

Acurio Ventures Fund III, Fondo de Capital Riesgo

Informe de Auditoría Independiente

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

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los partícipes de Acurio Ventures Fund III, Fondo de Capital Riesgo, por encargo del Consejo de Administración de Acurio Ventures Partners, Sociedad Gestora de Entidades de Capital Riesgo, S.A. (la Sociedad Gestora):

Opinión

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

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

Fundamento de la opinión

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

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

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

Valoración de la cartera de inversiones financieras

Descripción

Tal y como se describe en la nota 1 de las cuentas anuales adjuntas, el Fondo tiene por objeto la adquisición de participaciones temporales en el capital de empresas no cotizadas. En este sentido, al 31 de diciembre 2025, la cartera del Fondo se compone de participaciones por importe de 106.251 miles de euros, así como préstamos convertibles y participativos otorgados por importe de 8.008 miles de euros (notas 5 y 6), por lo que la cartera de inversiones financieras supone un importe muy significativo del activo del Fondo.

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

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

Procedimientos aplicados en la auditoría

Con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados, hemos obtenido conocimiento del control interno relevante para la auditoría mediante el entendimiento de los procesos y criterios utilizados por la Dirección de la Sociedad Gestora y, en particular, en relación con la valoración de las inversiones.

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

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

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

Otra información: Informe de gestión

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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


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

30 de abril de 2026



DELOITTE AUDITORES, S.L.

2026 Núm. 03/26/02836
SELLO CORPORATIVO: 96.00 EUR

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

Anexo de nuestro informe de auditoría

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

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

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

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

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

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

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

Acurio Ventures Fund III, Fondo de Capital Riesgo

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

ACURIO VENTURES FUND III, FCR

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

ACTIVO	Nota	31/12/2025	31/12/2024 (*)	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	31/12/2025	31/12/2024 (*)
ACTIVO CORRIENTE		246.477	1.863.842	PASIVO CORRIENTE		7.430.536	8.181.208
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	46.131	1.833.503	Periodificaciones		-	-
Periodificaciones		-	-	Acreedores y cuentas a pagar	9	64.046	23.215
Inversiones financieras a corto plazo		-	-	Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo		-	-
Instrumentos de patrimonio		-	-	Deudas a corto plazo	10	7.366.490	3.739.881
Préstamos y créditos a empresas		-	-	Provisiones a corto plazo		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Otros pasivos corrientes	5	-	4.418.112
Derivados		-	-			-	-
Otros activos financieros		-	-	PASIVO NO CORRIENTE		-	-
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo		-	-	Periodificaciones		-	-
Deudores	8	200.346	30.339	Pasivos por impuesto diferido		-	-
Otros activos corrientes		-	-	Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo		-	-
		-	-	Deudas a largo plazo		-	-
ACTIVO NO CORRIENTE		114.260.102	63.215.258	Provisiones a largo plazo		-	-
Activos por impuesto diferido		-	-	Otros pasivos no corrientes		-	-
Inversiones financieras a largo plazo		114.260.102	63.215.258	TOTAL PASIVO		7.430.536	8.181.208
Instrumentos de patrimonio		-	-			107.076.043	56.897.892
De entidades objeto de capital riesgo	5	106.251.325	61.000.097	PATRIMONIO NETO		72.868.753	47.349.976
De otras entidades		-	-	Fondos reembolsables		-	-
Préstamos y créditos a empresas	6	8.008.777	2.215.161	Capital		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Escriturado		-	-
Derivados		-	-	Menos: capital no exigido		-	-
Otros activos financieros		-	-	Participes	11	81.877.257	52.635.379
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo		-	-	Prima de emisión		-	-
Instrumentos de patrimonio		-	-	Reservas		-	-
De entidades objeto de capital riesgo		-	-	Instrumentos de capital propios		-	-
De otras entidades		-	-	Resultados de ejercicios anteriores		(5.285.403)	(627.323)
Préstamos y créditos a empresas		-	-	Otras aportaciones de socios		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Resultado del ejercicio	4	(3.723.101)	(4.658.080)
Derivados		-	-	Dividendos a cuenta		-	-
Otros activos financieros		-	-	Otros instrumentos de patrimonio neto		-	-
Inmovilizado material		-	-	Ajustes por valoración en patrimonio neto		34.207.290	9.547.916
Inmovilizado intangible		-	-	Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto	5	34.207.290	9.547.916
Otros activos no corrientes		-	-	Operaciones de cobertura		-	-
		-	-	Otros		-	-
		-	-	Subvenciones, donaciones y legados recibidos		-	-
TOTAL ACTIVO		114.506.579	65.079.100	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		114.506.579	65.079.100
CUENTAS DE ORDEN:		-	-			-	-
CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO		-	-			-	-
Avales y garantías concedidos		-	-			-	-
Avales y garantías recibidos		-	-			-	-
Compromisos de compra de valores		-	-			-	-
De empresas objeto de capital riesgo		-	-			-	-
De otras empresas		-	-			-	-
Compromisos de venta de valores		-	-			-	-
De empresas objeto de capital riesgo		-	-			-	-
De otras empresas		-	-			-	-
Resto de derivados		-	-			-	-
Compromisos con socios o participes		-	-			-	-
Otros riesgos y compromisos		-	-			-	-
OTRAS CUENTAS DE ORDEN:		219.550.021	245.068.798			-	-
Patrimonio total comprometido	11	146.209.387	146.209.387			-	-
Patrimonio comprometido no exigido	11	64.332.130	93.574.008			-	-
Activos fallidos		-	-			-	-
Pérdidas fiscales a compensar		9.008.504	5.285.403			-	-
Plusvalías latentes (netas efecto impositivo)		-	-			-	-
Deterioro capital inicio grupo		-	-			-	-
Otras cuentas de orden		-	-			-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		219.550.021	245.068.798			-	-

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

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

ACURIO VENTURES FUND III, FCR

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

	Nota	Ejercicio 2025	Ejercicio 2024 (*)
Ingresos financieros	6 y 7	97.548	71.208
Intereses, dividendos y rendimientos asimilados		-	-
Otros ingresos financieros		97.548	71.208
Gastos financieros	10	(677.329)	(639.846)
Intereses y cargas asimiladas		-	-
Otros gastos financieros		(677.329)	(639.846)
Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto)		(136.226)	31.285
Resultados por enajenaciones (neto)		-	-
Instrumentos de patrimonio		(109)	-
Valores representativos de deuda		-	-
Otras inversiones financieras		-	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros		-	-
Deterioros y pérdidas de inversiones financieras		-	-
Diferencias de cambio (netas)		(136.117)	31.285
Otros resultados de explotación		(2.718.530)	(3.425.562)
Comisiones y otros ingresos percibidos		-	-
De asesoramiento a empresas objeto de capital riesgo		-	-
Otras comisiones e ingresos		-	-
Comisiones satisfechas		-	-
Comisión de gestión	13.1	(2.718.530)	(3.425.562)
Otras comisiones y gastos		-	-
MARGEN BRUTO		(3.434.537)	(3.962.915)
Gastos de personal		-	-
Otros gastos de explotación	13.2	(288.564)	(695.165)
Amortización del inmovilizado		-	-
Exceso de provisiones		-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(3.723.101)	(4.658.080)
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado		-	-
Deterioro de resto de activos (neto)		-	-
Otros		-	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(3.723.101)	(4.658.080)
Impuesto sobre beneficios		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		(3.723.101)	(4.658.080)

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

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

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

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

	2025	2024 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(3.723.101)	(4.658.080)
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	24.659.374	7.930.853
Por valoración de instrumentos financieros		
Activos financieros disponibles para la venta (Nota 5)	24.659.374	7.930.853
Otros	-	-
Efecto impositivo	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Por valoración de instrumentos financieros		
Activos financieros disponibles para la venta	-	-
Otros	-	-
Efecto impositivo	-	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	20.936.273	3.272.773

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

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

ACURIO VENTURES FUND III, FCR

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

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Partícipes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Ajustes por valoración en patrimonio neto (Nota 5)	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2023 (*)	11.580.000	-	-	(638.513)	1.627.723	12.569.210
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(4.658.080)	7.930.853	3.272.773
Distribución del resultado	-	-	(638.513)	638.513	-	-
Operaciones con partícipes						-
Suscripciones (Nota 11)	41.055.379	-	-	-	-	41.055.379
Otros movimientos	-	-	11.190	-	(10.660)	530
Saldos al 31 de diciembre de 2024 (*)	52.635.379	-	(627.323)	(4.658.080)	9.547.916	56.897.892
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(3.723.101)	24.659.374	20.936.273
Distribución del resultado	-	-	(4.658.080)	4.658.080	-	-
Operaciones con partícipes						-
Suscripciones (Nota 11)	29.241.878	-	-	-	-	29.241.878
Saldos al 31 de diciembre de 2025	81.877.257	-	(5.285.403)	(3.723.101)	34.207.290	107.076.043

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

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

ACURIO VENTURES FUND III, FCR

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

	Nota	2025	2024 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		(3.477.711)	(5.096.881)
Resultado del ejercicio antes de impuestos		(3.723.101)	(4.658.080)
Ajustes del resultado-		716.007	537.353
Ingresos financieros	6 y 7	(97.548)	(71.208)
Gastos financieros	10	677.329	639.846
Diferencias de cambio		136.117	(31.285)
Deterioros y pérdidas de inversiones financieras		109	-
Cambios en el capital corriente		52.324	(407.516)
Deudores y otras cuentas a cobrar	8	11.493	(13.531)
Acreedores y otras cuentas a pagar	9	40.831	(393.985)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		(522.941)	(568.638)
Pagos de intereses	10	(524.068)	(639.846)
Cobros de intereses	6 y 7	1.127	71.208
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		(30.971.633)	(36.138.961)
Pago por inversiones		(31.583.942)	(36.138.961)
Activos financieros disponibles para la venta	5	(23.727.252)	(33.923.800)
Préstamos y créditos a empresas	6	(7.856.690)	(2.215.161)
Cobro por desinversiones		612.309	-
Activos financieros disponibles para la venta	5	612.309	-
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		32.533.726	41.181.796
Cobros por suscripción de participaciones	11	29.060.378	41.071.879
Emisión de instrumentos de patrimonio		29.060.378	41.071.879
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	10	3.473.348	109.917
Emisión de deudas con entidades de crédito		3.473.348	3.739.881
Devolución y amortización de deudas con entidades de crédito		-	(3.609.360)
Emisión de otras deudas		-	(20.604)
EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO		128.246	31.285
AUMENTO (DISMINUCIÓN) NETO DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES		(1.787.372)	(22.761)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		1.833.503	1.856.264
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	7	46.131	1.833.503

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

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

Acurio Ventures Fund III, Fondo de Capital Riesgo

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

1. Reseña del Fondo

Acurio Ventures Fund III, Fondo de Capital Riesgo (en adelante, “el Fondo”), inscrito inicialmente bajo la denominación Acurio Ventures Fund I, Fondo de Capital Riesgo, fue constituido en Madrid el 10 de abril de 2023. El Fondo se encuentra sujeto, principalmente, a lo dispuesto en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital – riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

El Fondo figura inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Capital Riesgo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, “CNMV”) con el número 434.

La dirección, administración y gestión del Fondo están encomendadas a Acurio Ventures Partners, SGEIC, S.A., (en adelante, “la Sociedad Gestora”) que figura inscrita en el Registro de Sociedades Gestoras de Entidades de Inversión de Tipo Cerrado de la CNMV con el número 143 (Nota 13.1) estando domiciliada en la calle Gran Vía de Don Diego López de Haro nº1, 48001 Bilbao (Bizkaia) al 31 de diciembre de 2025.

El objeto principal del Fondo consiste en la adquisición de participaciones temporales en el capital de empresas no cotizadas que no tengan una actividad estrictamente financiera o inmobiliaria de acuerdo con la política de inversión. De acuerdo con la Ley de Entidades de Capital Riesgo, el Fondo podrá adquirir participaciones temporales en empresas no financieras que coticen en el primer mercado de Bolsas de Valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente, siempre y cuando tales empresas sean excluidas de la cotización dentro de un período de doce meses desde la adquisición.

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

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

El Fondo se constituye con una duración inicial de 10 años, que serán ampliables hasta 12 años de conformidad con la documentación legal del Fondo. El Periodo de Inversión del fondo está comprendido entre la fecha de cierre inicial hasta la primera de las siguientes fechas: i) la fecha del cuarto aniversario de la fecha de cierre inicial que podrá ampliarse por un periodo adicional de un año con la aprobación previa del comité de supervisión de la Sociedad Gestora; ii) la fecha determinada en la que, al menos, el setenta (70%) por ciento de los compromisos totales hayan sido invertidos o comprometidos para su inversión; iii) la fecha determinada por la Sociedad Gestora a su discreción, pero con sujeción al previo consentimiento del comité de supervisión, mediante notificación a los partícipes estableciendo la cancelación de parte o

todos los compromisos pendientes de desembolso en virtud del artículo 16.2 del reglamento de gestión de Fondo, iv) la primera de las siguientes: (a) la fecha en que se inicie el periodo de inversión de un Fondo Sucesor; (b) la fecha en que la Sociedad Gestora, cualquiera de los Ejecutivos Clave, cualquiera de los demás Miembros del Equipo de Gestión y/o cualquiera de sus respectivas Afiliadas reciba o devengue cualquier comisión de gestión o comisión equivalente de un Fondo Sucesor; y (c) la fecha en que la Sociedad Gestora realice una inversión almacenada (warehoused investment) para un Fondo Sucesor; o v) la fecha en la que se considere finalizado debido a (i) un periodo de suspensión por cese seguido de un acuerdo para finalizar el periodo de inversión; (ii) una salida de ejecutivos clave, o (iii) un cambio de control (según lo dispuesto en el reglamento del Fondo.

A 31 de diciembre de 2025, el Fondo se encuentra en periodo de inversión.

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

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

2.1 Marco normativo de la información financiera aplicable al Fondo

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

- a) El Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
- b) La Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional de Valores y otras normas de obligado cumplimiento aprobadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y en lo no previsto en éstas, el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007 y sus adaptaciones sectoriales.
- c) La Circular 1/2021, de 25 de marzo, de la CNMV, sobre normas contables, cuentas anuales y estados financieros de las Empresas de Servicios de Inversión y sus grupos consolidables, Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva y Sociedades Gestoras de Entidades de Tipo Cerrado y otras normas de obligado cumplimiento aprobadas por la CNMV; el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, el cual ha sido modificado, entre otros, por el Real Decreto 602/2016 y por el Real Decreto 1/2021 y, en lo no previsto en éstas, la Circular 4/2017, de 27 de noviembre, del Banco de España.

- d) Ley 22/2014, de 12 de noviembre, reguladora de las Entidades de Capital Riesgo, otras Entidades de Inversión Colectiva de Tipo Cerrado y las Sociedades Gestoras de Entidades de Inversión Colectiva de Tipo Cerrado.
- e) Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias, así como las normas de obligado cumplimiento aprobadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- f) El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

2.2 Imagen fiel

Las cuentas anuales del Fondo han sido obtenidas de sus registros contables y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que le resulta de aplicación y, en particular, los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados del Fondo y de los flujos de efectivo habidos durante el correspondiente ejercicio. Estas cuentas anuales del Fondo correspondientes al ejercicio 2025 han sido formuladas por los Administradores de su sociedad gestora y se encuentran pendientes de su aprobación por el Consejo de Administración de la mencionada sociedad gestora (Nota 1). No obstante, se estima que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin cambios.

2.3 Principios contables

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

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

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

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

2.4 Agrupación de partidas

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

2.5 Comparación de la información

A efectos de comparación de la información, el Consejo de Administración del Fondo presenta las cifras de 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 del ejercicio 2025 y las correspondientes al ejercicio anterior.

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

3. Normas de registro y valoración

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

3.1 Inversiones financieras

i. Clasificación de las inversiones financieras:

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

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

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

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

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

- “De otras entidades”, el resto no incluido en el apartado anterior, tales como acciones cotizadas y no cotizadas, participaciones en instituciones de inversión colectiva y otros instrumentos de patrimonio.
- Préstamos y créditos a empresas: préstamos y créditos concedidos, en su caso, por el Fondo que incluyen cualquier financiación a empresas participadas que formen parte de su objeto social principal, salvo que se trate de préstamos concedidos a empresas del grupo y asociadas que se registran en el epígrafe “Inversiones en empresas del grupo y asociadas”. Se clasifican a efectos de su valoración como “Activos financieros a coste amortizado” cuando las condiciones contractuales de la financiación dan lugar a cobros de principal e intereses sobre el principal pendiente. Cuando se trate de préstamos participativos cuyos intereses tengan carácter contingente, bien porque se pacte un tipo de interés fijo o variable condicionado al cumplimiento de un hito en la empresa prestataria (por ejemplo, la obtención de beneficios), o bien porque se calculen exclusivamente por referencia a la evolución de la actividad de la citada empresa, que se clasifican a efectos de su valoración como “Activos financieros a coste”.

ii. Reconocimiento y valoración de las inversiones financieras:

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

- Activos financieros a coste amortizado: se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción directamente atribuibles. Posteriormente, se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe “Ingresos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo inferior a un año se podrán valorar a su valor nominal. Las pérdidas por deterioro de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento inicial. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso en el epígrafe “Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) – Deterioros y pérdidas de inversiones financieras” de la cuenta de pérdidas y ganancias.
- Activos financieros a coste: se valoran inicialmente al coste, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción directamente atribuibles. Posteriormente, se valoran por su coste, minorado, en su caso, por el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. Dichas correcciones se calculan como la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión.
- Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias: se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, equivale al valor razonable de la contraprestación entregada. Los costes de transacción directamente atribuibles se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio. Los cambios que se produzcan en el valor razonable (sin deducir los costes de transacción) se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias.
- Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto: se valoran inicialmente por su valor razonable, que salvo evidencia en contrario equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, más los costes de transacción directamente atribuibles.

Adicionalmente, forma parte de la valoración inicial el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido. Los cambios que se produzcan en el valor razonable (sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación) se imputan, netos de su efecto impositivo, directamente en el patrimonio neto en el epígrafe "Patrimonio neto - Ajustes por valoración en patrimonio neto - Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto", hasta que el activo cause baja del balance o se deteriore, momento en que el importe así reconocido, se imputará en la cuenta de pérdidas y ganancias. Del mismo modo, las pérdidas y ganancias que resulten por diferencias de cambio en activos financieros monetarios en moneda extranjera se imputarán en el epígrafe "Patrimonio neto - Ajustes por valoración en el patrimonio neto - Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto". Sin embargo, las correcciones valorativas por deterioro de valor se imputarán en el epígrafe "Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) - Deterioros y pérdidas de inversiones financieras (neto) de la cuenta de pérdidas y ganancias.

3.2 Resto de activos financieros y pasivos financieros

i. Resto de activos financieros

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

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

ii. Pasivos financieros

La totalidad de los pasivos financieros que tiene el Fondo se clasifican en el balance como "Acreedores y cuentas a pagar" (cuyo saldo recoge las deudas con suministradores de servicios y otras deudas con Administraciones Públicas) o como "Deudas a corto plazo" (cuyo saldo recoge las deudas contraídas por el Fondo por diversos conceptos) y se clasifican, a efectos de su valoración, como "Pasivos financieros a coste amortizado". Adicionalmente, el Fondo ha registrado en el epígrafe de otros pasivos corrientes los desembolsos que a la fecha tiene pendiente de desembolso. Del mismo modo, este incluye bajo el epígrafe de pasivos no corrientes los importes correspondientes a la comisión compensatoria que el Fondo ha cobrado a los inversores por haber entrado más tarde.

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

3.3 Técnicas de valoración

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

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

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

El Fondo clasifica los instrumentos financieros para los que los administradores de la sociedad gestora del Fondo estiman un valor razonable, que en su totalidad se corresponden con participaciones en otras empresas, en el Nivel 3, no habiéndose producido durante el ejercicio transferencias entre los distintos niveles.

3.4 Baja del balance de los activos y pasivos financieros

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

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

Se darán de baja los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable después de su inversión con cargo al epígrafe “Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de

Inversiones Financieras (neto) – Deterioros y pérdidas de inversiones financieras” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

De acuerdo con lo anterior, los activos financieros, o parte del mismo, solo se dan de baja del balance cuando expiren o se hayan cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

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

3.5 Fondos reembolsables

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

Los Partícipes podrán obtener el reembolso total de sus participaciones a la disolución y liquidación del Fondo. El reembolso de las participaciones se efectuará sin gastos para el partícipe por su valor liquidativo.

3.6 Reconocimiento de ingresos y gastos

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

i. Ingresos por intereses y dividendos

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

ii. Comisiones y conceptos asimilados

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

ii. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

3.7 Impuesto sobre Beneficios

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

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

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

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

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre. Los activos por impuesto diferido sólo se reconocen si existe probabilidad de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. La cuantificación de dichos activos y pasivos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración.

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

3.8 Estado de cambios en el patrimonio neto

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

Estado de ingresos y gastos reconocidos

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

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

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

Estado total de cambios en el patrimonio neto

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

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

3.9 Estado de flujos de efectivo

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

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes; entendiendo 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, el Fondo considera efectivo o equivalentes de efectivo el saldo mantenido en cuentas corrientes que se encuentra registrado en el epígrafe “Efectivo y otros activos líquidos equivalentes” del activo del balance.

3.10 Transacciones en moneda extranjera

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

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

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

3.11 Transacciones con vinculadas

El Fondo considera partes vinculadas a los administradores del Órgano de Administración de la Sociedad Gestora, al personal clave de la Dirección y personas relacionadas, así como a la Sociedad Gestora y aquellas entidades participadas del Fondo. El Fondo realiza sus operaciones con empresas vinculadas a valor de mercado.

3.12 Provisiones y contingencias

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

- a) Provisiones: saldos acreedores que cubren obligaciones actuales derivadas de sucesos pasados, cuya cancelación es probable que origine una salida de recursos, pero que resultan indeterminados en cuanto a su importe y/o momento de cancelación.
- b) Pasivos contingentes: obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización futura está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo.

c) Activos contingentes: activos posibles surgidos como consecuencia de sucesos pasados, cuya existencia está condicionada y debe confirmarse cuando ocurran, o no, eventos que están fuera de control de los Administradores de la sociedad gestora del Fondo. Los activos contingentes no se reconocen en el balance ni en la cuenta de pérdidas y ganancias pero se informa de ellos en la memoria siempre y cuando sea probable el aumento de recursos que incorporen beneficios económicos por esta causa.

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

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

3.13 Elementos patrimoniales de naturaleza medioambiental

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

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

4. Aplicación de resultados

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

	Euros
Resultado del ejercicio - (Pérdida)	(3.723.101)
Distribución:	
A resultados de ejercicios anteriores	(3.723.101)
	(3.723.101)

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

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

	Euros	
	31.12.2025	31.12.2024
Clasificación:		
Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto	106.251.325	61.000.097
	106.251.325	61.000.097
Naturaleza:		
Instrumentos de patrimonio		
De los que cotizados	-	-
De los que no cotizados	106.251.325	61.000.097
	106.251.325	61.000.097
Por moneda:		
En euros	54.069.332	39.430.313
En moneda extranjera	52.181.993	21.569.784
	106.251.325	61.000.097

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

31 de diciembre de 2025

	Euros						
	31.12.2024	Adquisición	Bajas	Traspasos (Nota 6)	Variación del valor razonable	Deterioro de valor (P&L)	31.12.2025
Instrumentos de patrimonio	61.000.097	19.269.335	(612.309)	1.934.828	24.659.374	-	106.251.325
	61.000.097	19.269.335	(612.309)	1.934.828	24.659.374	-	106.251.325

31 de diciembre de 2024

	Euros						
	31.12.2023	Adquisición	Bajas	Traspasos (Nota 6)	Variación del valor razonable	Deterioro de valor (P&L)	31.12.2024
Instrumentos de patrimonio	22.027.357	30.943.082	(390.535)	500.000	7.920.193	-	61.000.097
	22.027.357	30.943.082	(390.535)	500.000	7.920.193	-	61.000.097

Al 31 de diciembre de 2025 no existe importe pendiente de pago alguno correspondiente a las inversiones realizadas (4.418.112 euros a 31 de diciembre de 2024, de los cuales únicamente quedaban pendientes de pago 1.056.256 euros a la fecha de formulación de las cuentas anuales del ejercicio 2024).

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

31 de diciembre de 2025

					Euros		
Entidad	Actividad principal	Fase de la inversión	Fecha de adquisición	Porcentaje de participación	Valor razonable (*)	Coste histórico	Variación del valor razonable con cambios en el patrimonio neto
Solve Data	Proveedor de tecnología para marketing y administración de datos para ecommerce	Inicio	may-23	8,73%	1.486.174	1.635.835	(149.661)
Applause	Adquisición de aplicaciones móviles iOS para que aproveche oportunidades de venta cruzada para mejorar la eficiencia operativa y conseguir aumentar las ventas	Inicio	may-23 nov-23 ago-25	4,67%	4.679.847	2.204.222	2.475.625
Fourvuenues	Software de gestión de eventos, reservas de mesas y venta de entradas con acceso directo a pasarelas de pago	Inicio	jun-23 jun-24 mar-25 jun-25	8,25%	4.332.901	3.467.474	865.427
Granular Energy	Proporción de soluciones para la gestión y comercialización de energía limpia	Inicio	jul-23 sep-24	1,71%	635.433	635.723	(290)
Manual	Mercado online de herramientas de diagnóstico y productos de salud para hombres	Growth	jul-23 may-24	2,39%	28.037.532	4.998.157	23.039.375
Rabot	Empresa de suministro energético que ofrece tarifas variables a clientes que tengan fuente de energía distribuida en su casa	Inicio	ago-23 dic-23 mar-25	5,87%	6.368.413	3.688.270	2.680.143
Lanes & Planes	Portal online para realizar reservas y gestionar todos los aspectos de los viajes de negocios	Growth	sep-23	3,00%	3.127.023	2.601.655	525.368
Refurbed	Marketplace B2C para la compraventa de dispositivos electrónicos reacondicionados	Growth	oct-23	1,30%	4.319.754	3.880.565	439.189
Run	Run busca obtener derechos de música con el fin de poder optimizar e l potencial de ingresos de su catálogo haciéndolo accesible en todas las plataformas de streaming de todo el mundo	Inicio	nov-23	4,30%	1.110.119	424.467	685.652
Floy	Empresa dedicada a ofrecer soluciones de IA para identificar anomalías en los diagnósticos médicos, ofreciendo a la vez herramienta de mayor rentabilidad para los radiólogos	Inicio	nov-23 feb-25	5,83%	2.248.291	2.036.758	211.533
Flipflow	Plataforma de análisis de mercado que proporciona a fabricantes, marcas, distribuidores y retailers información ajustada y en tiempo real sobre la situación de sus productos, competidores y mercados de cara a mejorar la toma de decisiones	Inicio	dic-23	5,90%	193.224	193.224	-
Crescenta	Plataforma que permite a pequeños inversores acceder a activos alternativos, como el private equity	Inicio	nov-23	6,64%	3.453.010	3.210.757	242.253

	o el venture capital que hasta la fecha no estaban a su alcance. Además, Crescenta ofrece a instituciones financieras una plataforma para distribuir esos productos a mayor escala.			dic-24				
Imperia	Software as a service (SaaS) "todo en uno" adaptado para pymes y enfocado en planificación de la cadena de suministro. Mediante modelos avanzados e inteligencia artificial, automatiza la planificación de la demanda y la producción al mismo tiempo que las compras a proveedores, unificando todos los procedimientos clave para la cadena de suministro, desde el usuario final hasta los proveedores.	Inicio		ene-24 dic-24	6,12%	2.523.386	2.182.306	341.080
Superwall	Superwall es una herramienta que permite a los desarrolladores de aplicaciones móviles crear paywalls sin necesidad de escribir una línea de código ni desplegar una nueva versión de la aplicación.	Inicio		feb-24	9,93%	2.064.131	2.239.341	(175.210)
Manglai	Manglai es una plataforma de gestión de emisiones basada en IA para medianas y grandes empresas. La empresa aprovecha su IA para cuantificar y notificar sin problemas las emisiones, así como para proponer automáticamente a las empresas formas de mitigarlas, vinculadas al mercado de proveedores de mitigación de emisiones de CO2 de Manglai.	Inicio		feb-24 may-25 nov-25	12,65%	1.856.637	1.357.801	498.836
Insurama	Insurama es una compañía líder en España y Latinoamérica en el sector de seguros y centrada en los seguros de dispositivos electrónicos. A través de una extensa red de socios, operan con un modelo B2B2C en el que estos socios actúan como vendedores de productos de seguros a cambio de un porcentaje de las ventas.	Inicio		abr-24 abr-25 sept-25	11,65%	4.435.351	4.435.351	-
Frekuent	Orain ofrece un ecosistema completo para realizar micropagos en entornos no atendidos, como máquinas expendedoras. La solución incluye un dispositivo de punto de venta (TPV), una plataforma de telemetría y un sistema de gestión, todo por una tarifa mensual fija por dispositivo.	Inicio		jun-24 dic-24 feb-25 jul-25 ago-25	18,06%	4.516.418	3.019.801	1.496.617
Alpagga	Alpagga es un marketplace B2B de equipos profesionales de cocina para el mundo de la restauración. Su plataforma ofrece productos de segunda mano a bares, restaurantes, cadenas hoteleras y otros profesionales que buscan productos de calidad con un precio reducido y con los servicios adicionales existentes en la compra de primera mano (garantía, instalación, mantenimiento, almacenaje...).	Inicio		jul-24	4,04%	679.128	679.128	-
Exoticca	Exoticca ha digitalizado la cadena de valor de los paquetes turísticos, lo que permite la venta en línea de estos paquetes online en tiempo real. Además de mejorar la experiencia del cliente, Exoticca ofrece paquetes más asequibles (un 35% por debajo de mercado), que incluyen vuelos internacionales y regionales, alojamiento en hoteles, traslados y visitas programadas.	Growth		jul-24	1,41%	5.841.976	4.850.714	991.262
Pharmacxx	CCX ofrece una plataforma para que equipos de market access administren todo el proceso de lanzamiento de fármacos. Desde el pricing hasta análisis de escenarios en sus herramientas de planificación, administrando la negociación con	Inicio		sep-24	8,84%	1.238.476	1.313.366	(74.890)

	Payers e incluso convirtiéndose en la plataforma registro de todos los acuerdos. Gracias a CCX sus clientes han podido reducir considerablemente los tiempos de ejecución.						
Tandem Trace	Tandem Trace aspira a convertirse en la plataforma estándar de análisis de datos mejorada con IA para SecOps, permitiendo a las empresas hacer frente a la naturaleza cada vez más compleja y al creciente volumen de ciberataques.	Inicio	oct-24	8,56%	436.558	436.558	-
Phagos	Phagos es una empresa que desarrolla la terapia con fagos como alternativa a los antibióticos. Utilizan un proceso mejorado por IA para crear cócteles de fagos dirigidos a bacterias específicas, lo que los hace eficaces y escalables.	Inicio	oct-24	4,87%	2.910.422	2.910.422	-
Candosa	Candosa ofrece a los empresarios una experiencia excepcional a la hora de constituir y registrar sus empresas para poner en marcha sus sueños. Su proceso fluido y sencillo, respaldado por un equipo de profesionales experimentados, garantiza que los documentos se preparen y presenten con precisión y sin complicaciones.	Inicio	nov-24 jun-25	3,72%	1.651.284	1.818.994	(167.711)
Pass Entry	PassEntry ha reinventado el funcionamiento de los pases de monedero móvil. PassEntry ha desarrollado una tecnología que permite a las empresas emitir pases inteligentes (directos a los monederos de los usuarios, para que el emisor pueda interactuar con ellos directamente) y beneficiarse así de dos fuentes de ingresos que se pasaban por alto.	Inicio	dic-24 dic-25	12,11%	3.001.722	3.072.393	(70.671)
Nakama	Nakama Games es un estudio de videojuegos que ha desarrollado un remake de Bubble Ghost, un juego retro de culto de los años 80, sin financiación y, ha conseguido un acuerdo de distribución (digital y física) y promoción con Selecta Play, editorial con éxitos que superan los 2M de copias vendidas.	Inicio	nov-24 may-25 sept-25 oct-25	27,93%	893.624	893.624	-
Intellex Vision	IntellexVision ofrece una solución completa e integral de supervisión de CCTV que permite una supervisión eficaz del vídeo a gran escala y en tiempo real. La plataforma de análisis de IntellexVision supervisa e interpreta de forma autónoma cantidades masivas de secuencias de vídeo de manera imparcial y sin supervisión, utilizando inteligencia artificial para «entender» cualquier escena, generando activadores críticos que alertan a los operadores de riesgos potenciales reales y en curso.	Inicio	dic-24 ago-25	12,24%	3.090.366	3.058.226	32.140
Flagcat	Flagcat es una startup que se dedica a la creación y publicación de webtoons y cómics digitales originales. Además de producir contenido narrativo, desarrolla herramientas propias de automatización que optimizan procesos como la ilustración y la coloración, con el objetivo de hacer la producción más eficiente y mejorar la experiencia creativa de sus artistas, permitiendo escalar y distribuir contenido digital de manera más ágil.	Inicio	mar-25	10,99%	1.649.258	1.649.258	-
UniteLabs	Plataforma de automatización de laboratorios que conecta datos, instrumentos y flujos de trabajo para transformar procesos de investigación y I+D usando infraestructura digital e integración de sistemas	Inicio	mar-25	1,23%	193.800	193.800	-

AI Coustics	Startup especializada en mejorar la calidad del audio digital usando inteligencia artificial generativa, especialmente para grabaciones de voz y contenido multimedia con sonido más claro y profesional.	Inicio	mar-25	4,61%	970.141	970.141	-
Those Beyond	Plataforma de experiencias digitales para comunidades y fandoms, especialmente en entretenimiento y videojuegos, que permite a los fans interactuar, jugar y explorar mundos digitales inmersivos, integrando redes sociales y elementos de gamificación para aumentar la participación y el engagement.	Inicio	ago-25	3,01%	333.534	337.088	(3.554)
Lexroom	Plataforma que usa inteligencia artificial generativa para ayudar a profesionales del derecho con investigación legal, análisis de documentos, redacción de textos y respuestas a preguntas jurídicas en lenguaje natural.	Inicio	sept-25	2,26%	1.832.170	1.832.170	-
Teton.ai	Teton.ai es una startup de healthtech que utiliza inteligencia artificial y sensores inteligentes para monitorizar a pacientes y personas mayores, ayudando a prevenir riesgos, optimizar cuidados y mejorar la eficiencia del personal sanitario.	Inicio	nov-25	1,27%	1.155.908	1.179.498	(23.590)
Heypearl	Plataforma orientada a ofrecer herramientas de inteligencia artificial para el sector inmobiliario, con funcionalidades relacionadas con visibilidad online, automatización y SEO para equipos.	Inicio	dic-25	5,28%	1.582.733	1.582.733	-
Innovamat	Startup educativa dedicada a transformar la enseñanza de las matemáticas con metodologías competenciales, vivenciales y material educativo personalizado, presente en educativo en escuelas.	Inicio	dic-25	2,58%	3.402.583	3.054.215	348.368
					106.251.325	72.044.035	34.207.290

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

31 de diciembre de 2024

Entidad	Actividad principal	Fase de la inversión	Fecha de adquisición	Porcentaje de participación	Valor razonable (*)	Coste histórico	Variación del valor razonable con cambios en el patrimonio neto
Solve Data	Proveedor de tecnología para marketing y administración de datos para ecommerce	Inicio	may-23	8,73%	1.680.868	1.635.835	45.033
Applause	Adquisición de aplicaciones móviles iOS para que aproveche oportunidades de venta cruzada para mejorar la eficiencia operativa y conseguir aumentar las ventas	Inicio	may-23 nov-23	4,19%	2.101.085	1.597.570	503.515
Fourvvenues	Software de gestión de eventos, reservas de mesas y venta de entradas con acceso directo a pasarelas de pago	Inicio	jun-23 jun-24	4,77%	1.763.629	1.311.473	452.156
Granular Energy	Proporción de soluciones para la gestión y comercialización de energía limpia	Inicio	jul-23	1,81%	635.433	635.723	(290)
Manual	Mercado online de herramientas de diagnóstico y productos de salud para hombres	Growth	jul-23 May-24	2,77%	6.847.946	4.998.158	1.849.788
Rabot	Empresa de suministro energético que ofrece tarifas variables a clientes que tengan fuente de energía distribuida en su casa	Inicio	ago-23 dic-23	6,06%	6.564.245	3.801.720	2.762.525
Lanes & Planes	Portal online para realizar reservas y gestionar todos los aspectos de los viajes de negocios	Growth	sep-23	3,00%	3.127.023	2.601.656	525.367
Refurbed	Marketplace B2C para la compraventa de dispositivos electrónicos reacondicionados	Growth	oct-23	1,48%	5.936.968	4.000.000	1.936.968
Run	Run busca obtener derechos de música con el fin de poder optimizar el potencial de ingresos de su catálogo haciéndolo accesible en todas las plataformas de streaming de todo el mundo	Inicio	nov-23	4,30%	1.048.360	424.467	623.893
Floy	Empresa dedicada a ofrecer soluciones de IA para identificar anomalías en los diagnósticos médicos, ofreciendo a la vez herramienta de mayor rentabilidad para los radiólogos	Inicio	nov-23	2,05%	500.165	500.165	-
Flipflow	Plataforma de análisis de mercado que proporciona a fabricantes, marcas, distribuidores y retailers información ajustada y en tiempo real sobre la situación de sus productos, competidores y mercados de cara a mejorar la toma de decisiones	Inicio	dic-23	6,08%	199.208	199.208	-
Crescenta	Plataforma que permite a pequeños inversores acceder a activos alternativos, como el private equity o el venture capital que hasta la fecha no estaban a su alcance. Además, Crescenta ofrece a instituciones financieras una plataforma para distribuir esos productos a mayor escala.	Inicio	nov-23 dic-24	6,64%	3.453.010	3.210.757	242.253
Imperia	Software as a service (SaaS) "todo en uno" adaptado para pymes y enfocado en planificación de la cadena de suministro. Mediante modelos avanzados e	Inicio	ene-24 dic-24	6,16%	2.542.621	2.191.160	351.461

	inteligencia artificial, automatiza la planificación de la demanda y la producción al mismo tiempo que las compras a proveedores, unificando todos los procedimientos clave para la cadena de suministro, desde el usuario final hasta los proveedores.						
Superwall	Superwall es una herramienta que permite a los desarrolladores de aplicaciones móviles crear paywalls sin necesidad de escribir una línea de código ni desplegar una nueva versión de la aplicación.	Inicio	feb-24	9,94%	2.334.540	2.239.341	95.199
Manglai	Manglai es una plataforma de gestión de emisiones basada en IA para medianas y grandes empresas. La empresa aprovecha su IA para cuantificar y notificar sin problemas las emisiones, así como para proponer automáticamente a las empresas formas de mitigarlas, vinculadas al mercado de proveedores de mitigación de emisiones de CO2 de Manglai.	Inicio	feb-24	5,72%	300.002	300.002	-
Insurama	Insurama es una compañía líder en España y Latinoamérica en el sector de seguros y centrada en los seguros de dispositivos electrónicos. A través de una extensa red de socios, operan con un modelo B2B2C en el que estos socios actúan como vendedores de productos de seguros a cambio de un porcentaje de las ventas.	Inicio	abr-24	9,30%	3.999.727	3.999.727	-
Frekuent	Orain ofrece un ecosistema completo para realizar micropagos en entornos no atendidos, como máquinas expendedoras. La solución incluye un dispositivo de punto de venta (TPV), una plataforma de telemetría y un sistema de gestión, todo por una tarifa mensual fija por dispositivo.	Inicio	jun-24	9,88%	1.091.274	1.091.274	-
Alpagga	Alpagga es un marketplace B2B de equipos profesionales de cocina para el mundo de la restauración. Su plataforma ofrece productos de segunda mano a bares, restaurantes, cadenas hoteleras y otros profesionales que buscan productos de calidad con un precio reducido y con los servicios adicionales existentes en la compra de primera mano (garantía, instalación, mantenimiento, almacenaje...).	Inicio	jul-24	4,04%	678.978	679.128	(150)
Exoticca	Exoticca ha digitalizado la cadena de valor de los paquetes turísticos, lo que permite la venta en línea de estos paquetes online en tiempo real. Además de mejorar la experiencia del cliente, Exoticca ofrece paquetes más asequibles (un 35% por debajo de mercado), que incluyen vuelos internacionales y regionales, alojamiento en hoteles, traslados y visitas programadas.	Growth	jul-24	2,02%	5.000.006	5.000.006	-
Pharmacxx	CCX ofrece una plataforma para que equipos de market access administren todo el proceso de lanzamiento de fármacos. Desde el pricing hasta análisis de escenarios en sus herramientas de planificación, administrando la negociación con Payers e incluso convirtiéndose en la plataforma registro de todos los acuerdos. Gracias a CCX sus clientes han podido reducir considerablemente los tiempos de ejecución.	Inicio	sep-24	8,60%	1.400.722	1.313.366	87.356
Tandem Trace	Tandem Trace aspira a convertirse en la plataforma estándar de análisis de datos mejorada con IA para	Inicio	oct-24	9,39%	436.558	436.558	-

	SecOps, permitiendo a las empresas hacer frente a la naturaleza cada vez más compleja y al creciente volumen de ciberataques.						
Phagos	Phagos es una empresa que desarrolla la terapia con fagos como alternativa a los antibióticos. Utilizan un proceso mejorado por IA para crear cócteles de fagos dirigidos a bacterias específicas, lo que los hace eficaces y escalables.	Inicio	oct-24	4,87%	2.910.422	2.910.422	-
Candosa	Candosa ofrece a los empresarios una experiencia excepcional a la hora de constituir y registrar sus empresas para poner en marcha sus sueños. Su proceso fluido y sencillo, respaldado por un equipo de profesionales experimentados, garantiza que los documentos se preparen y presenten con precisión y sin complicaciones.	Inicio	nov-24	2,94%	1.400.723	1.396.554	4.169
Pass Entry	PassEntry ha reinventado el funcionamiento de los pases de monedero móvil. PassEntry ha desarrollado una tecnología que permite a las empresas emitir pases inteligentes (directos a los monederos de los usuarios, para que el emisor pueda interactuar con ellos directamente) y beneficiarse así de dos fuentes de ingresos que se pasaban por alto.	Inicio	dic-24	7,47%	2.105.938	2.112.511	(6.573)
Nakama	Nakama Games es un estudio de videojuegos que ha desarrollado un remake de Bubble Ghost, un juego retro de culto de los años 80, sin financiación y, ha conseguido un acuerdo de distribución (digital y física) y promoción con Selecta Play, editorial con éxitos que superan los 2M de copias vendidas.	Inicio	nov-24	11,64%	291.042	291.042	-
Intellex Vision	IntellexVision ofrece una solución completa e integral de supervisión de CCTV que permite una supervisión eficaz del vídeo a gran escala y en tiempo real. La plataforma de análisis de IntellexVision supervisa e interpreta de forma autónoma cantidades masivas de secuencias de vídeo de manera imparcial y sin supervisión, utilizando inteligencia artificial para «entender» cualquier escena, generando activadores críticos que alertan a los operadores de riesgos potenciales reales y en curso.	Inicio	dic-24	10,96%	2.649.604	2.574.358	75.246
					61.000.097	51.452.181	9.547.916

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

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

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

	Euros	
	31.12.2025	31.12.2024
Clasificación:		
Préstamos y partidas a cobrar	8.008.777	2.215.161
	8.008.777	2.215.161
Naturaleza:		
Préstamos y créditos a empresas	8.008.777	2.215.161
Ministudio AI	825.652	933.816
Frekuent	-	1.281.345
Rabot	679.098	-
Ten Ten	1.940.280	-
Digital Iron	1.653.447	-
Oblivious	2.910.300	-
	8.008.777	2.215.161
Vencimiento:		
Largo plazo	8.008.777	2.215.161
Corto plazo	-	-
	8.008.777	2.215.161
Moneda:		
En euros	5.529.678	1.281.345
En moneda extranjera	2.479.099	933.816
	8.008.777	2.215.161

Este epígrafe recoge los préstamos participativos que el Fondo dispone en cartera a 31 de diciembre de 2025 y 2024. En el ejercicio 2025 el Fondo ha procedido a convertir el préstamo participativo con *Frekuent* por importe de 1.281.345 euros, así como dos formalizados en el propio ejercicio por importes de 169.615 euros (*Fourvenues*) y 483.868 euros (*Intelix Vision*) respectivamente (Nota 5). Durante el ejercicio 2025 el préstamo participativo con *Frekuent* ha devengado intereses por importe de 96.421 euros que han sido capitalizados.

7. Tesorería y otros activos líquidos equivalentes

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

	Euros	
	31.12.2025	31.12.2024
Cuentas corrientes:		
BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España	46.131	1.833.503
	46.131	1.833.503
Moneda:		
En euros	45.206	1.832.499
En moneda extranjera	925	1.004
	46.131	1.833.503

La principal cuenta corriente mantenida por el Fondo ha sido remunerada durante el ejercicio 2025, ascendiendo dichos rendimientos a 1.127 euros (71.208 euros en el ejercicio 2024).

8. Deudores

Este epígrafe recoge, principalmente, el patrimonio exigido a los partícipes y que a cierre del ejercicio no ha sido desembolsado por importe de 192.500 euros a 31 de diciembre de 2025 (11.000 a 31 de diciembre de 2024). A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, la totalidad de este importe ha sido cobrado.

Adicionalmente, entre otros, el Fondo registra bajo este epígrafe las retenciones soportadas durante el ejercicio que ascienden a 5.809 euros.

9. Acreedores y cuentas a pagar

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

	Euros	
	2025	2024
Acreedores varios	62.422	21.583
Hacienda Pública Acreedora por retenciones	1.624	1.632
	64.046	23.215

En la cuenta “Acreedores varios” del detalle anterior recoge principalmente las “Provisiones por comisiones de administración” por importe de 29.579 euros (7.269 euros en 2024) y “Provisiones por comisiones de depositaria” por importe de 24.470 euros.

10. Deudas a corto plazo

La composición de la cuenta “Deudas a corto plazo” del pasivo corriente a 31 de diciembre de 2025, en cuanto a la clasificación, naturaleza y moneda en el siguiente:

	Euros	
	31.12.2025	31.12.2024
Clasificación:		
Pasivos financieros a coste amortizado	7.366.490	3.739.881
	7.366.490	3.739.881
Naturaleza:		
Préstamos y créditos	7.366.490	3.379.881
	7.366.490	3.739.881
Moneda:		
Euro	7.366.490	3.739.881
Otras monedas	-	-
	7.366.490	3.739.881

Con fecha 2 de enero de 2024 el Fondo firmó una línea de crédito con BBVA, S.A. por un importe límite de 20.000.000 de euros, cuyo destino es la financiación de los partícipes, utilizando los fondos para la realización de inversiones y el pago de los gastos operativos del Fondo. A este respecto, la disposición de la póliza está sujeta a una serie de ratios financieros donde se atenderá a los compromisos pendientes de desembolso realizados sobre los compromisos totales. El vencimiento inicial de esta línea de crédito era el 2 de enero de 2025 si bien, con fecha 9 de enero de 2025 la póliza fue novada, ampliando el límite de la misma a 25.000.000 euros y su vencimiento hasta el 9 de enero de 2026. Igualmente, con fecha 7 de enero de 2026 la misma ha sido novada nuevamente, ampliando su límite a 29.000.000 euros y su vencimiento hasta el 9 de enero de 2027. Al 31 de diciembre de 2025 el Fondo tiene dispuesto un importe de 3.283.632 euros (3.739.881 euros al 31 de diciembre de 2024).

Esta póliza devenga un tipo de interés anual de mercado basado en el Euribor más un margen. Durante el ejercicio 2025 esta póliza ha devengado gastos financieros por importe de 469.332 euros registrados en el epígrafe “Gastos financieros – Otros gastos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias. Al 31 de diciembre de 2025 el epígrafe “Deudas a corto plazo” incluye un importe de 110.915 euros correspondiente a intereses devengados no pagados.

Asimismo, con fecha 6 de octubre de 2023, el Fondo firmó una línea de crédito con Caixabank, S.A. por un importe límite de 4.000.000 euros, cuyo destino era financiar los desembolsos de sus partícipes. El vencimiento de la línea de crédito era el 6 de octubre de 2024, la cual se prorrogó tácitamente en el ejercicio 2024 y cabía una segunda prórroga hasta el 6 de octubre de 2026. En el ejercicio 2026 y previa formulación de las presentes cuentas anuales esta póliza ha sido cancelada. Al 31 de diciembre de 2025 el Fondo tenía dispuesto un importe de 3.929.597 euros (no tenía saldo alguno dispuesto al 31 de diciembre de 2024).

Esta póliza devengaba un tipo de interés anual de mercado basado en el Euribor más un margen. Durante el ejercicio 2025 ha devengado 207.997 euros en concepto de gastos financieros registrados en el epígrafe “Gastos financieros – Otros gastos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias. Al 31 de diciembre de 2025 el epígrafe “Deudas a corto plazo” incluye un importe de 42.346 euros correspondiente a intereses devengados no pagados.

11. Partícipes y Reservas

Al 31 de diciembre de 2025, las aportaciones netas de los partícipes del Fondo ascienden a 81.877.257 euros (52.635.379 euros a 31 de diciembre de 2024) formalizadas en 8.187.725.700 participaciones nominativas (5.263.537.932 a 31 de diciembre de 2024) con un valor de suscripción de 0,01 euro cada una, respectivamente, totalmente suscritas que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad.

En el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto se desglosa el movimiento que se ha producido en el saldo del epígrafe “Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes” desde el momento de su constitución. Durante el ejercicio 2025 el Fondo ha realizado capital calls por importe de 29.241.878 euros, estando pendiente de desembolso un importe de 192.500 euros (11.000 euros a 31 de diciembre del 2024) (Nota 8).

Durante el ejercicio 2025, las suscripciones corresponden a los desembolsos realizados por los partícipes a requerimiento de la Sociedad Gestora del Fondo.

El número de partícipes del Fondo al 31 de diciembre de 2025 ascendía a 113 (los mismos que había a 31 de diciembre de 2024).

Al 31 de diciembre de 2025, el importe total comprometido de los partícipes con el Fondo es de 146.209.387 euros (mismo importe a 31 de diciembre de 2024). Estos importes se registran en las cuentas de orden del balance adjunto.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, los partícipes del Fondo con un porcentaje de participación superior o igual al 10% son los siguientes:

	2025	2024
European Investment Fund	20,52%	20,52%
Fond-Ico Global F-C-R	19,67%	19,67%
Ion Ion S.L	10,26%	10,26%
K Hydra Investments No.42 Fund IV	10,26%	10,26%
	60,71%	60,71%

12. Gestión del riesgo y gestión del capital

Descripción de riesgos financieros

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

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 el Fondo únicamente está expuesto en grado bajo, en relación con las operaciones de colocación de la tesorería del Fondo en depósitos bancarios, cuentas bancarias, o bien operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra por parte de una entidad financiera.

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

- El riesgo de precio es bajo ya que las colocaciones de tesorería referidas se hacen a corto plazo, por plazos nunca superiores al año, y se mantienen hasta vencimiento, por lo que no ha lugar de variación de precio en mercado secundario.
- El riesgo de tipo de interés es bajo en la medida en que los plazos de colocación son cortos, aunque se puede identificar el riesgo de que, durante el plazo comprometido, la estructura de tipos de interés cambie y se manifieste cierto lucro cesante por el compromiso con un tipo inferior. Para paliar este riesgo, y por añadidura a los plazos cortos de colocación, se analiza la evolución de las curvas de tipos para operar conforme a su evolución prevista. Adicionalmente, y si bien el fondo mantiene deuda de carácter financiero al 31 de diciembre de 2025, no se considera que el riesgo asociado a la misma sea significativo dado el plazo estimado de amortización de dicha deuda.
- El riesgo de tipo de cambio existe, pues el Fondo mantiene exposición en moneda distinta al euro, básicamente dólares. No obstante, dada la evolución del tipo de cambio euro/dólar se considera que este riesgo no es significativo.

Respecto al riesgo de tipo de crédito al que el Fondo se halla expuesto, este es el de las contrapartes en las operaciones de adquisición temporal de activos, depósitos y cuentas bancarias, que son en todos los casos entidades financieras reguladas. Adicionalmente, el Fondo se encuentra expuesto a riesgo de crédito por los préstamos concedidos a sus entidades participadas u otras entidades, en su caso.

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

Riesgo operacional

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

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

Gestión del capital

En relación con las estrategias de gestión de los recursos propios del Fondo, se hace el seguimiento necesario de las necesidades de tesorería y satisfacción de los pasivos del mismo, de forma que la

realización de reembolsos u otro tipo de retornos a los partícipes no suponga menoscabo de lo anterior. Adicionalmente, la solicitud de desembolsos pendientes sobre el nominal del Fondo se plantea también en atención a sus necesidades en dicho ámbito. Por otro lado, cabe destacar que la actividad del Fondo, en tanto que regulada y supervisada por la autoridad competente, supone unas exigencias de capital mínimo, así como el cumplimiento de una serie de coeficientes, como base para el desarrollo conveniente de las operaciones de este tipo de entidades.

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

Coeficiente de inversión y concentración

De acuerdo con la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, reguladora de las Entidades de Capital Riesgo, otras Entidades de Inversión Colectiva de Tipo Cerrado y las Sociedades Gestoras de Entidades de Inversión Colectiva de Tipo Cerrado es la Comisión Nacional del Mercado de Valores quien asume el grueso de las potestades de supervisión de estas sociedades. En este sentido, las normas contables específicas que deben cumplir las entidades de capital riesgo serán las contenidas en la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las entidades de capital riesgo, que constituye el desarrollo y adaptación, para las entidades de capital riesgo, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que les resulte de aplicación. Para las cuestiones que no estén específicamente reguladas en esta Circular, se aplicará la normativa contable española vigente compatible con el Plan General de Contabilidad (Nota 2.1).

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

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

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

- Financiación de cualquier tipo a empresas participadas.
- No podrá invertir más del 25% de su activo en una misma empresa en el momento inicial, ni más del 35% en empresas pertenecientes al mismo grupo de sociedades.

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

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

- Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales: la constitución y aumento de capital de estas sociedades están exentas del impuesto en la modalidad de "operaciones societarias". Reducción del 100% en la base imponible en las operaciones societarias tales como constitución, ampliación y fusión de fondos.
- Impuesto sobre Sociedades: tributación conforme al régimen general con las siguientes especialidades:
 - Deducción por dividendos del 100%.
 - Exención de los incrementos de patrimonio que se obtengan de la enajenación de acciones y participaciones en el capital de las empresas en que participen, siempre que haya transcurrido más de un año y menos de doce años desde la adquisición de los valores hasta el momento de su enajenación.

13. Otros resultados de explotación y otros gastos de explotación

13.1 Comisiones satisfechas

Según se indica en la Nota 1, la dirección y gestión del Fondo están encomendadas a Acurio Ventures Partners, SGEIC, S.A. Por este servicio el Fondo paga las comisiones que se calculan de acuerdo a las siguientes condiciones establecidas en el Reglamento de Gestión inscrito en la Comisión Nacional del Mercado de Valores:

- durante el periodo comprendido entre la fecha de cierre inicial y la fecha de terminación del periodo de inversión (excluida, en su caso, cualquier prórroga), la comisión de gestión anual será el porcentaje de comisión de gestión correspondiente a cada clase de participaciones, aplicado, en cada caso, sobre el importe de los compromisos de inversión suscritos por los partícipes de cada clase de participaciones; y
- tras la finalización de periodo de inversión, la comisión de gestión anual correspondiente a cada inversión será el porcentaje de comisión de gestión correspondiente a cada clase de participaciones, aplicado, en cada caso, a la parte proporcional del capital neto invertido asignable a cada clase de participaciones en función de los compromisos de inversión que representan.

A continuación, presentamos los porcentajes de comisión de gestión a aplicar en función del periodo y clase de participación que se trate:

Clase de participación	Porcentaje de la comisión de gestión	
	<i>Durante el periodo comprendido entre la fecha de cierre inicial y la terminación del periodo de inversión</i>	<i>Tras la finalización del periodo de inversión</i>
A	2,00%	2,00%
B	1,65%	1,65%
C	2,00%	2,00%

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

Si bien, es preciso destacar que durante la vida del Fondo (incluyendo posibles prórrogas), el importe máximo a percibir por la Sociedad Gestora en concepto de Comisión de Gestión no superará el 18% de los compromisos totales.

El importe devengado por este concepto durante el ejercicio 2025 a favor de su Sociedad Gestora ha ascendido a 2.718.530 euros (3.425.562 euros a 31 de diciembre de 2024). Dichos saldos se registran en el epígrafe “Otros resultados de explotación – Comisiones satisfechas – Comisión de gestión” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

13.2 Otros gastos de explotación

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

	Euros	
	2025	2024
Servicios bancarios y similares	384	280.280
Servicios profesionales independientes	288.180	415.445
	288.564	695.165

El saldo de la cuenta “Otros gastos de explotación – Servicios bancarios y similares” de la cuenta de pérdidas y ganancias recogía en el ejercicio 2024 la comisión de apertura de la línea de crédito por importe de 280.000 euros descrita en la Nota 10. En cuanto al saldo de la cuenta “Otros gastos de explotación – Servicios profesionales independientes” de la cuenta de pérdidas y ganancias recoge los honorarios relativos a servicios legales y fiscales del ejercicio 2025 del Fondo, por un importe de 288.180 euros (412.789 euros a 31 de diciembre de 2024).

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

De acuerdo con lo establecido en la Disposición Final Segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Disposición Adicional Tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y en relación a la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales sobre aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales calculado en base a lo

establecido en la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el detalle del periodo medio de pago a proveedores efectuado durante el ejercicio 2025 y 2024 por el Fondo es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Periodo medio de pago a proveedores	3	4
Ratio de operaciones pagadas	3	4
Ratio de operaciones pendientes de pago	364	15

	Euros	
	2025	2024
Total pagos realizados	2.965.259	4.273.286
Total pagos pendientes	1.123	1.945

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 y otras cuentas a pagar” del pasivo corriente del balance. Se entiende por “Periodo medio de pago a proveedores” el plazo que transcurre desde la entrega de los bienes o la prestación de los servicios a cargo del proveedor y el pago material de la operación.

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

	Euros	
	2025	2024
Volumen monetario	2.960.487	4.273.286
Porcentaje sobre el total de pagos realizados	99,84%	99,30%
Número de facturas	51	59
Porcentaje sobre el total de facturas	86,44%	86,76%

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

15. Otra información

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

16. Acontecimientos posteriores al cierre

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

Acurio Ventures Fund III, Fondo de Capital Riesgo

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

Tras la constitución y posterior inscripción de Acurio Ventures Fund III, FCR (en adelante, “el Fondo”) el 14 de julio de 2023 en CNMV, los esfuerzos se han centrado en la puesta en marcha y en la consolidación de una cartera de inversiones sólida. El Fondo es gestionada por Acurio Ventures Partners, SGEIC, S.A. (en adelante, “la Sociedad Gestora”), inscrita en CNMV el 8 de marzo de 2019.

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

Situación económica en el año 2025

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

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

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

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

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

Estrategia de inversión

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

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

Evolución de la actividad realizada en 2025 por el Fondo

A 31 de diciembre de 2025, el Fondo contaba con 113 partícipes y 146,2 millones de euros comprometidos. En línea con su estrategia de inversión, a final de año había invertido 80,2 millones de euros en 38 sociedades tanto españolas como internacionales. Debido a la buena evolución de las inversiones, a 31 de diciembre de 2025 la valoración de la cartera del Fondo alcanzó 1,43x sobre su coste de adquisición.

Información en materia de investigación y desarrollo

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

Participaciones propias

El Fondo no mantiene participaciones propias en cartera a 31 de diciembre de 2025, ni ha realizado operaciones con las mismas durante el ejercicio 2025.

Período medio de pago a proveedores

Tal como se detalla en la nota 14 de la memoria adjunta el período medio de pago es de 3 días.

Gestión de riesgos

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

Perspectivas para el año 2026

Los niveles altos de dry powder y un mercado favorable para inversores pueden dar lugar a que continúen los crecimientos de los volúmenes de inversión respecto a 2025, principalmente en todo lo relacionado

con inteligencia artificial. Esta diferenciación entendemos afectará a las valoraciones, donde la inteligencia artificial acarreará primas sustanciales, afectando negativamente a todo lo que no lo sea.

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

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

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