

**Informe de Auditoría de Cuentas Anuales
emitido por un Auditor Independiente**

**PORTOBELLO STRUCTURED
PARTNERSHIPS FUND I, F.C.R.**
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2025



**The better the question.
The better the answer.
The better the world works.**



**Shape the future
with confidence**

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A PORTOBELLO CAPITAL GESTIÓN, S.G.E.I.C., S.A., Sociedad Gestora de PORTOBELLO
STRUCTURED PARTNERSHIPS FUND I, F.C.R., por encargo de la Dirección de la Sociedad Gestora:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de PORTOBELLO STRUCTURED PARTNERSHIPS FUND I, F.C.R. (el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2025, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio anual 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 anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2.a de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

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

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

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

Existencia y valoración de las inversiones financieras

Descripción Al 31 de diciembre de 2025 el Fondo tiene una cartera de inversiones financieras en empresas del grupo y asociadas, mantenidas a través de inversiones en el patrimonio, cuyo valor neto contable ascendía a 119.616.659,83 euros.

Las políticas contables aplicables a la cartera de inversiones financieras del Fondo, incluyendo aquellas en empresas del grupo y asociadas, en la nota 4.c de la memoria adjunta y en la nota 5 de la citada memoria se encuentran detallada la mencionada cartera al 31 de diciembre de 2025.

Identificamos esta área como aspecto más relevante de nuestra auditoría por la repercusión que la valoración de la cartera de inversiones financieras tiene en el patrimonio neto del Fondo.

Nuestra respuesta

Como parte de nuestra auditoría, hemos obtenido un entendimiento y evaluado los procedimientos de control interno en relación con la existencia y valoración de las inversiones financieras implantados por la Sociedad Gestora del Fondo.

Adicionalmente, hemos realizado procedimientos de auditoría sustantivos, entre los que destacan los siguientes:

- ▶ Hemos obtenido la documentación justificativa relativa a la existencia de las inversiones financieras al 31 de diciembre de 2025 que comprende, entre otros, los contratos de compraventa de las inversiones, así como las cuentas anuales auditadas de las sociedades participadas por el Fondo.
- ▶ Hemos realizado procedimientos de auditoría para comprobar la valoración de la totalidad de la cartera de inversiones financieras que incluyen, entre otros, la evaluación, con la colaboración de nuestros especialistas en valoraciones, de las metodologías utilizadas por la Sociedad Gestora para determinar los valores razonables de dichas inversiones, las hipótesis empleadas y la exactitud matemática de los cálculos realizados.
- ▶ Hemos evaluado los desgloses de información de las cuentas anuales requeridos por el marco normativo de información financiera que resulta 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 del Fondo y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

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

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

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

Los administradores de la Sociedad Gestora 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 son responsables de la valoración de la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la 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 sí, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

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

- ▶ Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.

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

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

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

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



ERNST & YOUNG, S.L.

2026 Núm. 01/26/03253
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el Nº S0530)



Pablo Guinea Zavala
(Inscrito en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el Nº 20570)

30 de abril de 2026

**PORTOBELLO STRUCTURED PARTNERSHIPS
FUND I, F.C.R.**

**CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025**

ÍNDICE DE CONTENIDOS

1. Balance al 31 de diciembre de 2025 y 2024
2. Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 y 2024
3. Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 y 2024
4. Estados de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 y 2024
5. Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

**PORTOBELLO STRUCTURED PARTNERSHIPS
FUND I, F.C.R.**

**BALANCE A 31 DE DICIEMBRE DE 2025 Y
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025
(Datos en euros)**

PORTOBELLO STRUCTURED PARTNERSHIPS FUND I, F.C.R.

BALANCE A 31 DE DICIEMBRE DE 2025 Y 2024

	Notas	Euros	
		2025	2024
<u>ACTIVO</u>			
A) ACTIVO CORRIENTE		1.047.474,76	19.470.664,90
I. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	6	977.816,50	1.128.899,82
II. Periodificaciones		-	-
III. Inversiones financieras a corto plazo	5	-	18.273.364,05
1. Instrumentos de patrimonio		-	-
2. Préstamos y créditos a empresas		-	-
3. Valores representativos de deuda		-	-
4. Derivados		-	18.273.364,05
5. Otros activos financieros		-	-
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo		-	-
V. Deudores	5	69.658,26	68.401,03
VI. Otros activos corrientes		-	-
B) ACTIVO NO CORRIENTE		119.616.659,83	137.083.945,52
I. Activos por impuesto diferido		-	-
II. Inversiones financieras a largo plazo		-	-
1. Instrumentos de patrimonio		-	-
1.1 De entidades objeto de capital riesgo		-	-
1.2 De otras entidades		-	-
2. Préstamos y créditos a empresas		-	-
3. Valores representativos de deuda		-	-
4. Derivados		-	-
5. Otros activos financieros		-	-
III. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	5	119.616.659,83	137.083.945,52
1. Instrumentos de patrimonio		119.616.659,83	137.083.945,52
1.1 De entidades objeto de capital riesgo		119.616.659,83	137.083.945,52
1.2 De otras entidades		-	-
2. Préstamos y créditos a empresas		-	-
3. Valores representativos de deuda		-	-
4. Derivados		-	-
5. Otros activos financieros		-	-
IV. Inmovilizado material		-	-
V. Inmovilizado intangible		-	-
VI. Otros activos no corrientes		-	-
TOTAL ACTIVO (A+B)		120.664.134,59	156.554.610,42

PORTOBELLO STRUCTURED PARTNERSHIPS FUND I, F.C.R.

BALANCE A 31 DE DICIEMBRE DE 2025 Y 2024

	Notas	Euros	
		2025	2024
PASIVO Y PATRIMONIO NETO			
A) PASIVO CORRIENTE		95.542,20	34.077.580,85
I. Periodificaciones		-	-
II. Acreedores y cuentas a pagar	8	95.542,20	750.610,56
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo		-	-
IV. Deudas a corto plazo	8	-	33.326.970,29
V. Provisiones a corto plazo		-	-
VI. Otros pasivos corrientes		-	-
B) PASIVO NO CORRIENTE		2.128.040,39	-
I. Periodificaciones		-	-
II. Pasivos por impuesto diferido		-	-
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo		-	-
IV. Deudas a largo plazo	8	2.128.040,39	-
V. Provisiones a largo plazo		-	-
VI. Otros pasivos no corrientes		-	-
TOTAL PASIVO (A+B)		2.223.582,59	34.077.580,85
C) PATRIMONIO NETO		118.440.552,00	122.477.029,57
C-1) FONDOS REEMBOLSABLES		118.440.552,00	122.477.029,57
I) Capital		-	-
Escriturado		-	-
Menos: capital no exigido		-	-
II) Participes	7	81.372.630,00	103.141.270,00
III) Prima de emisión		-	-
IV) Reservas		4.081.995,72	-
V) Instrumentos de capital propios (-)		-	-
VI) Resultados de ejercicios anteriores (+/-)		(6.541.494,71)	(4.897.442,56)
VII) Otras aportaciones de socios	7	14.009.159,25	15.253.763,85
VIII) Resultado del ejercicio (+/-)	3	25.518.261,74	8.979.438,28
IX) Dividendos a cuenta (-)		-	-
X) Otros instrumentos de patrimonio neto		-	-
C-2) AJUSTES POR VALORACIÓN EN PATRIMONIO NETO		-	-
I) Activos financieros disponibles para la venta		-	-
III) Otros		-	-
C-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos		-	-
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO (A+B+C)		120.664.134,59	156.554.610,42

PORTOBELLO STRUCTURED PARTNERSHIPS FUND I, F.C.R.

BALANCE A 31 DE DICIEMBRE DE 2025 Y 2024

		Euros	
	Notas	2025	2024
CUENTAS DE ORDEN			
1. CUENTAS DE RIESGO Y DE COMPROMISO		-	1.565,00
1. Avales y garantías concedidos		-	-
2. Avales y garantías recibidos		-	-
3. Compromisos de compra de valores		-	-
3.1 De empresas objeto de capital riesgo		-	-
3.2 De otras empresas		-	-
4. Compromisos de venta de valores		-	-
4.1 De empresas objeto de capital riesgo		-	-
4.2 De otras empresas		-	-
5. Resto de derivados		-	1.565,00
6. Compromisos con socios o partícipes		-	-
7. Otros riesgos y compromisos		-	-
2. OTRAS CUENTAS DE ORDEN	11	375.451.346,01	361.499.682,14
1. Patrimonio total comprometido	7	177.839.917,66	177.839.917,66
2. Patrimonio comprometido no exigido	7	65.942.901,19	62.094.342,80
3. Activos fallidos		-	-
4. Pérdidas fiscales a compensar	9	5.389.823,15	6.996.547,91
5. Plusvalías latentes (netas efecto impositivo)	5	126.278.704,01	114.568.873,77
6. Deterioro capital inicio grupo		-	-
7. Otras cuentas de orden		-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN (1+2)		375.451.346,01	361.501.247,14

PORTOBELLO STRUCTURED PARTNERSHIPS FUND I, F.C.R.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 Y 2024

	Notas	Euros	
		2025	2024
1. Ingresos financieros (+)	10.1	25.013.665,12	42.308,44
1.1. Intereses, dividendos y rendimientos asimilados		25.007.020,93	-
1.2. Otros ingresos financieros		6.644,19	42.308,44
2. Gastos financieros (-)		(756.894,80)	(2.035.964,80)
2.1. Intereses y cargas asimiladas	10.4	(756.894,80)	(2.035.964,80)
2.2. Otros gastos financieros		-	-
3. Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) (+/-)	5.1.b y 5.2	4.511.687,22	15.048.920,81
3.1. Resultados por enajenaciones (netos) (+/-)		-	-
3.1.1. Instrumentos de patrimonio		-	-
3.1.2. Valores representativos de deuda		-	-
3.1.3. Otras inversiones financieras		-	-
3.2. Variación del valor razonable en instrumentos financieros (+/-)		4.511.687,22	15.048.920,81
3.3. Deterioros y pérdidas de inversiones financieras (-/ +)		-	-
3.4. Diferencias de cambio (netas) (+/-)		-	-
4. Otros resultados de explotación (+/-)	10.2	(2.780.953,10)	(3.173.448,00)
4.1. Comisiones y otros ingresos percibidos (+)		-	-
4.1.1. De asesoramiento a empresas objeto de capital riesgo		-	-
4.1.2. Otras comisiones e ingresos		-	-
4.2. Comisiones satisfechas. (-)		(2.780.953,10)	(3.173.448,00)
4.2.1. Comisión de gestión		(2.780.953,10)	(3.173.448,00)
4.2.2. Otras comisiones y gastos		-	-
MARGEN BRUTO		25.987.504,44	9.881.816,45
5. Gastos de Personal (-)		-	-
6. Otros gastos de explotación (-)	10.3	(297.093,62)	(226.243,58)
7. Amortización del inmovilizado (-)		-	-
8. Excesos de provisiones (+)		-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		25.690.410,82	9.655.572,87
9. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado (+/-)		-	-
10. Deterioro de resto de activos (neto) (+/-)		-	-
11. Otros (+/-)		-	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		25.690.410,82	9.655.572,87
12. Impuesto sobre beneficios (-)	9	(172.149,08)	(676.134,59)
RESULTADO DEL EJERCICIO		25.518.261,74	8.979.438,28

**PORTOBELLO STRUCTURED PARTNERSHIPS
FUND I, F.C.R.**

**ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025
(Datos en euros)**

PORTOBELLO STRUCTURED PARTNERSHIPS FUND I, F.C.R.**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 Y 2024**

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 Y 2024

	Euros	
	2025	2024
A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	25.518.261,74	8.979.438,28
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	-	-
I. Por valoración instrumentos financieros.	-	-
1. Activos financieros disponibles para la venta.	-	-
2. Otros ingresos/gastos.	-	-
II. Por coberturas de flujos de efectivo.	-	-
III. Subvenciones, donaciones y legados recibidos.	-	-
IV. Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes.	-	-
V. Efecto impositivo.	-	-
B) Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto (I+II+III+IV+V)	-	-
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
VI. Por valoración de instrumentos financieros.	-	-
1. Activos financieros disponibles para la venta.	-	-
2. Otros ingresos/gastos.	-	-
VII. Por coberturas de flujos de efectivo.	-	-
VIII. Subvenciones, donaciones y legados recibidos.	-	-
IX. Efecto impositivo.	-	-
C) Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (A + B + C)	25.518.261,74	8.979.438,28

PORTOBELLO STRUCTURED PARTNERSHIPS FUND I, F.C.R.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 Y 2024

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 y 2024

	Euros								
	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios (Nota 7)	Resultado del Ejercicio	Dividendo a cuenta	Ajustes por cambios de valor	Subvenciones donaciones y legados	Total
A. SALDO FINAL DEL AÑO 2023	57.351.210,00	-	(17.908.699,32)	12.086.848,65	13.011.256,76	-	-	-	64.540.616,09
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	8.979.438,28	-	-	-	8.979.438,28
II. Operaciones con socios o propietarios.	45.790.060,00	-	-	3.166.915,20	-	-	-	-	48.956.975,20
1. Aumentos de capital (Nota 7)	45.790.060,00	-	-	-	-	-	-	-	45.790.060,00
2. (-) Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto (conversión obligaciones, condonaciones de deudas)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4. (-) Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
6. Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios	-	-	-	-	-	-	-	-	-
7. Otras operaciones con socios o propietarios (Nota 7)	-	-	-	3.166.915,20	-	-	-	-	3.166.915,20
III. Otras variaciones del patrimonio neto (Nota 3)	-	-	13.011.256,76	-	(13.011.256,76)	-	-	-	-
B. SALDO, FINAL DEL AÑO 2024	103.141.270,00	-	(4.897.442,56)	15.253.763,85	8.979.438,28	-	-	-	122.477.029,57
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	25.518.261,74	-	-	-	25.518.261,74
II. Operaciones con socios o propietarios	(21.768.640,00)	-	(6.541.494,71)	(1.244.604,60)	-	-	-	-	(29.554.739,31)
1. Aumentos de capital (Nota 7)	450.010,00	-	-	-	-	-	-	-	450.010,00
2. (-) Reducciones de capital (Nota 7)	(22.218.650,00)	-	(6.541.494,71)	(3.700.320,17)	-	-	-	-	(32.460.464,88)
3. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto (conversión obligaciones, condonaciones de deudas)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4. (-) Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
6. Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios	-	-	-	-	-	-	-	-	-
7. Otras operaciones con socios o propietarios (Nota 7)	-	-	-	2.455.715,57	-	-	-	-	2.455.715,57
III. Otras variaciones del patrimonio neto (Nota 3)	-	4.081.995,72	4.897.442,56	-	(8.979.438,28)	-	-	-	-
C. SALDO, FINAL DEL AÑO 2025	81.372.630,00	4.081.995,72	(6.541.494,71)	14.009.159,25	25.518.261,74	-	-	-	118.440.552,00

**PORTOBELLO STRUCTURED PARTNERSHIPS
FUND I, F.C.R.**

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

PORTOBELLO STRUCTURED PARTNERSHIPS FUND I, F.C.R.
**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 Y 2024**

FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	Notas	Euros	
		2025	2024
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos		25.690.410,82	9.655.572,87
2. Ajustes del resultado		(28.768.457,54)	(13.055.264,45)
a) Amortización del inmovilizado		-	-
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)		-	-
c) Variación de provisiones (+/-) (+)		-	-
d) Imputación de subvenciones (-)		-	-
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)		-	-
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)		-	-
g) Ingresos financieros (-)	10.1	(25.013.665,12)	(42.308,44)
h) Gastos financieros (+)	10.4	756.894,80	2.035.964,80
i) Diferencias de cambio (+/-)		-	-
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)	5	(4.511.687,22)	(15.048.920,81)
k) Otros ingresos y gastos (-/+)		-	-
3. Cambios en el capital corriente.		(828.474,67)	(348.699,21)
a) Existencias (+/-)		-	-
b) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)		(1.257,23)	(29.721,85)
c) Otros activos corrientes (+/-)		-	-
d) Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)		(827.217,44)	31.032,64
e) Otros pasivos corrientes (+/-)		-	(350.010,00)
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)		-	-
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación.		24.281.877,80	(1.979.525,92)
a) Pagos de intereses (-)		(731.787,32)	(2.021.834,36)
b) Cobros de dividendos (+)		25.007.020,93	-
c) Cobros de intereses (+).		6.644,19	42.308,44
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)		-	-
e) Otros pagos (cobros) (-/+)		-	-
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (+/-1+/-2+/-3+/-4)		20.375.356,41	(5.727.916,71)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
6. Pagos por inversiones (-)		(6.585.879,47)	(41.780.986,85)
a) Empresas del grupo y asociadas	5	(6.585.879,47)	(41.780.986,85)
b) Inmovilizado intangible		-	-
c) Inmovilizado material		-	-
d) Inversiones inmobiliarias		-	-
e) Otros activos financieros		-	-
f) Activos no corrientes mantenidos para venta		-	-
g) Otros activos		-	-
7. Cobros por desinversiones (+)		48.941.149,34	15.119,32
a) Empresas del grupo y asociadas	5	35.270.118,58	15.119,32
b) Inmovilizado intangible		-	-
c) Inmovilizado material		-	-
d) Inversiones inmobiliarias		-	-
e) Otros activos financieros		13.671.030,76	-
f) Activos no corrientes mantenidos para venta		-	-
g) Otros activos		-	-
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (+6/-7)		42.355.269,87	(41.765.867,53)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	7	(29.554.739,31)	48.956.975,20
a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+)		2.905.725,57	48.956.975,20
b) Amortización de instrumentos de patrimonio (-)		(32.460.464,88)	-
c) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-)		-	-
d) Enajenación de instrumentos de patrimonio propio (+)		-	-
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)		-	-
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	8	(33.326.970,29)	(2.572.494,98)
a) Emisión		259.409,93	38.731.343,80
1. Obligaciones y otros valores negociables (+)		-	-
2. Deudas con entidades de crédito (+)		259.409,93	38.731.343,80
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)		-	-
4. Otras deudas (+)		-	-
b) Devolución y amortización de		(33.586.380,22)	(41.303.838,78)
1. Obligaciones y otros valores negociables (-)		-	-
2. Deudas con entidades de crédito (-)		(33.586.380,22)	(41.303.838,78)
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)		-	-
4. Otras deudas (-)		-	-
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio		-	-
a) Dividendos (-)		-	-
b) Remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)		-	-
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (+/-9/10-11)		(62.881.709,60)	46.384.480,22
EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO		-	-
AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (+/-5+/-8+/-12+/-D)		(151.083,32)	(1.109.304,02)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		1.128.899,82	2.238.203,84
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	6	977.816,50	1.128.899,82

**PORTOBELLO STRUCTURED PARTNERSHIPS
FUND I, F.C.R.**

**MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025**

PORTOBELLO STRUCTURED PARTNERSHIPS FUND I, F.C.R.

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

1. ACTIVIDAD DE LA EMPRESA

PORTOBELLO STRUCTURED PARTNERSHIPS FUND I, F.C.R. (en adelante el Fondo), es un Fondo de Capital Riesgo, constituido en Madrid el 13 de diciembre de 2019.

Con fecha 10 de enero de 2020, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.), comunicó al Fondo su inscripción en el Registro Administrativo de Sociedades de Capital Riesgo con el número 280.

La dirección, administración y representación del Fondo corresponde a la Sociedad Gestora, que es Portobello Capital Gestión, S.G.E.C.R., S.A.U. Su domicilio social está en Madrid, Calle Almagro 36.

El Fondo es un patrimonio administrado por la Sociedad Gestora, cuyo objeto principal consiste en la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria que, en el momento de la toma de participación, no coticen en el primer mercado de las Bolsas de valores o en cualquier otro mercado equivalente de la Unión Europea o del resto de los países miembros de la OCDE.

Asimismo, de acuerdo con lo establecido en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre (en adelante, LECR), el Fondo podrá igualmente extender su objeto principal a la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras que coticen en el primer mercado de Bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de los países miembros de la OCDE, siempre y cuando tales empresas sean excluidas de la cotización dentro del periodo establecido en la LECR.

De conformidad con lo establecido en la normativa legal reguladora de los Fondos de Capital-Riesgo, también tendrán la consideración de empresas no financieras aquellas entidades cuya actividad principal sea la tenencia de acciones o participaciones emitidas por entidades pertenecientes a sectores no financieros.

Para el desarrollo de su objeto social principal, el Fondo podrá facilitar préstamos participativos, así como otras formas de financiación, en este último caso únicamente para Sociedades Participadas que formen parte del coeficiente obligatorio de inversión, todo ello de conformidad con la normativa legal reguladora de los Fondos de Capital-Riesgo.

El Fondo se constituye con una duración de diez (10) años, a contar desde la Fecha de Cierre Inicial. Esta duración podrá aumentarse, a propuesta de la Sociedad Gestora (que deberá incluir una propuesta de la Comisión de Gestión) por dos (2) periodos sucesivos de un (1) año cada uno, el primer periodo de un (1) año deberá contar con el visto bueno de los Partícipes mediante Acuerdo Ordinario de Inversores, y el segundo periodo de un (1) año deberá contar con el visto bueno de los Partícipes mediante Acuerdo Extraordinario de Inversores, no siendo a estos efectos necesaria la modificación del presente Reglamento y siendo suficiente la comunicación a la CNMV.

A los efectos oportunos, el comienzo de las operaciones tiene lugar en la Fecha de Inscripción del Fondo.

Su operativa se encuentra sujeta principalmente a lo dispuesto en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo (ECR), 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, que hasta la fecha regulaba las actividades de las entidades de capital riesgo y de sus sociedades gestoras; fue publicada en el BOE de 13 de noviembre y entró en vigor el 14 de noviembre de 2014 y deroga la Ley 25/2005, de 24 de noviembre.

Asimismo 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 C.N.M.V., 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 Anónimas, 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.

Los aspectos más significativos en relación con los requerimientos legales para los fondos de capital-riesgo son los siguientes:

- a) El patrimonio mínimo será de 1.650.000 euros.
- b) Deberá mantener al cierre del ejercicio un coeficiente de inversión obligatorio cuyas características son:
 - Además de cumplir con la política de inversiones establecida en sus Estatutos, deberá mantener, como mínimo, el 60% de su activo computable invertido en acciones u otros valores o instrumentos financieros que puedan dar derecho, a la suscripción o adquisición de acciones o participaciones en el capital de empresas que son objeto de su actividad, así como a préstamos participativos a empresas que se encuentren dentro de su ámbito de actividad principal, cuya rentabilidad esté completamente ligada a los beneficios o pérdidas de modo que sea nula si la empresa no obtiene beneficios.
 - Dentro de este porcentaje, podrán dedicar hasta 30 puntos porcentuales del total de su activo computable a otros préstamos participativos a empresas que sean objeto de su actividad principal y hasta el 100% del total de su activo computable en la adquisición de acciones o participaciones de entidades de capital-riesgo si bien, en este último caso, con ciertas restricciones adicionales.
 - También se entenderán incluidas en el coeficiente obligatorio de inversión las acciones o participaciones en el capital de empresas no financieras que cotizan o se negocian en un segundo mercado de una bolsa española, en un sistema multilateral de negociación español o en mercados equivalentes de otros países y la concesión de préstamos participativos a las mismas.

- En el caso de que una Entidad de Capital Riesgo tenga una participación en una entidad que sea admitida a cotización en un mercado no incluido en el apartado anterior, dicha participación podrá computarse dentro del coeficiente obligatorio de inversión durante un plazo máximo de tres años, contados desde la fecha en que se hubiera producido la admisión a cotización de esta última. Transcurrido el plazo señalado, dicha participación deberá computarse dentro del coeficiente de libre disposición. Lo anterior se aplicará asimismo cuando la Entidad de Capital Riesgo tenga concedido un préstamo participativo a dicho tipo de entidad.
- c) El resto de su activo no sujeto al coeficiente anterior, podrá mantenerse en:
- Valores de renta fija negociados en mercados regulados o en mercados secundarios organizados.
 - Participaciones en el capital de empresas distintas de las que son objeto de su actividad principal.
 - Efectivo, o demás activos especialmente líquidos que determine el Ministerio de Economía, o con su delegación expresa la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
 - Préstamos participativos.
 - Financiación de cualquier tipo a empresas participadas que forman parte de su objeto social principal.
- d) No podrán invertir más del 25% de su activo computable en el momento de la inversión en una misma empresa, ni más del 35% en empresas pertenecientes al mismo grupo de sociedades.
- e) Podrán invertir hasta el 25% de su activo computable en empresas pertenecientes a su grupo o al de su Sociedad Gestora tal y como se define en el Artículo 16 de la Ley 22/2014, de 12 de noviembre.

Los requerimientos anteriormente descritos podrán ser incumplidos por las entidades de capital riesgo durante los primeros tres años a partir de su constitución, así como durante veinticuatro meses a contar desde que se produzca una desinversión característica del coeficiente obligatorio que prorrogue su incumplimiento.

La Sociedad Gestora ha promovido un proyecto de capital riesgo denominado PORTOBELLO STRUCTURED PARTNERSHIPS FUND I (en adelante, "Proyecto PSP") en virtud del cual, juntará compromisos de una serie de inversores para analizar, seleccionar y realizar inversiones de acuerdo con lo establecido en el Reglamento de Gestión. Para ello ha promovido la constitución de las siguientes entidades capital riesgo (en adelante "vehículos coinversores") con las que la Sociedad tiene firmados acuerdos de co-inversión:

- Portobello Partnerships Estructurados Fondo I, S.C.R., S.A. ("PPEFI SCR")
- Portobello Minorías Estructuradas, S.C.R., S.A. (antes Portobello Suez Strategic Partnership, S.C.R., S.A.) ("PME SCR")

Con fecha 28 de abril de 2022, se produjo el cierre final del Proyecto PSP, alcanzando unos compromisos totales de 246.800.000,00 euros, siendo el compromiso adquirido por el Fondo de 177.839.917,66 euros (Notas 7 y 11).

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros auxiliares de contabilidad del Fondo, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable con la finalidad de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo. El estado de flujos de efectivo se ha preparado con el fin de informar verazmente sobre el origen y la utilización de los activos monetarios representativos de efectivo y otros activos líquidos equivalentes del Fondo.

Las Cuentas Anuales se han obtenido de los registros contables del Fondo y han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidos en la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que las cuentas del Fondo del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025, serán aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Gestora sin variaciones significativas. Las cuentas del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024 del Fondo fueron formuladas y aprobadas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora el 27 de marzo de 2025.

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

En la preparación de las cuentas anuales del Fondo, los Administradores de la Sociedad Gestora han tenido que realizar juicios, estimaciones y asunciones que afectan a la aplicación de las políticas contables y a los saldos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos existentes en la fecha de emisión de las presentes cuentas anuales.

Las estimaciones y asunciones realizadas están basadas en la experiencia histórica y en otros factores diversos que son entendidos como razonables de acuerdo con las circunstancias y cuyos resultados constituyen la base para establecer los juicios sobre el valor contable de los activos y pasivos que no son fácilmente disponibles mediante otras fuentes. Las estimaciones y las asunciones son revisadas de forma continuada. Sin embargo, la incertidumbre inherente a las estimaciones y asunciones podría conducir a resultados que podrían requerir ajuste de valores de los activos y pasivos afectados. Si como consecuencia de estas revisiones o de hechos futuros se produjese un cambio en dichas estimaciones, su efecto se registraría en la cuenta de pérdidas y ganancias de ese período y de periodos sucesivos.

c) Comparación de la información

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las cifras que se desglosan en las presentes cuentas anuales, además de las cifras del ejercicio 2024, las correspondientes al ejercicio anterior.

3. DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

La propuesta de aplicación del resultado del ejercicio correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre del 2025 del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo es la siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Base de reparto		
Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias (beneficios/pérdidas)	25.518.261,74	8.979.438,28
	<u>25.518.261,74</u>	<u>8.979.438,28</u>
Aplicación		
A reserva voluntaria	18.976.767,03	4.081.995,72
A compensar resultados (negativos) de ejercicios anteriores	6.541.494,71	4.897.442,56
	<u>25.518.261,74</u>	<u>8.979.438,28</u>

4. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

Los principales principios contables aplicados en la elaboración de las cuentas anuales son los siguientes:

a) Empresa en funcionamiento.

Se ha considerado que el Fondo continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contables no tiene como propósito determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de su liquidación total.

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo con el principio de devengo, con independencia de la fecha de su cobro o pago.

Las comisiones o ingresos por servicios de actividades complementarias, como el asesoramiento a empresas que constituyan el objeto principal de inversión del Fondo, se imputarán a la cuenta de pérdidas y ganancias a lo largo del periodo que dure su ejecución, o en función de grado de realización si el periodo de tiempo durante el que se presta dicho servicio no está especificado.

c) Instrumentos financieros

c.1) Activos financieros

Clasificación y valoración

Los activos financieros, a efectos de su valoración, se clasifican en alguna de las siguientes categorías:

1. Préstamos y partidas a cobrar
2. Activos financieros disponibles para la venta
3. Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas
4. Activos financieros mantenidos para negociar

La valoración inicial de los activos financieros se realiza por su valor razonable. El valor razonable es, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que le sean directamente atribuibles, con la excepción de que para los activos financieros mantenidos para negociar los costes de transacción que le sean directamente atribuibles son imputados directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en el cual se produce la adquisición del activo financiero. Adicionalmente para los activos financieros disponibles para la venta y para las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas, formaran parte de la valoración inicial el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que en su caso se hayan adquirido.

1) Préstamos y partidas a cobrar

Según lo indicado en la Norma 11ª.1 de la Circular 11/2008 de la CNMV, serán incluidos en esta categoría los préstamos participativos, así como el efectivo, cuentas de tesorería y la financiación otorgada por la entidad de cualquier tipo no representada mediante valores. También se considerarán como partidas a cobrar todos aquellos créditos y activos financieros distintos de los anteriores cuyos cobros sean de cuantía determinada o determinable, y que no se negocian en un mercado activo. Entre otros, se considerarán dentro de esta categoría los depósitos por garantías, dividendos a cobrar, o saldos a cobrar por comisiones.

Tras el reconocimiento inicial los activos financieros incluidos en esta categoría se valoran por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año, se podrán valorar tanto en el momento inicial como posterior a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Los préstamos y cuentas a cobrar con vencimiento inferior a 12 meses contados a partir de la fecha de balance, se clasifican como corrientes y, aquellos con vencimiento superior a 12 meses se clasifican como no corrientes.

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

Incluyen las inversiones en el patrimonio de las empresas sobre las que se tiene control (empresas del grupo), se tiene control conjunto mediante acuerdo estatutario o contractual con uno o más socios (empresas multigrupo) o se ejerce una influencia significativa (empresas asociadas).

En su reconocimiento inicial en el balance, se registran por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

Cuando una inversión pasa a calificarse como empresa del grupo, multigrupo o asociada, se considerará como coste de dicha inversión el valor contable que debiera tener la misma inmediatamente antes de que la empresa pase a tener dicha calificación. En su caso, los ajustes valorativos previos asociados a dicha inversión contabilizados directamente en el patrimonio neto, se mantendrán en éste hasta que dicha inversión se enajene o deteriore.

En el valor inicial se incluye el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que se hayan adquirido.

Tras su reconocimiento inicial, estos activos financieros se valoran a su coste, menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

En el caso de la venta de derechos preferentes de suscripción y similares o segregación de los mismos para ejercitarlos, el importe del coste de los derechos disminuirá el valor contable de los respectivos activos.

El cálculo del valor estimado de realización de cada uno de los valores de la cartera de inversiones financieras considerados como “instrumentos de patrimonio de empresas no cotizadas” se realiza de acuerdo con las siguientes reglas:

- a) En aquellos casos en que no se hayan producido transacciones recientes del propio valor en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas, el valor razonable se determinará, salvo mejor evidencia, utilizando el criterio del patrimonio neto o valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio neto de la entidad (o del grupo consolidado), corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, existentes en el momento de la valoración.

En relación a las plusvalías tácitas, se distinguirá entre:

- i) Plusvalías tácitas imputables a elementos patrimoniales concretos de la entidad o grupo consolidable, que sólo podrán considerarse como tales si hubieran sido identificadas y calculadas con periodicidad anual y estén verificadas por experto independiente o, en caso de inmuebles, mediante tasación de una sociedad de tasación independiente inscrita en el Registro Oficial del Banco de España, y siempre que subsistan en el momento de la valoración.

- ii) Plusvalías tácitas que no sean imputables a elementos patrimoniales concretos de la entidad participada o su grupo consolidado o que son relativas a inmovilizados intangibles, que sólo podrán considerarse como tales cuando, formando parte del precio de la transacción, hayan sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición y subsistan en el de la valoración posterior, siempre que no se puedan albergar dudas razonables sobre su efectividad.

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

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

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

Entre los modelos y técnicas de valoración utilizados por la Entidad se incluyen:

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

No obstante, si ninguno de los modelos y técnicas de valoración anteriores permiten determinar el valor razonable de la inversión con fiabilidad, ésta se valorará a su coste menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

En caso de que, en las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas concorra la condición de capital-inicio, tal y como se define en la Norma 9.^a5 de la Circular 11/2008 de la CNMV, se valorarán a su coste. Si existe deterioro, el importe de las correcciones valorativas por el deterioro que se reconozcan se reflejan adicionalmente en cuentas de orden, si se está cumpliendo con el plan de negocio de la entidad según dictamen del Consejo de Administración de la entidad de capital-riesgo o su gestora.

De acuerdo con lo establecido en la Norma 9.^a5 de la Circular 11/2008 de la CNMV, se entenderá por inversiones en capital-inicio aquellas participaciones en compañías no cotizadas con menos de tres años de existencia. Adicionalmente, también se considerarán aquellas inversiones correspondientes a entidades que, teniendo más de tres años de existencia, no han obtenido resultados positivos durante un período de dos años consecutivos en los últimos cinco y dichos resultados hayan sido verificados por un experto independiente. Esta última definición no podrá aplicarse transcurridos tres años desde la inversión inicial en el valor.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 el Fondo únicamente mantiene participaciones en “Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo” de empresas no cotizadas consideradas capital-inicio.

Intereses y dividendos recibidos de activos financieros

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

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

Deterioro de activos financieros

La Sociedad Gestora evalúa, al menos semestralmente, si los activos financieros o grupo de activos financieros están deteriorados.

- Activo financieros contabilizados a valor razonable (activos financieros disponibles para la venta): Se efectúan las correcciones valorativas necesarias, siempre que exista evidencia objetiva de que el valor de un activo financiero o, grupo de activos financieros, se ha deteriorado como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después de su reconocimiento inicial y que ocasionen:
 - En el caso de los instrumentos de deuda, una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor; o
 - En el caso de inversiones en instrumentos de patrimonio, la falta de recuperabilidad del valor en libros del activo, evidenciada, por ejemplo, por un descenso prolongado o significativo en su valor razonable. En todo caso, se presumirá que el instrumento se ha deteriorado cuando:
 - i) si no está cotizado, se ha producido una caída de un año y medio y de un 40% respecto a la valoración inicial del activo.
 - ii) si está cotizado, se ha producido una caída de un año y medio y de un 40% en la cotización.

Lo anterior se entenderá sin perjuicio de que pudiera ser necesario reconocer una pérdida por deterioro antes de que se cumplan las circunstancias anteriores.

La corrección valorativa por deterioro del valor de estos activos financieros será la diferencia entre su coste o coste amortizado menos, en su caso, cualquier corrección valorativa por deterioro previamente reconocida en la cuenta de pérdidas y ganancias y el valor razonable en el momento en que se efectúe la valoración.

Las pérdidas acumuladas reconocidas en el patrimonio neto por disminución del valor razonable, siempre que exista una evidencia objetiva de deterioro en el valor del activo, se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Si en ejercicios posteriores se incrementase el valor razonable, la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores revertirá con abono a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio. No obstante, en el caso de que se incrementase el valor razonable correspondiente a un instrumento de patrimonio, la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores no revertirá con abono a la cuenta de pérdidas y ganancias y se registrará el incremento de valor razonable directamente contra el patrimonio neto.

- Activos financieros contabilizados al coste amortizado (Préstamos y partidas a cobrar): Se efectúan las correcciones valorativas necesarias, siempre que exista evidencia objetiva de que el valor de un activo financiero o, grupo de activos financieros, contabilizados al coste amortizado, se ha deteriorado como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después de su reconocimiento inicial y que ocasionen una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros.

Las pérdidas por deterioro del valor de los préstamos y partidas a cobrar se calcularán teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocerán como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Baja de activos financieros

La Entidad dará de baja un activo financiero, o parte del mismo, cuando expiran o se ceden los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se transfieran de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

En todo caso se darán de baja entre otros:

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

Cuando el activo financiero se dé de baja de acuerdo a las letras a) y b) anteriores, la diferencia entre la contraprestación recibida deducidos los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determinará la ganancia o la pérdida surgida al dar de baja dicho activo, y formará parte del resultado del ejercicio en que ésta se produce.

En el caso de que la Entidad no hubiese cedido ni retenido sustancialmente los riesgos y beneficios, el activo financiero se dará de baja cuando no se hubiese retenido el control del mismo, situación que se determinará dependiendo de la capacidad del cesionario para transmitir dicho activo.

c.2) Pasivos financieros

Reconocimientos, clasificación y valoración

La Entidad reconocerá un pasivo financiero en su balance cuando se conviertan en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

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

Los pasivos financieros se clasificarán, a efectos de su valoración, como débitos y partidas a pagar, excepto cuando se trate de instrumentos derivados, que se tratarán de manera análogo a los instrumentos derivados que sean activos financieros, o pasivos financieros mantenidos para negociar, que se tratarán de manera análoga a los activos mantenidos para negociar.

Los pasivos financieros incluidos en la categoría de “débitos y partidas a pagar”, se valorarán inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

La valoración posterior se realizará a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizarán en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se podrán valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Baja de pasivos financieros

La Entidad procede a dar de baja un pasivo financiero cuando la obligación se ha extinguido.

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

d) Impuesto sobre beneficios

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio se calcula como la suma del impuesto corriente, que resulta de la aplicación del correspondiente tipo de gravamen sobre la base imponible del ejercicio tras aplicar las bonificaciones y deducciones existentes, y de la variación de los activos y pasivos por impuestos diferidos contabilizado. Se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias excepto en aquellos casos en los que este impuesto está directamente relacionado con partidas directamente reflejadas en el patrimonio neto, en cuyo caso el impuesto se reconoce, así mismo, en este epígrafe.

Los activos y pasivos por impuestos corrientes son los importes estimados a pagar o a cobrar de la Administración Pública, conforme a los tipos impositivos en vigor a la fecha del balance, e incluyendo cualquier otro ajuste por impuestos correspondiente a ejercicios anteriores.

Tal y como se establece en los artículos 21 y 50 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades ("LIS"), que regulan el régimen de exención ordinario en dividendos y plusvalías y el régimen fiscal especial de las sociedades y los fondos de capital – riesgo, respectivamente, las sociedades y los fondos de capital – riesgo se beneficiarán de las siguientes exenciones:

En aquellos casos en los que concurran los requisitos para la aplicación de la exención del 95% por plusvalías prevista en el artículo 21.3 de la LIS; esto es, participación mínima del 5%, tenencia mínima de un año, tributación mínima de la entidad participada, etc., las sociedades y los fondos de capital – riesgo se beneficiarán de la exención del 95% prevista en dicho precepto en relación con en las rentas positivas puestas de manifiesto en la transmisión de acciones o participaciones representativas del capital o los fondos propios de entidades.

Subsidiariamente, cuando no concurran los requisitos previstos en el artículo 21.3 de la LIS, las sociedades y los fondos de capital – riesgo, de acuerdo con el artículo 50.1 de la LIS, podrán aplicar una exención del 99% sobre las rentas positivas que obtengan en la transmisión de valores representativos de la participación en el capital o en fondos propios de entidades, siempre que las mismas conformen su coeficiente obligatorio de inversión y que la transmisión se produzca a partir del inicio del segundo año de tenencia computado desde el momento de adquisición o de la exclusión de cotización y hasta el decimoquinto, inclusive.

Adicionalmente, las sociedades y los fondos de capital – riesgo, de acuerdo con el artículo 50.2 de la LIS, podrán aplicar la exención del 95% prevista en el artículo 21.1 de la LIS a los dividendos y participaciones en beneficios procedentes de las entidades que conformen su coeficiente obligatorio de inversión, cualquiera que sea el porcentaje de participación y el tiempo de tenencia de las acciones o participaciones, pero siempre que la entidad participada cumpla el requisito de tributación mínima. En caso de entidades que no conformen su coeficiente obligatorio de inversión, la aplicación de la exención del 95% prevista en el artículo 21.1 de la LIS a los dividendos y participaciones en beneficios procedentes de dichas entidades requerirá, además del cumplimiento del requisito de tributación mínima de la entidad participada, el cumplimiento de los requisitos de participación mínima del 5% y de tenencia mínima de un año.

El impuesto sobre beneficios diferido se contabiliza siguiendo el método de registro de los pasivos, para todas las diferencias temporarias entre la base fiscal de los activos y pasivos y sus valores en libros en las cuentas anuales.

La Entidad reconoce un pasivo por impuesto diferido para todas las diferencias temporarias imponibles excepto:

- cuando el pasivo por impuesto diferido se deriva del reconocimiento inicial de un fondo de comercio o de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios y que, en el momento de la transacción, no afectó ni al resultado contable ni al resultado fiscal.

La Entidad reconoce los activos por impuesto diferido para todas las diferencias temporarias deducibles, créditos fiscales no utilizados y bases imponibles negativas no aplicadas, en la medida en que resulte probable que la Entidad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos, excepto:

- cuando el activo por impuestos diferidos relativo a la diferencia temporaria deducible se derive del reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios y que, en el momento de la transacción no afectó ni al resultado contable ni al resultado fiscal.
- respecto a las diferencias temporarias deducibles asociadas con inversiones en sociedades dependientes y asociadas, el activo por impuestos diferidos sólo se reconoce, en la medida en que es probable que las diferencias temporarias reviertan en un futuro previsible y habrá suficiente beneficio fiscal disponible contra el cual aplicar las diferencias temporarias.

A fecha de cierre de cada ejercicio la Entidad procede a evaluar los activos por impuestos diferidos reconocidos y aquellos que no se han reconocido anteriormente. En base a tal evaluación la Entidad procede a dar de baja un activo reconocido anteriormente si ya no resulta probable su recuperación, o procede a registrar cualquier activo por impuesto diferido no reconocido anteriormente siempre que resulte probable que la Entidad disponga de ganancias fiscales que permitan su aplicación.

e) Clasificación de los activos y los pasivos entre corrientes y no corrientes

Los activos y pasivos se presentan en el balance clasificados entre corrientes y no corrientes. A estos efectos, los activos y pasivos se clasifican como corrientes cuando su vencimiento, enajenación o realización se espera que se produzca en el plazo máximo de un año; se mantienen con fines de negociación o se trata de efectivo y otros activos líquidos equivalentes cuya utilización no está restringida por un periodo superior a un año.

f) Partes vinculadas

El Fondo considera como partes vinculadas a la Sociedad Gestora y a las sociedades participadas por el mismo.

g) Derivados de negociación

Los derivados de negociación se valoran inicialmente por valor razonable que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada. Los costes de transacción directamente atribuibles se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio. Posteriormente, se valorarán al valor de mercado del instrumento, considerando como tal el que resulte de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En caso de que no exista un mercado suficientemente líquido, o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de modelos y técnicas de valoración de general aceptación. El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los derivados de negociación, realizado o no realizado, se registra en los epígrafes “Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) – Resultados por enajenaciones (neto)” y “Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) – Variación del valor razonable en instrumentos financieros”, respectivamente, de la cuenta de pérdidas y ganancias del Fondo.

5. ACTIVOS FINANCIEROS

La composición de los activos financieros, en función de su tipología y clasificación, a 31 de diciembre de 2025 y 2024 es la siguiente:

31 de diciembre de 2025

Euros			
Activos financieros a corto plazo			
Instrumentos de patrimonio	Valores representativos de deuda	Préstamos, créditos a empresas y otros	Total
Deudores	-	69.658,26	69.658,26
-	-	69.658,26	69.658,26

Euros			
Activos financieros a largo plazo			
Instrumentos de patrimonio	Valores representativos de deuda	Préstamos, créditos a empresas y otros	Total
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo			
Valorados a coste (Nota 5.1.a)	119.616.659,83	-	119.616.659,83
Correcciones por deterioro (Nota 5.1.a)	-	-	-
	119.616.659,83	-	119.616.659,83

31 de diciembre de 2024

Euros			
Activos financieros a corto plazo			
Instrumentos de patrimonio	Valores representativos de deuda	Préstamos, créditos a empresas y otros	Total
Inversiones financieras a corto plazo			
Derivados (5.1.b)	-	18.273.364,05	18.273.364,05
Deudores (Nota 9)	-	68.401,03	68.401,03
	-	18.341.765,08	18.341.765,08

Euros			
Activos financieros a largo plazo			
Instrumentos de patrimonio	Valores representativos de deuda	Préstamos, créditos a empresas y otros	Total
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo			
Valorados a coste (Nota 5.1.a)	137.083.945,52	-	137.083.945,52
Correcciones por deterioro (Nota 5.1.a)	-	-	-
	137.083.945,52	-	137.083.945,52

5.1 Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo

a) Instrumentos de patrimonio

Este apartado del balance corresponde a valores no cotizados y presenta el siguiente detalle al 31 de diciembre de 2025 y 2024:

31 de diciembre de 2025

Sociedad	Fecha inversión inicial	% participación	Euros			
			Coste de adquisición	Valor razonable	Plusvalías	(Minusvalías)
Bidcontainer, S.L.	21/11/2023	72,06%	16.559,16	132.654,00	116.094,84	-
Cartera Condis, S.L. (Condis Supermercats)	18/11/2021	26,31%	10.612.453,35	64.249.860,40	53.637.407,05	-
Torre Oria, S.L.	12/12/2022	25,21%	12.857.518,49	16.913.811,15	4.056.292,66	-
Solions Ingredients, S.L.	19/07/2023	35,31%	33.864.628,05	65.426.303,41	31.561.675,36	-
Portfolio Arenit GmbH (Arenit Industrie GmbH)	16/08/2023	21,67%	18.289.937,80	21.727.172,54	3.437.234,74	-
Cartera Lusa SGPS, LDA. (Controlauto)	17/11/2023	17,29%	12.594.202,98	22.034.193,59	9.439.990,61	-
Cartera Hera, S.L. (Plexus)	12/03/2024	14,76%	16.969.700,00	39.084.753,91	22.115.053,91	-
Grupo Hospitalario Clínicas Mi, S.L.	16/10/2024	36,02%	14.411.660,00	16.326.614,84	1.914.954,84	-
			<u>119.616.659,83</u>	<u>245.895.363,84</u>	<u>126.278.704,01</u>	<u>-</u>

31 de diciembre de 2024

Sociedad	Fecha inversión inicial	% participación	Euros			
			Coste de adquisición	Valor razonable	Plusvalías	(Minusvalías)
Bidcontainer (Cartera Future, S.L. - AGQ)	08/07/2020	25,22%	19.969.666,59	34.300.296,98	14.330.630,39	-
Cartera Condis, S.L. (Condis Supermercats)	18/11/2021	26,31%	25.837.710,54	83.931.744,30	58.094.033,76	-
Torre Oria, S.L.	12/12/2022	25,21%	12.857.518,49	15.091.537,63	2.234.019,14	-
Solions Ingredients, S.L.	19/07/2023	27,38%	16.153.549,12	48.003.165,65	31.849.616,53	-
Portfolio Arenit GmbH (Arenit Industrie SE)	16/08/2023	21,67%	18.289.937,80	20.232.895,49	1.942.957,69	-
Cartera Lusa SGPS, LDA. (Controlauto)	17/11/2023	17,29%	12.594.202,98	18.711.819,24	6.117.616,26	-
Cartera Hera, S.L. (Plexus)	12/03/2024	14,76%	16.969.700,00	16.969.700,00	-	-
Grupo Hospitalario Clínicas Mi, S.L.	16/10/2024	36,02%	14.411.660,00	14.411.660,00	-	-
			<u>137.083.945,52</u>	<u>251.652.819,29</u>	<u>114.568.873,77</u>	<u>-</u>

El movimiento de la cartera de inversiones financieras del Fondo del ejercicio 2025 ha sido el siguiente:

Cartera Future, S.L.

Con fecha 2 de julio de 2020, el Fondo compró 967 participaciones de Cartera Future, S.L. de 1,00 euro de valor nominal cada una por un precio total de 967,00 euros, representativas del 32,24% del capital social.

Con fecha 8 de julio de 2020 la Junta General de Socios de Cartera Future, S.L. decidió llevar a cabo una reducción del capital social a cero mediante la amortización de participaciones sociales y simultánea ampliación de capital mediante aportación dineraria. En primer lugar, se procedió a la reducción del capital social hasta fijarlo en cero euros. Simultáneamente, se procedió a la ampliación de capital por importe de 272.500,00 euros, mediante la creación de 272.500 participaciones sociales de 1,00 euro de valor nominal cada una. Las nuevas participaciones se crearon con una prima de asunción de 99,00 euros por cada nueva participación social creada, lo que supuso una prima de asunción total de 26.977.500,00 euros, desembolsada completamente por los socios (el Fondo y los vehículos coinversores). El Fondo asumió 87.866 participaciones sociales mediante el desembolso dinerario de 8.786.600,00 euros, equivalente al 32,24% de Cartera Future, S.L. (perteneciendo el 67,76% restante a los vehículos coinversores del Proyecto PSP, véase Nota 1).

Esta ampliación de capital se llevó a cabo para la adquisición por parte de Cartera Future, S.L. del 35% del capital social de la sociedad AGQ Technological Corporate, S.L. (AGQ Labs), alcanzando el Fondo una participación indirecta en esta inversión del 11,30%.

Con fecha 31 de marzo de 2021, tras la entrada de nuevos inversores en el Proyecto PSP (véase Nota 1), las participaciones en Cartera Future de los vehículos integrantes en dicho Proyecto se ecualizaron de acuerdo a los compromisos de cada vehículo. De este modo, el Fondo compró y adquirió a Portobello Minorías Estructuradas, SCR, S.A. (vehículo coinversor, véase Nota 1), 35.860 participaciones sociales, de 1,00 euro de valor nominal cada una. El precio total convenido para las participaciones adquiridas es de 3.586.000,00 euros. De esta manera, el Fondo aumentó su participación en Cartera Future a 45,40% y en AGQ Labs al 15,89%.

Con fecha 6 de junio de 2022, tras la entrada de nuevos inversores como consecuencia del cierre final del Proyecto PSP (véase Nota 1), las participaciones en Cartera Future de los vehículos integrantes en dicho Proyecto se ecualizaron de acuerdo a los compromisos finales de cada vehículo. De este modo, los dos vehículos coinversores del Proyecto PSP vendieron al Fondo, 72.633 participaciones sociales, de 1,00 euro de valor nominal cada una. El precio total convenido para las participaciones adquiridas fue de 7.263.300,00 euros. De esta manera, el Fondo aumentó su participación en Cartera Future a 72,06% y en AGQ Labs al 25,22%.

Con fecha 20 de noviembre de 2023, se realizó un acuerdo de subsanación de la compraventa de participaciones que se realizó el 6 de junio de 2022, por la cual el Fondo compró, a uno de los vehículos coinversores del Proyecto PSP, 1 participación ya adquirida en la compraventa realizada el 31 de marzo de 2021. Debido a la transmisión de dicha participación, el Fondo procedió a cobrar el precio abonado por la citada participación, esto es de 100,00 euros. Tras esta transacción, el Fondo tenía 196.358 participaciones de Cartera Future, S.L. representativas del 25,22% del capital social.

a) Bidcontainer, S.L.

Con fecha 21 de noviembre de 2023, el Fondo compró 2.162 participaciones de Bidcontainer, S.L. de 1,00 euro de valor nominal cada una, por un precio total de 2.161,80 euros, representativas del 72,06% del capital social. Los costes de transacción asociados a la operación ascendieron a 232,79 euros.

Con fecha 30 de noviembre de 2023, la Junta General de Socios de Bidcontainer, decidió realizar una aportación no dineraria en concepto de “Aportación de socios y propietarios” de 272.500 participaciones sociales de la sociedad Cartera Future, S.L. de 1,00 euro de valor nominal y una prima de emisión de 99,00 euros cada una de ellas. El Fondo aportó 196.358 participaciones sociales, representativas del 72,06% del capital social de Cartera Future, S.L.

A los efectos de dar cumplimiento al mandato dispuesto por el artículo 86 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, el valor contable de las participaciones en Cartera Future, S.L., aportadas era de 18.943.848,98 euros, mientras que el valor fiscal era de 19.635.800,00 euros. La diferencia se debía a una provisión de deterioro que en el momento de la aportación no dineraria estaba dotada por el Fondo, por importe de 691.951,02 euros y que fue retrocedida durante 2023.

Con fecha 14 de marzo de 2024, la Junta General de Socios de Bidcontainer, S.L., decidió realizar una aportación dineraria en concepto de “Aportación de socios y propietarios” de 200.000,00 euros, de los cuales el Fondo aportó 144.117,00 euros.

Con fecha 16 de septiembre de 2024, la Junta General de Socios de Bidcontainer, S.L., decidió realizar una aportación dineraria en concepto de “Aportación de socios y propietarios” de 150.000,00 euros, de los cuales el Fondo aportó 108.090,00 euros.

Con fecha 11 de diciembre de 2024, la Junta General de Socios de Bidcontainer, S.L., decidió realizar una aportación dineraria en concepto de “Aportación de socios y propietarios” de 110.000,00 euros, de los cuales el Fondo aportó 79.265,00 euros.

Con fecha 10 de marzo de 2025, la Junta General de Socios de Bidcontainer, S.L., decide realizar una aportación dineraria en concepto de “Aportación de socios y propietarios” de 113.000,00 euros, de los cuales el Fondo aporta 81.425,90 euros.

Con fecha 27 de octubre de 2025, Bidcontainer procede a la venta del total de su participación en Cartera Future, S.L.. Con fecha 28 de octubre de 2025, la Junta General de Socios de Bidcontainer, S.L. decide realizar una devolución de “Aportación de socios y propietarios” por importe total de 27.800.000,00 euros, de los cuales el Fondo recibe 20.034.533,33 euros, que se registran como un menor coste de la inversión. Adicionalmente, en esa misma fecha, el Consejo de Administración de Bidcontainer, S.L. aprueba la distribución de un dividendo a cuenta por importe total de 22.264.694,81 euros, de los cuales el Fondo recibe 16.045.423,40 euros que han sido reconocidos en el epígrafe “Ingresos financieros – Intereses, dividendos y rendimientos asimilados” (Nota 10.1).

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el Fondo posee 2.162 participaciones de Bidcontainer, equivalentes al 72,06% de su capital.

Al 31 de diciembre de 2024, Bidcontainer poseía el 100% de las 364.197 participaciones en las que se componía el capital social de Cartera Future, S.L. El Fondo tenía una participación indirecta en AGQ Labs del 25,22% en 2024.

AGQ Labs es una empresa que opera dentro del segmento de las Pruebas, Inspección y Certificación ("**PIC**") y está especializada en la prestación de servicios de laboratorio de pruebas químicas, ensayos avanzados y servicios químicos especializados para clientes industriales dentro de los sectores alimentario, agronómico, medioambiental, minero y de salud y seguridad.

En diciembre de 2023, el Fondo y los vehículos coinversores firmaron un acuerdo de adhesión a la línea de crédito que tenían con HSBC, en el que las disposiciones que hacía Bidcontainer, S.L. reducían el importe disponible de la línea de crédito para el Fondo y los vehículos coinversores. Dicha línea de crédito tenía un periodo de devolución de 2 años para Bidcontainer, S.L. y devengaba un tipo de interés del tipo de referencia del Banco Central Europeo + 2,35%, para el importe dispuesto. Con fecha 28 de mayo de 2025, tras no renovar el Fondo y los vehículos co-inversores la línea de crédito de HSBC, Bidcontainer S.L. contrae un préstamo avalado por el Fondo y los vehículos co-inversores por importe de 8.570.000,00 euros con un periodo de devolución de un año, devengando un tipo de interés del tipo de referencia Euribor 12 meses + 2,15%. Con fecha 28 de octubre de 2025, tras la venta del total de la participación en Cartera Future, se procede a la cancelación total del préstamo, así como de los intereses devengados.

Cartera Condis, S.L.

Cartera Condis, S.L. se constituyó el 18 de junio de 2021 con un capital social de 3.000,00 euros, compuesto por 3.000 participaciones de 1,00 euros de valor nominal cada una.

Con fecha 14 de julio de 2021, el Fondo adquirió 1.362 participaciones de Cartera Condis, S.L. de 1,00 euro de valor nominal cada una por un precio total de 2.513,40 euros, representativas del 45,40% del capital social.

Con fecha de 2 de diciembre de 2021, la Junta General de Socios de Cartera Condis, decidió llevar a cabo un aumento del capital social en 463.227,00 euros, mediante la creación de 463.227 nuevas participaciones sociales, de 1,00 euro de valor nominal cada una de ellas. Las nuevas participaciones se crearon con una prima de asunción de 46.156.473,00 euros a razón de aproximadamente 99,00 euros por cada participación. Dicha cantidad fue totalmente desembolsada por los socios. El Fondo asumió 151.299 participaciones sociales mediante el desembolso dinerario de 15.264.738,00 euros, correspondiendo 151.299,00 euros al valor nominal de las nuevas participaciones sociales creadas y 15.113.439,00 euros a la prima de asunción. Esta ampliación de capital se llevó a cabo para la adquisición por parte de Cartera Condis, S.L. del 29,21% del capital social de la sociedad Condis Supermercats, S.L. (Condis), alcanzando el Fondo una participación indirecta en esta inversión del 13,26%.

Con fecha 6 de junio de 2022, tras la entrada de nuevos inversores como consecuencia del cierre final del Proyecto PSP (véase Nota 1), las participaciones en Cartera Condis, S.L. de los vehículos integrantes en dicho Proyecto se ecualizaron de acuerdo a los compromisos finales de cada vehículo. De este modo, los dos vehículos coinversores del Proyecto PSP vendieron al Fondo, 89.618 participaciones sociales, de 1,00 euro de valor nominal cada una. El precio total convenido para las participaciones adquiridas fue de 8.962.504,03 euros.

Con fecha 3 de agosto de 2023, la Junta General de Socios de Cartera Condis acordó la distribución de un dividendo con cargo a prima de asunción por importe de 44.903.402,53 euros. La distribución se realizó a prorrata en función de la aportación de los socios a la Sociedad, correspondiendo al Fondo 23.334.451,80 euros, de los cuales 8.170.316,83 euros reducían el coste de la participación en Cartera Condis y 15.164.134,97 euros se correspondían con un ingreso financiero según establece la normativa contable aplicable.

Con fecha 26 de febrero de 2024, la Junta General de Socios de Cartera Condis, S.L. acordó llevar a cabo un aumento del capital social en 13.569.861,51 euros, mediante la creación de 56.379 nuevas participaciones sociales, de 1,00 euro de valor nominal cada una de ellas. Las nuevas participaciones se crearon con una prima de asunción de 13.513.482,51 euros a razón de aproximadamente 239,69 euros por cada participación. Dicha cantidad fue totalmente desembolsada por los socios. El Fondo asumió 40.626 participaciones sociales mediante el desembolso dinerario de 9.778.271,94 euros, correspondiendo 40.626,00 euros al valor nominal de las nuevas participaciones sociales creadas y 9.737.645,94 euros a la prima de asunción. De esta manera, el Fondo aumentó su participación en Cartera Condis, S.L. a 54,13%. Esta ampliación de capital se llevó a cabo para aumentar la participación de Cartera Condis, en Trosidio Spain, S.L. (holding de Condis Supermercats) al 48,60% sobre los derechos económicos, alcanzando el Fondo una participación indirecta en esta inversión del 26,31%.

Con fecha 13 de febrero de 2025, la Junta General de Socios de Cartera Condis, S.L. acuerda la distribución de un dividendo con cargo a prima de asunción por importe de 35.070.423,00 euros. La distribución se realiza a prorrata en función de la aportación de los socios a Cartera Condis, S.L., correspondiendo al Fondo 18.984.852,87 euros, de los cuales 12.275.276,39 euros reducen el coste de la participación en Cartera Condis, S.L. y 6.709.576,48 euros se corresponden con un ingreso financiero según establece la normativa contable aplicable (ver Nota 10.1).

Con fecha 4 de julio de 2025, la Junta General de Socios de Cartera Condis, S.L. acuerda la distribución de un dividendo con cargo a reservas por importe de 1.784.568,27 euros. La distribución se realiza a prorrata en función de la aportación de los socios a Cartera Condis, S.L., correspondiendo al Fondo 966.049,54 euros. Adicionalmente, el Consejo de Administración de Cartera Condis, S.L. acuerda la distribución de un dividendo a cuenta por importe de 7.825.008,73 euros. La distribución se realiza a prorrata en función de la aportación de los socios a Cartera Condis, S.L., correspondiendo al Fondo 4.235.952,31 euros. De los importes recibidos, 2.949.980,80 euros reducen el coste de la participación en Cartera Condis, S.L. y 2.252.021,05 euros se corresponden con un ingreso financiero según establece la normativa contable aplicable (ver Nota 10.1).

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el capital social de Cartera Condis, S.L. está compuesto por 522.606 participaciones, de las cuales el Fondo posee un total de 282.905 participaciones. De esta manera, la participación de este Fondo en Cartera Condis, S.L. equivale al 54,13%, perteneciendo el 20,99% restante a los vehículos coinversores del Proyecto PSP y el 24,88% a un coinversor adicional. El Fondo tiene una participación indirecta sobre los derechos económicos en Condis, S.L. del 26,31% en los ejercicios 2025 y 2024.

Condis Supermercats, S.L. (Condis) se dedica al comercio de todo tipo de productos y artículos propios de supermercados, contando con una red propia de supermercados y desarrollando asimismo un sistema de franquicia propia.

Torre Oria, S.L.

Con fecha 12 de diciembre de 2022, el Fondo adquirió 1.049 participaciones de Torre Oria, S.L. de 120,20 euros de valor nominal cada una por un precio total de 12.049.674,18 euros, representativas del 25,21% del capital social.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el capital social de Torre Oria, S.L. está compuesto por 4.160 participaciones, de las cuales el Fondo posee un total de 1.049 participaciones. La inversión en Torre Oria tuvo costes asociados por importe de 807.844,31 euros, por lo que el coste invertido a 31 de diciembre de 2024 en esta sociedad asciende a 12.857.518,49 euros.

Torre Oria es un grupo líder en España en la producción y distribución de cavas, vinos y derivados del vino, para la gran distribución y que cuenta con más del 50% de sus ventas en el extranjero.

Solions Ingredients, S.L. (antes Onion Solutions, S.L.)

Con fecha 19 de julio de 2023, el Fondo adquirió 2.560 participaciones de Solions Ingredients, S.L. de 1,00 euro de valor nominal cada una por un precio total de 18.921.902,44 euros, representativas del 32,43% del capital social. Adicionalmente, el Fondo adquirió, junto a los vehículos coinversores del Proyecto PSP, una opción de compra de 1.382 participaciones, representativas del 17,5% del capital social de Solions Ingredients, S.L., valorada en 2.112.980,47 euros con posibilidad de ejecutarse en 2025; y otra opción de compra de 789 participaciones representativas del 10% del capital social de Solions Ingredients, S.L., valorada en 2.231.124,94 euros con posibilidad de ejecutarse en 2026. El valor de las opciones de compra que correspondía al Fondo en función de su porcentaje de participación era de 1.522.578,09 euros y 1.607.711,01 euros respectivamente, a 19 de julio de 2023 (Nota 5.1.b).

Con fecha 3 de agosto de 2023, el Fondo vendió 399 participaciones, representativas del 5,05% del capital social, por importe de 3.437.040,79 euros. Adicionalmente, el Fondo adquirió, junto a los vehículos coinversores del Proyecto PSP, una opción de venta sobre la totalidad de sus participaciones. Esta opción no tuvo coste para el Fondo y al cierre de los ejercicios 2025 y 2024, considerando poco probable el ejercicio de dicha opción, se ha considerado que tiene un valor nulo.

En 2024, se redujo el coste de la inversión en Solions Ingredients, S.L. en 8.914,16 euros, como consecuencia de un incumplimiento, por parte de los vendedores, de la garantía fiscal establecida en el contrato de compraventa firmado el 19 de julio de 2023.

En 2025, se reduce el coste de la inversión en Solions Ingredients, S.L. en 10.328,06 euros, como consecuencia de un incumplimiento, por parte de los vendedores, de la garantía fiscal establecida en el contrato de compraventa firmado el 19 de julio de 2023.

Con fecha 3 de julio de 2025, el Fondo ejecuta la opción de compra con vencimiento en 2025 adquiriendo 342 participaciones representativas del 4,33% del capital social de Solions Ingredients, S.L. El coste total de estas participaciones asciende a 9.681.663,24 euros, de los cuales 3.553.551,31 euros fueron satisfechos en el momento de la compra, 1.148.886,67 euros se han formalizado a través de un pago aplazado al vendedor con vencimiento 30 de abril de 2027 (Nota 8.3) y 4.979.225,26 euros corresponden al valor razonable de la opción de compra en el momento de su ejecución.

Adicionalmente, en esa misma fecha, se ejecuta la opción de compra con vencimiento en 2026 adquiriendo 284 participaciones representativas del 3,60% del capital social de Solions Ingredients, S.L. El coste total de estas participaciones asciende a 8.039.743,75 euros, de los cuales 2.950.902,26 euros fueron desembolsados en el momento de la compra, 954.046,24 euros se han formalizado a través de un pago aplazado al vendedor con vencimiento 30 de abril de 2027 (Nota 8.3) y 4.134.795,25 euros corresponden al valor razonable de la opción de compra en el momento de su ejecución.

Por otro lado, en la misma fecha, el Fondo transmite a un tercero su opción de compra con vencimiento en 2025 sobre 654 participaciones y su opción de compra con vencimiento en 2026 sobre 285 participaciones por un importe total de 13.671.030,76 euros, los cuales fueron recibidos íntegramente en el momento de la transmisión. Las 939 participaciones vendidas representan el 11,90% de participación en el capital social de Solions Ingredients, S.L.

Al 31 de diciembre de 2025, el capital social de Solions Ingredients, S.L. está compuesto por 7.894 participaciones, de las cuales el Fondo posee un total de 2.787 participaciones equivalente a un 35,31% de participación (2.161 participaciones equivalente a un 27,38% de participación en 2024). La inversión en Solions Ingredients, S.L. tuvo costes asociados por importe de 677.601,63 euros, por lo que el coste invertido a 31 de diciembre de 2025 en este Fondo asciende a 33.864.628,05 euros (16.153.549,12 euros en 2024).

Solions Ingredients, S.L. es una empresa líder en el diseño, desarrollo, producción y comercialización de soluciones e ingredientes “ready-to-use” principalmente a base de cebolla para clientes B2B (industria alimentaria, restauración, y distribución), con foco en platos preparados.

Portfolio Arenit GmbH

Portfolio Arenit GmbH se constituyó el 23 de febrero de 2023 con un capital social de 25.000,00 euros, compuesto por 25.000 participaciones de 1,00 euro de valor nominal cada una.

Con fecha 31 de julio de 2023, el Fondo adquirió 18.015 participaciones de Portfolio Arenit GmbH de 1,00 euro de valor nominal cada una por un precio total de 20.176,24 euros, representativas del 72,06% del capital social (perteneciendo el 27,94% restante a los vehículos coinversores del Proyecto PSP, véase Nota 1).

Con fecha 16 de agosto de 2023, los accionistas de Portfolio Arenit GmbH realizaron una aportación de fondos propios a esta sociedad por importe de 24.500.000,00 euros, de los cuales al Fondo aportó 17.654.286,80 euros. Esta aportación de fondos propios se llevó a cabo para la adquisición por parte de Portfolio Arenit GmbH del 30,07% del capital social de la sociedad Arenit Industrie SE (antes Arenit Industrie GmbH) (“Arenit”).

Con fecha 15 de noviembre de 2023, los accionistas de Portfolio Arenit realizaron una aportación de fondos propios a esta sociedad por importe de 75.000,00 de euros, de los cuales el Fondo aportó 54.043,74 euros.

Con fecha 22 de octubre de 2024, los accionistas de Portfolio Arenit GmbH realizaron una aportación de fondos propios a esta sociedad por importe de 50.000,00 de euros, de los cuales el Fondo aportó 36.030,00 euros.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el capital social de Portfolio Arenit está compuesto por 25.000 participaciones, de las cuales el Fondo posee un total de 18.015 participaciones. De esta manera, la participación del Fondo en Portfolio Arenit equivale al 72,06%, perteneciendo el 27,94% restante a los vehículos coinversores del Proyecto PSP. El Fondo tiene una participación indirecta en Arenit del 21,67%. La inversión en Arenit tuvo costes asociados por importe de 525.401,02 euros, por lo que el coste invertido a 31 de diciembre de 2025 y 2024 en esta participada asciende a 18.289.937,80 euros.

Con sede en Alemania, Arenit Industrie SE, está especializada en la adquisición y el desarrollo de compañías industriales B2B de tamaño medio y de alto valor añadido dentro del Mittelstand alemán.

Esta es la primera inversión realizada por Portobello Structured Partnerships Fund I fuera de España y la primera inversión de Portobello Capital en Alemania.

Cartera Lusa – SGPS, LDA

Cartera Lusa – SGPS, LDA (“Cartera Lusa”) se constituyó el 16 de noviembre de 2023 con un capital social de 10.000,00 euros, compuesto por 10.000 participaciones de 1,00 euro de valor nominal cada una.

Con fecha 16 de noviembre de 2023, el Fondo compró a uno de los vehículos coinversores del Proyecto PSP, 7.205,83 participaciones por un importe de 7.205,83 euros. De esta manera, el Fondo adquirió una participación en Cartera Lusa del 72,06% del capital social (perteneciendo el 27,94% restante a los vehículos coinversores del Proyecto PSP, véase Nota 1).

Con fecha 17 de noviembre de 2023, la Junta de Socios de Cartera Lusa – SGPS, LDA, decidió llevar a cabo dos aportaciones de fondos por importe de 18.000.000,00 euros y 500.000,00 euros, de los cuales el Fondo asumió 12.970.800,00 euros y 360.300,00 euros respectivamente en proporción al porcentaje de capital social que tiene en Cartera Lusa. Estas aportaciones de socios se realizaron para adquirir 260.000 participaciones de Técnico Automóvel, S.A. mediante el desembolso de 18.000.000,00 euros, alcanzando una participación del 26% en esta sociedad y 12.000 participaciones de Controlauto III Serviços, S.A. mediante el desembolso de 500.000,00 euros, alcanzando una participación del 24% en esta última sociedad.

Por último, ese mismo día, Cartera Lusa vendió a un tercero 20.000 participaciones de Técnico Automóvel, S.A. por un importe de 1.384.615,39 euros, de los cuales el Fondo recibió 997.753,85 euros en concepto de devolución de aportación de fondos. De esta manera, Cartera Lusa redujo su participación en Técnico Automóvel, S.A. al 24% del capital social.

Con fecha 10 de enero de 2024, la Junta General de Socios de Cartera Lusa – SGPS, LDA decidió realizar una aportación dineraria a Controlauto, S.A. de 340.000,00 euros, de los cuales el Fondo aportó 245.004,00 euros.

a) Controlauto, S.A.

Con fecha 30 de noviembre de 2023, Cartera Lusa – SGPS, LDA y un tercero, constituyeron Controlauto, S.A. con un capital social de 50.000,00 euros, compuesto por 50.000 participaciones de 1,00 euro de valor nominal cada una. De estas participaciones, Cartera Lusa adquirió 12.000 por un importe de 12.000,00 euros, obteniendo una participación en Controlauto, S.A. del 24% del capital social (perteneciendo el 76% a un tercero). Estas aportaciones se realizaron desde los vehículos del Proyecto PSP (Nota 1), de los cuales el Fondo aportó 8.647,00 euros.

Con fecha 20 de diciembre de 2023, la Junta General de Socios de Controlauto, S.A. decidió realizar un aumento de capital social, en el que se emitieron 25.000 nuevas participaciones, de las cuales Cartera Lusa suscribe 6.000. Como contraprestación de las nuevas participaciones, los accionistas de Controlauto, S.A. realizaron aportaciones no dinerarias de la totalidad de participaciones que tienen en Técnico Automóvel, S.A.. Cartera Lusa aporta 240.000 participaciones sociales, representativas del 24% del capital social de Técnico Automóvel, S.A.

Con fecha 25 de enero de 2024, la Junta General de Socios de Controlauto, S.A. decidió realizar un aumento de capital social, en el que se emitieron 25.000 nuevas participaciones, de las cuales Cartera Lusa suscribe 6.000. Como contraprestación de las nuevas participaciones, los accionistas de Controlauto, S.A. realizaron aportaciones no dinerarias de la totalidad de participaciones que tienen en Controlauto III Serviços, S.A.. Cartera Lusa aporta 12.000 participaciones sociales, representativas del 24% del capital social de Controlauto III Serviços, S.A.

Con fecha 6 de noviembre de 2024, la Junta General de Socios de Controlauto, S.A. decidió realizar un aumento de capital social, mediante la incorporación de una prima de emisión por valor de 4.500.000,00 euros. Como resultado, el valor nominal de las participaciones se incrementó de 1,00 euro a 46,00 euros por participación. Adicionalmente, se lleva a cabo una reducción de capital social, ajustando el valor nominal de 46,00 euros a 1,00 euro por participación. El capital social de Controlauto, S.A. quedó fijado en 100.000,00 euros representado por 100.000 participaciones de 1,00 euro de valor nominal por participación.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el capital social de Cartera Lusa, SGPS, LDA. está compuesto por 10.000 participaciones, de las cuales el Fondo posee un total de 7.205,83 participaciones. De esta manera, la participación del Fondo en Cartera Lusa equivale al 72,06% y un coste de 12.594.202,98 euros. El Fondo tiene una participación indirecta en Técnico Automóvel, S.A. y Controlauto III Serviços, S.A. del 17,29% en los ejercicios 2025 y 2024.

Con sede en Portugal, Técnico Automóvel, S.A. es el principal operador de inspección técnica de vehículos ("ITV") de Portugal y uno de los cinco mayores grupos de ITV de Iberia, con 51 centros de inspección en Portugal que realizan, aproximadamente, 1,6 millones de inspecciones al año.

Controlauto III Serviços, S.A. se crea para desarrollar nuevos negocios vinculados al sector de la automoción, presta servicios especializados de peritaje automovilístico, diagnóstico de averías, verificación técnica de vehículos usados y servicios de apoyo a la gestión de flotas en el área de mantenimiento y reparación de automóviles.

Esta es la segunda inversión realizada por Portobello Structured Partnerships Fund I fuera de España y la primera inversión de Portobello Capital en Portugal.

Cartera Hera, S.L.

Con fecha 4 de julio de 2023, el Fondo adquirió 2.162 participaciones de Cartera Hera, S.L. de 1,00 euro de valor nominal cada una por un precio total de 2.161,80 euros, representativas del 72,06% del capital social.

Con fecha 12 de marzo de 2024 la Junta General de Socios de Cartera Hera, S.L., decidió llevar a cabo una reducción del capital social a cero mediante la amortización de participaciones sociales y simultánea ampliación de capital mediante aportación dineraria. En primer lugar, se procedió a la reducción del capital social hasta fijarlo en cero euros. Simultáneamente, se procedió a la ampliación de capital por importe de 310.500,00 euros, mediante la creación de 310.500 participaciones sociales de 1,00 euro de valor nominal cada una. Las nuevas participaciones se crean con una prima de asunción de 99,00 euros por cada nueva participación social creada, lo que supone una prima de asunción total de 30.739.500,00 euros, desembolsada completamente por los socios (el Fondo y los vehículos coinversores). El Fondo asumió 169.697 participaciones sociales mediante el desembolso dinerario de 16.969.700,00 euros, equivalente al 54,65% de Cartera Hera, S.L. (perteneciendo el 21,19% a los vehículos coinversores del Proyecto PSP (véase Nota 1) y el 24,15% restante a otro inversor). Esta ampliación de capital se llevó a cabo para la adquisición por parte de Cartera Hera, S.L. del 27,00% del capital social de la sociedad Tecnologías Plexus, S.L. ("Plexus"), alcanzando el Fondo una participación indirecta en esta inversión del 14,76%.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el capital social de Cartera Hera, S.L. está compuesto por 310.500 participaciones, de las cuales el Fondo posee un total de 169.697 participaciones. De esta manera, la participación del Fondo en Cartera Hera equivale al 54,65% y un coste de 16.969.700,00 euros. El Fondo, por tanto, tiene una participación indirecta en Plexus del 14,76% en los ejercicios 2025 y 2024.

Plexus es una empresa tecnológica especializada en servicios de alto valor añadido y productos TI. Plexus cuenta con un ecosistema tecnológico de servicios 360º, basado en la innovación, y da servicio a prácticamente la totalidad de las empresas del IBEX 35 así como cuenta con presencia relevante en otros múltiples sectores incluyendo la administración pública, industria, gran distribución, hostelería, aseguradoras, empresas sanitarias, hospitales y entidades financieras. Su misión consiste en ayudar a empresas y administraciones públicas a agilizar sus procesos de transformación digital.

Grupo Hospitalario Clínicas Mi, S.L.

Con fecha 16 de octubre de 2024, el Fondo adquiere 1.441.166 participaciones de Grupo Hospitalario Clínicas Mi, S.L. de 1,00 euro de valor nominal cada una, por un precio total de 14.411.660,00 euros, representativas del 36,02% del capital social.

Al 31 de diciembre de 2025, el capital social de Grupo Hospitalario Clínicas Mi, S.L. está compuesto por 4.000.801 participaciones, de las cuales el Fondo posee un total de 1.441.166 participaciones. De esta manera, el Fondo tiene una participación en el capital social de Grupo Hospitalario Clínicas Mi, S.L. de 36,02% y un coste de 14.411.660,00 euros en 2025 y 2024.

Grupo Hospitalario Clínicas Mi, S.L. es un grupo de clínicas de medicina privada de calidad y reputación, en Barcelona y Lleida. La Compañía ofrece una propuesta de valor única y diferenciada, basada en un modelo asistencial "Smart & Boutique", que se centra en una relación hospital-paciente-profesional personalizada, en un marco de hospitales más pequeños y de proximidad.

b) Derivados

A 31 de diciembre de 2025 la Sociedad no mantenía saldos por contratos derivados.

Este apartado del balance presentaba el siguiente detalle al 31 de diciembre de 2024:

31 de diciembre de 2024

	Fecha inversión inicial	Fecha final de valoración	Euros				Impacto en Cuenta de pérdidas y ganancias (Nota 5.2)
			Coste de adquisición	Valor razonable	Plusvalías	(Minusvalías)	
Activos financieros derivados	19/07/2023	31/12/2024	3.130.289,10	18.273.364,05	15.143.074,95	-	15.048.920,81
			<u>3.130.289,10</u>	<u>18.273.364,05</u>	<u>15.143.074,95</u>	<u>-</u>	<u>15.048.920,81</u>

Con fecha 19 de julio de 2023, el Fondo adquirió, junto a los vehículos coinversores del Proyecto PSP, una opción de compra de 1.382 participaciones, representativas del 17,5% del capital social de Solions Ingredients, S.L., valorada en 2.112.980,47 euros con posibilidad de ejecutarse en 2025 y otra opción de compra de 789 participaciones representativas del 10% del capital social de Solions Ingredients, S.L., valorada en 2.231.124,94 euros con posibilidad de ejecutarse en 2026. El valor de las opciones de compra que corresponde al Fondo en función de su porcentaje de participación era de 1.522.578,09 euros y 1.607.711,01 euros respectivamente, a 19 de julio de 2023 (Nota 5.1.a).

Al 31 de diciembre de 2024, las opciones de compra que tenía el Fondo en Solions Ingredients, S.L., fueron valoradas por un importe de 11.605.291,19 euros y 6.668.072,86 euros, respectivamente. Este cambio de valor por importe de 15.048.920,81 euros se registró en el epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias de 2024 (Nota 5.2).

Con fecha 3 de julio de 2025, las opciones de compra que tenía el Fondo en Solions Ingredients, S.L.habían sido valoradas por un importe de 14.500.901,64 euros (opción de compra con vencimiento en 2025) y 8.284.149,63 euros (opción de compra con vencimiento en 2026). El cambio de valor con respecto al valor de las opciones de compra a 31 de diciembre de 2024, por importe de 4.511.687,22 euros, supone un ingreso registrado en el epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias de 2025.

5.2 Valoración e información sobre las inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo

Considerando el porcentaje de participación mantenido por los vehículos coinversores en las sociedades participadas, así como los consejeros que nombran entre ambas entidades, se han considerado estas participaciones como inversiones en empresas del grupo y asociadas.

El Reglamento de Gestión establece que la Sociedad Gestora debe valorar las compañías participadas en observancia de los principios de valoración establecidos por la asociación 'Invest Europe', principal asociación de Capital Privado a nivel mundial. Establece estándares homogéneos en diversos aspectos relativos a la relación de las Sociedades Gestoras de Capital Privado con sus Inversores. Invest Europe establece y actualiza los principios de valoración a través de la publicación recurrente de las 'International Private Equity and Ventura Capital Valuation Guidelines' ('IPEV Guidelines'), cuya última publicación tuvo lugar en diciembre de 2022.

A este respecto y, en aplicación de: (i) el Reglamento de Gestión; y, (ii) las IPEV Guidelines, las sociedades participadas han sido valoradas conforme al método de Múltiplos Comparables y al Método de coste de la inversión.

▪ Metodología de Múltiplos comparables

La metodología de '**Múltiplos comparables**' consiste en valorar una sociedad mediante la comparación de una de sus magnitudes con las magnitudes y el valor de determinadas sociedades comparables ('*Universo de Comparables*').

Para ello, se identifica el Universo de Comparables de la compañía que se pretende valorar. Dicho Universo de Comparables está formado por todas las sociedades asimilables a la sociedad que pretende ser valorada, y que estén cotizados en mercados secundarios. Adicionalmente, se elige la magnitud o el input sobre el que se va a realizar la comparación: (i) ingresos; y, (ii) 'Beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones' o 'Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization' ('EBITDA').

Posteriormente, se calcula el múltiplo que el input elegido de cada uno de los comparables del Universo de Comparables representa sobre su valor observado en el mercado cotizado correspondiente. Posteriormente, la media del múltiplo de los comparables se aplica sobre el input de referencia de la sociedad que está siendo valorada, obteniendo así el valor de la misma.

En esta metodología, los elementos que definen el valor de la sociedad participada son:

- a) **El input de comparación elegido:** el input de valoración elegido impactará de manera positiva; es decir, aumentará el valor de la sociedad participada, en la medida en que incremente en la misma o disminuya en el Universo Comparable. De igual manera, impactará de forma negativa; es decir, disminuirá el valor de la sociedad participada, en la medida en que disminuya en la misma o incremente en el Universo Comparable.

- b) **El valor de mercado de las sociedades que componen el Universo Comparable:** el valor del Universo Comparable impactará de manera positiva; es decir, aumentará el valor de la sociedad participada, en la medida en que el valor de mercado o valor de cotización de las sociedades comparables aumente. De igual manera, impactará de forma negativa; es decir, disminuirá el valor de la sociedad participada, en la medida en que el valor de mercado o valor de cotización de las sociedades comparables disminuya.

- Metodología de Coste de Adquisición

La metodología de 'Coste de adquisición' consiste en valorar una sociedad a través del importe que se ha invertido en la misma. A tales efectos, se entenderá que el valor de una sociedad viene definido por su valor contable o valor en libros.

En esta metodología, el único elemento que define el valor de una sociedad participada es el importe que se ha invertido en la misma, y dicho elemento no puede ser modificado de manera alguna, incrementando o disminuyendo el valor de la sociedad participada.

- Metodología de Valor Teórico Contable

La metodología de 'Valor Teórico Contable' consiste en determinar el valor de la inversión a partir del patrimonio neto de la sociedad participada (activos menos pasivos exigibles) según sus últimos estados financieros disponibles, dividido entre el número total de participaciones de la sociedad.

Esta metodología se considera representativa del valor razonable de la inversión en aquellos casos en los que, atendiendo a la naturaleza de la actividad, la fase de desarrollo de la sociedad o la ausencia de comparables de mercado fiables, no resulta apropiado aplicar otras metodologías de valoración como múltiplos de mercado o coste de adquisición, definidas anteriormente.

Pérdidas por deterioro

No se han registrado pérdidas de valor por deterioro ni recuperaciones de las "Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo y asociadas – Instrumentos de patrimonio" durante los ejercicios 2025 y 2024.

Al 31 de diciembre de 2025, las inversiones en Cartera Condis, S.L., Torre Oria, S.L., Solions Ingredients, S.L., Portfolio Arenit GmbH, Cartera Lusa SGPS, LDA, Cartera Hera, S.L. y Grupo Hospitalario Clínicas Mi, S.L. han sido valoradas por múltiplos del EBITDA. Por otro lado, la inversión en Bidcontainer, S.L. se valora según su valor teórico contable.

Al 31 de diciembre de 2024, las inversiones Cartera Future, S.L., Cartera Condis, S.L., Torre Oria, S.L., Solions Ingredients, S.L., Portfolio Arenit GmbH y Cartera Lusa SGPS, LDA, fueron valoradas por múltiplos del EBITDA. Para las inversiones realizadas en Cartera Hera, S.L. y Grupo Hospitalario Clínicas Mi, S.L., teniendo en cuenta su adquisición en 2024, se consideró que su valor razonable era similar a su coste de adquisición, no identificándose ni minusvalías ni plusvalías latentes.

Las plusvalías tácitas fecha 31 de diciembre de 2025 no realizadas ascienden a 126.278.704,01 euros (114.568.873,77 euros al 31 de diciembre de 2024) y se recogen en las cuentas de orden.

Teniendo en consideración que todas las inversiones han sido consideradas como inversiones en empresas del grupo y asociadas, al 31 de diciembre de 2025 y 2024, todas las inversiones se encuentran registradas por su coste de adquisición menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro (Nota 11).

A 31 de diciembre de 2025, el domicilio y actividad de cada una de las sociedades es la siguiente:

Sociedad	Domicilio	Actividad
Bidcontainer – Cartera Future, S.L. (AGQ Labs)	C/Almagro 36 (Madrid)	Actividades propias de las sociedades holding
Cartera Condis, S.L. (Condis Supermercats)	C/Almagro 36 (Madrid)	Actividades propias de las sociedades holding
Torre Oria, S.L.	Carretera Ponton – Utiel km3 (Requena, Valencia)	Producción y distribución de vinos y cavas para la gran distribución
Solions Ingredients, S.L.	Carretera Tavernes (CV-544 KM 3,2), (Alzira, Valencia)	Compraventa, exportación, importación, manipulación y distribución de hortalizas
Portfolio Arenit GmbH	Neuer Zollhof 3, 40221 Düsseldorf	Actividades propias de las sociedades holding
Cartera Lusa SGPS, LDA	Rua Latino Coelho, nº 87, 1050 – 134 (Lisboa, Portugal)	Actividades propias de las sociedades holding
Cartera Hera, S.L.	C/Almagro 36 (Madrid)	Actividades propias de las sociedades holding
Grupo Hospitalario Clínicas Mi, S.L.	C/ Dr. Carulla, 12, Piso 1, 08017 Barcelona	Actividades propias de las sociedades holding

A continuación, se detallan los importes del capital, reservas y resultados del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025 y 2024, así como el Valor Teórico Contable (VTC) y los auditores de cada una de las sociedades:

31 de diciembre de 2025

Sociedad	Fecha	Miles de euros					Auditor
		Capital Social	Reservas	Resultado del ejercicio	Dividendos a cuenta	Valor Teórico Contable (*)	
Bidcontainer (Cartera Future, S.L. - AGQ Labs)	31/12/2025	3	(573)	23.019	(22.265)	132,59	N/A
Cartera Condis, S.L. (Condis Supermercats)	31/12/2025	523	97	22.378	(7.825)	1.781,71	N/A
Torre Oria, S.L. (**)	30/09/2025	500	8.589	2.841	-	3.007,55	Deloitte
Solions Ingredients, S.L.	31/12/2025	8	14.085	8.101	-	7.836,70	Deloitte
Portfolio Arenit GmbH	31/12/2025	25	24.680	29	-	5.359,86	N/A
Cartera Lusa SGPS, LDA	31/12/2025	10	19.401	2.855	-	3.849,79	EY
Cartera Hera, S.L. (Plexus)	31/12/2025	311	30.058	(880)	-	4.352,58	N/A
Grupo Hospitalario Clínicas Mi, S.L.	31/12/2025	4.001	17.161	684	-	7.868,93	EY

(*) Valor Teórico Contable de la participación que el Fondo tiene en cada participada, según los porcentajes indicados en esta nota.

(**) Fecha de cierre diferente al 31 de diciembre

31 de diciembre de 2024

Sociedad	Fecha	Miles de euros				Auditor
		Capital Social	Reservas	Resultado del ejercicio	Valor Teórico Contable (*)	
Cartera Future, S.L. (AGQ Labs)	31/12/2024	364	33.019	(649)	8.255,51	EY
Cartera Condis, S.L. (Condis Supermercats)	31/12/2024	523	24.159	8.356	8.692,30	Deloitte
Torre Oria, S.L. (**)	30/09/2024	500	5.769	2.820	2.291,34	Deloitte
Solions Ingredients, S.L.	31/12/2024	8	14.713	10.286	6.846,92	Deloitte
Portfolio Arenit GmbH	31/12/2024	39	24.597	(42)	5.329,52	N/A
Cartera Lusa SGPS, LDA	31/12/2024	10	17.389	1.972	3.349,25	EY
Cartera Hera, S.L. (Plexus)	31/12/2024	311	30.736	(678)	4.482,46	N/A
Grupo Hospitalario Clínicas Mi, S.L.	31/12/2024	4.001	18.237	(1.210)	7.574,29	Kreston

(*) Valor Teórico Contable de la participación que el Fondo tiene en cada participada, según los porcentajes indicados en esta nota.

(**) Fecha de cierre diferente al 31 de diciembre

6. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EXIGIBLES

El detalle de este epígrafe del balance de situación a 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Cuentas a la vista en entidades financieras	977.816,50	1.128.899,82
	<u>977.816,50</u>	<u>1.128.899,82</u>

Al 31 de diciembre de 2025, el saldo de este epígrafe del balance corresponde a las cuentas corrientes mantenidas en Banco BNP Paribas y Banca March (Banco BNP Paribas y HSBC Innovation Bank Limited a 31 de diciembre de 2024). La cuenta corriente mantenida en Banco BNP Paribas ha devengado intereses a favor del Fondo a lo largo del ejercicio 2025 por importe de 6.644,19 euros (42.308,44 euros en el ejercicio 2024), y se encuentran registrados en el epígrafe de "Otros ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias (Nota 10.1).

7. FONDOS PROPIOS

Con fecha 13 de diciembre de 2019, el Fondo fue constituido con un patrimonio inicial comprometido de 1.650.000,00 euros. De este importe, 165.000,00 euros (correspondientes a 16.500 participaciones de 10,00 euros de valor nominal) fueron desembolsados a fecha de constitución por el partícipe fundador. Con fecha 13 de diciembre de 2019 se elevó a público la constitución del Fondo.

Con fecha 10 de junio de 2020, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora acordó el reembolso de un total de 16.500 participaciones por un importe de 165.000,00 euros con un aumento simultáneo del patrimonio social hasta la cifra de 1.650.000,00 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 165.000 nuevas participaciones ordinarias nominativas de 10,00 euros de valor nominal cada una de ellas, 17.537 participaciones de la clase B, 120.426 participaciones de la clase C y 27.037 participaciones de la clase D, completamente suscritas y desembolsadas.

Con fecha 7 de julio de 2020, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora acordó una ampliación de patrimonio en 7.265.510,00 euros mediante la emisión de 726.551 participaciones de 10,00 euros de valor inicial cada una de ellas, 77.224 de la Clase B, 530.273 de la Clase C y 119.054 de la Clase D íntegramente suscritas y desembolsadas.

Con fecha 30 de marzo de 2021, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora acordó una ampliación del patrimonio en 6.538.730,00 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 653.873 participaciones de 10,00 euros de valor inicial cada una de ellas, de la Clase B, C y D, las cuales fueron íntegramente suscritas y desembolsadas. Adicionalmente, se acordó el reembolso de un total de 268.410 participaciones por un importe de 2.684.100,00 euros para su amortización, estableciéndose el valor de reembolso de dichas participaciones en 10,00 euros por participación tanto para los partícipes de Clase B, como de Clase C y D.

Con fecha 2 de diciembre de 2021, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora acordó una ampliación del patrimonio en 2.292.890,00 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 229.289 participaciones de 10,00 euros de valor inicial cada una de ellas, 12.020 participaciones de la Clase B, 198.737 de la Clase C y 18.532 de la Clase D, las cuales fueron íntegramente suscritas y desembolsadas.

Con fecha 8 de junio de 2022, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora acordó una ampliación del patrimonio en 31.748.940,00 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 3.174.894 participaciones de 10,00 euros de valor inicial cada una de ellas, 2.194.026 participaciones de la Clase A, 118.449 participaciones de la Clase B, 813.063 de la Clase C y 49.356 de la Clase D, las cuales fueron íntegramente suscritas y desembolsadas.

Con fecha 15 de julio de 2022, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora acordó una devolución a los partícipes de 1.799.930,00 euros, como consecuencia del exceso de caja en el Fondo tras la incorporación de los últimos inversores y el cierre final del Fondo. Para ello, el Consejo de Administración aprobó el reembolso de un total de 179.993 participaciones del Fondo para su amortización, 84.364 participaciones de la Clase A, 7.591 participaciones de la Clase B, 80.448 de la Clase C y 7.590 de la Clase D, estableciéndose el valor de reembolso de dichas participaciones en 10 euros por participación.

Con fecha 28 de diciembre de 2022, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora acordó una ampliación del patrimonio en 2.245.860,00 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 224.586 participaciones de 10,00 euros de valor inicial cada una de ellas, 105.262 participaciones de la Clase A, 9.471 participaciones de la Clase B, 100.383 de la Clase C y 9.470 de la Clase D, las cuales fueron íntegramente suscritas y desembolsadas.

Con fecha 29 de marzo de 2023, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora acordó una ampliación del patrimonio en 109.970,00 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 10.997 participaciones de 10,00 euros de valor inicial cada una de ellas, 5.156 participaciones de la Clase A, 464 participaciones de la Clase B, 4.914 de la Clase C y 463 de la Clase D, las cuales fueron íntegramente suscritas y desembolsadas.

Con fecha 3 de agosto de 2023, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora acordó realizar una distribución vía reembolso de 937.894 participaciones, el cual supuso una disminución de participes por importe de 9.378.940,00 euros y una disminución de Reservas por importe de 6.113.565,12 euros.

Con fecha 13 de noviembre de 2023, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora acordó una ampliación del patrimonio en 15.759.290,00 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 1.575.929 participaciones de 10,00 euros de valor inicial cada una de ellas, 738.624 participaciones de la Clase A, 66.460 participaciones de la Clase B, 704.384 de la Clase C y 66.461 de la Clase D, las cuales fueron íntegramente suscritas y desembolsadas.

Con fecha 15 de diciembre de 2023, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora acordó una ampliación del patrimonio en 3.602.990,00 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 360.299 participaciones de 10,00 euros de valor inicial cada una de ellas, 168.865 participaciones de la Clase A, 15.194 participaciones de la Clase B, 161.044 de la Clase C y 15.196 de la Clase D, las cuales fueron íntegramente suscritas y desembolsadas.

Con fecha 19 de enero de 2024, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora acordó una ampliación del patrimonio en 25.200.010,00 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 2.520.001 participaciones de 10,00 euros de valor inicial cada una de ellas, 1.181.101 participaciones de la Clase A, 106.275 participaciones de la Clase B, 1.126.348 de la Clase C y 106.277 de la Clase D, las cuales fueron íntegramente suscritas y desembolsadas.

Con fecha 6 de marzo de 2024, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora acordó una ampliación del patrimonio en 7.926.510,00 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 792.651 participaciones de 10,00 euros de valor inicial cada una de ellas, 371.504 participaciones de la Clase A, 33.428 participaciones de la Clase B, 354.289 de la Clase C y 33.430 de la Clase D, las cuales fueron íntegramente suscritas y desembolsadas.

Con fecha 26 de junio de 2024, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora acordó una ampliación del patrimonio en 390.040,00 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 39.004 participaciones de 10,00 euros de valor inicial cada una de ellas, 18.279 participaciones de la Clase A, 1.644 participaciones de la Clase B, 17.437 de la Clase C y 1.644 de la Clase D, las cuales fueron íntegramente suscritas y desembolsadas.

Con fecha 30 de septiembre de 2024, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora acordó una ampliación del patrimonio en 11.473.510,00 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 1.147.351 participaciones de 10,00 euros de valor inicial cada una de ellas, 537.756 participaciones de la Clase A, 48.387 participaciones de la Clase B, 512.818 de la Clase C y 48.390 de la Clase D, las cuales fueron íntegramente suscritas y desembolsadas.

Con fecha 24 de diciembre de 2024, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora acordó una ampliación del patrimonio en 799.990,00 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 79.999 participaciones de 10,00 euros de valor inicial cada una de ellas, 37.495 participaciones de la Clase A, 3.374 participaciones de la Clase B, 35.762 de la Clase C y 3.368 de la Clase D, las cuales fueron íntegramente suscritas y desembolsadas.

Con fecha 31 de marzo de 2025, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora acuerda una ampliación del patrimonio en 450.010,00 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 45.001 participaciones de 10,00 euros de valor inicial cada una de ellas, 21.091 participaciones de la Clase A, 1.898 participaciones de la Clase B, 20.112 de la Clase C y 1.900 de la Clase D, las cuales fueron íntegramente suscritas y desembolsadas.

Con fecha 29 de octubre de 2025, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora acuerda realizar una distribución vía reembolso de 2.221.865 participaciones, la cual supuso una disminución de partícipes por importe de 22.218.650,00 euros, una disminución de Reservas por importe de 6.541.494,71 euros y una disminución de Otras aportaciones de socios por importe de 3.700.320,17 euros.

Al 31 de diciembre de 2025, el patrimonio queda fijado en 81.372.630,00 euros, representado por 8.137.263 participaciones de 10,00 euros de valor nominal cada una de ellas que se encuentran íntegramente suscritas y desembolsadas (31 de diciembre de 2024: 10.314.127 participaciones de 10,00 euro de valor nominal). El patrimonio total comprometido asciende a 177.839.917,66 euros a 31 de diciembre de 2025 y 2024 (Notas 1 y 11).

Dado el carácter cerrado del Fondo, se establece un derecho de adquisición preferente, en caso de transmisión de las participaciones, a favor del resto de los partícipes del Fondo, tal y como se define en el Reglamento del Fondo.

La Sociedad Gestora calcula el valor liquidativo de las participaciones teniendo en consideración los derechos económicos de cada clase de participaciones previstos en el Artículo 16 del reglamento del Fondo, y de conformidad con lo establecido en el artículo 31.3 de la Ley de Entidades de Capital Riesgo y en la Circular 4/2015 de 28 de octubre de la CNMV sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservadas de las entidades de capital-riesgo. A 31 de diciembre de 2024, el valor liquidativo de la participación en Portobello Structured Partnership Fund I, FCR, incluyendo en dicho valor el importe de las plusvalías no realizadas de las inversiones, es de 26,12 euros para las participaciones de Clase A, 115,65 euros para las participaciones de Clase B, 26,14 euros para las participaciones de Clase C y 30,07 euros para las participaciones de Clase D (a 31 de diciembre de 2024 el valor liquidativo de la participación en el Fondo en los términos anteriores era de 20,58 euros para las participaciones de Clase A, 74,92 euros para las participaciones de Clase B, 20,60 euros para las participaciones de Clase C y 22,98 euros para las participaciones de Clase D).

El patrimonio del Fondo está dividido en Participaciones de Clase A, Clase B, Clase C y Clase D, de distintas características, que conferirán a su titular un derecho de propiedad sobre el mismo, en los términos que lo regulan legal y contractualmente y, en particular, los establecidos en el Reglamento del Fondo. La asunción del Compromiso de Inversión por parte de cada uno de los Partícipes del Fondo, implica la obligación de cumplir con lo establecido en el Artículo 17 del Reglamento por el que se rige el Fondo, y en particular, con la obligación de suscribir y desembolsar los Compromisos de Inversión en los términos y condiciones previstos en el mismo. A lo largo de la vida del Fondo, la Sociedad Gestora irá requiriendo a los partícipes para que procedan a la aportación de la parte de sus compromisos de inversión pendiente de aportación que, a juicio de la Sociedad Gestora, sea necesaria para atender a las obligaciones del Fondo.

El detalle de las participaciones en circulación es el siguiente a 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

Clase	Nº participaciones	
	31/12/2025	31/12/2024
A	3.813.843	4.834.120
B	343.167	434.969
C	3.637.080	4.610.060
D	343.173	434.978
	<u>8.137.263</u>	<u>10.314.127</u>

La composición de los partícipes del Fondo, con una participación superior al 10,00%, a 31 de diciembre de 2025 y 2024 es la siguiente:

	% participación
Fond-ICO Global, FCR	30,00%
European Investment Fund	16,87%
Personas físicas	4,53%
Resto de Partícipes	<u>48,60%</u>
Total	<u>100,00%</u>

Asimismo, durante el ejercicio 2025, los partícipes han realizado otras aportaciones de fondos dinerarios por importe de 2.455.715,57 euros (3.166.915,20 euros en 2024), que no conllevan emisión de participaciones si bien minoran los compromisos pendientes de desembolso. Estas aportaciones se corresponden con los desembolsos exigidos a los inversores para hacer frente a las Comisiones de Gestión, de acuerdo con el artículo 17 del Reglamento de Gestión del Fondo.

De este modo, a 31 de diciembre de 2025, el patrimonio comprometido no exigido a los accionistas asciende a 65.942.901,19 euros (31 de diciembre de 2024: 62.094.342,80 euros) y se encuentra recogido en el epígrafe "Patrimonio comprometido no exigido" de las Cuentas de Orden (Nota 11).

Las participaciones de Clase B confieren a sus titulares el derecho a percibir del Fondo, con sujeción a las reglas de prelación y a prorrata de su participación, un importe equivalente al 20% de los beneficios globales del Fondo.

Igualmente, de acuerdo con el Reglamento del Fondo, la Sociedad Gestora realizará distribuciones a los inversores cuando se produzcan desinversiones o se perciban ingresos por otros conceptos. Estas distribuciones pueden ser calificadas por la Sociedad Gestora como “distribuciones temporales de cantidad” siempre que se cumplan ciertos requisitos establecidos en el Artículo 21.4 del Reglamento de Gestión del Fondo. Aquellas distribuciones que sean calificadas como temporales, incrementan los compromisos de inversión, es decir, el patrimonio neto comprometido no exigido. A 31 de diciembre de 2025, la Sociedad Gestora ha calificado como distribución temporal de cantidad un importe de 23.266.712,94 euros (16.512.428,99 euros a 31 de diciembre de 2024).

8. PASIVOS FINANCIEROS

La composición de los pasivos financieros al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es la siguiente:

Euros				
2025				
	Deudas con entidades de crédito	Obligaciones y otros valores negociables	Derivados y otros	Total
<u>Pasivos financieros a corto plazo</u>				
Deudas a corto plazo (Nota 8.1)	-	-	-	-
Acreedores y otras cuentas a pagar (Nota 8.2)	-	-	95.542,20	95.542,20
<u>Pasivos financieros a largo plazo</u>				
Deudas a largo plazo (Nota 8.3)	-	-	2.128.040,39	2.128.040,39
	-	-	2.223.582,59	2.223.582,59
Euros				
2024				
	Deudas con entidades de crédito	Obligaciones y otros valores negociables	Derivados y otros	Total
<u>Pasivos financieros a corto plazo</u>				
Deudas a corto plazo (Nota 8.1)	33.326.970,29	-	-	33.326.970,29
Acreedores y otras cuentas a pagar (Nota 8.2)	-	-	750.610,56	750.610,56
	33.326.970,29	-	750.610,56	34.077.580,85

8.1 Deudas a corto plazo

Al 31 de diciembre de 2024, el epígrafe de deudas a corto plazo recogía, principalmente, el saldo dispuesto e intereses devengados de la línea de crédito concedido al Fondo por HSBC Innovation Bank Limited por importe de 33.326.970,29 euros.

La línea de crédito fue concedida el 17 de junio de 2021 al Fondo y los vehículos coinversores por un importe total de 30.000.000,00 euros, ampliable a 60.000.000,00 euros. Dicha línea de crédito devengaba un tipo de interés del tipo de referencia del Banco Central Europeo + 2 %, para el importe dispuesto (con un 2% de interés mínimo), estableciéndose un periodo de devolución de no más de 364 días para cada disposición. En junio de 2023, se renovó la póliza de crédito, modificando el tipo de interés al 2,35% + el tipo de interés de referencia del Banco Central Europeo. En junio de 2024, se renovó la póliza de crédito hasta junio 2025.

Con fecha 28 de mayo de 2025, el Fondo y los vehículos coinversores cancelan la línea de crédito mantenida con HSBC Innovation Bank Limited y contraen una nueva línea de crédito en esa misma fecha con Banca March por un importe total de 45.000.000,00 euros. Dicha línea de crédito devengaba un tipo de interés del EURIBOR + 2,15%, para el importe dispuesto, estableciéndose un periodo de devolución de no más de doce meses para cada disposición.

A 31 de diciembre de 2025, el Fondo no tiene dispuesto ningún importe.

Los gastos financieros correspondientes al Fondo derivados de estas pólizas y su contratación han ascendido a 731.787,32 euros en 2025 (2.035.964,80 euros en 2024) (Nota 10.4) encontrándose totalmente pagados al 31 de diciembre de 2025 (14.130,44 euros pendientes de pago al 31 de diciembre de 2024).

Adicionalmente, en diciembre de 2023, el Fondo y los vehículos coinversores firmaron un acuerdo de adhesión a la línea de crédito con HSBC Innovation Bank Limited, mediante el cual Bidcontainer, S.L. disponía de 9.200.000,00 euros que reducían el importe disponible de esta línea de crédito para el Fondo y los vehículos coinversores. Dicha disposición tenía un periodo de devolución de 2 años para Bidcontainer (Nota 5.1) y devengaba un tipo de interés del tipo de referencia del Banco Central Europeo + 2,35%, para el importe dispuesto. El importe dispuesto a 31 de diciembre de 2024 era de 8.500.000,00 euros, correspondiendo al Fondo 6.124.956,65 euros, equivalente al 72,06% que el Fondo posee en el Proyecto PSP (Nota 1).

El límite de la línea de crédito para el Fondo ascendía a 21.617.494,04 euros ampliable a 43.234.988,09 euros. El saldo dispuesto a 31 de diciembre de 2024 por el Fondo, incluyendo el importe dispuesto por Bidcontainer, era de 39.451.926,93 euros y el saldo disponible era de 3.783.061,15 euros.

Con fecha 28 de mayo de 2025, tras no renovar la línea de crédito de HSBC, Bidcontainer S.L. contrae un préstamo con Banca March, avalado por el Fondo y los vehículos coinversores, por importe de 8.570.000,00 euros con un periodo de devolución de un año y devenga un tipo de interés del tipo de referencia Euribor 12 meses + 2,15%. Con fecha 28 de octubre de 2025, tras la venta de Cartera Future, S.L., se procede a la cancelación total del préstamo, así como de los intereses devengados.

8.2 Acreedores y otras cuentas a pagar

La composición de esta rúbrica del balance de situación al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es la siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Acreedores por resto de servicios prestados	95.542,20	82.520,55
Hacienda Pública Acreedora (Nota 9)	-	668.090,01
	<u>95.542,20</u>	<u>750.610,56</u>

Al 31 de diciembre de 2025 el epígrafe “Acreedores por resto de servicios prestados” incluye 93.533,60 euros de facturas pendientes de recibir (66.747,03 euros de facturas pendientes de recibir al 31 de diciembre de 2024).

8.3 Deudas a largo plazo

Al 31 de diciembre de 2025, el epígrafe de “Deudas a largo plazo” incluye el pago aplazado que surge tras la ejecución de las opciones de compra de Solions Ingredients, S.L. por importe de 2.102.932,91 euros (Nota 5.1) y los intereses devengados por importe total de 25.107,48 euros (Nota 10.4). El pago aplazado devenga un interés anual, devengado diariamente, del 2% que deberá abonarse en la fecha de pago del pago aplazado o en su vencimiento el 30 de abril de 2027.

9. SITUACIÓN FISCAL

Según las disposiciones legales vigentes, las liquidaciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que no hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción.

El Fondo tiene abiertos a inspección todos los ejercicios desde su constitución para todos los impuestos que les son aplicables. En opinión de los Administradores de la Sociedad Gestora no procede provisionar importe alguno por las posibles contingencias adicionales que se pudieran derivar de las diferentes interpretaciones de la legislación fiscal, al entender que, en caso de inspección por las Autoridades Fiscales, los Administradores tienen argumentos suficientes para justificar la interpretación de la normativa fiscal aplicada por la Entidad.

Los beneficios, determinados conforme a la legislación fiscal, están sujetos a un gravamen del 25% sobre la base imponible.

La Ley del Impuesto sobre Sociedades establece que estarán exentas de tributación el 99% de las rentas que las sociedades y los fondos de capital-riesgo obtengan en la transmisión de valores representativos de la participación en el capital de sociedades no financieras que, en el momento de la toma de la participación, no estén admitidas a cotización, siempre que la transmisión se produzca a partir del inicio del segundo año computado desde el momento de adquisición y hasta el decimoquinto, inclusive.

Sin embargo, si se cumplieren los requisitos previstos en el artículo 21 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades ("Ley del IS"), resultaría de aplicación el régimen de exención ordinario, por lo que dichas rentas derivadas de la transmisión de valores estarían exentas al 95%.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 el detalle del saldo con Administraciones Públicas es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Corrientes		
Administraciones públicas deudoras (Nota 5)	69.658,26	-
Administraciones públicas acreedoras (Nota 8.2)	-	(668.090,01)
	<u>69.658,26</u>	<u>(668.090,01)</u>

La conciliación entre el beneficio del ejercicio y la base imponible del impuesto sobre sociedades correspondiente al ejercicio 2025 y 2024, es como sigue:

	Euros	
	2025	2024
Resultado del ejercicio, antes de la provisión para el Impuesto sobre Sociedades	25.690.410,82	9.655.572,87
Aumentos (disminuciones) por diferencias permanentes	(23.395.089,74)	90,00
Ajustes por la limitación en la deducibilidad de gastos financieros	-	(640.534,98)
Resultado contable ajustado	<u>2.295.321,08</u>	<u>9.015.127,89</u>
Compensación Bases imponibles negativas de ejercicios anteriores	<u>(1.606.724,76)</u>	<u>(6.310.589,52)</u>
Base Imponible	<u>688.596,32</u>	<u>2.704.538,37</u>
Cuota Integra	<u>172.149,08</u>	<u>676.134,59</u>

A 31 de diciembre de 2025, se ha registrado en diferencias permanentes un ajuste positivo por importe de 7.231.602,94 euros correspondiente a las distribuciones efectuadas por la sociedad participada Cartera Condis, S.L. Particularmente, dicho ajuste ha tenido por objeto el reconocimiento fiscal como ingreso del ejercicio de la parte de las distribuciones con cargo a reservas de beneficios no distribuidos y de un dividendo a cuenta del ejercicio 2025 que, contablemente, se registraron a nivel de la Sociedad como disminuciones de valor de la participación en Cartera Condis, S.L. como consecuencia de las reclasificaciones contables que tuvieron lugar previamente de distribuciones de prima de emisión a ingreso del ejercicio. En cualquier caso, dicho ajuste positivo es neutralizado en un 95% vía ajuste negativo por importe de 6.870.022,80 euros en virtud de la exención por dividendos del artículo 21 de la Ley del IS.

El Fondo no ha reconocido activos por impuestos diferidos (crédito fiscal) al desconocer si éstos podrán ser compensados con beneficios fiscales futuros dentro del límite temporal requerido por la legislación vigente.

Conforme a las declaraciones del Impuesto de Sociedades presentadas hasta la fecha, y teniendo en cuenta la declaración correspondiente al ejercicio 2025, el Fondo dispone de bases imponibles negativas a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros.

Año de origen	Euros		
	Importe	Aplicado	Pendiente
2022	2.810.200,84	(1.606.724,76)	1.203.476,08
2023	4.186.347,07	-	4.186.347,07
	-	-	-
	6.996.547,91	(1.606.724,76)	5.389.823,15

10. INGRESOS Y GASTOS

10.1 Ingresos financieros

El epígrafe “Ingresos financieros” al 31 de diciembre de 2025 incluye el dividendo distribuido por la sociedad participada Bidcontainer, S.L. por importe de 16.045.423,40 euros (Nota 5.1), los dividendos distribuidos por la sociedad participada Cartera Condís, S.L. por importe de 8.961.597,53 euros (Nota 5.1) y los intereses devengados por la cuenta corriente mantenida en BNP Paribas por importe de 6.644,19 euros (42.308,44 euros a 31 de diciembre de 2024) (Nota 6).

10.2 Comisiones satisfechas

Comisión de gestión

La Sociedad Gestora percibirá del Fondo, como contraprestación por sus servicios de gestión y representación, (la “Comisión de Gestión”), con cargo al patrimonio del Fondo, que, sin perjuicio de las reducciones y ajustes de la misma previstos en el Reglamento del Fondo, se calculará de la siguiente manera:

- a) Durante el periodo comprendido entre la Fecha de Cierre Inicial y el primer aniversario de la Fecha de Cierre Inicial, la Sociedad Gestora en concepto del diseño de la estrategia de inversión del Fondo percibirá una Comisión de Gestión anual equivalente a la suma de:
 - i. Un uno coma noventa por ciento (1,90%) anual sobre los Compromisos de Inversión correspondientes a los titulares de Participaciones de Clase A (excluyendo, en cada caso, los Compromisos de Inversión de los Ejecutivos Clave, los Miembros del Equipo de Gestión, los administradores, directivos o empleados de la Sociedad Gestora y sus respectivas Afiliadas, que no están sujetos al pago de la Comisión de Gestión); y
 - ii. Un dos por ciento (2%) anual sobre los Compromisos de Inversión correspondientes a los titulares de Participaciones de Clase C (excluyendo, en cada caso, los Compromisos de Inversión de los Ejecutivos Clave, los Miembros del Equipo de Gestión, los administradores, directivos o empleados de la Sociedad Gestora y sus respectivas Afiliadas, que no están sujetos al pago de la Comisión de Gestión).

- b) Durante el periodo comprendido entre el primer aniversario de la Fecha de Cierre Inicial y la finalización del Periodo de Inversión, la Sociedad Gestora percibirá una Comisión de Gestión anual equivalente a la suma de:
- i. Un uno coma noventa por ciento (1,90%) anual sobre los Compromisos de Inversión correspondientes a los titulares de Participaciones de Clase A (excluyendo, en cada caso, los Compromisos de Inversión de los Ejecutivos Clave, los Miembros del Equipo de Gestión, los administradores, directivos o empleados de la Sociedad Gestora y sus respectivas Afiliadas, que no están sujetos al pago de la Comisión de Gestión); y
 - ii. Un dos por ciento (2%) anual sobre los Compromisos de Inversión correspondientes a los titulares de Participaciones de Clase C (excluyendo, en cada caso, los Compromisos de Inversión de los Ejecutivos Clave, los Miembros del Equipo de Gestión, los administradores, directivos o empleados de la Sociedad Gestora y sus respectivas Afiliadas, que no están sujetos al pago de la Comisión de Gestión).
- c) Posteriormente, y hasta la fecha en que se abra el proceso de liquidación de la Sociedad, la Sociedad Gestora percibirá una Comisión de Gestión anual equivalente a la suma de:
- i. Un uno coma noventa por ciento (1,90%) anual calculado sobre los Compromisos de Inversión correspondientes a los titulares de Participaciones de Clase A desembolsados y aplicados al Capital Invertido Neto; y
 - ii. Un dos por ciento (2%) anual calculado sobre los Compromisos de Inversión correspondientes a los titulares de Participaciones de Clase C desembolsados y aplicados al Capital Invertido Neto.

Durante el ejercicio 2025 el Fondo ha registrado como gasto en concepto de comisión de gestión 2.780.953,10 euros (3.173.448,00 euros en 2024) (Nota 14).

10.3 Otros gastos de explotación

El detalle de “Otros gastos de explotación” en los que ha incurrido el Fondo durante los ejercicios 2025 y 2024, es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Servicios de profesionales independientes	248.219,51	194.488,19
Primas de seguros	6.581,82	11.094,49
Servicios bancarios y similares	49,99	143,56
Otros servicios	37.094,82	20.396,12
Otros tributos	5.147,48	121,22
	<u>297.093,62</u>	<u>226.243,58</u>

10.4 Gastos financieros

Al 31 de diciembre de 2025 este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias recoge, fundamentalmente, los gastos financieros devengados como consecuencia del saldo dispuesto durante el ejercicio y comisiones de renovación de la línea de crédito concedida por HSBC Innovation Bank Limited al Fondo, por importe de 449.332,50 euros y 29.960,29 euros, respectivamente (en el ejercicio 2024, intereses devengados por el saldo dispuesto por importe de 1.889.466,29 euros y comisiones de renovación por importe de 146.498,51 euros) (Nota 8.1), los gastos financieros devengados como consecuencia del saldo dispuesto durante el ejercicio y comisiones de apertura de la línea de crédito concedida por Banca March al Fondo, por importe 111.980,82 euros y 140.513,71 euros, respectivamente (Nota 8.1), y los intereses devengados por el pago diferido por la ejecución de las opciones de compra de Solions Ingredients, S.L. por importe de 25.107,48 euros (Nota 8.3).

11. CUENTAS DE ORDEN

A 31 de diciembre de 2025 y 2024 este epígrafe de las cuentas de orden presenta el siguiente detalle:

	Euros	
	2025	2024
Patrimonio total comprometido (Nota 7)	177.839.917,66	177.839.917,66
Patrimonio comprometido no exigido (Nota 7)	65.942.901,19	62.094.342,80
Pérdidas fiscales a compensar (Nota 9)	5.389.823,15	6.996.547,91
Plusvalías latentes (Nota 5.1.a)	126.278.704,01	114.568.873,77
	<u>375.451.346,01</u>	<u>361.499.682,14</u>

12. OTRA INFORMACIÓN

Aspectos medioambientales

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

Remuneración a los auditores

Los honorarios devengados por los auditores por la revisión de las cuentas anuales e informe de gestión del ejercicio 2025 han ascendido a 12.000,00 euros (Ejercicio 2024: 11.510,00 euros). Asimismo, durante el ejercicio 2025 se han facturado al Fondo, por parte de Ernst & Young, S.L. o por otras empresas que forman parte de la misma red del auditor de cuentas, 19.353,74 euros, sin incluir gastos, tasas e impuestos, por trabajos distintos de los de auditoría de cuentas (2.749,00 euros en 2024).

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

En el cuadro siguiente se muestra la información prevista en 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”, de acuerdo con los modelos establecidos en la “Resolución de 29 de enero de 2016, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, sobre la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales en relación con el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales”:

	2025	2024
(Días)		
Periodo medio de pago a proveedores	2,18	2,28
Ratio de operaciones pagadas	2,18	2,28
Ratio de operaciones pendientes de pago	1,00	2,81
(Euros)		
Total pagos realizados	3.095.505,21	3.392.533,22
Total pagos pendientes	2.008,60	15.773,52

A 31 de diciembre de 2025, según la modificación establecida por la Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de creación y crecimiento de empresas, el Fondo ha pagado un total de 41 facturas, las cuales representan un 97,62% del total de facturas recibidas (38 facturas en 2024, las cuales representaban 97,44% del total de facturas recibidas), con un importe total de 3.095.505,21 euros, que representa un 99,94% del volumen facturado, en un periodo inferior o igual al máximo establecido en la normativa de morosidad (3.392.533,22 euros en 2024, representando un 99,54% del volumen facturado).

13. GESTIÓN DEL RIESGO ASOCIADO A LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El riesgo es inherente a las actividades del Fondo, pero el mismo es gestionado por la Sociedad Gestora a través de un proceso de identificación, medición y seguimiento continuo, verificando el cumplimiento de determinados límites y controles. Este proceso es crítico para la continuidad de las operaciones del Fondo. La política de inversión del Fondo, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se describen en el folleto registrado y a disposición del público en los registros habilitados al efecto en la CNMV.

El Fondo está expuesto al riesgo de mercado (el cual incluye los riesgos de tipo de interés, de precio y de tipo de cambio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez derivados de los instrumentos financieros que mantiene en su cartera. En este sentido, la Ley 22/2014, reguladora de las Entidades de Capital Riesgo, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y que son controlados por la Sociedad Gestora del Fondo. Los mencionados coeficientes normativos son los especificados en la Nota 1 de la Memoria.

Los coeficientes legales anteriores mitigan los siguientes riesgos a los que se expone el Fondo que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la Sociedad Gestora.

13.1. Riesgo de mercado

Este riesgo comprende los riesgos resultantes de posibles variaciones adversas de los tipos de interés de los activos y pasivos, de los tipos de cambio en los que están denominadas las masas patrimoniales y de los precios de mercado de los instrumentos financieros.

13.1.1. Riesgo de tipo de interés

El Fondo no está expuesto a este tipo de riesgo ya que sus activos financieros son instrumentos de patrimonio y préstamos a sociedades que pagan interés fijo y, en su caso, variable en función de los resultados de las mismas.

13.1.2. Riesgo de tipo de cambio

El Fondo no presenta exposición significativa a riesgo de tipo de cambio a las fechas de referencia de las cuentas anuales.

13.1.3. Riesgo de precio

Este riesgo se define como aquel que surge como consecuencia de cambios en los precios de mercado, provocados bien por factores específicos del propio instrumento financiero o bien por factores que afecten a todos los instrumentos negociados en el mercado.

Todas las inversiones mantenidas por el Fondo a 31 de diciembre de 2025 corresponden a sociedades no cotizadas. La adquisición de acciones de empresas no cotizadas debe ser aprobada por la Sociedad Gestora. La política del Fondo respecto a la inversión es la definida en el reglamento del Fondo.

13.2. Riesgo de liquidez

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

13.3. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito nace, principalmente, de la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes del Fondo.

El Fondo no espera incurrir en pérdidas significativas derivadas del incumplimiento de sus obligaciones por parte de la contraparte. Dicho riesgo adicionalmente se ve reducido con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

La legislación vigente establece los requisitos que debe cumplir la cartera del Fondo (concentración) y su correlación con el total de activos. Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el Fondo cumple dichos requisitos legales.

14. PARTES VINCULADAS

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 el Fondo no mantenía saldos con partes vinculadas.

Las transacciones realizadas por el Fondo durante los ejercicios 2025 y 2024 con partes vinculadas son los siguientes:

PÉRDIDAS Y GANANCIAS	Euros		
	Ejercicio 2025		
	Accionistas	Empresas del grupo	Empresas vinculadas
<u>Gastos:</u>			
Comisiones satisfechas (Nota 10.2)	-	-	2.780.953,10

PÉRDIDAS Y GANANCIAS	Euros		
	Ejercicio 2024		
	Accionistas	Empresas del grupo	Empresas vinculadas
<u>Gastos:</u>			
Comisiones satisfechas (Nota 10.2)	-	-	3.173.448,00

15. HECHOS POSTERIORES

Desde el cierre del ejercicio 2025 y hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales no se ha producido ningún otro hecho significativo que afecte o modifique sustancialmente la información contenida en las mismas.

**PORTOBELLO STRUCTURED PARTNERSHIPS
FUND I, F.C.R.**

**INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025**

PORTOBELLO STRUCTURED PARTNERSHIPS FUND I, F.C.R.

Informe de Gestión

Ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

PORTOBELLO STRUCTURED PARTNERSHIP FUND I, F.C.R. (el Fondo), es un Fondo de Capital Riesgo, constituido en Madrid el 13 de diciembre de 2019 por tiempo indefinido. Con fecha 10 de enero de 2020, la CNMV comunicó su inscripción en el Registro Administrativo de Entidades Capital Riesgo con el número 280. La representación, administración y gestión del Fondo corresponde a la Sociedad Gestora, que es Portobello Capital Gestión, S.G.E.I.C., S.A.U. Su domicilio social está en Madrid, Calle Almagro 36.

En el mes de octubre de 2025, los vehículos del Proyecto PSP han cerrado la venta de la sociedad Cartera Future, S.L. cuyo principal activo era la inversión en AGQ Labs. El Fondo tenía un 25,22% de participación en el capital social de la sociedad. El acuerdo alcanzado con los compradores ha permitido obtener un múltiplo de salida de 1,8x sobre el coste invertido.

El valor de mercado de la cartera de Portobello Structured Partnerships Fund I, F.C.R., al 31 de diciembre de 2025 es de 243.767.323,45 euros, siendo el múltiplo 2.3x sobre el coste invertido.

No se ha realizado ninguna operación con acciones propias ni existe ningún gasto de Investigación y Desarrollo durante el ejercicio 2025.

A 31 de diciembre de 2025, los compromisos suscritos por inversores ascienden a 177.839.917,66 euros, el Fondo ha solicitado desembolsos a sus accionistas por importe de 135.163.729,41 euros y ha realizado distribuciones por importe de 52.437.000,00 euros, de los cuales 23.266.712,94 euros están sujetos a nuevos desembolsos por ser calificados como Distribución Temporal de Cantidad. Los compromisos pendientes de desembolso al cierre del ejercicio ascienden a 65.942.901,19 euros.

Las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles. A pesar de ello, cabe destacar que la Sociedad Gestora del Fondo realiza varias actividades de responsabilidad social corporativa.

El periodo medio de pago a proveedores en el ejercicio 2025 ha sido de 2,18 días.

En cuanto a los Hechos posteriores, nada que reseñar distinto de lo mencionado en la memoria.

Dado su objeto social, el Fondo no ha desarrollado actividad alguna relacionada con la investigación y el desarrollo.

PORTOBELLO STRUCTURED PARTNERSHIPS FUND I, F.C.R.

Las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 de PORTOBELLO STRUCTURED PARTNERSHIPS FUND I, F.C.R. han sido formulados en reunión del Consejo de Administración de Portobello Capital Gestión, S.G.E.C.R., S.A.U. celebrada el día 27 de marzo de 2026, y por debida constancia firman a continuación.

D. Luis Peñarrocha Teres
Presidente

D. Íñigo Sánchez-Asiaín Mardones
Consejero

D. Juan Luis Ramírez Belaustegui
Consejero