

All Iron Ventures I, Fondo de Capital Riesgo

Informe de Auditoría Independiente

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

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

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

Opinión

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

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

Fundamento de la opinión

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

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

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

Valoración de la cartera de inversiones financieras

Descripción

Tal y como se describe en la nota 1 de las cuentas anuales adjuntas, el Fondo tiene por objeto la adquisición de participaciones temporales en el capital de empresas no cotizadas. En este sentido, al 31 de diciembre 2025, la cartera del Fondo se compone de participaciones en el capital de diversas sociedades no cotizadas, así como préstamos convertibles y participativos otorgados por importe de 113 millones de euros, (notas 5, 6 y 7), por lo que la cartera de inversiones financieras supone un importe muy significativo del activo del Fondo.

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

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

Procedimientos aplicados en la auditoría

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

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

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

Asimismo, hemos evaluado que los desgloses de información facilitados en las notas 5, 6 y 7 de la memoria en relación con este aspecto resultan adecuados a los requeridos por la normativa contable aplicable.

Otra información: Informe de gestión

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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


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

15 de junio de 2026



DELOITTE AUDITORES, S.L.

2026 Núm. 03/26/03976
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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

Anexo de nuestro informe de auditoría

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

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

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

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

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

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

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

**All Iron Ventures I,
FCR**

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

ALL IRON VENTURES I, FONDO DE CAPITAL RIESGO

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

(Euros)

ACTIVO	Nota	31/12/2025	31/12/2024 (*)	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	31/12/2025	31/12/2024 (*)
ACTIVO CORRIENTE		319	110.425	PASIVO CORRIENTE		844.174	62.716
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	8	318	96.925	Periodificaciones		-	-
Periodificaciones		-	-	Acreeedores y cuentas a pagar	10 y 15	76.045	17.716
Inversiones financieras a corto plazo		-	-	Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo		-	-
Instrumentos de patrimonio		-	-	Deudas a corto plazo	11	768.129	-
Préstamos y créditos a empresas		-	-	Provisiones a corto plazo		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Otros pasivos corrientes	11	-	45.000
Derivados		-	-	PASIVO NO CORRIENTE			
Otros activos financieros		-	-	Periodificaciones		-	-
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo		-	-	Pasivos por impuesto diferido		-	-
Deudores	9	1	13.500	Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo		-	-
Otros activos corrientes		-	-	Deudas a largo plazo		-	-
ACTIVO NO CORRIENTE		105.972.109	104.505.974	Provisiones a largo plazo		-	-
Activos por impuesto diferido		-	-	Otros pasivos no corrientes		-	-
Inversiones financieras a largo plazo		105.972.109	97.090.064	TOTAL PASIVO		844.174	62.716
Instrumentos de patrimonio		-	-				
De entidades objeto de capital riesgo	6	105.952.092	96.240.064	PATRIMONIO NETO		112.544.164	104.553.683
De otras entidades		-	-	Fondos reembolsables		36.459.489	40.207.334
Préstamos y créditos a empresas	7	20.017	850.000	Capital		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Escriturado		-	-
Derivados		-	-	Menos: capital no exigido		-	-
Otros activos financieros		-	-	Participes	12	56.938.604	56.938.604
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	5	7.415.910	7.415.910	Prima de emisión		-	-
Instrumentos de patrimonio		-	-	Reservas		-	-
De entidades objeto de capital riesgo		7.415.910	7.294.952	Instrumentos de capital propios		-	-
De otras entidades		-	-	Resultados de ejercicios anteriores		(16.731.270)	(7.837.691)
Préstamos y créditos a empresas		-	120.958	Otras aportaciones de socios		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Resultado del ejercicio - Beneficio/(Pérdida)	4	(3.747.845)	(8.893.579)
Derivados		-	-	Dividendos a cuenta		-	-
Otros activos financieros		-	-	Otros instrumentos de patrimonio neto		-	-
Inmovilizado material		-	-	Ajustes por valoración en patrimonio neto		76.084.675	64.346.349
Inmovilizado intangible		-	-	Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto	6	76.084.675	64.346.349
Otros activos no corrientes		-	-	Operaciones de cobertura		-	-
		-	-	Otros		-	-
		-	-	Subvenciones, donaciones y legados recibidos		-	-
TOTAL ACTIVO		113.388.338	104.616.399	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		113.388.338	104.616.399
CUENTAS DE ORDEN:							
CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO							
Avales y garantías concedidos		-	-				
Avales y garantías recibidos		-	-				
Compromisos de compra de valores		-	-				
De empresas objeto de capital riesgo		-	-				
De otras empresas		-	-				
Compromisos de venta de valores		-	-				
De empresas objeto de capital riesgo		-	-				
De otras empresas		-	-				
Resto de derivados		-	-				
Compromisos con socios o participes		-	-				
Otros riesgos y compromisos		-	-				
OTRAS CUENTAS DE ORDEN:		39.857.984	43.605.829				
Patrimonio total comprometido	12	66.545.000	66.545.000				
Patrimonio comprometido no exigido	12	1.663.625	1.663.625				
Activos fallidos	6	(7.871.526)	(7.871.526)				
Pérdidas fiscales a compensar		(20.479.115)	(16.731.270)				
Plusvalías latentes (netas efecto impositivo)	5	-	-				
Deterioro capital inicio grupo		-	-				
Otras cuentas de orden		-	-				
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		39.857.984	43.605.829				

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

Las Notas 1 a 17 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance del 31 de diciembre de 2025.

ALL IRON VENTURES I, FONDO DE CAPITAL RIESGO

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

(Euros)

	Nota	Ejercicio 2025	Ejercicio 2024 (*)
Ingresos financieros		-	162
Intereses, dividendos y rendimientos asimilados		-	-
Otros ingresos financieros	14.3	-	162
Gastos financieros		(61.472)	(116.699)
Intereses y cargas asimiladas	11	(61.472)	(116.699)
Otros gastos financieros		-	-
Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto)		(3.066.000)	(7.882.598)
Resultados por enajenaciones (neto)		-	-
Instrumentos de patrimonio	6	-	-
Valores representativos de deuda		-	-
Otras inversiones financieras		-	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros		-	-
Deterioros y pérdidas de inversiones financieras	5, 6 y 14.4	(3.067.034)	(7.871.526)
Diferencias de cambio (netas)		1.034	(11.072)
Otros resultados de explotación		(503.784)	(810.479)
Comisiones y otros ingresos percibidos		-	-
De asesoramiento a empresas objeto de capital riesgo		-	-
Otras comisiones e ingresos		-	-
Comisiones satisfechas	14.1	(503.784)	(810.479)
Comisión de gestión		(503.784)	(810.479)
Otras comisiones y gastos		-	-
MARGEN BRUTO		(3.631.256)	(8.809.614)
Gastos de personal		-	-
Otros ingresos de explotación		-	-
Otros gastos de explotación	14.2	(116.589)	(83.882)
Amortización del inmovilizado		-	-
Exceso de provisiones		-	10.417
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(3.747.845)	(8.883.079)
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado		-	-
Deterioro de resto de activos (neto)		-	-
Otros		-	(10.500)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(3.747.845)	(8.893.579)
Impuesto sobre beneficios		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO - BENEFICIO/(PÉRDIDA)		(3.747.845)	(8.893.579)

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

Las Notas 1 a 17 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio del 31 de diciembre de 2025.

ALL IRON VENTURES I, FONDO DE CAPITAL RIESGO

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

(Euros)

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

	Nota	2025	2024 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	4	(3.747.845)	(8.893.579)
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas		13.656.895	23.045.442
Por valoración de instrumentos financieros			
Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto	6	13.656.895	23.045.442
Otros		-	-
Efecto impositivo		-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias		(1.918.569)	(2.707.142)
Por valoración de instrumentos financieros			
Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto	6	(1.918.569)	(2.707.142)
Otros		-	-
Efecto impositivo		-	-
Total de ingresos y gastos reconocidos		7.990.481	11.444.721

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

Las Notas 1 a 17 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio del 31 de diciembre de 2025.

ALL IRON VENTURES I, FONDO DE CAPITAL RIESGO
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE
AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 (Notas 1, 2 y 3)
(Euros)

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

	Partícipes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Ajustes por valoración en patrimonio neto	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2023 (*)	54.588.999	-	(4.832.874)	(3.004.817)	44.008.049	90.759.357
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(8.893.579)	20.338.300	11.444.721
Distribución del resultado	-	-	(3.004.817)	3.004.817	-	-
Operaciones con partícipes	-	-	-	-	-	-
Suscripciones (Nota 12)	2.994.525	-	-	-	-	2.994.525
Reembolsos	(644.920)	-	-	-	-	(644.920)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2024 (*)	56.938.604	-	(7.837.691)	(8.893.579)	64.346.349	104.553.683
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(3.747.845)	11.738.326	7.990.481
Distribución del resultado	-	-	(8.893.579)	8.893.579	-	-
Operaciones con partícipes	-	-	-	-	-	-
Suscripciones (Nota 12)	-	-	-	-	-	-
Reembolsos (Nota 12)	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2025	56.938.604	-	(16.731.270)	(3.747.845)	76.084.675	112.544.164

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

Las Notas 1 a 17 descritas en la Memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio del 31 de diciembre de 2025.

ALL IRON VENTURES I, FONDO DE CAPITAL RIESGO

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

(Euros)

	Nota	2025	2024 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		(615.741)	(1.265.193)
Resultado del ejercicio antes de impuestos		(3.747.845)	(8.893.579)
Ajustes del resultado-		3.127.472	7.988.718
Variaciones de provisiones		-	(10.417)
Ingresos financieros		-	(162)
Gastos financieros	11	61.472	116.699
Diferencias de cambio		(1.034)	11.072
Deterioros y pérdidas de inversiones financieras	6 y 7	3.067.034	7.871.526
Cambios en el capital corriente		58.332	(243.795)
Deudores y otras cuentas a cobrar	9	-	-
Acreedores y otras cuentas a pagar	10	58.332	(243.795)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		(53.700)	(116.537)
Pagos de intereses	11	(53.700)	(116.699)
Cobros de intereses		-	162
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		(209.716)	(340.022)
Pago por inversiones		(257.599)	(340.022)
Activos financieros disponibles para la venta	6	(237.582)	(100.198)
Préstamos y créditos a empresas	7	(20.017)	(239.824)
Cobro por desinversiones		47.883	-
Activos financieros disponibles para la venta	6	47.883	-
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		728.857	1.287.959
Cobros por suscripción de participaciones	9 y 12	13.500	3.358.339
Pagos por reembolsos de participaciones	12	-	(644.920)
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	11	715.357	(1.425.460)
Emisión de deudas con entidades de crédito		760.357	45.000
Devolución y amortización de deudas con entidades de crédito		(45.000)	(1.470.460)
EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO		(7)	(11.072)
AUMENTO (DISMINUCIÓN) NETO DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES		(96.607)	(328.328)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		96.925	425.253
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	8	318	96.925

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

Las Notas 1 a 17 descritas en la Memoria adjunta, forman parte integrante del estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025.

All Iron Ventures I, Fondo de Capital Riesgo

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

All Iron Ventures I, Fondo de Capital Riesgo

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

1. Reseña del Fondo

All Iron Ventures I, Fondo de Capital Riesgo (en adelante, “el Fondo”) se constituyó en Bilbao el 15 de marzo de 2019. El Fondo se encuentra sujeto, principalmente, a lo dispuesto en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital – riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

El Fondo figura inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Capital Riesgo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, “CNMV”) con el número 249.

La dirección, administración y gestión del Fondo están encomendadas a Acurio Ventures Partners, SGEIC, S.A. (en adelante, “la Sociedad Gestora”) que figura inscrita en el Registro de Sociedades Gestoras de Entidades de Inversión de Tipo Cerrado de la CNMV con el número 143 (Nota 14) estando domiciliada en Gran Vía, nº 1, 48001 Bilbao (Bizkaia) al 31 de diciembre de 2025.

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

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

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

El Fondo tiene una duración indefinida.

Al 31 de diciembre de 2025 se había terminado el periodo de inversión del Fondo.

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

- Tipos de empresa: con carácter prácticamente exclusivo, empresas que operen en el ámbito digital, esto es, empresas con modelos de negocio basados en internet. En otras palabras, lo que en el mercado se denomina *startups*.
- Modelos de negocio: preferencia por empresas con modelos de los denominados *marketplace* y de suscripción, sin perjuicio de que se considerarán otros como, entre otros, el *e-commerce* tradicional o los denominados SaaS ("*software as a service*").
- Eficiencia y tracción: preferencia por empresas con modelos de negocio probados y generadores de ingresos, así como eficientes en el consumo de capital.
- Sectores: empresas que operen sustancialmente en cualquier sector de actividad excluyendo, con carácter general, los sectores farmacéuticos, biofarmacéutico y análogos.
- Fase de desarrollo: como característica inherente a todo startup, se considerarán empresas en fases iniciales de desarrollo (semilla y análogas). El foco estará en empresas en rondas de financiación "pre-series A", sin perjuicio de que habrá flexibilidad para invertir en startups en fases posteriores.
- Geografía: empresas basadas en España, Europa, Estados Unidos y Canadá y América Latina con la aspiración de operar internacionalmente y convertirse en líderes en su segmento.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

2.1 Marco normativo de la información financiera aplicable al Fondo

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

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

2.2 Imagen fiel

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

2.3 Principios contables

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

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

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

En todo caso, las inversiones del Fondo están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión, en su caso, en inversiones financieras y en inversiones en empresas del grupo y asociadas (Notas 5, 6 y 7), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la participación fluctúe tanto al alza como a la baja.

2.4 Principio de empresa en funcionamiento

Al 31 de diciembre de 2025, el pasivo corriente es superior al activo corriente en un importe de 4.930.206 euros, como consecuencia tanto de la línea de crédito mantenida con Caixabank (Nota 11), como por la cuenta a pagar con los acreedores de la Sociedad (Nota 10). No obstante, las presentes cuentas anuales han sido formuladas sobre la base del principio de empresa en funcionamiento al considerar los Administradores que no existen dudas acerca de su continuidad ni de su capacidad para atender los pagos de sus deudas, dado que, en su caso, se solicitaría parte del capital comprometido no desembolsado a 31 de diciembre del 2025 a los partícipes.

2.5 Comparación de la información

La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2024 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2025.

2.6 Agrupación de partidas

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

2.7 Impacto medioambiental

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

2.8 Cambios en criterios contables

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

2.8 Corrección de errores

En la elaboración de las cuentas anuales no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2024.

3. Normas de registro y valoración

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

3.1 Inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas

Incluye la totalidad de las inversiones financieras que tiene el Fondo, tanto a corto como a largo plazo, en empresas del grupo, multigrupo y asociadas y se incluyen, a efectos de su valoración, en la categoría de “Activos financieros a coste”.

Se consideran “entidades dependientes” o “entidades del Grupo” aquellas sobre las que el Fondo tiene capacidad para ejercer el control; capacidad que se manifiesta, en general, aunque no únicamente, por la propiedad, directa o indirecta, de al menos el 50% de los derechos de voto de las entidades participadas, o aún, siendo inferior o nulo este porcentaje, si la existencia de otras circunstancias o acuerdos otorgan al Fondo dicho control. Conforme a la normativa aplicable, se entiende por control el poder de dirigir las políticas financieras y operativas de una entidad, con el fin de obtener beneficios de sus actividades.

Se consideran “negocios conjuntos” o “empresas multigrupo” los que, no siendo entidades dependientes, están controlados conjuntamente por dos o más entidades no vinculadas entre sí. Ello se evidencia mediante acuerdos contractuales en virtud de los cuales dos o más entidades (“participes”) participan en entidades (“multigrupo”), realizan operaciones o mantienen activos de forma tal que cualquier decisión estratégica de carácter financiero u operativo que los afecte requiere el consentimiento unánime de todos los participes.

Las “empresas asociadas” son aquellas sobre las que el Fondo tiene capacidad para ejercer influencia significativa, aunque no control o control conjunto. En este sentido, se entiende que existe influencia significativa en la gestión de una empresa, cuando se cumplan los siguientes requisitos:

- El Fondo participa en la empresa, y
- Se tenga el poder de intervenir en las decisiones de política financiera y de explotación de la participada, sin llegar a tener el control.

Asimismo, la existencia de influencia significativa se podrá evidenciar a través de cualquiera de las siguientes vías:

- Representación en el consejo de administración u órgano equivalente de dirección de la empresa participada;
- Participación en los procesos de fijación de políticas;
- Transacciones de importancia relativa con la participada;
- Intercambio de personal directivo; o
- Suministro de información técnica esencial

Habitualmente, esta capacidad se manifiesta en una participación (directa o indirecta) igual o superior al 20% de los derechos de voto de la entidad participada.

i. Clasificación de las inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas

Las inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas pueden clasificarse, en caso de que corresponda, como capital inicio. Se entiende por inversiones en capital inicio aquellas participaciones en compañías no cotizadas con menos de tres años de existencia. Adicionalmente, también se consideran 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.

ii. Valoración de las inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas

Las inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas se valoran inicialmente a su coste, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean atribuibles. En el caso de inversiones en el patrimonio de empresas del grupo que otorgan control sobre la sociedad dependiente, los honorarios abonados a asesores legales u otros profesionales relacionados con la adquisición de la inversión se imputan directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias. Asimismo, forma parte de la valoración inicial el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que hubieran adquirido.

Posteriormente, se valoran por su coste menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. El importe de la corrección valorativa será calculado como la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable. Salvo mejor evidencia, en la estimación del deterioro de esta clase de activos se toma en consideración el valor razonable de la inversión. Su valor razonable es el valor de las transacciones recientes del propio valor en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas. En aquellos casos que no se hubiesen producido transacciones recientes representativas y salvo mejor evidencia, el valor razonable se determina utilizando el criterio de patrimonio neto o valor teórico contable que corresponda a las inversiones en el patrimonio neto de la entidad (o del grupo consolidado), corregido en el importe de las plusvalías y minusvalías tácitas, netas de impuestos, existentes en el momento de la valoración.

En relación a las plusvalías tácitas, se distingue entre:

- a) Plusvalías tácitas imputables a elementos patrimoniales concretos de la entidad o grupo consolidable, que sólo pueden considerarse como tales si hubieran sido identificadas y calculadas con periodicidad anual y se encuentren verificadas por experto independiente o, en caso de

inmuebles, mediante tasación de una sociedad de tasación independiente inscrita en el Registro Oficial del Banco de España, y siempre que subsistan en el momento de la valoración.

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

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

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

El valor razonable de las inversiones también podrá ser determinado mediante la aplicación de otros modelos y técnicas de valoración generalmente aceptados en la práctica. Entre los modelos y técnicas de valoración a utilizar 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.
- Modelos generalmente utilizados para valorar opciones.

Los modelos y técnicas de valoración empleados deberán ser aprobados por el órgano de administración de la Sociedad Gestora y deberán estar debidamente documentados. Asimismo, maximizarán el uso de datos observables de mercado y otros factores que los participantes en el mercado considerarían al fijar el precio, limitando en todo lo posible el empleo de consideraciones subjetivas y de datos no observables o contrastables.

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

- Los resultados significativamente inferiores o superiores a los inicialmente proyectados que conduzcan a una disminución o apreciación permanente del valor.
- La aparición de problemas financieros o de negocio del emisor de los valores que planteen la necesidad de obtener financiación adicional o llevar a cabo reestructuraciones en sus actividades o en empresas del grupo.
- La existencia de eventuales compromisos, derechos o pactos de recompra con precio predeterminado.

- Otros hechos o circunstancias de suficiente entidad y clara constancia que surjan o se conozcan con posterioridad a la fecha en que se realizó la inversión y que determinen fehacientemente una valoración inferior o superior de las plusvalías tácitas mencionadas anteriormente.

En particular, a efectos de analizar la existencia de evidencia objetiva de que el valor en libros de una inversión no será recuperable, se analiza la información financiera y no financiera de cada inversión, incluyendo el estudio de la situación financiera y patrimonial, la evolución de sus EBITDAs y de sus resultados y de los planes de negocio de las mismas.

La Sociedad Gestora deberá evaluar la efectividad de los modelos y técnicas de valoración que utilice de manera periódica, empleando como referencia en caso de que estén disponibles y resulten aplicables los precios basados en datos o índices observables de mercado.

En caso de que ninguno de los modelos y técnicas de valoración permita determinar el valor razonable de la inversión con fiabilidad, ésta se valora a su coste menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

En ningún caso, se reconocen plusvalías latentes de las inversiones en capital-inicio en ausencia de transacciones sobre el valor.

No obstante, las plusvalías latentes netas de impuestos que se determinan por comparación del coste de la inversión con su valor razonable se registran en el epígrafe “Plusvalías latentes (netas efecto impositivo)” de las cuentas de orden.

Las correcciones valorativas referidas anteriormente que dan lugar a deterioro y, en su caso, sus reversiones se contabilizarán como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe “Resultados y variación del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) – Deterioros y pérdidas de inversiones financieras” de la cuenta de pérdidas y ganancias. La reversión del deterioro tiene como límite el valor en libros de la inversión que estaría en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

Para el caso de las inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas que sean clasificadas como capital inicio, tal y como se define en el apartado i. anterior, cuando existe dictamen del Órgano de Administración de la Sociedad Gestora certificando que se está cumpliendo con el plan de negocio de la empresa, las correcciones valorativas por deterioro, en su caso, se registran en el epígrafe “Deterioro capital inicio grupo” de las cuentas de orden.

3.2 Inversiones financieras

i. Clasificación de las inversiones financieras:

Incluye la totalidad de las inversiones financieras que tiene la entidad, tanto a corto como a largo plazo. Incluye, asimismo, las inversiones financieras clasificadas como dudosas, bien sea porque su reembolso sea problemático o bien porque han transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial, o con anterioridad a dicho plazo, cuando sus emisores se hayan declarado en concurso de acreedores o se encuentren en situación irreversible de deterioro. Se consideran a todos los efectos como activos financieros.

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

- Instrumentos de patrimonio: incluye, en su caso, acciones cotizadas y no cotizadas, acciones y participaciones de otras entidades de capital-riesgo, participaciones en instituciones de

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

- “De entidades objeto de capital riesgo”, participaciones temporales en el capital de empresas de naturaleza no inmobiliaria ni financiera que, en el momento de la toma de participación, no coticen en el primer mercado de Bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). Asimismo, se incluyen las participaciones temporales en el capital de empresas no financieras que coticen en el primer mercado de bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de la OCDE, siempre y cuando tales empresas sean excluidas de la cotización dentro de los doce meses siguientes a la toma de la participación.
 - “De otras entidades”, el resto no incluido en el apartado anterior, tales como acciones cotizadas y no cotizadas, participaciones en instituciones de inversión colectiva y otros instrumentos de patrimonio.
- Préstamos y créditos a empresas: préstamos y créditos concedidos, en su caso, por el Fondo que incluyen cualquier financiación a empresas participadas que formen parte de su objeto social principal, salvo que se trate de préstamos concedidos a empresas del grupo y asociadas que se registran en el epígrafe “Inversiones en empresas del grupo y asociadas”. Se clasifican a efectos de su valoración como “Activos financieros a coste amortizado” cuando las condiciones contractuales de la financiación dan lugar a cobros de principal e intereses sobre el principal pendiente. Cuando se trate de préstamos participativos cuyos intereses tengan carácter contingente, bien porque se pacte un tipo de interés fijo o variable condicionado al cumplimiento de un hito en la empresa prestataria (por ejemplo, la obtención de beneficios), o bien porque se calculen exclusivamente por referencia a la evolución de la actividad de la citada empresa, que se clasifican a efectos de su valoración como “Activos financieros a coste”.

ii. Reconocimiento y valoración de las inversiones financieras:

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

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

- Activos financieros a coste: se valoran inicialmente al coste, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción directamente atribuibles. Posteriormente, se valoran por su coste, minorado, en su caso, por el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. Dichas correcciones se calculan como la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión.
- Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias: se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, equivale al valor razonable de la contraprestación entregada. Los costes de transacción directamente atribuibles se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio. Los cambios que se produzcan en el valor razonable (sin deducir los costes de transacción) se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias.
- Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto: se valoran inicialmente por su valor razonable, que salvo evidencia en contrario equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, más los costes de transacción directamente atribuibles. Adicionalmente, forma parte de la valoración inicial el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido. Los cambios que se produzcan en el valor razonable (sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación) se imputan, netos de su efecto impositivo, directamente en el patrimonio neto en el epígrafe "Patrimonio neto - Ajustes por valoración en patrimonio neto - Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto", hasta que el activo cause baja del balance o se deteriore, momento en que el importe así reconocido, se imputará en la cuenta de pérdidas y ganancias. Del mismo modo, las pérdidas y ganancias que resulten por diferencias de cambio en activos financieros monetarios en moneda extranjera se imputarán en el epígrafe "Patrimonio neto - Ajustes por valoración en el patrimonio neto - Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto". Sin embargo, las correcciones valorativas por deterioro de valor se imputarán en el epígrafe "Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) - Deterioros y pérdidas de inversiones financieras (neto) de la cuenta de pérdidas y ganancias.

3.3 Resto de activos financieros y pasivos financieros

i. Resto de activos financieros

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

- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas corrientes bancarias o los depósitos a la vista con vencimiento no superior a tres meses, siempre que no exista riesgo significativo de cambios de valor y formen parte de la política de gestión normal de la tesorería de la entidad. Se clasifican a efectos de su valoración como "Activos financieros a coste amortizado" (Nota 3.2.ii).
- Deudores: recoge, en su caso, el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente el Fondo frente a terceros, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los saldos pendientes de liquidar por venta de valores. Asimismo, incluye los desembolsos exigidos a los partícipes, desde la fecha que sean exigidos por el Fondo y hasta el momento en que dichos desembolsos se hagan exigibles. Por último, incluye también los deudores que han sido clasificados como dudosos, bien sea porque su reembolso sea problemático o bien porque han transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial, o con anterioridad a dicho plazo, cuando sus emisores se hayan declarado en concurso de

acreedores o se encuentren en situación irreversible de deterioro. Se clasifican a efectos de su valoración como “Activos financieros a coste amortizado” (Nota 3.2.ii).

ii. Pasivos financieros

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

- Acreedores y cuentas a pagar: recoge, en su caso, las deudas con suministradores de servicios, en concreto por la comisión de gestión que paga el Fondo a su Sociedad Gestora, o por cualquier otra prestación de servicios, los importes pendientes de pago en la adquisición de valores u otras deudas con Administraciones Públicas.
- Deudas a largo/corto plazo: recoge, en su caso, las deudas contraídas por el Fondo por diversos conceptos; en concreto, las deudas contraídas por préstamos participativos, así como préstamos y créditos de entidades de crédito. Se clasifican a efectos de valoración como “Pasivos financieros a coste amortizado”. Asimismo, recoge, en su caso, los saldos por desembolsos exigidos a la entidad sobre participaciones en el patrimonio de otras entidades.

Los pasivos financieros se valoran, en términos generales, inicialmente, al valor razonable de la “Pasivos financieros a coste amortizado” contraprestación entregada más los costes de la transacción que sean directamente atribuibles. No obstante, se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio los costes de transacción directamente atribuibles a los pasivos incluidos, a efectos de su valoración, en la categoría de “Pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias”.

Posteriormente, los pasivos financieros a coste amortizado clasificados, a efectos de su valoración, en esta categoría se valorarán por su coste amortizado (tal y como éste ha sido definido en el apartado anterior), imputando a la cuenta de pérdidas y ganancias los intereses devengados aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, los débitos con vencimiento no superior a un año que se valoren inicialmente por su valor nominal continuarán valorándose por dicho importe.

3.4 Técnicas de valoración

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

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

Una estimación del valor razonable se clasifica en el mismo nivel de jerarquía de valor razonable que la variable de menor nivel que sea significativa para el resultado de la valoración. A estos efectos, una variable significativa es aquella que tiene una influencia decisiva sobre el resultado de la estimación.

En la evaluación de la importancia de una variable concreta para la estimación se tendrán en cuenta las condiciones específicas del activo o pasivo que se valora.

El Fondo clasifica la mayor parte de sus instrumentos financieros valorados a valor razonable en el Nivel 2, estando el resto de instrumentos financieros en el Nivel 3.

3.5 Baja del balance de los activos y pasivos financieros

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

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

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

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

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

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

3.6 Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

Este epígrafe incluye el efectivo en caja, las cuentas corrientes bancarias y los depósitos y adquisiciones temporales de activos que cumplen con todos los siguientes requisitos (Nota 8):

- Son convertibles en efectivo.
- En el momento de su adquisición su vencimiento no era superior a tres meses.
- No están sujetos a un riesgo significativo de cambio de valor.
- Forman parte de la política de gestión normal de tesorería del Fondo.

3.7 Contabilización de operaciones – créditos y préstamos a empresas

Los créditos y préstamos a empresas, incluidos los préstamos participativos, se registran a la fecha de su contratación o concesión, por el valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que le sean directamente atribuibles. Los intereses se registran de acuerdo con lo establecido en el apartado i.ii. de esta Nota. En el momento en que se consideren incobrables de forma irreversible y se den de baja del balance, su saldo se traspasa al epígrafe “Activos fallidos” de las cuentas de orden.

3.8 Fondos reembolsables

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

Los Partícipes podrán obtener el reembolso total de sus participaciones a la disolución y liquidación del Fondo. El reembolso de las participaciones se efectuará sin gastos para el partícipe al valor acordado en cada momento.

3.9 Reconocimiento de ingresos y gastos

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

i. Resultado por venta de activos financieros

De cara al reconocimiento de la ganancia o pérdida surgida al dar de baja un activo, se determina la diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero.

ii. Ingresos por intereses y dividendos

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

iii. Comisiones y conceptos asimilados

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

iv. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

Los cambios que se produzcan en el valor razonable, en caso de existir (sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación) de los activos financieros disponibles para la venta se imputan, netos de su efecto impositivo, directamente en el patrimonio neto en el epígrafe “Ajustes por valoración en patrimonio neto - Activos financieros disponibles para la venta”, hasta que el activo cause baja del balance o se deteriore, momento en que el importe así reconocido, se imputará en la cuenta de pérdidas y ganancias (Nota 3.2.ii).

v. Deterioros y pérdidas de inversiones financieras

Las correcciones valorativas por deterioro en inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas y en inversiones financieras en instrumentos de patrimonio clasificados como activos financieros disponibles para la venta y, en su caso, su reversión, se contabilizarán como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe “Resultados y variación del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) – Deterioros y pérdidas de inversiones financieras” de la cuenta de pérdidas y ganancias (Nota 3.2.ii).

vi. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

3.10 Impuesto sobre Beneficios

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

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

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

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

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

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

3.11 Clasificación de los activos y 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. En caso contrario se clasifican como activos y pasivos no corrientes.

Se considera que el ciclo normal de explotación es inferior a un año.

3.12 Compromisos y derechos de venta de valores

El Fondo mantiene, por norma general, contratos por los que se le otorga la posibilidad de vender sus participaciones en el capital de distintas sociedades. En este sentido, las cuentas de orden recogen bajo el epígrafe “Compromisos de venta de valores” el valor estimado de realización al cierre de cada ejercicio de aquellas participaciones en relación sobre las cuales se han suscrito compromisos de venta con el resto de los socios o accionistas o con la propia sociedad participada. El valor de realización se determinará en base a la mejor estimación al cierre del ejercicio del precio de venta acordado, que salvo acuerdo expreso entre socios que tome como base otras variables económico-financieras, se calculará en base al valor teórico contable de la participación.

Bajo este epígrafe no se incluyen las opciones de venta que pudiera ejecutar el Fondo, en garantía de la materialización de las ventas en los plazos y condiciones establecidos, como consecuencia de incumplimientos por parte del resto de los accionistas de dichas sociedades.

3.13 Estado de cambios en el patrimonio neto

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

Estado de ingresos y gastos reconocidos

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

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

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

Estado total de cambios en el patrimonio neto

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

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

3.14 Estado de flujos de efectivo

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

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

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

3.15 Transacciones en moneda extranjera

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

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

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

3.16 Transacciones con vinculadas

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

3.17 Provisiones y contingencias

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

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

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

Las provisiones (que se cuantifican teniendo en consideración la mejor información disponible sobre las consecuencias del suceso en el que traen su causa y son reestimadas con ocasión de cada cierre contable) se utilizan para afrontar las obligaciones específicas para las que fueron originalmente

reconocidas; procediéndose a su reversión, total o parcial, cuando dichas obligaciones dejan de existir o disminuyen. Dichas reversiones, calculadas como la diferencia positiva entre el importe constituido de la provisión y el que corresponde al cierre del ejercicio, según la mejor información disponible, o en el momento de atender la correspondiente obligación, se registra en el epígrafe “Excesos de provisiones” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

3.18 Elementos patrimoniales de naturaleza medioambiental

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

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

4. Aplicación de resultados

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

	Euros
Resultado del ejercicio – (Pérdidas)	(3.747.845)
Distribución:	
A resultados de ejercicios anteriores	(3.747.845)
	(3.747.845)

5. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo – Instrumentos de patrimonio

Este epígrafe del balance recoge las inversiones con empresas del grupo y asociadas propiedad del Fondo, con vencimiento superior a un año o sin vencimiento (como los instrumentos de patrimonio), cuando la entidad tenga la intención de venderlos en el largo plazo.

El detalle del saldo de este epígrafe, atendiendo a su naturaleza y la moneda de contratación, es el siguiente:

	Euros	
	31.12.2025	31.12.2024
Naturaleza:		
Instrumentos de patrimonio	7.415.910	7.294.952
<i>De los que cotizados</i>	-	-
<i>De los que no cotizados</i>	7.415.910	7.294.952
Préstamos y créditos a empresas	-	120.958
	7.415.910	7.415.910
Por moneda:		
En euros	7.415.910	7.415.910
En moneda extranjera	-	-
	7.415.910	7.415.910

A continuación, se describe la información de los instrumentos de patrimonio al 31 de diciembre de 2025 y 2024, atendiendo a la tipología de la entidad participada:

	Euros	
	31.12.2025	31.12.2024
Por entidad participada:		
Entidades del grupo	-	-
Entidades multigrupo	-	-
Entidades asociadas	7.415.910	7.294.952
<i>Lookiero Style, S.L.</i>	6.961.818	6.961.818
<i>Innovative CSR Technologies and Consulting, S.L.</i>	454.092	333.134
	7.415.910	7.294.952

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

	Euros				
	31.12.2024	Adquisiciones	Deterioro	Trasposos	31.12.2025
Instrumentos de patrimonio	7.294.952	-	-	120.958	7.415.910
	7.294.952	-	-	120.958	7.415.910

	Euros			
	31.12.2023	Adquisiciones	Deterioro	31.12.2024
Instrumentos de patrimonio	8.204.236	118.866	(1.028.150)	7.294.952
	8.204.236	118.866	(1.028.150)	7.294.952

Durante el ejercicio 2025 el Fondo ha procedido a aumentar la participación en la sociedad Innovative CSR Technologies and Consulting, S.L mediante la conversión de un préstamo participativo por importe de 120.958 euros concedido en ejercicios anteriores.

A continuación, se describe la información de los instrumentos de patrimonio al 31 de diciembre de 2025 y al 31 de diciembre de 2024, atendiendo a la tipología de la entidad participada:

Ejercicio 2025:

Entidad	Actividad Principal	Fase de la Inversión	Fecha de adquisición	Porcentaje de Participación	Euros			
					Valor razonable (*)	Coste neto	Coste	Deterioro asociado
Lookiero Style, S.L.	Servicio de estilista personal online para mujeres.	Inicio	Julio-2019, diciembre-2019 y mayo 2020	11,61%	6.961.818	6.961.818	7.003.273	(41.455)
Innovative CSR Technologies and Consulting, S.L.	Herramienta para optimizar los recursos destinados a la responsabilidad social corporativa.	Incubación	Agosto 2020, mayo 2022, marzo 2023 y diciembre 2025	26,92%	454.092	454.092	1.440.787	(986.695)
					7.415.910	7.415.910	8.444.060	(1.028.150)

(*) Calculado de acuerdo a lo descrito en la Nota 3.2.ii

Ejercicio 2024:

Entidad	Actividad Principal	Fase de la Inversión	Fecha de adquisición	Porcentaje de Participación	Euros			
					Valor razonable (*)	Coste neto	Coste	Deterioro asociado
Lookiero Style, S.L.	Servicio de estilista personal online para mujeres.	Inicio	Julio-2019, diciembre-2019 y mayo 2020	11,61%	6.961.818	6.961.818	7.003.273	(41.455)
Innovative CSR Technologies and Consulting, S.L.	Herramienta para optimizar los recursos destinados a la responsabilidad social corporativa.	Incubación	Agosto 2020, mayo 2022, marzo 2023 y diciembre 2025	12,97%	333.134	333.134	1.319.829	(986.695)
					7.294.952	7.294.952	8.323.102	(1.028.150)

(*) Calculado de acuerdo a lo descrito en la Nota 3.2.ii

Los datos relativos al patrimonio neto de estas sociedades, al 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 son los siguientes (en euros):

Ejercicio 2025

Entidad	Domicilio	Patrimonio neto				
		Capital	Prima de Emisión	Resultados negativos de ejercicios anteriores	Resultado	Otros
Lookiero Style, S.L. (*)	Bilbao	18.843	57.005.929	(60.385.090)	(5.253.256)	607.930
Innovative CSR Technologies and Consulting, S.L. (**)	Bilbao	28.905	6.064.540	(4.526.220)	(411.158)	60.947

(*) A fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, Lookiero Style, S.L. se encontraba aún en proceso de auditoría de sus cuentas anuales del ejercicio 2025. Dicha auditoría está siendo realizada por KPMG.

(**) Información no auditada.

Ejercicio 2024

Entidad	Domicilio	Patrimonio neto			
		Capital	Prima de Emisión	Resultados negativos de ejercicios anteriores	Resultado
Lookiero Style, S.L.	Bilbao	18.843	57.005.913	(55.339.769)	(5.624.723)
Innovative CSR Technologies and Consulting, S.L. (*)	Bilbao	15.715	4.990.005	(3.650.083)	(876.137)

(*) Información no auditada.

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

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

	Euros	
	31.12.2025	31.12.2024
Clasificación:		
Activos financieros disponibles para la venta	105.952.092	96.240.064
	105.952.092	96.240.064
Naturaleza:		
Instrumentos de patrimonio		
<i>De los que cotizados</i>	-	-
<i>De los que no cotizados</i>	105.952.092	96.240.064
	105.952.092	96.240.064
Por moneda:		
En euros	58.768.848	53.326.528
En moneda extranjera	47.183.244	42.913.536
	105.952.092	96.240.064

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

	Euros						
	31.12.2024	Adquisición	Variación en el valor razonable	Deterioro (Nota 14.4)	Bajas	Traspasos (Nota 7)	31.12.2025
Instrumentos de patrimonio	96.240.064	237.582	11.739.367	(1.918.572)	(1.196.349)	850.000	106.952.092
	96.240.064	237.582	11.739.367	(1.918.572)	(1.196.349)	850.000	106.952.092

Euros							
	31.12.2023	Adquisición	Variación en el valor razonable	Deterioro (Nota 14.4)	Bajas	Traspasos (Nota 7)	31.12.2024
Instrumentos de patrimonio	81.081.323	100.198	20.338.300	(6.836.790)	-	1.557.033	96.240.064
	81.081.323	100.198	20.338.300	(6.836.790)	-	1.557.033	96.240.064

En el ejercicio 2025 el Fondo ha realizado inversiones en por valor de 199.994 y 37.588 en JobandTalent y Paack respectivamente, además de desinversiones en FJ Labs Entrepreneurs Fund 2020 por importe de 42.689 euros, y ha recibido una distribución de dicha participada por importe de 5.194 euros.

Por otro lado, el Fondo ha deteriorado un importe total de 1.919 miles de euros correspondiente a las participaciones en Spotahome (959 miles de euros), Gamelearn (83 miles de euros), Keyway (273 miles de euros) y Skyfri (604 miles de euros). Asimismo, el Fondo ha registrado pérdidas por importe de 1.053 miles de euros como consecuencia de la compra por parte de Equitas de la Sociedad participada Screenloop y por importe de 95 miles de euros por la venta de Ontruck por un euro. Tanto los deterioros como los resultados de las transacciones mencionadas anteriormente han sido registrados bajo el epígrafe “Deterioros y pérdidas de inversiones financieras” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Ejercicio 2025

Entidad	Actividad Principal	Fase de la Inversión	Fecha de Adquisición	Porcentaje de Participación	Valor razonable (*)	Coste Histórico	Variación del valor razonable con cambios en el patrimonio neto
The Touchment company, S.L.	Servicio de almuerzo saludable a domicilio en oficinas.	Inicio	Agosto-2019	4,88%	25.539	25.539	-
Spotahome Limited	Plataforma de alquiler de viviendas para medio y largo plazo.	Inicio	Junio-2019	1,47%	31.754	31.754	-
Ontruck Holding SAS	Plataforma de transporte de mercancías por carretera.	Inicio	Junio-2019	-	-	-	-
Ironhack, Inc.	Cursos intensivos y bootcamps sobre desarrollo web, diseño UX/UI y análisis de datos.	Inicio	Marzo-2019 y junio-2019	2,84%	950.004	1.000.261	(50.257)
Ludus Tech, S.L.	Soluciones de realidad virtual para la formación del personal de industria y emergencias.	Inicio	Mayo-2019 y julio-2021	0,82%	91.068	44.832	46.236
Seedtag advertising, S.L.	Soluciones de publicidad digital contextualizada in-image.	Inicio	Mayo-2019, julio-2020 y septiembre-2021	4,41%	40.790.853	2.779.569	38.011.284
Barkyn, Lda.	Servicio de suscripción para todo lo que el perro necesite.	Inicio	Octubre-2019, junio-2020 y noviembre-2020	5,28%	2.428.632	2.006.575	422.057
Gamelearn, S.L.	Plataforma para formación corporativa a través de videojuegos.	Inicio	Mayo-2019	0,82%	-	-	-

LI Fund I	Soluciones de micromovilidad urbana.	Inicio	Mayo-2019	0,04%	477.929	237.482	240.447
LI Fund II	Soluciones de micromovilidad urbana.	Inicio	Mayo-2020	0,02%	232.563	90.019	142.544
Trendly, Inc. (Rebag)	Venta de bolsos de lujo de segunda mano.	Inicio	Mayo-2019	0,8%	1.701.999	1.031.316	670.683
Hip ecommerce, Inc.	Mercado online de artículos de coleccionista.	Inicio	Mayo-2019	1,37%	253.599	187.511	66.088
Preply Inc.	Plataforma global para el aprendizaje de idiomas.	Inicio	Diciembre-2019 y marzo-2021	1,51%	12.884.221	1.738.347	11.145.874
Paack SPV Investments, S.L.	Soluciones B2B2C de entregas de comercio electrónico agendadas.	Inicio	Julio-2019 y Julio- 2024	0,84%	469.999	470.090	(91)
Power Education, S.L.	Escuela de negocios online con un modelo de microaprendizaje.	Inicio	Enero-2020 y diciembre-2020	1,69%	2.364.744	749.488	1.615.256
Refurbed GmbH	Marketplace B2C para la compraventa de dispositivos electrónicos reacondicionados.	Inicio	Marzo-2020 y mayo-2021	1,07%	3.550.689	1.551.313	1.999.376
Monkimun, Inc. (LINGOKIDS)	Plataforma educativa para aprender inglés.	Inicio	Marzo-2020, julio-2020 y noviembre-2020	3,67%	6.761.141	2.830.748	3.930.393
FJ Labs Entrepreneurs Fund 2020	Fondo que invierte en compañías en fases tempranas.	Inicio	Marzo-2020	0%	1.171.878	549.792	622.086
FJDL LLC (Instacarro)	Plataforma de venta de coches de segunda mano.	Inicio	Julio-2019	0%	1.124.208	506.047	618.161
Zenklub Tecnologías, S.A.	Plataforma que conecta a las empresas y sus empleados con especialistas en salud mental.	Inicio	Julio-2020	0,79%	1.810.065	756.316	1.053.749
Uncapped Ltd.	Plataforma de financiación a empresas de alto crecimiento.	Inicio	Agosto-2020 y marzo-2021	2,20%	761.650	1.266.283	(504.633)
TopDoctors Inc.	Plataforma que conecta a pacientes con los mejores especialistas médicos.	Inicio	Diciembre-2019	1,68%	817.040	840.971	(23.931)
Last Systems, S.L.	Soluciones de gestión y servicio para restaurantes	Inicio	diciembre-2021	12,47%	2.719.200	2.054.955	664.245
Menwell Limited (Voy)	Mercado online de herramientas de diagnóstico y productos de salud para hombres	Inicio	mayo-2021	1,08%	12.713.919	1.245.614	11.468.305
Microverse Enterprises Inc.	Microverse es una escuela online para desarrolladores de software a distancia que no cuesta nada hasta conseguir el trabajo	Inicio	Febrero-2021 y mayo-2021	5,66%	2.294.803	1.958.494	336.309
Job And Talent Holding Limited	Plataforma que conecta a las empresas con candidatos para empleos temporales	Inicio	marzo-2021	0,07%	881.726	839.030	42.696
Tooth Fairy Healthcare Ltd	Plataforma que conecta a los pacientes con los dentistas	Inicio	agosto-2021	3,54%	743.962	479.257	264.705

Trooptravel S.L.	Plataforma corporativa que optimiza la planificación de reuniones y eventos	Inicio	julio-2021 y noviembre-2021	2,53%	1.613.284	1.005.339	607.945
Unlock Real Estate Inc. (KEYWAY)	Solución inmobiliaria diseñada para que las pequeñas y medianas empresas	Inicio	enero-2021	0,003%	309	309	-
Virtex Entertainment Limited	Desarrollo de un ecosistema virtual que simula un estadio para recrear eventos.	Inicio	Enero-2022 Reversión Ptmo- 2024	4,69%	1.104.187	901.258	202.929
Intelligence Plus SAS (HEYTEAM)	Desarrollo de una plataforma denominada "People Ops" que agiliza los viajes de los empleados.	Inicio	Febrero-2022	2,43%	642.882	636.718	6.164
Sas Mentorshow	Desarrollo de una plataforma digital para impartición de cursos por profesionales en la materia.	Inicio	Mayo 2022 y junio 2022	2,92%	481.680	481.680	-
Screenloop LTD	Desarrollo de una plataforma inteligente para realizar contrataciones.	Inicio	Junio 2022	0,00%	-	-	-
Equitas	Plataforma de entrevistas de doble vía diseñada para facilitar el proceso de entrevista y capturar data valiosa para mejorar el proceso de decisiones en reclutamiento.	Inicio	Diciembre 2025	0,2%	15.222	-	15.222
Gordian Software Inc	Desarrollo de una API para venta de accesorios de aerolíneas.	Inicio	Junio 2022	1,20%	2.109.937	199.246	1.910.691
Team Heretics, S.L.	Desarrollo de negocio de eSports.	Inicio	Marzo 2022	0,24%	190.058	108.000	82.058
Govyril	Es una comunidad de creadores de tendencias que colaboran con las marcas para compartir productos y experiencias.	Inicio	Noviembre 2023	10,05%	33.870	38.234	(4.364)
Skyfri	Hacer de la energía solar la fuente de energía más accesible, inteligente y limpia mediante el uso de tecnología e innovaciones.	Inicio	Junio 2022 y reconversión 2024	0,31%	202.812	202.812	-
Lanes & Planes	Optimización de los procesos de las organizaciones relacionados con la gestión de viajes de negocios y recibos a través de una solución integral.	Inicio	Mayo 2023	0,01%	1.504.666	1.022.218	482.448
					105.952.092	29.865.335	76.084.675

(*) Calculado de acuerdo a lo descrito en la Nota 3.2.ii

Las diferencias por tipo de cambio que van implícitas en el valor razonable de cada una de las participaciones de la tabla anterior han sido recogidas en el epígrafe de variaciones de valor razonable con cambios en el patrimonio neto de acuerdo a lo dispuesto en la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las entidades de capital-riesgo.

Ejercicio 2024

Entidad	Actividad Principal	Fase de la Inversión	Fecha de Adquisición	Porcentaje de Participación	Valor razonable (*)	Coste Histórico	Variación del valor razonable con cambios en el patrimonio neto
The Touchment company, S.L.	Servicio de almuerzo saludable a domicilio en oficinas.	Inicio	Agosto-2019	4,88%	25.539	25.539	-
Spotahome Limited	Plataforma de alquiler de viviendas para medio y largo plazo.	Inicio	Junio-2019	1,47%	990.954	990.954	-
Ontruck Holding SAS	Plataforma de transporte de mercancías por carretera.	Inicio	Junio-2019	0,59%	95.290	95.290	-
Ironhack, Inc.	Cursos intensivos y bootcamps sobre desarrollo web, diseño UX/UI y análisis de datos.	Inicio	Marzo-2019 y junio-2019	2,84%	950.004	1.000.261	(50.257)
Ludus Tech, S.L.	Soluciones de realidad virtual para la formación del personal de industria y emergencias.	Inicio	Mayo-2019 y julio-2021	0,82%	44.832	44.832	-
Seedtag advertising, S.L.	Soluciones de publicidad digital contextualizada in-image.	Inicio	Mayo-2019, julio-2020 y septiembre-2021	4,41%	40.790.853	2.779.569	38.011.284
Barkyn, Lda.	Servicio de suscripción para todo lo que el perro necesite.	Inicio	Octubre-2019, junio-2020 y noviembre-2020	5,20%	1.578.630	1.156.575	422.055
Gamelearn, S.L.	Plataforma para formación corporativa a través de videojuegos.	Inicio	Mayo-2019	0,82%	83.324	83.324	-
LI Fund I	Soluciones de micromovilidad urbana.	Inicio	Mayo-2019	0,04%	540.539	237.482	303.057
LI Fund II	Soluciones de micromovilidad urbana.	Inicio	Mayo-2020	0,02%	263.030	90.019	173.011
Trendly, Inc. (Rebag)	Venta de bolsos de lujo de segunda mano.	Inicio	Mayo-2019	0,8%	1.924.968	1.031.316	893.652
Hip ecommerce, Inc.	Mercado online de artículos de coleccionista.	Inicio	Mayo-2019	1,37%	286.821	187.511	99.310
Preply Inc.	Plataforma global para el aprendizaje de idiomas.	Inicio	Diciembre-2019 y marzo-2021	1,51%	6.310.639	1.738.347	4.572.292
Paack SPV Investments, S.L.	Soluciones B2B2C de entregas de comercio electrónico agendadas.	Inicio	Julio-2019 y Julio- 2024	0,84%	432.502	432.502	-
Power Education, S.L.	Escuela de negocios online con un modelo de microaprendizaje.	Inicio	Enero-2020 y diciembre-2020	1,69%	2.364.744	749.488	1.615.256
Refurbed GmbH	Marketplace B2C para la compraventa de dispositivos electrónicos reacondicionados.	Inicio	Marzo-2020 y mayo-2021	1,18%	4.735.369	1.551.313	3.184.056

Monkimun, Inc. (LINGOKIDS)	Plataforma educativa para aprender inglés.	Inicio	Marzo-2020, julio-2020 y noviembre-2020	4,12%	6.938.663	2.830.748	4.107.915
FJ Labs Entrepreneurs Fund 2020	Fondo que invierte en compañías en fases tempranas.	Inicio	Marzo-2020	0%	1.324.401	597.675	726.726
FJDL LLC (Instacarro)	Plataforma de venta de coches de segunda mano.	Inicio	Julio-2019	0%	1.271.776	506.047	765.729
Zenklub Tecnologías, S.A.	Plataforma que conecta a las empresas y sus empleados con especialistas en salud mental.	Inicio	Julio-2020	0,79%	1.810.065	756.316	1.053.749
Uncapped Ltd.	Plataforma de financiación a empresas de alto crecimiento.	Inicio	Agosto-2020 y marzo-2021	2,20%	841.854	1.266.283	(424.429)
TopDoctors Inc.	Plataforma que conecta a pacientes con los mejores especialistas médicos.	Inicio	Diciembre-2019	1,68%	817.040	840.971	(23.931)
Last Systems, S.L.	Soluciones de gestión y servicio para restaurantes	Inicio	diciembre-2021	12,47%	2.719.200	2.054.955	664.245
Menwell Limited (MANUAL)	Mercado online de herramientas de diagnóstico y productos de salud para hombres	Inicio	mayo-2021	1,25%	3.105.275	1.245.614	1.859.661
Interior Overstock B.V. (NADUVI)	Naduvi es una plataforma online que ofrece una amplia gama de productos de interiorismo de diversas marcas para la decoración de proyectos residenciales.	Fusión	mayo-2021	3,36%	-	-	-
Microverse Enterprises Inc.	Microverse es una escuela online para desarrolladores de software a distancia que no cuesta nada hasta conseguir el trabajo	Inicio	Febrero-2021 y mayo-2021	5,66%	2.595.431	1.958.494	636.937
Job And Talent Holding Limited	Plataforma que conecta a las empresas con candidatos para empleos temporales	Inicio	marzo-2021	0,07%	1.376.303	639.036	737.267
Tooth Fairy Healthcare Ltd	Plataforma que conecta a los pacientes con los dentistas	Inicio	agosto-2021	3,54%	512.619	479.257	33.362
Trooptravel S.L.	Plataforma corporativa que optimiza la planificación de reuniones y eventos	Inicio	julio-2021 y noviembre-2021	2,53%	1.824.630	1.005.339	819.291
Silverbird Global Limited	Banca digital dirigida especialmente a comerciantes internacionales	Inicio	mayo-2021	2,42%	-	-	-
UnLock Real Estate Inc. (KEYWAY)	Solución inmobiliaria diseñada para que las pequeñas y medianas empresas	Inicio	enero-2021	0,98%	1.360.412	272.668	1.087.744
Sunhero GmbH	Mercado online que conecta a propietarios de viviendas con técnicos y proveedores de instalaciones autosuficientes de energía solar.	Inicio	diciembre-2021	4,23%	-	-	-
Virtex Entertainment Limited	Desarrollo de un ecosistema virtual que simula un estadio para recrear eventos.	Inicio	Enero-2022 Reconversión Ptmo- 2024	4,69%	1.154.705	901.258	253.447

Advanced Diagnostics GmbH (DASLAB)	Desarrollo de una infraestructura digital para diagnósticos médicos.	Inicio	Febrero-2022	3,21%	-	-	-
Intelligence Plus SAS (HEYTEAM)	Desarrollo de una plataforma denominada "People Ops" que agiliza los viajes de los empleados.	Inicio	Febrero-2022	2,43%	636.718	636.718	-
Sas Mentorshow	Desarrollo de una plataforma digital para impartición de cursos por profesionales en la materia.	Inicio	Mayo 2022 y junio 2022	2,92%	481.680	481.680	-
Screenloop LTD	Desarrollo de una plataforma inteligente para realizar contrataciones.	Inicio	Junio 2022	4,46%	1.125.368	1.052.128	73.240
Gordian Software Inc	Desarrollo de una API para venta de accesorios de aerolíneas.	Inicio	Junio 2022	1,20%	2.386.347	199.246	2.187.101
Team Heretics, S.L.	Desarrollo de negocio de eSports.	Inicio	Marzo 2022	0,24%	190.058	108.000	82.058
Govyril	Es una comunidad de creadores de tendencias que colaboran con las marcas para compartir productos y experiencias.	Inicio	Noviembre 2023	10,05%	38.307	38.234	73
Skyfri	Hacer de la energía solar la fuente de energía más accesible, inteligente y limpia mediante el uso de tecnología e innovaciones.	Inicio	Junio 2022 y reconversión 2024	0,31%	806.508	806.508	-
Lanes & Planes	Optimización de los procesos de las organizaciones relacionados con la gestión de viajes de negocios y recibos a través de una solución integral.	Inicio	Mayo 2023	0,01%	1.504.666	1.022.218	482.448
					96.240.064	31.893.715	64.346.349

(*) Calculado de acuerdo a lo descrito en la Nota 3.2.ii

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

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

	Euros	
	31.12.2025	31.12.2024
Clasificación:		
Préstamos y partidas a cobrar	20.017	850.000
	20.017	850.000
Naturaleza:		
Préstamos y créditos a empresas		
<i>Barkyn PPC</i>	-	850.000
<i>Instacarro</i>	20.017	-
	20.017	850.000
Por moneda:		
En euros	-	850.000
En moneda extranjera	20.017	-
	20.017	850.000

Este epígrafe recoge los préstamos participativos que el Fondo dispone en cartera al 31 de diciembre de 2025 y 2024. En el ejercicio 2025 el Fondo ha procedido a convertir el préstamo participativo de Barkyn (Nota 6) y ha suscrito un préstamo con Instacarro por valor 20.017 euros.

8. Tesorería y otros activos líquidos equivalentes

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

	Euros	
	31.12.2025	31.12.2024
Cuentas corrientes:		
Caixabank, S.A.	318	96.925
	318	96.925
Moneda:		
En euros	259	96.859
En moneda extranjera	59	66
	318	96.925

La principal cuenta corriente mantenida por el Fondo no ha sido remunerada durante el ejercicio 2025.

9. Deudores

A 31 de diciembre de 2025, el Fondo mantiene registrado en este epígrafe un importe de 1 euro correspondientes a la cuenta a cobrar por la desinversión realizada durante el último trimestre del ejercicio (Ontruck).

A 31 de diciembre de 2024 se encontraba pendiente de cobro un importe de 14 miles de euros correspondiente al patrimonio comprometido pendiente de desembolso, cuyo importe había sido exigido a los partícipes. En el ejercicio 2025 este importe ha sido cobrado.

10. Acreedores y cuentas a pagar

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

	Euros	
	2025	2024
Acurio Ventures Partners, SGEIC (Nota 14.1)	-	734
Acreedores varios (Nota 14.2)	75.912	411
Otros	133	16.571
	76.045	17.716

En el saldo de la cuenta “Acreedores varios” recoge al 31 de diciembre de 2025 las cuentas a pagar en concepto de asesoría legal y contable.

11. Deudas a corto plazo

La composición del epígrafe “Deudas a corto plazo” del pasivo corriente a 31 de diciembre de 2025 y 2024, en cuanto a clasificación, naturaleza y moneda, es el siguiente:

	Euros	
	31.12.2025	31.12.2024
Clasificación:		
Pasivos financieros a coste amortizado	768.129	45.000
	768.129	45.000
Naturaleza:		
Préstamos y créditos	768.129	-
Otros pasivos corrientes	-	45.000
	768.129	45.000
Moneda:		
Euro	768.129	45.000
Otras monedas	-	-
	768.129	45.000

Con fecha 19 de septiembre de 2024, el Fondo firmó una línea de crédito con Caixabank, S.A. por un importe límite de 4.000.000 euros, cuyo destino es financiar los desembolsos de sus partícipes. La fecha de vencimiento de esta línea de crédito era el 19 de septiembre de 2025 y devengaba un tipo de interés fijo anual de mercado sobre el capital dispuesto. Con fecha 18 de septiembre de 2025 el Fondo ha renovado la póliza reduciendo su límite a 1.663.625 euros. La nueva fecha de vencimiento es el 18 de septiembre de 2026 y la misma devenga un tipo de interés fijo anual de mercado sobre el capital dispuesto. Al 31 de diciembre de 2025 el Fondo tiene un importe dispuesto de 760.357 euros (ningún importe dispuesto al 31 de diciembre de 2024). El importe devengado en el ejercicio 2025 en concepto de intereses por la línea de crédito asciende a 61.472 euros y se encuentra registrado en el epígrafe “Gastos financieros - Intereses y cargas asimiladas” de la cuenta de pérdidas y ganancias, de los cuales 7.772 euros se encuentran pendientes de pago al cierre del ejercicio 2025 y registrados bajo el epígrafe “Deudas a corto plazo” del pasivo corriente del balance.

12. Partícipes y Reservas

Al 31 de diciembre de 2024, los partícipes habían aportado al Fondo 64.881.375 euros habiendo suscrito 64.881.375 participaciones nominativas con un valor de suscripción de 1 euro cada una. Las suscripciones corresponden a los desembolsos realizados por los partícipes a requerimiento de la Sociedad Gestora del Fondo. Por otro lado, el Fondo ha reembolsado hasta la fecha un total de 7.942.771 participaciones a sus partícipes por un valor total de 7.794.771 euros en cuatro operaciones distintas desde su constitución, no habiéndose realizado reembolso alguno durante el ejercicio 2025. A 31 de diciembre del 2025 el importe registrado en Partícipes asciende a 56.938.604 euros.

El número de partícipes del Fondo al 31 de diciembre de 2025 ascendía a 152 y el importe total comprometido de los partícipes con el Fondo era de 66.545.000 euros.

Al 31 de diciembre de 2025, el Fondo no ha llevado a cabo ninguna llamada de capital que haya sido capitalizada durante el ejercicio, lo que ha supuesto que el importe total de su capital social no se haya visto modificado respecto al registrado al 31 de diciembre de 2024.

13. Gestión del riesgo y gestión del capital

Descripción de riesgos financieros

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

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

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

- El riesgo de precio es bajo ya que las colocaciones de tesorería referidas se hacen a corto plazo, por plazos nunca superiores al año, y se mantienen hasta vencimiento, por lo que no ha lugar de variación de precio en mercado secundario.
- El riesgo de tipo de interés es bajo en la medida en que los plazos de colocación son cortos, aunque se puede identificar el riesgo de que, durante el plazo comprometido, la estructura de tipos de interés cambie y se manifieste cierto lucro cesante por el compromiso con un tipo inferior. Para paliar este riesgo, y por añadidura a los plazos cortos de colocación, se analiza la evolución de las curvas de tipos para operar conforme a su evolución prevista. Adicionalmente, y teniendo en cuenta que a cierre del ejercicio no existe deuda financiera dispuesta, no se considera que el riesgo asociado a la misma sea significativo dado el plazo estimado de amortización de dicha deuda.

- El riesgo de tipo de cambio existe, pues el Fondo mantiene exposición en moneda distinta al euro.

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

Finalmente, el riesgo de liquidez del Fondo se considera bajo en relación con las posiciones acreedoras por gastos del mismo, debido a su escasa relevancia respecto de su patrimonio total y su posición de tesorería recurrente así como disponibilidad de crédito (Nota 11). En relación con la liquidez para sus partícipes, cabe destacar que, por la propia naturaleza de estas entidades, los Fondos de Capital-Riesgo son instrumentos de inversión a largo plazo que no garantizan la disposición líquida de las posiciones de los partícipes a su discreción, al estar supeditada la misma a la realización de la cartera de inversiones del Fondo.

Riesgo operacional

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

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

Gestión del capital

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

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

Coefficiente de inversión y concentración

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

Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que les resulte de aplicación. Para las cuestiones que no estén específicamente reguladas en esta Circular, se aplicará la normativa contable española vigente compatible con el Plan General de Contabilidad (Nota 2.1).

El Fondo tiene una duración ilimitada.

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

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

Según el artículo 16.1 de la Ley 22/2014, de 24 de noviembre, reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras, el Fondo no podrá invertir más del 25% de su activo en una misma empresa, en el momento de la inversión, ni más del 35% en empresas pertenecientes al mismo grupo de sociedades.

A 31 de diciembre de 2025 el Fondo cumple con los requisitos previamente detallados.

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

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

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

14. Otros resultados de explotación y otros gastos de explotación

14.1 Comisiones satisfechas

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

- Durante el período comprendido entre la fecha de inversión de All Iron Ventures I, Fondo de Capital Riesgo y hasta el quinto aniversario de dicha fecha, la Sociedad Gestora percibirá una comisión de gestión anual equivalente al 2% de los importes del coste de adquisición de la inversión en cuestión.
- Una vez transcurrido el periodo de cinco años desde la fecha de la inversión anterior y, en cualquier caso, desde el momento en el que se produzca la desinversión o la amortización totales de la inversión en cuestión, la Sociedad gestora no percibirá Comisión de Gestión alguna del Fondo con respecto a dicha inversión. A efectos aclaratorios, en caso de desinversión parcial, la Sociedad Gestora seguirá percibiendo Comisión de Gestión en un importe proporcional a la parte no desinvertida de una determinada Inversión.

Sin perjuicio de lo descrito anteriormente, la comisión de gestión ordinaria se calculará, devengará y se abonará por trimestres anticipados.

El importe devengado por este concepto durante el ejercicio 2025 a favor de su Sociedad Gestora ha ascendido a 503.784 euros. Dichos saldos se registran en el epígrafe “Otros resultados de explotación – Comisiones satisfechas – Comisión de gestión” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Adicionalmente, la Sociedad Gestora percibirá una comisión variable por cada desinversión, siendo el porcentaje a aplicar variable en función de la rentabilidad obtenida en dicha inversión. Durante el ejercicio 2025, no se han devengado comisiones variables por este concepto.

14.2 Otros gastos de explotación

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

	Euros	
	2025	2024
Servicios bancarios y similares	290	498
Otros servicios profesionales independientes	99.042	51.506
Otros	17.257	31.878
	116.589	83.882

El saldo de la cuenta “Otros gastos de explotación – Otros servicios profesionales independientes” de la cuenta de pérdidas y ganancias recoge los honorarios relativos a servicios legales, financieros y fiscales del ejercicio 2025 del Fondo, por un importe de 99.042 euros.

14.3 Ingresos financieros

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

	Euros	
	2025	2024
Intereses, dividendos y rendimientos asimilados	-	-
Otros ingresos financieros	-	162
	-	162

Los ingresos registrados bajo el epígrafe de “Otros ingresos financieros” hacen referencia a ingresos recibidos por el Fondo procedentes de distribuciones de las participaciones en instrumentos de patrimonio neto.

14.4 Deterioros y pérdidas de inversiones financieras

La composición de la cuenta “Resultados y variaciones del valor razonable de la cartera de inversiones financieras – Deterioro y pérdidas de inversiones financieras” de la cuenta de pérdidas y ganancias a 31 de diciembre de 2024, recoge los deterioros y resultados por bajas descritos en la Nota 6.

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

A continuación, se facilita, al 31 de diciembre de 2025, la información requerida por la Disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo (que a su vez modifica 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):

	Euros	
	2025	2024
Periodo medio de pago a proveedores	3	20
Ratio de operaciones pagadas	3	4
Ratio de operaciones pendientes de pago	-	16

	Euros	
	2025	2024
Total pagos realizados	519.436	926.419
Total pagos pendientes	70.869	17.716

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

Se consideran proveedores, a los exclusivos efectos de dar la información prevista en esta Resolución, a los acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes o servicios, incluidos en los capítulos “Acreedores y cuentas a pagar” del pasivo del balance.

Se consideran proveedores, a los exclusivos efectos de dar la información prevista en esta Resolución, a los acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes o servicios, incluidos en los capítulos “Acreedores y cuentas a pagar” del pasivo del balance.

	Euros	
	2025	2024
Volumen monetario	519.436	902.307
Porcentaje sobre el total de pagos realizados	100%	97,40%
Número de facturas	6	22
Porcentaje sobre el total de facturas	100%	75,86%

El plazo máximo legal de pago aplicable al Fondo en el ejercicio 2025 según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, es de 30 días.

16. Otra información

Los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas y a otros servicios prestados por el auditor de la Sociedad, Deloitte Auditores, S.L., o por una empresa vinculada al auditor por control, propiedad común o gestión han ascendido en el ejercicio 2025 a 19.380 euros (25.541 euros en el ejercicio 2024), no habiendo prestado servicios distintos de los de auditoría.

17. Acontecimientos posteriores al cierre

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

All Iron Ventures I, FCR

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

Tras la constitución y posterior inscripción de All Iron Ventures I, FCR (en adelante, “el Fondo”) el 15 de marzo de 2019 en CNMV, los esfuerzos se han centrado en la puesta en marcha y en la consolidación de una cartera de inversiones sólida. El Fondo es gestionada por Acurio Ventures Partners, SGEIC, S.A. (en adelante, “la Sociedad Gestora”), inscrita en CNMV el 8 de marzo de 2019.

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

Situación económica en el año 2025

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

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

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

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

En relación con la información sobre el período medio de pago a proveedores, este ha sido de 3 días (Ley 11/2013).

Estrategia de inversión

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

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

Evolución de la actividad realizada en 2025 por el Fondo

A 31 de diciembre de 2025, el Fondo contaba con 152 partícipes y 66,5 millones de euros comprometidos. En línea con su estrategia de inversión, a final de año había invertido 59 millones de euros en 48 sociedades y un fondo de capital riesgo, tanto españolas como internacionales. Debido a la buena evolución de las inversiones, a 31 de diciembre de 2025 la valoración de la cartera del Fondo alcanzó 2,06x sobre su coste de adquisición.

Información en materia de investigación y desarrollo

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

Participaciones propias

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

Período medio de pago a proveedores

Tal como se detalla en la nota 15 de la memoria adjunta el período medio de pago es de 3 días.

Gestión de riesgos

El Fondo tiene por objeto principal la suscripción de compromisos de inversión en compañías de base tecnológica para la construcción de una cartera equilibrada que genere valor a sus partícipes. El análisis del riesgo se recoge en la nota 13 de la memoria del ejercicio 2025 y se concluye que el riesgo financiero (riesgo de mercado, riesgo de crédito y riesgo de liquidez) del Fondo es bajo.

Perspectivas para el año 2026

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

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

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

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