2025 y 2024 los instrumentos financieros de cobertura contratados por la Sociedad no fueron designados inicialmente como cobertura contable, no aplicándose por lo tanto la misma, y recogiendo por lo tanto el valor de dichos instrumentos de cobertura, como sus cambios de valor, contra la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad.

La contabilización de coberturas es interrumpida cuando el instrumento de cobertura vence, o es vendido, finalizado o ejercido, o deja de cumplir los criterios para la contabilización de coberturas. En ese momento, cualquier beneficio o pérdida acumulada correspondiente al instrumento de cobertura que haya sido registrado en el patrimonio neto se mantiene dentro del patrimonio neto hasta que se produzca la operación prevista. Cuando no se espera que se

produzca la operación que está siendo objeto de cobertura, los beneficios o pérdidas acumulados netos reconocidos en el patrimonio neto se transfieren a los resultados netos del periodo.

Los pasivos financieros se clasifican, a efectos de su valoración como "Débitos y partidas a pagar".

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

c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

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

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

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

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

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

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

d) Periodificaciones

En caso de que existan, corresponden, fundamentalmente, a gastos e ingresos liquidados por anticipado que se devengarán en el siguiente ejercicio. No incluye los intereses devengados, que se recogen en el epígrafe del balance que corresponda, según su naturaleza.

e) Instrumentos de patrimonio propios

Los instrumentos de patrimonio propio de la Sociedad son las acciones que representan su capital. Se registran en el epígrafe "Capital – Escriturado" del balance. Los importes comprometidos y no exigidos se recogen, en su caso, en el epígrafe "Patrimonio comprometido no exigido" de las cuentas de orden. En el epígrafe "Patrimonio total comprometido" de las cuentas de orden se incluyen los importes comprometidos por parte de los accionistas de la Sociedad pendientes de desembolso. En caso de que los compromisos de inversión hubiesen sido formalizados en dólares estadounidenses, estos se encuentran registrados en las cuentas de orden en euros, según el tipo de cambio de cierre del ejercicio (véase Nota 7).

f) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

i. Ingresos por intereses y dividendos

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

ii. Comisiones y conceptos asimilados

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

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos financieros realizados se registra en el epígrafe "Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) – Resultados por enajenaciones (neto)", de la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad en el apartado que corresponda según la naturaleza del activo (véase apartado 4.a).

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

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

g) Impuesto sobre Beneficios

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

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

El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente dan lugar a activos por impuesto diferido. A estos efectos, se considerarán diferencias temporarias las derivadas de las variaciones de valor imputadas en patrimonio, teniendo en cuenta la exención del 99% y 95% en función de si la participación de Pantoque en las inversiones es menor o mayor al 5%.

En caso de que existan derechos a compensar en ejercicios posteriores por pérdidas fiscales, estos no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso, dada la naturaleza del vehículo, y sólo se reconocerán mediante la compensación del gasto por impuesto cuando la Sociedad

genere resultados positivos. Las pérdidas fiscales que pueden compensarse, en su caso, se registran en la cuenta "Pérdidas fiscales a compensar" de las cuentas de orden de la Sociedad.

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

La Sociedad se encuentra acogida a los beneficios fiscales establecidos para las sociedades de capital-riesgo regulados en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, y que, en síntesis, son los siguientes:

1. Exención parcial por las rentas que se obtengan en la transmisión de acciones y participaciones, según el año de transmisión computado desde el momento de la adquisición, en caso de que no se cumplan los requisitos establecidos en el artículo 21 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades. Dicha exención será del 99% desde el inicio del segundo año y hasta el decimoquinto, incluido. En el primer año y a partir del decimoquinto no se aplicará exención, salvo las excepciones establecidas en la normativa fiscal vigente. En el caso de que la entidad participada acceda a cotización en un mercado de valores regulado en Directiva 2004/39/CEE del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de abril de 2004, la aplicación de la exención quedará condicionada a que la Sociedad proceda a transmitir su participación en el capital de la empresa participada en un plazo no superior a tres años, contados desde la vigente fecha en que se hubiera producido la admisión a cotización de esta última.
2. Exención por doble imposición interna del 95% de los dividendos internos o, en su caso, exención para evitar la doble imposición internacional sobre dividendos de fuente extranjera, en general, de las participaciones en beneficios percibidos de las sociedades que la Sociedad de Capital Riesgo promueva o fomente, cualquiera que sea el porcentaje de participación y el tiempo de tenencia de las acciones o participaciones, con la excepción de las sociedades participadas radicadas en paraísos fiscales.

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

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

h) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional de la Sociedad, así como la moneda de presentación de sus cuentas anuales, es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

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

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

Durante el ejercicio 2025 los saldos denominados en moneda extranjera (fundamentalmente cuentas corrientes) han originado un ingreso en el ejercicio por importe 2.712.888.69 euros, que se incluyen en el epígrafe "Diferencias de cambio (netas)" de la cuenta de pérdidas y ganancias (un ingreso de 442.633,28 euros durante el ejercicio 2024).

i) Partidas corrientes y no corrientes

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

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

j) Estado de cambios en el patrimonio neto

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

Estado de ingresos y gastos reconocidos

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

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

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

Estado total de cambios en el patrimonio neto

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

- a) Total, ingresos y gastos reconocidos: recoge, de manera agregada, el total de las partidas registradas en el estado de ingresos y gastos reconocidos anteriormente indicadas.
- b) Operaciones con accionistas: recoge los cambios en el patrimonio neto derivados del reparto de dividendos, ampliaciones (reducciones de capital), pagos con instrumentos de capital, etc.

- c) Otras variaciones del patrimonio: recoge el resto de las partidas registradas en el patrimonio neto, como pueden ser distribución de resultados, operaciones con instrumentos del capital propios, pagos con instrumentos de capital, traspasos entre partidas del patrimonio neto y cualquier otro incremento o disminución del patrimonio neto.

k) Estado de flujos de efectivo

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

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

A efectos de la elaboración del estado de flujos de efectivo, se han considerado como "Efectivo y equivalentes de efectivo" aquellas inversiones a corto plazo de gran liquidez y con bajo riesgo a cambios en su valor. De esta manera, la Sociedad considera efectivo o equivalentes de efectivo el saldo mantenido en cuentas corrientes que se encuentra registrado en el epígrafe "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" del activo del balance (véase Nota 6).

l) Provisiones y contingencias

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

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

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

Las provisiones (que se cuantifican teniendo en consideración la mejor información disponible sobre las consecuencias del suceso en el que traen su causa y son reestimadas con ocasión de cada cierre contable) se utilizan para afrontar las obligaciones específicas para las que fueron originalmente reconocidas; procediéndose a su reversión, total o parcial, cuando dichas obligaciones dejan de existir o disminuyen. Dichas reversiones, calculadas como la diferencia positiva entre el importe constituido de la provisión y el que corresponde al cierre del ejercicio, según la mejor información disponible, o en el momento de atender la correspondiente obligación, se registra en el epígrafe "Excesos de provisiones" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

5. Información relativa al Consejo de Administración

Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Con fecha 18 de junio de 2025, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad adoptó el acuerdo de modificar el artículo 19 de los Estatutos Sociales relativo a la "Retribución de los Consejeros", pasando a ser el cargo de administrador, retribuido. La retribución consiste en una retribución variable a largo plazo en concepto de comisión de éxito (*carried interest*), ligada a la consecución de un incremento del valor liquidativo de las acciones de la Sociedad, durante sendos periodos consecutivos de cinco (5) años, superior al 30.08%.

En consecuencia, y en lo que respecta al ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2024, el cargo de consejero tenía carácter gratuito conforme a la redacción estatutaria entonces vigente, por lo que la Sociedad no pagó ni devengó cantidad alguna en concepto de sueldos, dietas u otras remuneraciones a los miembros del Consejo de Administración durante dicho ejercicio.

No obstante, durante el ejercicio 2025 y con fecha 31/12/25 ha devengado y se ha provisionado un importe en concepto de remuneración variable (*carried interest*) a favor de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, cuyo detalle se recoge en la Nota 14.b.

Asimismo, a 31 de diciembre de 2025 y 2024, la Sociedad no tenía concedidos préstamos ni anticipos o garantías de ninguna clase, ni había adquirido frente a los miembros del Consejo de Administración compromiso alguno en materia de pensiones y seguros de vida.

Finalmente, al cierre de los ejercicios 2025 y 2024, ni durante dichos ejercicios, la Sociedad no ha tenido contratado ningún seguro de responsabilidad civil de los Administradores. No obstante, la Sociedad se encuentra amparada por una póliza de seguro de Responsabilidad Civil contratada por su accionista Siemprepara S.L.U. siendo la cuantía total de la prima total de 23.000 euros en el año 2025 y de 26.000 euros en el ejercicio 2024 (apartado 6 de la póliza).

A 31 de diciembre de 2025, el Consejo de Administración está integrado por una persona jurídica representada por un hombre, otro hombre y una mujer.

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

Durante el ejercicio 2025 y 2024 y hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales, los consejeros de la Sociedad no han comunicado a los demás miembros del Consejo de Administración situación alguna de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener (ellos o sus personas vinculadas) con el interés de la Sociedad.

6. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes y deudas a corto plazo

El saldo del epígrafe "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" del activo del balance recoge, al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el saldo en cuentas corrientes mantenido por la Sociedad en entidades financieras, cuyo detalle se muestra a continuación:

	2025	2024
	Euros	Euros
Cuentas corrientes en dólar estadounidense:	4.683.370,02	5.335.612,14
Cuentas corrientes en corona sueca:	332.570,26	427.743,08
Cuentas corrientes en euro:	161.683.679,58	23.995.702,51
Cuentas corrientes en libras esterlinas:	315.264,00	122.799,78
Cuentas corrientes en francos suizos:	265.651,12	3.560,24
Total	167.280.534,98	29.885.417,75

Durante el año 2025 las cuentas corrientes han sido remuneradas con intereses sobre el saldo diario en cuenta, por un importe total en el año de 1.148.368,49 euros. (durante el año 2024 se percibieron 655.926,91 euros).

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2025 empresa tiene un saldo en la caja de 209,63 euros.

7. Inversiones financieras

7.1.- Inversiones financieras a corto plazo.

La composición de este epígrafe del activo del balance, atendiendo a su clasificación, naturaleza y moneda de contratación, es la siguiente:

	2025 euros	2024 euros
Clasificación:		
Préstamos y créditos a empresas		-
Derivados	10.890.485,92	
Otros activos financieros	50.000.000,00	-
	60.890.485,92	-
Naturaleza:		
Cotizados		-
No Cotizados	60.890.485,92	-
	60.890.485,92	-
Moneda:		
En euros	60.890.485,92	-
En moneda extranjera (dólares pasados a eur)		-
	60.890.485,92	-

La sociedad tiene desde 2024 contratos de compraventa de divisa a plazo, con el objetivo de cubrir el riesgo de tipo de cambio asociado a las transacciones en moneda extranjera, principalmente en USD y CHF.

Estos derivados se reconocen inicialmente y se valoran posteriormente por su valor razonable, registrándose las variaciones de valor en la cuenta de pérdidas y ganancias.

A cierre del ejercicio 2025, el saldo registrado como Activos por derivados financieros a corto plazo por seguros de cambio asciende a 10.890.485,92 euros, correspondiente a la valoración a mercado de los seguros de cambio vigentes.

Con fecha 24 de diciembre de 2025 se contrata un depósito a plazo por importe de 50.000.000 euros con vencimiento a 6 meses y liquidación trimestral de intereses.

Durante el ejercicio 2024 no se produjeron movimientos ni hubo saldos en este epígrafe.

7.2.- Inversiones financieras a largo plazo

La composición de este epígrafe del activo del balance, atendiendo a su clasificación, naturaleza y moneda de contratación, es la siguiente:

Euros	2025	2024
Clasificación:		
Activos financieros disponibles para la venta	728.468.519,81	561.343.919,39
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	8.140.231,08	9.000.001,97
	736.608.750,89	570.343.921,36
Naturaleza:		
Instrumentos de patrimonio		
Cotizados		-
No cotizados	736.608.750,89	570.343.921,36
	736.608.750,89	570.343.921,36
Moneda:		
En euros	465.472.000,74	369.457.810,11
En moneda extranjera (al cambio en euro)	271.136.750,15	200.886.111,25
	736.608.750,89	570.343.921,36

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la totalidad del saldo incluido en este epígrafe corresponde a acciones, participaciones en entidades objeto de capital riesgo e inversiones en otras entidades. A cierre del ejercicio 2025, la Sociedad obtuvo un beneficio por el reembolso de acciones de 744.278,03 euros (-5.511.506,59 euros en el 2024)

Adicionalmente en este epígrafe se incluye una partida de "Préstamos y créditos a empresas" en el activo no corriente del balance, que recoge al 31 de diciembre de 2025, el saldo por la parte del préstamo a largo plazo que asciende a 9.350.029,58 euros tras la novación de junio 2023 y tras las llamadas de capital posteriores y unos intereses devengados no cobrados 2.208.088,44 euros. El total de intereses devengados en la vida de la operación han ascendido a 3.031.498,52 euros (2.258.843,82 euros en el 2024).

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

Tipo de Inversión	Compromiso en euros	Importe Pendiente de Desembolso al 31/12/2025 en euros (*)	Importe Pendiente de Desembolso al 31/12/2025 en divisa
Private Equity	409.070.130,74	256.215.775,25	271.081.065,75
Activos reales	106.513.741,00	29.374.647,41	30.546.372,77
Deuda Privada	26.000.000,00	6.082.612,54	6.082.612,54
Co-Inversión	124.507.973,45	11.721.830,97	12.646.705,88
Operaciones Singulares	348.616.581,68	73.508.349,40	73.325.682,39
Total	1.014.708.426,87	376.903.215,65	393.682.439,33

* Importe en euros al tipo de cambio a cierre del ejercicio.

A continuación, se desglosan los compromisos de inversión pendientes por cada tipo de inversión al 31 de diciembre de 2024:

Tipo de Inversión	Compromiso en euros	Importe Pendiente de Desembolso al 31/12/2024 en euros (*)	Importe Pendiente de Desembolso al 31/12/2024 en divisa
Private Equity	305.723.910,71	185.156.572,18	190.451.154,38
Activos reales	93.025.925,33	36.279.360,91	37.166.320,00
Deuda Privada	26.000.000,00	6.850.343,40	6.850.343,40
Co-Inversión	89.887.741,58	6.250.926,83	6.360.647,11
Operaciones Singulares	253.332.294,93	31.217.151,22	30.957.417,90
Total	767.969.872,55	265.754.354,54	271.785.882,79

* Importe en euros al tipo de cambio a cierre del ejercicio.

A continuación, se detalla el saldo de ambos epígrafes al 31 de diciembre de 2025, así como otra información de las entidades participadas de la Sociedad:

Tipo de inversión	Coste	Deterioro	Plusvalías (Minusvalías) Latentes	Valor Razonable / coste al 31 de Diciembre de 2025 (**)	Ajustes por valoración (*)
Inversiones financieras a corto plazo					
Credito a corto plazo					
Total Inversiones financieras a corto plazo	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Inversiones financieras a largo plazo					
En Instrumentos de Patrimonio:					
Activos reales	72.158.994,23	0,00	17.501.131,41	89.660.125,64	17.501.131,41
Co-Inversión	116.051.955,87	0,00	30.903.427,92	146.955.383,79	30.903.427,92
Operaciones Singulares	216.333.163,67	0,00	89.830.194,19	306.163.357,86	89.830.194,19
Deuda Privada	18.898.248,50	0,00	1.020.308,42	19.918.556,92	1.020.308,42
Private Equity	145.599.448,76	0,00	28.311.878,16	173.911.326,92	28.311.878,16
Creditos a Empresas a LP					
Operaciones Singulares	11.558.118,02	0,00	0,00	11.558.118,02	0,00
Total Inversiones financieras a largo plazo	580.599.929,05	0,00	167.566.940,10	748.166.869,15	167.566.940,10
Total Inversiones Financieras	580.599.929,05	0,00	167.566.940,10	748.166.869,15	167.566.940,10

(*) Los importes en divisa han sido convertidos a los tipos de cambio oficiales de 31 de diciembre de 2025. Importe incluido en el saldo del epígrafe "Ajustes por valoración en el patrimonio neto" del patrimonio neto del balance. Dicho importe incorpora, neto de su correspondiente efecto impositivo, la variación en el valor razonable originada por las variaciones en el tipo de cambio (véase Nota 4-h).

(**) Incluye valoraciones a coste para la empresa del grupo, sin embargo, su valoración se va actualizando en función del valor de compensación estipulado en el contrato de arrendamiento de su activo principal, y la plusvalía neta se refleja en las cuentas de orden.

En la línea "operaciones singulares" se incluye en préstamos concedidos explicado anteriormente y en su valor razonable se han incluido los intereses devengados no cobrados.

A continuación, se detalla el saldo de ambos epígrafes al 31 de diciembre de 2024, así como otra información de las entidades participadas de la Sociedad:

Tipo de inversión	Coste	Deterioro	Plusvalías (Minusvalías) Latentes	Valor Razonable / coste al 31 de Diciembre de 2024 (**)	Ajustes por valoración (*)
Inversiones financieras a corto plazo Credito a corto plazo					
Total Inversiones financieras a corto plazo	0,00 €			0,00 €	
Inversiones financieras a largo plazo En Instrumentos de Patrimonio:					
Activos reales	47.505.283,87 €	0,00 €	8.839.612,40 €	56.344.896,46 €	8.839.612,40 €
Co-Inversión	84.274.762,00 €	0,00 €	20.446.459,43 €	104.721.222,65 €	20.446.459,43 €
Deuda Privada	18.791.966,00 €	0,00 €	1.018.381,66 €	19.810.347,67 €	1.018.381,66 €
Operaciones Singulares	172.897.828,00 €	0,00 €	71.641.315,21 €	244.539.138,81 €	71.641.315,21 €
Private Equity	113.410.566,00 €	0,00 €	31.517.746,42 €	144.928.315,62 €	31.517.746,42 €
Creditos a Empresas a LP					
Operaciones Singulares	10.324.279,62 €	N/A	N/A	10.324.279,62 €	N/A
Total Inversiones financieras a largo plazo	447.204.685,49 €	0,00 €	133.463.515,12 €	580.668.200,61 €	133.463.515,12 €
Total Inversiones Financieras	447.204.685,49 €	0,00 €	133.463.515,12 €	580.668.200,61 €	133.463.515,12 €

** Incluye valoraciones a coste para las empresas del grupo

(*) Los importes en divisa han sido convertidos a los tipos de cambio oficiales de 31 de diciembre de 2024. Importe incluido en el saldo del epígrafe "Ajustes por valoración en el patrimonio neto" del patrimonio neto del balance. Dicho importe incorpora, neto de su correspondiente efecto impositivo, la variación en el valor razonable originada por las variaciones en el tipo de cambio (véase Nota 4-h).

(**) Incluye valoraciones a coste para la empresa del grupo, sin embargo, su valoración se va actualizando en función del valor de compensación estipulado en el contrato de arrendamiento de su activo principal, y la plusvalía neta se refleja en las cuentas de orden.

En la línea "operaciones singulares" se incluye en préstamos concedidos explicado anteriormente y en su valor razonable se han incluido los intereses devengados no cobrados.

Las adquisiciones realizadas por Pantoque durante el 2025 se detallan de esta forma, por tipo de inversión y divisa de suscripción:

Tipo de Inversión	Importe total comprometido		
	EUR	CHF	USD
DIVISA			
Activos reales	15.000.000,00	-	-
Co-Inversión	25.000.000,00	-	12.765.957,45
Operaciones Singulares	75.000.000,00	-	21.595.744,68
Private Equity	65.000.000,00	-	21.276.595,74
Total por divisa	180.000.000,00	0,00	55.638.297,87

Las adquisiciones realizadas por Pantoque durante el 2024 se detallan de esta forma, por tipo de inversión y divisa de suscripción:

Tipo de Inversión	Importe total comprometido		
	EUR	CHF	USD
DIVISA			
Activos reales	15.000.000,00		30.000.000,00
Co-inversión	21.948.418,00		10.500.000,00
Operaciones Singulares		20.804.034,00	
Private Equity	70.000.000,00		25.000.000,00
Total por divisa	106.948.418,00	20.804.034,00	65.500.000,00

Durante el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2025, así como en el ejercicio anterior, no se ha producido ningún deterioro en el coste de las inversiones de la Sociedad.

Durante el mes de diciembre de 2024, la Sociedad formalizó la desinversión en 4 vehículos de su cartera de inversiones financiera a largo plazo, clasificadas en el epígrafe de disponible para la venta con cambios en el patrimonio neto, lo que supuso una pérdida neta en el ejercicio por enajenación de su activo, de un importe de -5.688.806,67 euros. Durante el ejercicio 2025, no se formalizó ninguna desinversión de la cartera recogida en este epígrafe.

A 31/12/2025, el saldo de las minusvalías registradas en Patrimonio neto asciende a 131.829.807,46 euros y el saldo de las plusvalías por 299.396.746,32 euros.

Coefficiente de inversión y concentración

Según el artículo 13 de la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, como mínimo el 60% del activo computable de la Sociedad (entendido como el importe del patrimonio neto, más, en su caso, los préstamos participativos recibidos y las plusvalías latentes netas del efecto impositivo) se deberá mantener en acciones y participaciones en el capital de empresas que se encuentren dentro de su ámbito de actividad principal; préstamos participativos a empresas que se encuentren dentro de su ámbito de actividad principal, cuya rentabilidad esté completamente ligada a los beneficios o pérdidas de la empresa de modo que sea nula si la empresa no obtiene beneficios; otros préstamos participativos a empresas que se encuentren dentro de su ámbito de actividad principal, hasta el 30% del total del activo computable y acciones y participaciones de entidades de capital riesgo. Al 31 de diciembre de 2024, la Sociedad alcanzaba el mencionado coeficiente obligatorio, situándose en un 94%. A 31 de diciembre de 2025, se ha alcanzado un 77% del activo computable en inversiones dentro del coeficiente obligatorio.

Las entidades de capital riesgo podrán invertir hasta el 100% de su activo computable dentro del coeficiente obligatorio de inversión en otras entidades de capital-riesgo autorizadas conforme a la Ley 22/2014 y en entidades extranjeras similares siempre que tales entidades estén domiciliadas en un Estado miembro de la Unión Europea o en terceros países, siempre que dicho tercer país no figure en la lista de países y territorios no cooperantes establecidos por el grupo de Acción Financiera Internacional sobre el Blanqueo de Capitales y haya firmado con España un convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información o un acuerdo de intercambio de información en material tributaria; y que, cualquiera que sea su denominación o estatuto, ejerzan, de acuerdo con la normativa que les resulte aplicable, las actividades similares a las realizadas por las entidades de capital riesgo reguladas en dicha Ley.

Coefficiente de libre disposición

El resto del activo no sujeto al coeficiente obligatorio de inversión, esto es el 40% del activo computable de la Sociedad, podrá mantenerse en:

- Valores de renta fija negociados en mercados regulados o en mercados secundarios organizados.
- Participaciones en el capital de empresas distintas de las que son objeto de su actividad, incluidas participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva y entidades de capital-riesgo que no cumplan lo dispuesto en lo relativo a la inversión en otras entidades de capital riesgo.
- 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 precise el Ministerio de Economía y Hacienda, o con su delegación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- Préstamos participativos
- Financiación de cualquier tipo a empresas participadas que formen parte de su objeto social principal.

Al 31 de diciembre del 2025, la Sociedad tiene dentro de esta categoría una de las inversiones en deuda privada, la cual no puede considerarse apto para el coeficiente de inversión debido a que su objeto de inversión es la deuda senior privada no asociadas a compañías participadas. Adicionalmente, se incluye en esta categoría una de las inversiones en Operaciones Singulares que corresponde a una SICC, dado que la Ley de Capital Riesgo establece que las SICC son entidades financieras, por lo que entra en conflicto con el artículo 9, que recoge que el objeto principal para la toma de participaciones en empresas no incluye a las de naturaleza inmobiliaria y financiera. Por lo que el coeficiente de libre disposición se sitúa en un 25% del activo computable, cumpliéndose con el máximo legal del 40%, de los cuales, el 24% corresponde a liquidez depositada en entidades bancarias, para atender a las llamadas de capital por los compromisos

pendientes de desembolsar de las inversiones principalmente del coeficiente obligatorio, y para realizar nuevas inversiones.

Al 31 de diciembre del 2024, la Sociedad tiene dentro de esta categoría una de las inversiones en deuda privada, la cual no puede considerarse apto para el coeficiente de inversión debido a que su objeto de inversión es la deuda senior privada no asociada a compañías participadas. Adicionalmente, se incluye en esta categoría una de las inversiones realizadas en Operaciones Singulares que corresponde a una SICC, dado que la Ley de Capital Riesgo establece que las SICC son entidades financieras, por lo que entra en conflicto con el artículo 9, que recoge que el objeto principal para la toma de participaciones en empresas no incluye a las de naturaleza inmobiliaria y financiera. Por lo que el coeficiente de libre disposición se situaba en un 6% del activo computable, cumpliéndose con el máximo legal del 40%.

Según el artículo 16.1 de la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras, la Sociedad no podrá invertir más del 25% de su activo computable en una misma empresa, en el momento de la inversión, ni más del 35% en empresas pertenecientes al mismo grupo de sociedades. No obstante, de acuerdo con lo establecido en el artículo 17.3 de la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, este coeficiente podrá incumplirse de forma temporal durante los primeros tres años, a partir de la inscripción de la Sociedad en el correspondiente registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. A cierre del ejercicio 2025 y 2024, se cumplía con lo establecido en la ley.

8. Fondos Propios

Durante el ejercicio 2024, se realizaron las siguientes aportaciones a los fondos propios de la Sociedad:

1. El 24 de enero de 2024, la Junta General Extraordinaria de accionistas de la Sociedad, con el carácter de Universal, acordó aumentar el capital social, en la cantidad de 3.500.975 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 3.500.975 nuevas acciones nominativas, de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, pertenecientes todas ellas a la misma clase y serie, con una prima de emisión de 12,06 euros por acción, lo que supone una prima de emisión total de 42.236.852,80 euros y un desembolso total de 45.737.827,80 euros. Previa renuncia parcial del accionista mayoritario, y renuncia total de 5 accionistas minoritarios a su derecho de suscripción preferente, las nuevas acciones fueron suscritas y desembolsadas en su totalidad por el resto de los accionistas de la Sociedad que acudieron a la ampliación de capital. Este último aumento de capital se inscribió en el Registro Mercantil en fecha 14 de marzo de 2024.
2. El 17 de julio de 2024, la Junta General Extraordinaria de accionistas de la Sociedad, con el carácter de Universal, acordó aumentar el capital social, en la cantidad de 2.950.350 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 2.950.350 nuevas acciones nominativas, de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, pertenecientes todas ellas a la misma clase y serie, con una prima de emisión de 12,6914 euros por acción, lo que supone una prima de emisión total de 37.444.006,31 euros y un desembolso total de 40.394.356,31 euros. Previa renuncia parcial del accionista mayoritario, y renuncia total de 6 accionistas minoritarios a su derecho de suscripción preferente, las nuevas acciones fueron suscritas y desembolsadas en su totalidad por el resto de los accionistas de la Sociedad que acudieron a la ampliación de capital. Este último aumento de capital se inscribió en el Registro Mercantil en fecha 22 de agosto de 2024.
3. El 22 de noviembre de 2024, la Junta General Extraordinaria de accionistas de la Sociedad, con el carácter de Universal, acordó aumentar el capital social, en la cantidad de 2.452.420 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 2.452.420 nuevas acciones nominativas, de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, pertenecientes todas ellas a la misma clase y serie, con una prima de emisión de 13,128251 euros por acción, lo que supone una prima de emisión total de 32.195.985,94 euros y un desembolso total de 34.648.405,94 euros. Previa renuncia parcial del accionista mayoritario, y renuncia total de 4 accionistas minoritarios a su derecho de suscripción preferente, las nuevas acciones fueron suscritas y desembolsadas en su totalidad por el resto de los accionistas de la Sociedad que acudieron a la ampliación de capital. Este último aumento de capital se inscribió en el Registro Mercantil en fecha 12 de diciembre de 2024.

Durante el ejercicio 2025, se realizaron las siguientes aportaciones dinerarias a los fondos propios de la Sociedad:

4. El 29 de enero de 2025, la Junta General Extraordinaria de accionistas de la Sociedad, con el carácter de Universal, acordó aumentar el capital social, en la cantidad de 1.402.910 euros,

mediante la emisión y puesta en circulación de 1.402.910 nuevas acciones nominativas, de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, pertenecientes todas ellas a la misma clase y serie, con una prima de emisión de 13,1350 euros por acción, lo que supone una prima de emisión total de 18.427.225,02 euros y un desembolso total de 19.830.135,02 euros. Previa renuncia parcial del accionista mayoritario, y renuncia total de 2 accionistas minoritarios a su derecho de suscripción preferente, las nuevas acciones fueron suscritas y desembolsadas en su totalidad por el resto de los accionistas de la Sociedad que acudieron a la ampliación de capital. Este último aumento de capital se inscribió en el Registro Mercantil en fecha 12 de febrero de 2025.

5. El 19 de junio de 2025, la Junta General Extraordinaria de accionistas de la Sociedad, con el carácter de Universal, acordó aumentar el capital social, en la cantidad de 7.255.210 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 7.255.210 nuevas acciones nominativas, de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, pertenecientes todas ellas a la misma clase y serie, con una prima de emisión de 14,1471 euros por acción, lo que supone una prima de emisión total de 102.640.256,76 euros y un desembolso total de 109.895.466,76 euros. Previa renuncia parcial del accionista mayoritario, y renuncia total de 3 accionistas minoritarios a su derecho de suscripción preferente, las nuevas acciones fueron suscritas y desembolsadas en su totalidad por el resto de los accionistas de la Sociedad que acudieron a la ampliación de capital. Este último aumento de capital se inscribió en el Registro Mercantil en fecha 14 de julio de 2025.
6. El 26 de noviembre de 2025, la Junta General Extraordinaria de accionistas de la Sociedad, con el carácter de Universal, acordó aumentar el capital social, en la cantidad de 11.350.795 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 11.350.795 nuevas acciones nominativas, de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, pertenecientes todas ellas a la misma clase y serie, con una prima de emisión de 14,4043 euros por acción, lo que supone una prima de emisión total de 163.500.122,06 euros y un desembolso total de 174.850.917,06 euros. Previa renuncia parcial del accionista mayoritario, y renuncia total de 5 accionistas minoritarios a su derecho de suscripción preferente, las nuevas acciones fueron suscritas y desembolsadas en su totalidad por el resto de los accionistas de la Sociedad que acudieron a la ampliación de capital. Este último aumento de capital se inscribió en el Registro Mercantil en fecha 04 de diciembre de 2025.

La composición de los accionistas a 31 de diciembre de 2025 es la siguiente:

Accionistas	Nro. Acciones	Valor nominal	Prima de emisión	% participación
Siemprelara S.L.U.	60.950.921,00	60.950.921,00	525.008.298,20	99,9249%
Otros	45.839,00	45.839,00	394.839,90	0 0751%
Total Capital social	60.996.760,00	60.996.760,00	525.403.138,10	100%

La composición de los accionistas a 31 de diciembre de 2024 es la siguiente:

Accionistas	Nro. Acciones	Valor nominal	Prima de emisión	% participación
Siemprelara S.L.U.	40.956.147,00	40.956.147,00	240.649.283,81	99,9227%
Otros	31.698,00	31.698,00	186.250,45	0 0773%
Total Capital social	40.987.845,00	40.987.845,00	240.835.534,26	100%

Podrán ser accionistas de la Sociedad aquellos inversores que tengan la consideración de inversores profesionales tal y como están definidos en el artículo 205 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores y otros inversores aptos de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 75 de la Ley 22/2014. Igualmente, podrán ser accionistas de la Sociedad aquellos inversores minoristas cuyo Compromiso de Inversión ascienda, como mínimo, a 100.000 euros, siempre que tales accionistas declaren por escrito de forma separada al documento de formalización de su Compromiso de Inversión que son conscientes de los riesgos ligados al compromiso previsto. No obstante, no se exige compromiso mínimo de inversión a administradores, directivos o empleados de la Sociedad, según se establece en el folleto informativo en su apartado 4.2.

De acuerdo con el Procedimiento de Gestión y Administración, el valor de cada acción será el resultado de dividir el patrimonio neto de la Sociedad por el número de acciones en circulación. A estos efectos, el valor del patrimonio de la Sociedad se determinará de acuerdo con las normas legales aplicables. Una vez concluido el Periodo de Colocación, el valor de las acciones se calculará con periodicidad trimestral.

Las distribuciones correspondientes a los accionistas se realizan según los siguientes criterios y con la prelación indicada a continuación:

- i. Las distribuciones se realizarán normalmente en forma de (i) dividendos, (ii) reparto de prima de emisión o reservas voluntarias, (iii) adquisición de acciones propias para su amortización o (iv) devolución de aportaciones mediante la reducción del valor de las acciones de la Sociedad.
- ii. La Sociedad no realizará distribuciones en especie de sus activos previamente a su liquidación.

Reservas

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

Durante el ejercicio 2025, la Sociedad no ha dotado reserva legal, al ser el resultado del ejercicio 2024 pérdidas. Se dotan reservas voluntarias por importe de 385.606,59 euros como consecuencia del ajuste realizado por la dotación a la provisión de comisión de éxito de Arcano. La aplicación del resultado del ejercicio 2024 consta en el acta de aprobación de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2024, de fecha 30 de junio de 2025. Quedando la Reservas repartidas de la siguiente forma:

	Euros	
	2025	2024
Reserva legal	3.172.287,11	3.172.287,11
Reserva voluntaria	25.844.814,18	25.459.207,59
Total	29.017.101,29	28.631.494,70

Durante el ejercicio 2024, la Sociedad ha dotado en concepto de reserva legal un importe de 1.400.032,06 euros y 12.600.288,51 euros como reserva voluntaria, según consta en el acta de aprobación de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2023, de fecha 27 de junio de 2024. Quedando la Reservas repartidas de la siguiente forma:

	Euros	
	2024	2023
Reserva legal	3.172.287,11	1.772.255,05
Reserva voluntaria	25.459.207,59	12.807.723,98
Total	28.631.494,70	14.579.979,03

A 31 de diciembre de 2025 la reserva legal no ha sido dotada en su totalidad.

9. Otros resultados de explotación y otros gastos de explotación

9.1 Otros resultados de explotación

Este epígrafe recoge el importe neto de las comisiones asociadas a las inversiones, tales como las comisiones de asesoramiento y de éxito.

	Euros	
	2025	2024
Comisiones de asesoramiento	514.255,51	514.455,37
Comisión de éxito		309.980,43
Total	514.255,51	824.435,80

Estas partidas han sufrido una disminución global de 310.180,29 euros, básicamente porque en el ejercicio 2025 no se ha tenido que provisionar ningún gasto adicional de comisión de éxito.

9.2 Otros gastos de explotación

El desglose del saldo de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta durante el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2025 y a 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Servicios bancarios y similares	303.226,87	5.871,13
Otros servicios profesionales independientes	382.832,21	191.668,85
Tributos	435.016,20	24.415,51
Otros gastos	1.576,78	877,27
Retribución al Consejo	3.451.556,00	0.00
Total	4.574.208,06	222.832,76

Durante el ejercicio 2025, las partidas que ha sufrido mayor variación con respecto al año anterior han sido la de servicios bancarios, debido a la comisión de gastos de depositaria devengados durante el año, que asciende a 294.722,03 euros y la de retribución al Consejo, devengado y provisionado a 31 de diciembre de 2025.

9.3 Gastos en Seguridad Social.

Durante el ejercicio de 2025 el gasto total de seguridad social de la Sociedad fue 77.496,47 euros. Estos gastos están relacionados con las aportaciones a la seguridad social de los empleados de la Sociedad durante el ejercicio de 2025. A cierre del ejercicio la sociedad tiene un total de 4 trabajadores.

	Euros	
	2025	2024
Total gasto en Seguridad Social	77.496,47	38.774,53

Durante el ejercicio de 2024 el gasto total de seguridad social de la Sociedad fue 38.774,53 euros. Estos gastos están relacionados con las aportaciones a la seguridad social de los empleados de la Sociedad durante el ejercicio de 2024.

9.4 Contrato de Asesoramiento Externo

En relación con los gastos por comisión de asesoramiento en los que Pantoque ha incurrido en el año 2025, cabe destacar que estos derivan en gran parte, al contrato de prestación de servicios que Pantoque ha suscrito con Arcano Capital S.G.I.I.C, en relación con los servicios de Asesoramiento. Dicho contrato de asesoramiento fue firmado por ambas partes con fecha 2 de abril de 2018, posteriormente el 29 de abril de 2020 fue novado y finalmente, el 25 de enero de 2022, ambas partes anulan y dejan sin efecto el contrato de asesoramiento y suscriben uno nuevo, en virtud del cual Arcano emite recomendaciones en materia de inversión a la Sociedad. Este contrato, fue novado posteriormente el 26 de enero de 2022 para añadir determinadas disposiciones al contrato con el fin de regular las comisiones económicas a percibir por Arcano en relación con la inversión en Arcblue, que a su vez es gestionada por Arcano.

Es importante destacar que este contrato, y por tanto la comisión consecuencia de este, no está relacionado de ningún modo con la gestión de la Sociedad, siendo Pantoque una sociedad autogestionada. En este sentido, Arcano en virtud de su papel como sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva aprobada por la CNMV, presta un servicio asesoramiento en materia de inversión a la Sociedad.

Esta prestación de servicios de asesoramiento se limita exclusivamente a la recomendación de inversiones, manteniendo en todo momento la independencia de Pantoque a la hora de acatar o no las susodichas recomendaciones.

A su vez, queda expresamente excluida (art 1.7 del contrato de prestación de servicios) la prestación de servicios de recepción y transmisión de órdenes de inversión, siendo esta exclusión la razón por la cual el contrato entre ambas partes consiste en un contrato de asesoramiento y no de gestión.

En relación con las remuneraciones percibidas por Arcano por los servicios prestados, en cuanto a la comisión de asesoramiento en materia de inversión, la remuneración aplicada se compone de los siguientes coeficientes únicamente sobre las inversiones por ellos asesoradas:

Una comisión de asesoramiento sobre el capital comprometido y/o desembolsado y una comisión de éxito.

La comisión de asesoramiento, en el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2025 ha ascendido a 212.619,28 euros. A 31 de diciembre de 2024 ascendió a 193.329,39 euros.

Cabe resaltar, que a 31 de diciembre de 2025 y 2024 no se ha devengado ningún pago de comisión de éxito, sin embargo, a cierre del ejercicio se calcula y ajusta la correspondiente provisión en base al principio de prudencia.

La estimación de la provisión ha sido proporcionada por Arcano, teniendo en cuenta las últimas valoraciones disponibles de las inversiones por ellos asesoradas, quedando dotada a 31 de diciembre de 2025 por un importe total de 413.145,62 euros. A 31 de diciembre de 2024 fue provisionada por un importe total de 798.752,21 euros. La provisión de la comisión de éxito se ha visto disminuida en 385.606,59 euros, básicamente por la desinversión realizada en diciembre de 2024 de 3 vehículos incluidos en la cartera de asesoramiento de Arcano. Dicho ajuste se realizó contra reservas, por corresponder a ejercicios anteriores.

9.5 Otras comisiones de asesoramiento:

Adicionalmente, la Sociedad incurre en gastos de asesoramiento directamente asociadas a determinadas inversiones, cuyo importe a 31 de diciembre de 2025 asciende a un total de 301.636,23 euros. A 31 de diciembre de 2024 ascendió a un total de 321.125,98 euros. Estas comisiones de asesoramiento, junto con las incluidas en la nota 9.4 conforman la totalidad de la partida de Gastos – Comisión de Asesoramiento.

9.6 Comisión de depositaria:

En fecha 27 de junio de 2024, la Sociedad designó a Bankinter, S.A. como su depositario, por lo que la Sociedad encomienda a Bankinter, S.A., en su condición de Depositario, las funciones de vigilancia y supervisión de la Sociedad, de depósito, administración y/o custodia de valores y de efectivo, y en general de los activos que sean objeto de las inversiones de la Sociedad cuya actividad de depositaria confía en virtud del contrato firmado entre las partes, desde la inscripción en el correspondiente registro de la CNMV.

En concreto, Bankinter, S.A. llevará a cabo los servicios o funciones que a continuación se describen:

- Asumir ante los accionistas y/o partícipes las funciones de vigilancia y supervisión de la gestión, recabando de la misma y con carácter anual, la información suficiente para el desempeño de sus funciones, conforme se establece en la circular del depositario.
- En su caso adaptar, de manera conjunta con la Sociedad, el reglamento de gestión y el folleto de esta y otorgar la escritura pública o, en su caso el contrato privado de constitución, así como las escrituras de modificación o liquidación.
- Velar por la regularidad de las suscripciones de acciones por llamadas de capital u otro tipo de operación financiera de la Sociedad, cuyo neto se abonará en la cuenta de la Sociedad abierta en Bankinter, S.A., y se cargará en la misma la comisión que se derive en estos casos.
- Satisfacer, por cuenta de la Sociedad, los reembolsos de acciones ordenadas por la Sociedad en las distribuciones de capital con reembolso, cuyo importe neto adeudará en la cuenta de esta.
- Supervisar los criterios, fórmulas de valoración y procedimientos utilizados por la Sociedad, de conformidad con la legislación aplicable y con el reglamento u otros documentos constitutivos de la misma, para el cálculo del valor liquidativo de las acciones de la Sociedad, conforme a lo establecido en el apartado 2 de la Circular del depositario, contrastándolo con informe de experto independiente.
- Velar por los pagos de los dividendos de las acciones de la Sociedad que estén en circulación, asegurándose de que los pagos declarados por la misma son conformes con lo declarado en el folleto y en la normativa, verificando los pagos realizados. Cumplimentar, es su caso, por cuenta de la Sociedad siguiendo instrucciones precisas de la misma, las operaciones de compra y/o venta de valores, y cobrar los intereses y dividendos devengados por los mismos (Apartado 4 de la norma undécima de la Circular del depositario).
- En virtud de lo anterior, la Sociedad abrió en Bankinter, S.A., una cuenta de valores y firmó un contrato de custodia y administración de valores. A través de esta cuenta de valores, Bankinter, S.A. realizará la administración de la cartera de la Sociedad (suscripciones, cobro de dividendos, etc) para aquellos activos custodiados. Dicha cuenta lleva asociada las salidas y entradas de efectivo correspondientes a la operativa con valores que efectúe la Sociedad.

- Ejercer funciones de custodia de determinados instrumentos financieros, comprobar la propiedad del resto de los activos pertenecientes a la Sociedad y mantener un registro actualizados de estos, todo ello en los términos descritos en la cláusula quinta del contrato firmado.
- Desempeñar la función de depósito y/o administración de valores y efectivo de la Sociedad, que tendrá por objeto el cobro de los correspondientes rendimientos que se deriven de sus vencimientos o pagos, así como la realización de cuantos actos sean necesarios para que los valores o activos custodiados conserven el valor y los derechos que les correspondan con arreglo a las disposiciones legales y demás normas que le sean de aplicación.
- Realizar cualquier otra función que sirva para la mejor ejecución o complemento de las funciones de custodia y/o vigilancia, entre las que se encuentra el garantizar el control de los flujos de tesorería.
- Cualquier otra función que se le requiera al depositario de conformidad con la normativa aplicable en cada momento.

En cuanto a la duración del contrato, las partes acuerdan que entre en vigor desde el momento en que Bankinter, S.A. conste como depositario en el registro administrativo de la CNMV, esto es, el 1 de diciembre de 2024, con una duración de un año, entendiéndose prorrogado de manera tácita por periodos sucesivos de igual duración, salvo que, en cualquier momento, alguna de las partes comunique a la otra su propósito de darlo por finalizado, con una antelación mínima de un mes al vencimiento inicialmente pactado o de cualquiera de sus prorrogas sucesivas. La duración del contrato quedará supeditada a que Bankinter, S.A. ejerza la función de depositaria en los Registros de CNMV, por lo que dejará de tener validez desde el momento en que Bankinter no conste como depositario en el registro público de la CNMV de la Sociedad.

La comisión por el servicio de depositaria a devengarse por parte de Bankinter, S.A. será del 0,03% sobre el Patrimonio Neto. A cierre del ejercicio 2025 se ha registrado un gasto por este concepto de 14.513,54 en enero, y se ha provisionado a cierre de ejercicio por importe de 280.208,49 euros, que se han facturado con fecha 11 de febrero de 2026. En total, el gasto por comisión de depositaria del año 2025 ha sido de 294.722,03 euros. (0 euros en el 2024).

10. Situación fiscal

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

A continuación, se presenta la conciliación entre el resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Beneficios correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2025:

	Euros						
	Cuenta de pérdidas y ganancias		Ingresos y gastos directamente imputados al patrimonio		Reservas		Total
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio	17.293.064,34		-	-	-	-	17.293.064,34
	Aumentos ("A")	Disminuciones ("D")	A	D	A	D	
Impuesto sobre Sociedades							
Diferencias permanentes	419.050,78	(12.101.818,42)					(11.682.767,64)
Diferencias temporarias							
Base imponible fiscal							5.610.296,70

Las diferencias permanentes se corresponden principalmente con la aplicación de las exenciones previstas para las sociedades de capital-riesgo al amparo del artículo 50 de la Ley 27/2014 del Impuesto sobre Sociedades.

A continuación, se presenta la conciliación entre el resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Beneficios correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2024:

	Euros						
	Cuenta de pérdidas y ganancias		Ingresos y gastos directamente imputados al patrimonio		Reservas		Total
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio	-						
	1.822.402,76		62.802.289,11		-	-	60.979.886,35
	Aumentos "A"	Disminuciones "D"	A	D	A	D	
Impuesto sobre Sociedades	-	-			-	-	-
Diferencias permanentes	5.690.400,69	-	-	-			- 1.323.957,64
Diferencias temporarias	0,00	0,00		62.802.289,11			- 62.802.289,11
Base imponible fiscal							- 3.146.360,40

Las diferencias permanentes se corresponden principalmente con la aplicación de las exenciones previstas para las sociedades de capital-riesgo al amparo del artículo 50 de la Ley 27/2014 del Impuesto sobre Sociedades.

Cabe señalar que la base imponible declarada a Hacienda en el cierre del Impuesto de Sociedades correspondiente al ejercicio 2024 fue de -9.634.016,08 euros. Las diferencias respecto a la base imponible de la declaración del Impuesto sobre Sociedades se deben a los ajustes extracontables adicionales realizados respecto a inversiones en entidades consideradas en régimen de atribución de rentas, conforme a la Resolución de la Dirección General de Tributos de 6 de febrero de 2020.

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

La conciliación entre la base imponible y el gasto por Impuesto sobre Beneficios correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025 y el 31 de diciembre de 2024, es la siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Base imponible previa	5.610.296,70	(9.634.016,08)
Reserva de Capitalización	(1.122.059,34)	-
Bases imponibles negativa de ejercicios anteriores	(3.927.207,69)	-
Base Imponible	561.029,67	(9.634.016,08)
Cuota íntegra por tipo IS (25%)	140.257,42	-
Deducción por doble imposición	(140.257,42)	
Total gasto (ingreso) por impuesto reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-

La cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2025 no incluye gasto alguno en concepto de impuesto sobre beneficios, en la medida en que, por aplicación de las exenciones previstas en el artículo 50 de Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, la base imponible del ejercicio se vea disminuida a **5.610.296,70 euros** y la posterior aplicación de la reserva de capitalización, las bases imponibles negativas de años anteriores y la deducción por doble imposición.

La cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2024 no incluye gasto alguno en concepto de impuesto sobre beneficios, en la medida en que, por aplicación de las exenciones previstas en el artículo 50 de Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, la base imponible del ejercicio fue negativa.

III. Pérdidas fiscales a compensar

La Sociedad dispone, al 31 de diciembre de 2025, de las siguientes bases imponibles negativas acumuladas a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros:

Euros								
	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	TOTAL
Bases imponibles negativas	9.634.016,08	557.228,56	4.078.717,53	907.208,52	358.474,59	221.261,81	382.448,85	16.139.355,94

IV. Activos y pasivos por impuesto diferido registrados

A continuación, se desglosan los impuestos diferidos existentes al 31 de diciembre de 2025 y 2024 con origen en las minusvalías/plusvalías generadas por las inversiones financieras (véase Nota 7):

	Euros	
	2025	2024
Activo por Impuesto Diferido	109.944,02	26.234,76
Pasivo por Impuesto Diferido	2.747.047,80	2.155.122,44

V. Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

El Consejo de Administración de la Sociedad considera, a su leal saber y entender, que se han practicado adecuadamente las liquidaciones de los mencionados impuestos, por lo que, aun en los casos que surgieran discrepancias en la interpretación normativa vigente por el tratamiento fiscal otorgado a las operaciones, los eventuales pasivos resultantes, en caso de materializarse, no afectarían de manera significativa a estas cuentas anuales.

VI. Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

La composición de los saldos corrientes con las Administraciones Públicas a cierre del ejercicio de 2025 y 2024 es la siguiente (en euros):

Euros	Saldo Acreedor	
	2025	2024
H.P. acreedora por retenciones practicadas e IVA	48.077,10	28.887,73
Organismos de la Seguridad Social	7.590,50	7.096,75
TOTAL	55.667,60	35.984,48

Euros	Saldo Deudor	
	2025	2024
H.P. deudora por retenciones practicadas	224.015,88	616.406,63
TOTAL	224.015,88	616.406,63

11. Operaciones y Saldos con vinculadas

El detalle de operaciones realizadas en relación con la prestación de servicios con partes vinculadas durante el ejercicio de 2025 es el siguiente:

2025	Euros				
	Entidad Dominante	Entidades del Grupo	Entidades Asociadas	Otras partes Vinculadas	Total
Prestación de servicios					
Recepción de servicios	115.472,33				115.472,33

La totalidad de los servicios recibidos y remunerados han sido realizados por la entidad dominante Siemprelara S.L.U., los cuales se resumen principalmente en 41.430,81 euros anuales en concepto de subarrendamiento de la oficina y 33.849,81 euros anuales en concepto de imputación de los gastos comunes de la oficina, tales como energía eléctrica, agua, teléfono, gas, servicio de limpieza, servicio informático, fotocopiadora, etc.

Con fecha 28 de abril de 2025 se firma una adenda modificativa y no extintiva del contrato de subarriendo para uso distinto de vivienda de fecha 28 de febrero de 2023. En esta adenda se incrementan los metros destinados a subarriendo de oficina a 100m2 más uso de zonas comunes, valorándose este incremento en 48.000 euros pagaderos trimestralmente a razón de 12.000 euros cada trimestre.

Del mismo modo, se incrementa el importe de los gastos imputados por servicios de suministros y gastos de mantenimiento de la oficina a 33.000 euros anuales pagaderos trimestralmente a razón de 8.250 euros cada trimestre.

El día 2 de diciembre de 2024 se formalizó un contrato de prestación de servicios entre Siemprelara, S.L.U., como prestadora del servicio y, la Sociedad, como receptora del servicio, concerniente a servicios de apoyo al área de operaciones e inversiones. El importe registrado por este servicio de apoyo profesional ha ascendido en 2025 a 40.191,71 euros.

El detalle de operaciones realizadas en relación con la prestación de servicios con partes vinculadas durante el ejercicio de 2024 es el siguiente:

2024	Euros				
	Entidad Dominante	Entidades del Grupo	Entidades Asociadas	Otras partes Vinculadas	Total
Prestación de servicios	-	-	-	-	-
Recepción de servicios	29.009,58	-	-	-	29.009,58

La totalidad de los servicios recibidos y remunerados han sido realizados por la entidad dominante Siemprelara S.L.U., los cuales se resumen principalmente en 6.538,22 euros anuales en concepto de subarrendamiento de la oficina y 17.437,64 euros anuales en concepto de imputación de los gastos comunes de la oficina, tales como energía eléctrica, agua, teléfono, gas, servicio de limpieza, servicio informático, fotocopiadora, etc.

A cierre de ejercicio 2025 la composición del saldo deudor y/o acreedor con empresas vinculadas es la siguiente:

SalDOS deudores con vinculadas	2025	2024
	Euros	Euros
Siemprelara	-	18,64
TOTAL	-	18,64

SalDOS acreedores con vinculadas	2025	2024
	Euros	Euros
Siemprelara	23.746,67	6.113,58
TOTAL	23.746,67	6.113,58

12. Ingresos financieros

A continuación, se desglosan los ingresos financieros existentes al 31 de diciembre de 2025 y 2024:

Ingresos financieros	31/12/2025 Euros	31/12/2024 Euros
Intereses, dividendos y rendimientos asimilados	13.236.784,52	8.887.535,29
Otros ingresos financieros	1.148.368,49	670.071,42
	14.385.153,01	9.557.606,71

Los ingresos financieros tanto a cierre del ejercicio 2025 como del 2024, se deben principalmente al reparto de dividendos y otros rendimientos asimilados por parte de las inversiones participadas.

13. Gestión del riesgo y gestión del capital

Descripción de riesgos financieros

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

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

Riesgo de liquidez

La Sociedad realiza una monitorización constante de sus necesidades de tesorería para hacer frente a las solicitudes de desembolsos de las entidades participadas mediante estimaciones de los flujos de caja. La Sociedad realiza las solicitudes de desembolso a sus accionistas tomando como base esas estimaciones, por lo que el riesgo de liquidez no es significativo.

Riesgo de mercado

Finalmente, en cuanto al riesgo de mercado que pudiera surgir por la exposición del valor de las posiciones mantenidas en instrumentos financieros, distintos de los característicos de la inversión propia de Capital-Riesgo, se entiende que la Sociedad únicamente está expuesta en grado bajo, en relación con las operaciones de colocación de la tesorería de la Sociedad en cuentas bancarias.

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

- El riesgo de precio es bajo ya que las colocaciones de tesorería referidas se hacen a corto plazo, por plazos nunca superiores al año, y se mantienen hasta vencimiento, por lo que no ha lugar de variación de precio en mercado secundario.
- El riesgo de tipo de interés es bajo en la medida en que los plazos de colocación son cortos, aunque se puede identificar el riesgo de que, durante el plazo comprometido, la estructura de tipos de interés cambie y se manifieste cierto lucro cesante por el compromiso con un tipo inferior. Para paliar este riesgo, y por añadidura a los plazos cortos de colocación, se analiza la evolución de las curvas de tipos para operar conforme a su evolución prevista.

Riesgo operacional

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

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

Riesgo de tipo de cambio

La Sociedad puede tener suscritos compromisos de inversión en Entidades en divisa diferente al euro (véase Nota 7). La evolución del tipo de cambio euro/divisa a lo largo de la vida de la Sociedad puede tener el riesgo de "sobre compromiso". Puede darse la circunstancia de que esos compromisos de inversión en divisa diferente al euro representen una cantidad de euros mayor a la prevista actualmente en caso de que la divisa se apreciase significativamente. No obstante, se estima que el riesgo de tipo de cambio en este caso no es significativo ya que es práctica habitual de los gestores de los fondos en cartera no lleguen a solicitar el 100% del capital comprometido en los mismos. No obstante, la Sociedad realiza un seguimiento continuo del riesgo de tipo de cambio. En caso de que la toma de participación en determinadas compañías se efectúe en divisa diferente al euro, no se realizarán con carácter general operaciones de cobertura para el tipo de cambio, aunque podrán hacerse coberturas puntuales si así lo decide la Sociedad.

En este sentido, la sociedad tiene firmado con Bankinter una póliza de seguro de cambio, en amparo del cual se realizan contrataciones de compraventa de divisa a plazo, con el fin de gestionar y/o mitigar el riesgo de tipo de cambio, que la Sociedad asume invirtiendo en fondos subyacentes distintos del euro. A cierre del ejercicio, la entidad bancaria nos confirmó el valor indicativo de la cobertura por un importe de 1.671.913,08 euros, los cuales se imputan directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias como variación de valor razonable en instrumentos financieros. A cierre del 2024, el valor era de -4.829.714,58 euros.

Gestión del capital

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

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

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

14. Otra información Relevante

a) Personal empleado por Pantoque

Durante el ejercicio 2025, la Sociedad mantuvo a cierre del ejercicio un personal medio de cuatro trabajadores, siendo un responsable y un técnico del área de inversiones, un responsable del área de operaciones y un responsable del área jurídico y cumplimiento. Los empleados son tres hombres y una mujer.

A cierre del ejercicio 2025 y 2024, el detalle de las remuneraciones percibidas por los empleados de la Sociedad ha sido el siguiente.

Euros	2025	2024
Remuneración Fija	526.361,21	288.609,18
Remuneración Variable	1.436.444,00	155.448,92
Total gasto	1.962.805,21	444.058,10

b) Remuneración del Consejo de Administración de Pantoque

Conforme a lo establecido en la nota 5, la retribución total devengada por el Consejo de Administración asciende a 3.451.556 euros en el ejercicio 2025 (sin retribución en el ejercicio 2024).

c) Seguro de Responsabilidad Civil de Siemprelara S.L.U

Cabe destacar la inclusión de Pantoque en una póliza de seguro de responsabilidad civil de administradores y directivos contratada por la sociedad matriz, Siemprelara S.L.U. Esta póliza no aparece de ninguna manera en las cuentas anuales de Pantoque debido a que el tomador, y pagador de la póliza, es la sociedad matriz Siemprelara S.L.U. (nota 5).

Esta póliza, incluye a Pantoque en su papel de empresa subsidiaria de Siemprelara, S.L.U., teniendo esta última el 99,92% de las acciones de Pantoque.

15. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar

a) SalDOS de acreedores

La composición de los saldos acreedores al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es la siguiente:

Euros	2025	2024
H.P acreedora	48.077,10	28.887,83
Remuneraciones pendientes de pago	1.435.731,20	140.813,40
Organismos de la seguridad Social	7.590,50	7.096,75
Acreedores varios	3.792.399,84	114.297,74
Total Acreedores	5.283.798,64	291.095,72

En cuanto a los acreedores varios, estos recogen el total de las deudas contraídas con proveedores de servicios, siendo el importe más importante el correspondiente a la factura pendiente de recibir de Bankinter, por la comisión de depositaria correspondiente al año 2025 y la retribución a los consejeros. (ver nota 14.b)

En relación con las remuneraciones pendientes de pago, comprende la remuneración variable a los empleados y la retribución al Consejo de Administración, provisionado a cierre de ejercicio.

b) Información sobre el periodo medio de pago a proveedores.

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, o 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 ICAC, el detalle del periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios 2025 y 2024 por la Sociedad es el siguiente:

	2025	2024
	Días	Días
Periodo medio de pago a proveedores	4,84	6,58
Ratio de operaciones pagadas	8,81	8,61
Ratio de operaciones pendientes de pago	0,17	4,47
Numero de facturas pagadas inferior a 60 días	217	186
Ratio sobre el total de facturas	0,99	1,30
Volumen monetario de facturas pagadas inferior a 60 días	935.084,46	727.901,22

Ratio sobre el total monetario	0,98	0,77
	Importe	Importe
Total pagos realizados €	970.482,16	940.163,86
Total pagos pendientes €	57.435,35	115.605,93
Saldos medio acreedores €	13.339,69	19.014,87
Total compras €	1.005.067,07	1.054.461,60

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

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

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

El plazo máximo legal de pago aplicable a la Sociedad en el ejercicio 2025 según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, es de 30 días naturales, salvo pacto contrario entre las partes, quienes podrán ampliar dicho plazo hasta un máximo de 60 días naturales.

16. Deudas a corto plazo

La composición de los saldos acreedores al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es la siguiente:

Euros	2025	2024
Derivados	9.218.572,84	4.829.714,58
Otros Pasivos Financieros	-	371.882,99
Total Acreedores	9.218.572,84	5.201.597,57

La partida de derivados corresponde a la valoración de las posiciones del seguro de cambio contratados por la Sociedad con Bankinter, que, de acuerdo con el valor indicativo de la cobertura de divisa, la valoración es desde el punto de vista de la Sociedad y en divisa euro.

Una valoración negativa implica un coste para el cliente por la cancelación y una valoración positiva implica un beneficio para el cliente por su cancelación, por ello esta partida se registra directamente contra el Estado de Resultados del ejercicio.

A cierre del ejercicio 2025, la cancelación anticipada de las coberturas de divisa contratadas por la Sociedad representa un beneficio de 6.501.627,66 euros. En el ejercicio 2024 la valoración neta arrojaba una pérdida de 4.829.714,58 euros.

17. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

Los Saldos deudores a 31 de diciembre de 2025 y el 31 de diciembre de 2024, son los siguientes:

Euros	2025	2024
Deudores varios	-	416.347,00
HP deudora por retenciones y pagos a cuenta	224.015,88	616.406,63
Total deudores	224.015,88	1.032.753,63

18. Acontecimientos posteriores al cierre

- A fecha de formulación, la Sociedad ha formalizado la suscripción en seis nuevas inversiones: 4 coinversiones en private equity: una con un compromiso de 5.000.000 euros, de los que se ha desembolsado a la fecha 2.987.362,05 euros; otra por compromiso de 5.500.000 euros desembolsados totalmente; otra por 5.000.000 USD, desembolsada en su totalidad. Se ha suscrito una inversión en private equity por importe de 25.000.000 euros, de la que no se ha desembolsado

nada aún. Una inversión suscrita por 28.261.466,98 GBP, de la que se han desembolsado 20.679.874,70 GBP y una última inversión por un compromiso de 5.000.000 USD que se ha desembolsado en su totalidad.

- Con fecha 06 de abril de 2026 se firma un contrato con Sáenz de Valluerca Prevención, S.L. para la elaboración de un informe de experto externo en materia de PBC/FT de carácter anual.
- Con fecha 06 de abril de 2026 se firma un contrato con Sáenz de Valluerca y Asociados, SL para la elaboración del Informe de Evaluación de Impacto en Materia de Protección de Datos de Carácter Personal.

No se han producido hechos posteriores de especial relevancia que sean objeto de incluir en esta memoria adicionales a los comentados en los párrafos anteriores de esta misma nota.

Pantoque Gestión, Sociedad de Capital Riesgo, S.A.

Informe de Gestión correspondiente al periodo del 1 de enero al 31 diciembre de 2025

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

I. Evolución durante el ejercicio

Del Patrimonio Total Comprometido en inversiones subyacentes, durante el ejercicio 2025 la Sociedad ha desembolsado 132.622.588,64 euros para atender a las solicitudes de suscripción de los Fondos Participados. Estos últimos han sido destinados a cubrir inversiones llevadas a cabo por los susodichos fondos, así como comisiones de gestión y otros gastos.

Evolución previsible

El Consejo de Administración de la Sociedad evalúa positivamente la evolución previsible de la Sociedad.

II. Uso de instrumentos financieros por la Sociedad

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

III. Gastos de Investigación y desarrollo

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

IV. Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre de ejercicio

- A fecha de formulación, la Sociedad ha formalizado la suscripción en seis nuevas inversiones: 4 coinversiones en private equity: una con un compromiso de 5.000.000 euros, de los que se ha desembolsado a la fecha 2.987.362,05 euros; otra por compromiso de 5.500.000 euros desembolsados totalmente; otra por 5.000.000 USD, desembolsada en su totalidad. Se ha suscrito una inversión en private equity por importe de 25.000.000 euros, de la que no se ha desembolsado nada aún. Una inversión suscrita por 28.261.466,98 GBP, de la que se han desembolsado 20.679.874,70 GBP y una última inversión por un compromiso de 5.000.000 USD que se ha desembolsado en su totalidad.
- Con fecha 06 de abril de 2026 se firma un contrato con Sáenz de Valluerca Prevención, SL para la elaboración de un informe de experto externo en materia de PBC/FT de carácter anual.

No se han producido hechos posteriores de especial relevancia que sean objeto de incluir en esta memoria adicionales a los comentados en los párrafos anteriores de esta misma nota.

V. Evolución de la plantilla

Durante el ejercicio 2025 no se han producido variaciones significativas en la plantilla, estando compuesto a cierre del ejercicio por un número de cuatro empleados siendo estos tres hombres y una mujer.

VI. Objetivos y políticas de gestión del riesgo de la Sociedad

La gestión de los riesgos financieros de la Sociedad está centralizada en la Dirección Financiera, la cual tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a las variaciones en los tipos de interés y tipos de cambio, así como a los riesgos de crédito y liquidez.

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

VII. Información sobre los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales

El periodo de pago a proveedores ha estado en todo momento dentro de los plazos establecidos en la normativa. El periodo medio de pago a proveedores durante el ejercicio ha sido de 4,84 días.

VIII. Informe sobre la actividad medioambiental

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, el mismo 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 esta. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente Memoria de las cuentas anuales respecto a la información de cuestiones medioambientales.

Formulación de las Cuentas Anuales de Pantoque Gestión, Sociedad de Capital Riesgo, S.A.

De conformidad con lo previsto en el artículo 67.3 de la Ley 22/2014 de 12 de noviembre, el Consejo de Administración ha formulado con fecha 19 de mayo de 2026, las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión adjuntos de Pantoque Gestión, Sociedad Capital Riesgo, S.A., correspondientes al ejercicio comprendido entre el 1 de enero de 2025 y el 31 de diciembre de 2025, firmando en esta hoja:



Siemprelara S.L.U., representada por
D. Leopoldo del Pino y Calvo-Sotelo
Presidente del Consejo



D. Ignacio García de Polavieja Sarria
Consejero



Dña. Irene Massana Barba
Secretaria - Consejera