

SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.U.

**Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2025**

ÍNDICE

CUENTAS ANUALES

- Balance de situación al 31 de diciembre de 2025
- Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025
- Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025
- Estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025
- Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

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

FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES Y DEL INFORME DE GESTIÓN

SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.U.
Balance al 31 de diciembre de 2025
(Expresado en euros)

ACTIVO	Notas	2025	2024
ACTIVO NO CORRIENTE		76.149.099	83.116.263
Inmovilizado intangible	5	30.642	33.776
Concesiones		13.160	13.435
Aplicaciones informáticas		17.482	20.341
Inmovilizado material	6	189.773	263.704
Terrenos y construcciones		111.262	159.346
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material		78.511	104.358
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo		38.529.309	37.446.691
Instrumentos de patrimonio	7	17.191.905	15.137.454
Créditos a empresas	8	21.337.404	22.309.237
Inversiones financieras a largo plazo	8	37.399.375	45.372.092
Instrumentos de patrimonio	8	30.871.733	37.207.080
Créditos a terceros	8	6.527.642	8.165.012
ACTIVO CORRIENTE		28.234.037	15.120.519
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar		84.713	111.379
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	8	67.556	90.402
Clientes, empresas del grupo y asociadas	8	16.207	18.501
Activos por impuesto corriente		950	2.476
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	8	25.619	15.357
Créditos a empresas		25.619	15.357
Inversiones financieras a corto plazo		5.595.175	6.960.220
Créditos a empresas	8	5.556.270	6.959.920
Otros activos financieros	8	38.905	300
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	9	22.528.530	8.033.563
Tesorería		22.528.530	8.033.563
TOTAL ACTIVO		104.383.136	98.236.782



SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.U.
Balance al 31 de diciembre de 2025
(Expresado en Euros)

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas	2025	2024
PATRIMONIO NETO		96.784.276	92.230.558
FONDOS PROPIOS		96.784.276	92.230.558
Capital	10.1	79.883.200	79.883.200
Capital escriturado		79.883.200	79.883.200
Resultados negativos de ejercicios anteriores		(60.152.642)	(60.582.232)
Otras aportaciones de socios	10.2	72.500.000	72.500.000
Resultado del ejercicio	3	4.553.718	429.590
PASIVO NO CORRIENTE		1.678.661	1.912.206
Provisiones a largo plazo	11.1	1.390.105	1.764.215
Otras provisiones		1.390.105	1.764.215
Deudas a largo plazo	12	288.556	147.991
Otros pasivos financieros		288.556	147.991
PASIVO CORRIENTE		5.920.199	4.094.018
Provisiones a corto plazo	11.1	2.041.351	2.048.697
Deudas a corto plazo	12	3.546.043	1.792.055
Deudas con entidades de crédito		-	-
Otros pasivos financieros		3.546.043	1.792.055
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		332.805	253.266
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	12	9.215	146
Acreedores varios	12	144.487	98.743
Personal (remuneraciones pendientes de pago)	12	37	-
Otras deudas con las Administraciones Públicas	13	179.066	154.377
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		104.383.136	98.236.782



SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.U.**Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025**

(Expresada en Euros)

	Notas	2025	2024
OPERACIONES CONTINUADAS			
Importe neto de la cifra de negocios	14.1	4.355.368	7.434.909
Dividendos		3.539.220	5.831.662
Prestaciones de servicios		213.599	241.836
Ingresos financieros de valores negociables y otros instrumentos financieros	14.6	602.549	1.361.411
Otros ingresos de explotación		1.152.302	1.163.221
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		6.044	13.102
Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio		1.146.258	1.150.119
Gastos de personal	14.2	(2.067.017)	(1.924.423)
Sueldos, salarios y asimilados		(1.628.138)	(1.520.396)
Cargas sociales		(438.879)	(404.027)
Otros gastos de explotación		(1.435.346)	(1.681.135)
Servicios exteriores	14.3	(1.432.868)	(1.553.739)
Tributos		(2.478)	(7.139)
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	8.2.4	-	(120.257)
Amortización del inmovilizado	5 y 6	(88.799)	(89.424)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	14.4	2.301.848	(4.690.007)
Deterioros y pérdidas		(1.381.831)	(8.688.572)
Resultados por enajenaciones y otras	8.1	3.683.679	3.998.565
Dotaciones a provisiones por avales y garantías (neto)	11.1	-	-
Otros resultados		131.507	101.070
Ingresos excepcionales		135.429	101.070
Gastos excepcionales		(3.922)	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		4.349.863	314.211
Ingresos financieros		203.855	153.355
De valores negociables y otros instrumentos financieros		203.855	153.355
De terceros		203.855	153.355
Gastos financieros	14.5	-	(37.976)
Por deudas con terceros		-	(37.976)
RESULTADO FINANCIERO		203.855	115.379
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		4.553.718	429.590
Impuesto sobre beneficios	13		
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		4.553.718	429.590
RESULTADO DEL EJERCICIO	3	4.553.718	429.590



SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.U.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresado en Euros)

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

	Notas	2025	2024
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS		4.553.718	429.590
INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO			
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO		-	-
TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS			
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS		-	-
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		4.553.718	429.590

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

	Capital escriturado (Nota 11.1)	Resultados negativos de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios (Nota 11.2)	Resultado del ejercicio (Nota 3)	TOTAL
SALDO FINAL DEL AÑO 2023	79.883.200	(55.658.639)	65.500.000	(4.923.593)	84.800.968
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	429.590	429.590
Operaciones con socios y propietarios (Nota 10.2)	-	-	7.000.000	-	7.000.000
Otras variaciones del patrimonio neto	-	(4.923.593)	-	4.923.593	-
SALDO FINAL DEL AÑO 2024	79.883.200	(60.582.232)	72.500.000	429.590	92.230.558
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	4.553.718	4.553.718
Otras variaciones del patrimonio neto	-	429.590	-	(429.590)	-
SALDO FINAL DEL AÑO 2025	79.883.200	(60.152.642)	72.500.000	4.553.718	96.784.276



SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.U.

Estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

	Notas	2025	2024
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN			
Resultado del ejercicio antes de impuestos		4.553.718	429.590
Ajustes del resultado		(6.558.677)	(2.529.023)
Amortización del inmovilizado	5 y 6	88.799	89.424
Correcciones valorativas por deterioro	7 y 8.2	1.381.830	8.688.572
Variación de provisiones	11.1 y 8.2.4	-	-
Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado		-	-
Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros		(3.683.679)	(3.998.565)
Ingresos financieros		(4.345.627)	(7.346.430)
Gastos financieros		-	37.976
Cambios en el capital corriente		170.884	1.131.784
Deudores y otras cuentas a cobrar		23.666	1.182.152
Acreedores y otras cuentas a pagar		79.540	(697.623)
Otros pasivos corrientes		67.678	647.255
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		4.275.075	6.447.587
Pagos de intereses		-	(455.963)
Cobros de dividendos		3.539.220	5.831.662
Cobros de intereses		735.855	1.071.888
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		2.441.000	5.479.938
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Pagos por inversiones		(7.391.281)	(24.563.465)
Empresas del grupo y asociadas		(167.011)	(6.094.500)
Inmovilizado intangible		-	-
Inmovilizado material		(11.734)	(31.842)
Otros activos financieros		(7.212.536)	(18.437.123)
Cobros por desinversiones		19.445.248	16.211.676
Empresas del grupo y asociadas		1.844.957	6.189.926
Otros activos financieros		17.600.291	10.021.750
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		12.053.967	(8.351.789)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio		-	7.000.000
Emisión de instrumentos de patrimonio		-	7.000.000
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		-	(13.829.622)
Devolución y amortización de:			
Deudas con entidades de crédito		-	(13.829.622)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		-	(6.829.622)
AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES		14.494.967	(9.701.473)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	9	8.033.563	17.735.036
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	9	22.528.530	8.033.563



1. ACTIVIDAD DE LA EMPRESA

Sociedad de Desarrollo de Navarra, S.L. (en adelante, la Sociedad) se constituyó por tiempo indefinido el 1 de julio de 2011, según lo previsto en el Plan de Ordenación y Reestructuración del Sector Público Empresarial de Navarra y de conformidad a lo dispuesto en la vigente Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles.

En este sentido, se llevó a cabo la fusión entre "Navarra de Financiación y Control, S.A.U.", "Sociedad de Desarrollo de Navarra, S.A.", "Fondo Jóvenes Empresarios Navarros, S.A.U.", y "Navarra de Gestión para la Administración, S.A.U.", en una sociedad de responsabilidad limitada de nueva creación bajo la denominación "Sociedad de Desarrollo de Navarra, S.L.", a la que las sociedades fusionadas transmitieron en bloque sus respectivos patrimonios sociales, la cual adquirió asimismo por sucesión universal los derechos y obligaciones de aquéllas.

A partir del 1 de enero de 2011, las operaciones de las sociedades fusionadas se consideran realizadas a efectos contables por cuenta de la sociedad beneficiaria.

La operación de fusión se ejecutó conforme a los términos incluidos en el planeamiento legal de ejecución del Plan de Ordenación y Reestructuración del Sector Público Empresarial de Navarra y, por consiguiente, supone una operación de reestructuración del Patrimonio Empresarial Público de las reguladas en el artículo 104 de la Ley Foral 14/2007, de 4 de abril, de Patrimonio de Navarra.

La operación de fusión de las sociedades intervinientes se acogió al Régimen Fiscal Especial previsto en el Capítulo IX del Título X (artículos 133 a 146) de la Ley Foral 24/1996, de 30 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades de Navarra, por el que se regula el régimen especial de las fusiones, escisiones, aportaciones de activos, canje de valores y cambio de domicilio social de una Sociedad Europea o de una Sociedad Cooperativa Europea de un Estado Miembro a otro de la Unión Europea, al considerar que se ajusta a la definición de fusión contenida en la citada norma.

El objeto social de la Sociedad se corresponde con la realización de actividades de inversión y financiación, fomentando el desarrollo empresarial de la Comunidad Foral de Navarra. A tales fines, entre otros:

- Participar, ya sea mediante suscripción, asunción o adquisición de títulos representativos del capital de sociedades, así como la tenencia y disfrute de dichos títulos, y su posterior transmisión, por cualquier clase de negocio jurídico, a terceros.
- Prestar apoyo financiero a favor de personas físicas y jurídicas mediante la concesión de préstamos, participativos o no, créditos, avales y fianzas, así como mediante la suscripción de títulos de renta fija emitidos por las entidades en las que participe la sociedad.
- Fomentar y apoyar los proyectos de investigación, innovación y desarrollo en todos los ámbitos y sectores empresariales, promocionando y participando, de cualquier forma admisible en derecho, en cualesquiera otros entes o entidades asociativas ya existentes o que se creen; entre otras, uniones temporales de empresas, agrupaciones de interés económico o fundaciones.
- Fomentar proyectos de inversión, promocionando y participando en fondos de cualquier naturaleza, ya sean mobiliarios, de garantía o de capital riesgo; así como asesorando y colaborando con fondos o sociedades de capital riesgo, públicas o privadas, que aporten recursos económicos a las empresas.
- Apoyar, con carácter complementario, los procesos de saneamiento y reconversión de empresas que reúnan condiciones objetivas de viabilidad, dando financiación o soporte a las mismas, dándoles apoyo ante las Administraciones Públicas (comunitarias, estatales, autonómicas, municipales e institucionales) y ante las entidades de crédito, de acuerdo con las normas sobre promoción industrial. Complementar o, en su caso, gestionar, la acción financiera derivada de la aplicación de planes o programas que puedan definirse por dichas Administraciones Públicas para las citadas empresas.



A finales de 2015 la Fundación MODERNA acordó su extinción designando al Gobierno de Navarra como beneficiario de su patrimonio final. A su vez, el Gobierno de Navarra instó a la Sociedad a dar continuidad a los proyectos que venían siendo impulsados por Fundación Moderna. El Consejo de Administración de la Sociedad aprobó la cesión global de activos y pasivos de Fundación Moderna a Sodena, quedando ésta subrogada en todos sus derechos y obligaciones, incluidos los laborales, con efectos desde el 1 de diciembre de 2015.

Su domicilio social se encuentra ubicado en Pamplona (Navarra), Avda. Carlos III, nº 36, planta primera, derecha. La Sociedad pertenece a un grupo de sociedades, en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio. La empresa dominante directa es la Corporación Pública Empresarial de Navarra, S.L.U., con domicilio social en Pamplona, siendo esta sociedad la que formula cuentas anuales consolidadas. Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Corporación Pública Empresarial de Navarra serán depositadas en el Registro Mercantil de Navarra.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

Las cuentas anuales se han preparado de acuerdo con el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, el cual fue modificado en 2016 por el Real Decreto 602/2016, de 2 de diciembre, así como con el resto de la legislación mercantil vigente.

Las presentes cuentas anuales del ejercicio 2025 han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, para su sometimiento a la aprobación del Socio Único, estimándose que serán aprobadas sin variaciones significativas.

Las cifras incluidas en las cuentas anuales están expresadas en euros, salvo que se indique lo contrario.

2.1 Imagen fiel

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

2.2 Principios contables

Para la elaboración de las cuentas anuales del ejercicio 2025 se ha seguido el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, especialmente, se han seguido las normas de registro y valoración descritas en la Nota 4. Los Administradores han formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en dichas cuentas anuales. No existe ningún principio contable que, siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse en la elaboración de estas cuentas anuales. Asimismo, no se han aplicado principios contables no obligatorios.

2.3 Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

En la preparación de las cuentas anuales de la Sociedad, los Administradores han realizado estimaciones que están basadas en la experiencia histórica y en otros factores que se consideran razonables de acuerdo con las circunstancias actuales y que constituyen la base para establecer el valor contable de los activos y pasivos cuyo valor no es fácilmente determinable mediante otras fuentes.

Los supuestos clave acerca del futuro, así como otros datos relevantes sobre la estimación de la incertidumbre en la fecha de cierre del ejercicio, que llevan asociados un riesgo importante de suponer cambios significativos en el valor de los activos o pasivos en el próximo ejercicio son los siguientes:



Deterioro del valor de las participaciones en instrumentos de patrimonio

La valoración de las participaciones en instrumentos de patrimonio requiere la realización de estimaciones con el fin de determinar su valor recuperable a los efectos de evaluar un posible deterioro. Para determinar este valor recuperable, los Administradores de la Sociedad estiman los flujos de efectivo futuros esperados de las empresas participadas, procedentes tanto de sus actividades ordinarias como de su enajenación.

Provisión por avales prestados y préstamos concedidos

La Sociedad considera como activos deteriorados (activos dudosos) aquellos instrumentos de deuda para los que existen evidencias objetivas de deterioro, que hacen referencia fundamentalmente a la existencia de impagos, incumplimientos, refinanciaciones y a la existencia de datos que evidencien la posibilidad de no recuperar la totalidad de los flujos futuros pactados o que se produzca un retraso en su cobro. De la evolución de los mencionados procesos de saneamiento y reconversión, así como de las garantías disponibles, dependerá que los riesgos asumidos sean recuperados o se concreten en pérdidas para la Sociedad.

2.4 Comparación de la información

De acuerdo con la legislación mercantil, se presenta, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo, además de las cifras del ejercicio 2025, las correspondientes al ejercicio anterior. En la memoria también se incluye información cuantitativa del ejercicio anterior, salvo cuando una norma contable específicamente establece que no es necesario.

3. APLICACIÓN DE RESULTADOS

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2025, formulada por los Administradores y que se espera sea aprobada por el Socio Único es la siguiente:

(Euros)	2025
Base de reparto	
Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias	4.553.718
	4.553.718
Aplicación	
A resultados negativos de ejercicios anteriores	4.553.718
	4.553.718

4. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

Los principales criterios de registro y valoración utilizados por la Sociedad en la elaboración de estas cuentas anuales son los siguientes:

4.1 Inmovilizado intangible

El inmovilizado intangible se valora inicialmente por su coste de adquisición o el coste de producción.

Después del reconocimiento inicial, el inmovilizado intangible se valora por su coste, menos la amortización acumulada y, en su caso, el importe acumulado de las correcciones por deterioro registradas.

Los activos intangibles se amortizan sistemáticamente de forma lineal en función de la vida útil estimada de los bienes y de su valor residual. Los métodos y periodos de amortización aplicados son



revisados en cada cierre de ejercicio y, si procede, ajustados de forma prospectiva. Al menos al cierre del ejercicio, se evalúa la existencia de indicios de deterioro, en cuyo caso se estiman los importes recuperables, efectuándose las correcciones valorativas que procedan.

Concesiones

Las concesiones administrativas incluyen el coste de adquisición de determinados proyectos técnicos, derechos y gastos inherentes a los mismos y de la tramitación de determinadas concesiones para la explotación de minicentrales eléctricas, así como el coste de la cesión de uso de determinados terrenos por parte de un Ayuntamiento por un periodo de 97 años, en base al cual se amortiza de forma lineal.

La amortización de las concesiones para la explotación de las minicentrales eléctricas se realiza de forma lineal en un plazo de 25 años, que coincide con su vida útil estimada.

Aplicaciones informáticas

Esta partida incluye los costes incurridos en relación con las aplicaciones informáticas adquiridas a terceros. Su amortización se realiza de forma lineal a largo de su vida útil estimada de 3 años.

Las reparaciones que no representan una ampliación de la vida útil y los costes de mantenimiento son cargados en la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en que se producen.

4.2 Inmovilizado material

El inmovilizado material se valora inicialmente por su coste, ya sea éste el precio de adquisición o el coste de producción.

Después del reconocimiento inicial, el inmovilizado material se valora por su coste, menos la amortización acumulada y, en su caso, el importe acumulado de las correcciones por deterioro registradas.

Las reparaciones que no representan una ampliación de la vida útil y los costes de mantenimiento son cargados en la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en que se producen. Los costes de renovación, ampliación o mejora que dan lugar a un aumento de la capacidad productiva o a un alargamiento de la vida útil de los bienes, son incorporados al activo como mayor valor del mismo, dándose de baja, en su caso, el valor contable de los elementos sustituidos.

Los costes relacionados con grandes reparaciones de los elementos del inmovilizado material, con independencia de que los elementos afectados sean sustituidos o no, se identifican como un componente del coste del activo en la fecha en que se produzca la incorporación del mismo al patrimonio de la empresa y se amortizan durante el periodo que media hasta la siguiente gran reparación.

La amortización de los elementos del inmovilizado material se realiza, desde el momento en el que están disponibles para su puesta en funcionamiento, de forma lineal durante su vida útil estimada.

Los años de vida útil estimada para los distintos elementos del inmovilizado material son los siguientes:

	Años de vida útil
Construcciones	25 años
Mobiliario	6,6 años



En cada cierre de ejercicio, la Sociedad revisa los valores residuales, las vidas útiles y los métodos de amortización del inmovilizado material y, si procede, se ajustan de forma prospectiva.

4.3 Inversiones inmobiliarias

Los terrenos y construcciones que se encuentran arrendados o en disposición de ponerse para arrendar a terceros se clasifican como inversiones inmobiliarias. Las inversiones inmobiliarias se valoran con los mismos criterios indicados para el inmovilizado material.

La amortización de las construcciones incluidas en este apartado que están alquiladas se realiza de forma lineal, en función de la vida útil estimada de 20-30 años. Aquellas construcciones que no están siendo utilizadas no son amortizadas, no obstante, se realiza un test de deterioro sobre ellas.

4.4 Deterioro del valor de los activos no financieros

Al menos al cierre del ejercicio, la Sociedad evalúa si existen indicios de que algún activo no corriente o, en su caso, alguna unidad generadora de efectivo pueda estar deteriorado. Si existen indicios y, en cualquier caso, para los fondos de comercio y los activos intangibles con vida útil indefinida se estiman sus importes recuperables.

El importe recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los costes de venta y el valor en uso. Cuando el valor contable es mayor que el importe recuperable se produce una pérdida por deterioro. El valor en uso es el valor actual de los flujos de efectivo futuros esperados, utilizando tipos de interés de mercado sin riesgo, ajustados por los riesgos específicos asociados al activo. Para aquellos activos que no generan flujos de efectivo, en buena medida, independientes de los derivados de otros activos o grupos de activos, el importe recuperable se determina para las unidades generadoras de efectivo a las que pertenecen dichos activos.

Las correcciones valorativas por deterioro y su reversión se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias. Las correcciones valorativas por deterioro se revierten cuando las circunstancias que las motivaron dejan de existir, excepto las correspondientes a los fondos de comercio. La reversión del deterioro tiene como límite el valor contable del activo que figuraría si no se hubiera reconocido previamente el correspondiente deterioro del valor.

4.5 Arrendamientos

Los contratos se califican como arrendamientos financieros cuando de sus condiciones económicas se deduce que se transfieren al arrendatario sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo objeto del contrato. En caso contrario, los contratos se clasifican como arrendamientos operativos.

Los activos adquiridos mediante arrendamiento financiero se registran de acuerdo con su naturaleza, por el menor entre el valor razonable del activo y el valor actual al inicio del arrendamiento de los pagos mínimos acordados, incluida la opción de compra, contabilizándose un pasivo financiero por el mismo importe. No se incluye en el cálculo de los pagos mínimos acordados las cuotas de carácter contingente, el coste de los servicios y los impuestos repercutibles por el arrendador. Los pagos realizados por el arrendamiento se distribuyen entre los gastos financieros y la reducción del pasivo. La carga financiera total del contrato se imputa a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se devenga, aplicando el método del tipo de interés efectivo. A los activos se les aplican los mismos criterios de amortización, deterioro y baja que al resto de activos de su naturaleza.

Los pagos por arrendamientos operativos se registran como gastos en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se devengan.

4.6 Activos financieros



Clasificación y valoración

Activos financieros a coste amortizado:

Un activo financiero se incluye en esta categoría, incluso cuando está admitido a negociación en un mercado organizado, si se mantiene en el marco de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener la inversión para percibir los flujos de efectivo derivados de la ejecución del contrato y las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente cobros de principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

Los flujos de efectivo contractuales que son únicamente cobros de principal e interés sobre el importe del principal pendiente son inherentes a un acuerdo que tiene la naturaleza de préstamo ordinario o común, sin perjuicio de que la operación se acuerde a un tipo de interés cero o por debajo de mercado.

La gestión de un grupo de activos financieros para obtener sus flujos contractuales no implica que la Sociedad haya de mantener todos los instrumentos hasta su vencimiento; se podrá considerar que los activos financieros se gestionan con ese objetivo aun cuando se hayan producido o se espere que se produzcan ventas en el futuro. A tal efecto, la Sociedad considera la frecuencia, el importe y el calendario de las ventas en ejercicios anteriores, los motivos de esas ventas y las expectativas en relación con la actividad de ventas futuras. La gestión que realiza la Sociedad de estas inversiones es una cuestión de hecho y no depende de sus intenciones para un instrumento individual.

Con carácter general, se incluyen en esta categoría los créditos por operaciones comerciales (aquellos activos financieros que se originan en la venta de bienes y la prestación de servicios por operaciones de tráfico de la Sociedad con cobro aplazado), y los créditos por operaciones no comerciales (aquellos activos financieros que, no siendo instrumentos de patrimonio ni derivados, no tienen origen comercial y cuyos cobros son de cuantía determinada o determinable, que proceden de operaciones de préstamo o crédito concedidos por la Sociedad).

La Sociedad considera que los deudores comerciales y cuentas a cobrar que van a ser objeto de cesión a terceros y que no van a suponer la baja de los mismos, se mantienen en este modelo de negocio.

Los activos financieros clasificados en esta categoría se valoran inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles. Posteriormente estos activos financieros se valoran por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo.

No obstante, los créditos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tienen un tipo de interés contractual explícito, así como los créditos al personal, los dividendos a cobrar y los desembolsos exigidos sobre instrumentos de patrimonio, cuyo importe se espera recibir en el corto plazo, se valoran por su valor nominal cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

Cuando los flujos de efectivo contractuales de un activo financiero se modifican debido a las dificultades financieras del emisor, la Sociedad analiza si procede contabilizar una pérdida por deterioro de valor.

Al menos al cierre del ejercicio, se efectúan las correcciones valorativas necesarias siempre que existe evidencia objetiva de que el valor de un activo financiero, o de un grupo de activos financieros con similares características de riesgo valorados colectivamente, se ha deteriorado como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después de su reconocimiento inicial y que ocasionen una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor. En tal caso, la pérdida por deterioro del valor de estos activos financieros es la diferencia entre su valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo futuros, incluidos, en su caso, los procedentes de la ejecución de las garantías reales y personales, que se estima van a generar, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento de su reconocimiento inicial.



Las correcciones de valor por deterioro, así como su reversión cuando el importe de dicha pérdida disminuye por causas relacionadas con un evento posterior, se reconocen como un gasto o un ingreso, respectivamente, en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. La reversión del deterioro tiene como límite el valor en libros del activo que estaría reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

La Sociedad reduce directamente el importe en libros de un activo financiero cuando no tiene expectativas razonables de recuperación total o parcialmente.

En particular, la corrección valorativa por deterioro de deudores comerciales implica un elevado juicio por la Dirección y la revisión de saldos individuales en base a la calidad crediticia de los clientes, tendencias actuales del mercado y análisis histórico de las insolvencias de cada cliente. La Dirección evalúa de manera individualizada la situación de cada cliente.

Activos financieros a coste:

En todo caso, se incluyen en esta categoría de valoración:

- a) Las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas, tal como estas quedan definidas en la norma 13ª de elaboración de las cuentas anuales del Plan General de Contabilidad.
- b) Las restantes inversiones en instrumentos de patrimonio cuyo valor razonable no puede determinarse por referencia a un precio cotizado en un mercado activo para un instrumento idéntico, o no puede estimarse con fiabilidad, y los derivados que tengan como subyacente a estas inversiones.

Las inversiones incluidas en esta categoría se valoran inicialmente al coste, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles, no incorporándose éstos últimos en el coste de las inversiones en empresas del grupo, salvo aquéllas adquiridas con anterioridad al 1 de enero de 2010, que sí los incluyen en su coste de adquisición.

No obstante, en los casos en los que existe una inversión anterior a su calificación como empresa del grupo, multigrupo o asociada, se considera como coste de dicha inversión el valor contable que debiera tener la misma inmediatamente antes de que la empresa pase a tener esa calificación.

Asimismo, forma parte de la valoración inicial de los instrumentos de patrimonio el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido.

Con posterioridad al reconocimiento inicial, los instrumentos de patrimonio incluidos en esta categoría se valoran por su coste, menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

Cuando se debe asignar valor a estos activos por baja del balance u otro motivo, se aplica el método del coste medio ponderado por grupos homogéneos, entendiéndose por éstos los valores que tienen iguales derechos.

Al menos al cierre del ejercicio, se efectúan las correcciones valorativas necesarias siempre que existe evidencia objetiva de que el valor en libros de una inversión no será recuperable. El importe de la corrección valorativa es 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, que para el caso de instrumentos de patrimonio se calcula, bien mediante la estimación de los que se espera recibir como consecuencia del reparto de dividendos realizado por la empresa participada y de la enajenación o baja en cuentas de la inversión en la misma, bien mediante la estimación de su participación en los flujos de efectivo que se espera sean generados por la empresa participada, procedentes tanto de sus actividades ordinarias como de su enajenación o baja en cuentas.



Salvo mejor evidencia del importe recuperable de las inversiones en instrumentos de patrimonio, la estimación de la pérdida por deterioro de esta clase de activos se calcula en función del patrimonio neto de la entidad participada y de las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración, netas del efecto impositivo. En la determinación de ese valor, y siempre que la empresa participada haya invertido a su vez en otra, se tiene en cuenta el patrimonio neto incluido en las cuentas anuales consolidadas elaboradas aplicando los criterios del Código de Comercio y sus normas de desarrollo. Cuando la empresa participada tiene su domicilio fuera del territorio español, se aplica el tipo de cambio de cierre al patrimonio neto y a las plusvalías tácitas existentes a dicha fecha.

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

Intereses y dividendos recibidos de activos financieros:

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

En la valoración inicial de los activos financieros se registran de forma independiente, atendiendo a su vencimiento, el importe de los intereses explícitos devengados y no vencidos en dicho momento, así como el importe de los dividendos acordados por el órgano competente en el momento de la adquisición. Como consecuencia de ello, dichos importes no se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Si los dividendos distribuidos proceden inequívocamente de resultados generados con anterioridad a la fecha de adquisición porque se han distribuido importes superiores a los beneficios generados por la participada desde la adquisición, no se reconocen como ingresos, y minoran el valor contable de la inversión.

Baja de activos financieros:

La Sociedad da de baja un activo financiero, o parte del mismo, cuando expiran o se han cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, y se han transferido sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, en circunstancias que se evalúan comparando la exposición de la Sociedad, antes y después de la cesión, a la variación en los importes y en el calendario de los flujos de efectivo netos del activo transferido. Se entiende que se han cedido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo financiero cuando su exposición a tal variación deja de ser significativa en relación con la variación total del valor actual de los flujos de efectivo futuros netos asociados con el activo financiero.

Cuando el activo financiero se da de baja, la diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, y el valor en libros del activo financiero, determina la ganancia o pérdida surgida al dar de baja dicho activo, que forma parte del resultado del ejercicio en que ésta se produce. Asimismo, cualquier ganancia o pérdida acumulada directamente en el patrimonio neto se reclasifica a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Por el contrario, la Sociedad no da de baja los activos financieros, y reconoce un pasivo financiero por un importe igual a la contraprestación recibida, en las cesiones de activos financieros en las que se retenga sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, tales como en el descuento de efectos, el factoring con recurso, las ventas de activos financieros con pacto de recompra a un precio fijo o al precio de venta más un interés y las titulizaciones de activos financieros en los que la empresa cedente retenga financiaciones subordinadas u otro tipo de garantías que absorban sustancialmente todas las pérdidas esperadas.

4.7 Pasivos financieros



Los instrumentos financieros emitidos, incurridos o asumidos se clasifican como pasivos financieros, en su totalidad o en una de sus partes, siempre que de acuerdo con su realidad económica supongan para la Sociedad una obligación contractual, directa o indirecta, de entregar efectivo u otro activo financiero, o de intercambiar activos o pasivos financieros con terceros en condiciones potencialmente desfavorables, tal como un instrumento financiero que prevea su recompra obligatoria por parte del emisor, o que otorgue al tenedor el derecho a exigir al emisor su rescate en una fecha y por un importe determinado o determinable, o a recibir una remuneración predeterminada siempre que haya beneficios distribuibles, como serían determinadas acciones rescatables y acciones o participaciones sin voto.

Clasificación y valoración

A efectos de su valoración, los pasivos financieros que posee la Sociedad se clasifican en las siguientes categorías:

Pasivos financieros a coste amortizado

La Sociedad clasifica todos los pasivos financieros en esta categoría excepto cuando deben valorarse a valor razonable con cambios en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

Con carácter general, se incluyen en esta categoría los débitos por operaciones comerciales y los débitos por operaciones no comerciales.

Los préstamos participativos que tienen las características de un préstamo ordinario o común también se incluyen en esta categoría sin perjuicio de que la operación se acuerde a un tipo de interés cero o por debajo de mercado.

Los pasivos financieros incluidos en esta categoría se valoran inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles. Posteriormente estos pasivos financieros se valoran por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo.

No obstante, los débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tienen un tipo de interés contractual, así como los desembolsos exigidos por terceros sobre participaciones, cuyo importe se espera pagar en el corto plazo, se valoran por su valor nominal, cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

Baja de pasivos financieros

La Sociedad da de baja un pasivo financiero, o parte del mismo, cuando la obligación se ha extinguido; es decir, cuando ha sido satisfecha, cancelada o ha expirado.

Cuando se produce un intercambio de instrumentos de deuda con un prestamista, siempre que éstos tengan condiciones sustancialmente diferentes, se registra la baja del pasivo financiero original y se reconoce el nuevo pasivo financiero que surge. De la misma forma se registra una modificación sustancial de las condiciones actuales de un pasivo financiero.

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

Cuando se produce un intercambio de instrumentos de deuda que no tengan condiciones sustancialmente diferentes, el pasivo financiero original no se da de baja del balance, registrando el importe de las comisiones pagadas como un ajuste de su valor contable. El nuevo coste amortizado del pasivo financiero se determina aplicando el tipo de interés efectivo, que es aquel que iguala el valor



en libros del pasivo financiero en la fecha de modificación con los flujos de efectivo a pagar según las nuevas condiciones.

4.8 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:

- 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 de la Sociedad.

A efectos del estado de flujos de efectivo se incluyen como menos efectivo y otros activos líquidos equivalentes los descubiertos ocasionales que forman parte de la gestión de efectivo de la Sociedad.

4.9 Provisiones y contingencias

Los pasivos que resultan indeterminados respecto a su importe o a la fecha en que se cancelarán se reconocen en el balance como provisiones cuando la Sociedad tiene una obligación actual (ya sea por una disposición legal, contractual o por una obligación implícita o tácita), surgida como consecuencia de sucesos pasados, que se estima probable que suponga una salida de recursos para su liquidación y que es cuantificable.

Las provisiones se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir a un tercero la obligación, registrándose los ajustes que surjan por la actualización de la provisión como un gasto financiero conforme se van devengando. Cuando se trata de provisiones con vencimiento inferior o igual a un año, y el efecto financiero no es significativo, no se lleva a cabo ningún tipo de descuento. Las provisiones se revisan a la fecha de cierre de cada balance y son ajustadas con el objetivo de reflejar la mejor estimación actual del pasivo correspondiente en cada momento.

Las compensaciones a recibir de un tercero en el momento de liquidar las provisiones se reconocen como un activo, sin minorar el importe de la provisión, siempre que no existan dudas de que dicho reembolso va a ser recibido, y sin exceder del importe de la obligación registrada. Cuando existe un vínculo legal o contractual de exteriorización del riesgo, en virtud del cual la Sociedad no esté obligada a responder del mismo, el importe de dicha compensación se deduce del importe de la provisión.

Por otra parte, se consideran pasivos contingentes aquellas posibles obligaciones, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización está condicionada a que ocurran eventos futuros que no están enteramente bajo el control de la Sociedad y aquellas obligaciones presentes, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, para las que no es probable que haya una salida de recursos para su liquidación o que no se pueden valorar con suficiente fiabilidad. Estos pasivos no son objeto de registro contable, detallándose los mismos en la memoria, excepto cuando la salida de recursos es remota.

4.10 Impuestos sobre beneficios

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio se calcula mediante la suma del impuesto corriente, que resulta de aplicar el correspondiente tipo de gravamen a la base imponible del ejercicio menos las bonificaciones y deducciones existentes, y de las variaciones producidas durante dicho ejercicio en los activos y pasivos por impuestos diferidos registrados. Se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias, excepto cuando corresponde a transacciones que se registran directamente en el patrimonio neto, en cuyo caso el impuesto correspondiente también se registra en el patrimonio neto,



y en la contabilización inicial de las combinaciones de negocios en las que se registra como los demás elementos patrimoniales del negocio adquirido.

Los impuestos diferidos se registran para las diferencias temporarias existentes en la fecha del balance entre la base fiscal de los activos y pasivos y sus valores contables. Se considera como base fiscal de un elemento patrimonial el importe atribuido al mismo a efectos fiscales.

El efecto impositivo de las diferencias temporarias se incluye en los correspondientes epígrafes de "Activos por impuesto diferido" y "Pasivos por impuesto diferido" del balance.

La Sociedad reconoce un pasivo por impuesto diferido para todas las diferencias temporarias imponibles, salvo, en su caso, para las excepciones previstas en la normativa vigente.

La Sociedad reconoce los activos por impuesto diferido para todas las diferencias temporarias deducibles, créditos fiscales no utilizados y bases imponibles negativas pendientes de compensar, en la medida en que resulte probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos, salvo, en su caso, para las excepciones previstas en la normativa vigente.

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

Los activos y pasivos por impuesto diferido se valoran a los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión, según la normativa vigente aprobada, y de acuerdo con la forma en que racionalmente se espera recuperar o pagar el activo o pasivo por impuesto diferido.

Los activos y pasivos por impuesto diferido no se descuentan y se clasifican como activos y pasivos no corrientes, independientemente de la fecha esperada de realización o liquidación.

4.11 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 están vinculados al ciclo normal de explotación de la Sociedad y se esperan vender, consumir, realizar o liquidar en el transcurso del mismo son diferentes a los anteriores y 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.

4.12 Ingresos y gastos

De acuerdo con el principio de devengo, los ingresos y gastos se registran cuando ocurren, con independencia de la fecha de su cobro o de su pago.

Ingresos por ventas y prestaciones de servicios

Los ingresos se reconocen cuando es probable que la Sociedad reciba los beneficios o rendimientos económicos derivados de la transacción y el importe de los ingresos y de los costes incurridos o a incurrir pueden valorarse con fiabilidad. Los ingresos se valoran al valor razonable de la contrapartida recibida o por recibir, deduciendo los descuentos, rebajas en el precio y otras partidas similares que la Sociedad pueda conceder, así como, en su caso, los intereses incorporados al nominal de los créditos. Los impuestos indirectos que gravan las operaciones y que son repercutibles a terceros no forman parte de los ingresos.



La Sociedad incluye en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de la Cuenta de pérdidas y ganancias, los dividendos de las sociedades participadas y los ingresos devengados procedentes de la financiación concedida y avales prestados dentro de su actividad ordinaria, así como los resultados obtenidos en la enajenación de las participaciones.

4.13 Elementos patrimoniales de naturaleza medioambiental

La actividad de la sociedad no produce ningún impacto medioambiental reseñable por lo que no dispone de sistemas ni equipos para minimizar los mismos, ni ha incurrido en gastos para la protección del medioambiente, ni existen riesgos por este concepto.

4.14 Transacciones con partes vinculadas

Las transacciones con partes vinculadas se contabilizan de acuerdo con las normas de valoración detalladas anteriormente. Los precios de las operaciones realizadas con partes vinculadas se encuentran adecuadamente soportados, por lo que los Administradores de la Sociedad consideran que no existen riesgos que pudieran originar pasivos fiscales significativos.

4.15 Indemnizaciones por despido

De acuerdo con la legislación laboral vigente, la Sociedad está obligada al pago de indemnizaciones a aquellos empleados con los que, en determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Las indemnizaciones por despido susceptibles de cuantificación razonable se registran como gasto del ejercicio en el que existe una expectativa válida, creada por la Sociedad frente a los terceros afectados.



5. INMOVILIZADO INTANGIBLE

El detalle y los movimientos de las distintas partidas que componen el inmovilizado intangible son los siguientes:

(Euros)	Saldo inicial	Altas y dotaciones	Traspasos	Saldo final
Ejercicio 2025				
Coste				
Concesiones	1.536.736	-	-	1.536.736
Aplicaciones informáticas	177.329	-	-	177.329
	1.714.065	-	-	1.714.065
Amortización acumulada				
Concesiones	(219.551)	(276)	-	(219.827)
Aplicaciones informáticas	(156.988)	(2.858)	-	(159.846)
	(376.539)	(3.134)	-	(379.673)
Correcciones valorativas por deterioro				
Concesiones	(1.303.750)	-	-	(1.303.750)
	(1.303.750)	-	-	(1.303.750)
Valor neto contable	33.776			30.642

(Euros)	Saldo inicial	Altas y dotaciones	Traspasos	Saldo final
Ejercicio 2024				
Coste				
Concesiones	1.536.736	-	-	1.536.736
Aplicaciones informáticas	177.329	-	-	177.329
	1.714.065	-	-	1.714.065
Amortización acumulada				
Concesiones	(219.275)	(276)	-	(219.551)
Aplicaciones informáticas	(154.129)	(2.859)	-	(156.988)
	(373.404)	(3.135)	-	(376.539)
Correcciones valorativas por deterioro				
Concesiones	(1.303.750)	-	-	(1.303.750)
	(1.303.750)	-	-	(1.303.750)
Valor neto contable	36.911			33.776

Dentro del epígrafe de Concesiones se incluye un importe de 1.433.339 euros correspondiente al coste de la cesión de determinados terrenos realizada a la Sociedad por un Ayuntamiento en el ejercicio 2003, por un plazo de 97 años. Los citados terrenos revertirán al Ayuntamiento una vez concluido el plazo establecido de cesión, así como en el caso de que desaparezca o se incumplan los fines que motivaron su cesión. En caso de reversión, el Ayuntamiento devolverá a la Sociedad el valor en renta en el momento en que ésta se produzca.



SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.U.
Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

Como consecuencia de la negativa del Ayuntamiento a la desafección de los terrenos, la Sociedad no puede solicitar la reversión de los mismos, motivo por el cual, deterioró el valor neto contable de las concesiones en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, no existen compromisos firmes de compra de inmovilizado intangible.

La Sociedad tiene aplicaciones informáticas y concesiones totalmente amortizadas al 31 de diciembre de 2025 por importe de 148.742 y 82.792 euros, respectivamente (148.742 y 82.792 euros al 31 de diciembre de 2024).

6. INMOVILIZADO MATERIAL

El detalle y los movimientos de las distintas partidas que componen el inmovilizado material son los siguientes:

(Euros)	Saldo inicial	Altas y dotaciones	Bajas	Saldo final
Ejercicio 2025				
Coste				
Construcciones	1.471.430	-	-	1.471.430
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	517.086	11.734	-	528.820
	1.988.516	11.734	-	2.000.250
Amortización acumulada				
Construcciones	(1.312.084)	(48.084)	-	(1.360.168)
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	(412.728)	(37.581)	-	(450.309)
	(1.724.812)	(85.665)	-	(1.810.477)
Valor neto contable	263.704			189.773
(Euros)	Saldo inicial	Altas y dotaciones	Bajas	Saldo final
Ejercicio 2024				
Coste				
Construcciones	1.471.430	-	-	1.471.430
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	486.300	31.842	(1.056)	517.086
	1.957.730	31.842	(1.056)	1.988.516
Amortización acumulada				
Construcciones	(1.264.001)	(48.083)	-	(1.312.084)
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	(374.801)	(38.206)	279	(412.728)
	(1.638.802)	(86.289)	279	(1.724.812)
Valor neto contable	318.928			263.704

No existen elementos de inmovilizado material situados fuera del territorio español.



SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.U.
Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

El detalle de los activos materiales totalmente amortizados al 31 de diciembre es el siguiente:

(Euros)	2025	2024
Construcciones	269.412	269.142
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	346.234	268.073
	615.646	537.485

No existen compromisos firmes de compra de inmovilizado material a 31 de diciembre de 2025 ni 2024.

La política de la Sociedad es formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a los que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. Al 31 de diciembre no existe déficit de cobertura sobre el valor en libros del inmovilizado.

Los elementos de inmovilizado material se encuentran libres de cargas y gravámenes.

7. INVERSIONES EN EL PATRIMONIO DE EMPRESAS DEL GRUPO MULTIGRUPO Y ASOCIADAS:

El detalle y los movimientos de las distintas partidas que componen este epígrafe son los siguientes:

(Euros)	Saldo inicial al 01.01.2025	Adiciones o dotaciones	Retiros o desinversiones	Traspasos	Saldo final al 31.12.2025
Instrumentos de patrimonio					
Participaciones en empresas del grupo	5.093.458	-	-	-	5.093.458
Participaciones en empresas asociadas	23.269.815	167.011	-	1.896.694	25.333.520
Deterioro de valor en participaciones en empresas del grupo	(81.790)	(9.254)	-	-	(91.044)
Deterioro de valor en participaciones en empresas asociadas	(13.144.029)	-	-	-	(13.144.029)
	15.137.454	157.757	-	1.896.694	17.191.905

7.1. Descripción de los principales movimientos

El detalle de las altas y las bajas del ejercicio 2025 en las participaciones en empresas del grupo y asociadas es el siguiente:

(Euros)	Altas	Bajas	Traspasos
Empresas asociadas			
Medibiofarma (1)	167.011	-	-
Eversens S.L. (2)	-	-	57.462
Velites Sport S.L.(3)	-	-	1.839.232
	167.011	-	1.896.694

(1) Se ha producido una ampliación del capital social.

(2) Se ha realizado una ampliación de capital en la Sociedad mediante la conversión de un préstamo participativo

(3) Se ha realizado una ampliación de capital que ha convertido a esta participada en una participada con carácter de empresa asociada al ostentar más de un 20%



SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.U.
Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

El detalle de las altas y las bajas del ejercicio 2024 en las participaciones en empresas del grupo y asociadas es el siguiente:

(Euros)	Altas	Bajas	Traspasos
Empresas grupo			
Start Up Capital Navarra(1)	-	(2.807.289)	-
Empresas asociadas			
Grupo Riberebro (2)	4.000.000	-	-
Dynamobel S.A. (3)	2.000.000	-	-
Iden Biotech S.L. (4)	-	(1.483.612)	-
Nabrawind Technologies(5)	-	(770.506)	(833.727)
	6.000.000	(5.061.407)	(833.727)

- (1) Se han vendido las participaciones de ambas sociedades.
(2) La sociedad participada ha realizado una ampliación de capital a la que SODENA ha acudido
(3) Se ha suscrito el capital call realizado por el Fondo de Inversión
(4) Se han capitalizado créditos en la sociedad Dynamobel
(5) Las Sociedades han sido liquidadas
(6) La Sociedad ha adquirido participación en esta Sociedad que le otorga un 40% de la misma.
(7) La Sociedad ha adquirido participación en esta Sociedad que le otorga el 20% de la misma.

Deterioro del valor

La Sociedad ha analizado el posible deterioro de valor de las participaciones mantenidas en las empresas del grupo y asociadas, realizando las correspondientes correcciones en el caso de que el valor recuperable resulte inferior al valor en libros de las citadas participaciones.

El importe recuperable se ha calculado como el valor actual de las participaciones de la Sociedad en los flujos de efectivo que se espera que genere dichas sociedades del grupo y asociadas, procedentes de su actividad ordinaria, así como de su enajenación. En caso de no disponer de un análisis de flujos de efectivo esperados fiable, en la estimación del deterioro se toma en consideración el patrimonio neto de la entidad participada, corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración.

Durante 2025 ha procedido a deteriorar un importe de 9.254€ correspondiente a la participación en Start Up Capital Navarra.



SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.U.
Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

7.2 Descripción de las inversiones en empresas del grupo y asociadas

Ejercicio 2024 Euros	Denominación	Directa	Indirecta	Información contable							Valor en libros				
				Capital	Reservas (1)	Otras partidas del patrimonio neto (2)	Resultado				Patrimonio neto total	Coste	Deterioro del ejercicio	Deterioro acumulado	Dividendos recibidos
							Explicación	Actividades continuas	Actividades interrumpidas	Total					
Participaciones en empresas del grupo -															
	Potzas de Suiza S.A.	100%	0%	250.000	4.871.674	-	509.906	4.659.905	-	4.659.905	4.518.470	-	-	-	3.800.000
	Start Up Capital Navarra, S.A.	68%	0%	310.600	392.044	(1.300.000)	(44.026)	1.330.969	-	1.330.969	574.987	-	(81.780)	-	-
Participaciones en empresas asociadas -															
	Dynamobil, S.L. (4)	36%	0%	1.436.000	1.281.000	-	1.092.000	241.000	-	241.000	12.099.024	(2.000.000)	(12.099.024)	-	-
	Navarra Tech Transfer, F.C.R. (4)	50%	0%	4.717.000	(1.313.270)	-	(300.541)	(316.544)	-	(316.544)	2.349.000	-	-	-	-
	Soluciones y Sistemas Solares, S.L. (1) (2)	37%	0%	-	-	-	-	-	-	-	1.000.000	-	(1.000.000)	-	-
	Eoliva Vertical S.L. (1)	45%	0%	-	-	-	-	-	-	-	45.000	-	(45.000)	-	-
	Mediorama, S.L. (4)	23%	0%	20.352	5.541.357	1.243.902	(344.200)	(460.729)	-	(460.729)	1.652.651	-	-	-	-
	Imnup, S.L.	23%	0%	138.873	3.130.657	1.444.128	(206.146)	(342.970)	-	(342.970)	1.125.523	-	-	-	-
	Operador Neutro Navarro S.L. (4)	31%	0%	16.000	273.009	-	1.287.836	967.322	-	967.322	51.460	-	-	-	390.000
	El Cesarici(4)	40%	0%	447.592	889.368	44.442	(738.207)	(844.343)	-	(844.343)	57.132	-	-	-	-
	Everens(4)	21%	0%	31.159	646.853	224.562	176.556	154.492	-	154.492	150.000	-	-	-	-
	Oyum S.L. (4)	20%	0%	629.750	390.273	-	(125.822)	(349.431)	-	(349.431)	700.000	-	-	-	-
	Grupo Reserbio(4)	25%	0%	9.242.000	20.308.000	-	3.204.110	1.868.300	-	1.868.300	4.000.000	-	-	-	-
										31.418.300					
											28.363.266			(13.225.813)	

- (1) Datos no disponibles
(2) Sociedad en concurso de acreedores
(3) Sociedad en reactivación
(4) Datos provisionales, no auditados

SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.U.
Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

Los resultados de las sociedades del grupo y asociadas indicados en los cuadros anteriores corresponden en su totalidad a operaciones continuadas. Ninguna de las sociedades cotiza en bolsa habiendo repartido dividendos únicamente Potasas de Subiza S.A. por importe de 2.700.000 euros y Operador Neutro de Navarra por importe de 390.000 euros.

La descripción de la actividad principal y el domicilio social de cada una de las sociedades detalladas anteriormente son los siguientes:

Denominación	Actividad	Domicilio
<u>Participaciones en empresas del grupo -</u>		
Potasas de Subiza, S.A.	Actividad medioambiental y de recomposición de tejido industrial	Olaz-Subiza (Navarra)
Start Up Capital Navarra, S.A.	Promoción y fomento de empresas a través de su participación temporal	Noáin (Navarra)
Parque de la Naturaleza de Navarra, S.A.	Explotación de instalaciones de ocio	Pamplona (Navarra)
<u>Participaciones en empresas asociadas -</u>		
Dynamobel, S.L.	Fabricación y comercialización de mobiliario de oficina	Peralta (Navarra)
Navarra Tech Transfer, F.C.R.	Toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria no cotizadas	Pamplona (Navarra)
Medibiofarma, S.L.	Generación de programas de investigación farmacéutica innovadores y de alta calidad basados en la modulación de objetivos terapéuticos clínicamente validados para el tratamiento del cáncer y las enfermedades neurodegenerativas.	Noáin (Navarra)
Soluciones y Sistemas Solares, S.L.	Producción de energía a través de energías renovables	Valencia (Valencia)
Innoup Pharma, S.L.	Investigación en nanotecnología, que busca desarrollar soluciones para la administración de medicamentos por vía oral.	Noáin (Navarra)
Operador Neutro Navarro, S.L.	Instalación, construcción, mantenimiento de redes de fibra óptica y arrendamiento de estas a terceros	Huarte (Navarra)
Eolive Vertical S.L.	Prestación de servicios de mantenimiento, prevención e ingeniería en el sector edílico principalmente	Huarte (Navarra)
El Caserio S.A.	Fabricación de dulces y turrones y como actividad principal la fabricación y comercialización de cara	Tafalla (Navarra)
Ovum S.L.	Fabricación y comercialización de huevos de gallina embrionados	Noain(Navarra)
Eversens S.L.	Diseño de equipos de análisis de aliento humano para detección de asma	Mutilva (Navarra)
Grupo Riberebro	Fabricación y comercialización de conservas y producto fresco agroalimentario	Villafranca (Navarra)
Velites fitness S.L.	Fabricación y comercialización de productos destinados al fitness	Pamplona(Navarra)



SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.U.
Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

8. ACTIVOS FINANCIEROS

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la clasificación de los activos financieros por categorías y clases, salvo las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas (Nota 7) y el efectivo y otros activos líquidos equivalentes (Nota 9), así como el valor en libros de los mismos, se detalla a continuación:

(Euros) Activos financieros a largo plazo	Instrumentos de patrimonio	Créditos, derivados y otros	Total
Ejercicio 2025			
Activos financieros a coste amortizado	-	27.865.046	27.865.046
Activos financieros a coste	30.871.733	-	30.871.733
	30.871.733	27.865.046	58.736.779
Ejercicio 2024			
Activos financieros a coste amortizado	-	30.474.249	30.474.249
Activos financieros a coste	37.207.080	-	37.207.080
	37.207.080	30.474.249	67.681.329
(Euros) Activos financieros a corto plazo	Instrumentos de patrimonio	Créditos, derivados y otros	Total
Ejercicio 2025			
Activos financieros a coste amortizado	-	5.704.557	5.704.557
Activos financieros a coste	-	-	-
	-	5.704.557	5.704.557
Ejercicio 2024			
Activos financieros a coste amortizado	-	7.084.480	7.084.480
Activos financieros a coste	-	-	-
	-	7.084.480	7.084.480



SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.U.
Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

Estos importes se incluyen en las siguientes partidas del balance:

(Euros)	Instrumentos de patrimonio	Créditos, derivados y otros	Total
Ejercicio 2025			
Inversiones en empresas del grupo y asociadas			
Créditos a empresas	-	21.337.404	21.337.404
Inversiones financieras a largo plazo	30.871.733	6.527.642	37.399.375
Activos financieros no corrientes	30.871.733	27.865.046	58.736.779
Cientes por ventas y prestaciones de servicios	-	67.556	67.556
Cientes empresas del grupo y asociadas	-	16.207	16.207
Inversiones en empresas del grupo y asociadas	-	25.619	25.619
Inversiones financieras a corto plazo	-	5.595.175	5.595.175
Activos financieros corrientes	-	5.704.557	5.704.557
	30.871.733	33.569.603	63.441.336
Ejercicio 2024			
Inversiones en empresas del grupo y asociadas			
Créditos a empresas	-	22.309.237	22.309.237
Inversiones financieras a largo plazo	37.207.080	8.165.012	45.372.092
Activos financieros no corrientes	37.207.080	30.474.249	67.681.329
Cientes por ventas y prestaciones de servicios	-	90.402	90.402
Cientes empresas del grupo y asociadas	-	18.501	18.501
Inversiones en empresas del grupo y asociadas	-	15.357	15.357
Inversiones financieras a corto plazo	-	6.960.220	6.960.220
Activos financieros corrientes	-	7.084.480	7.084.480
	37.207.080	37.558.729	74.765.809

Los Administradores de la Sociedad consideran que el valor en libros de los activos financieros detallados en los cuadros anteriores se aproxima a su valor razonable.



SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.U.
Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

8.1. Activos financieros a coste – Instrumentos de patrimonio

Se incluyen las acciones emitidas por otras entidades, salvo aquéllas en las que la Sociedad ejerce control, participa conjuntamente o ejerce una influencia significativa.

El valor razonable de las acciones cotizadas es su precio de cotización.

El valor razonable de las acciones no cotizadas valoradas al valor razonable es estimado mediante técnicas de valoración basadas en hipótesis. La valoración requiere que la Dirección realice estimaciones sobre los flujos de efectivo futuros que espera recibir de las acciones, los cuales son descontados de acuerdo con el tipo de descuento vigente en función del sector en el que opera la sociedad y el riesgo de la inversión.

La Sociedad ha contabilizado por su coste, en lugar de por su valor razonable, una serie de acciones para las que no es posible determinar su valor razonable de forma fiable por no tener información disponible suficiente.

El coste de adquisición y el valor razonable de los activos financieros clasificados en esta categoría a 31 de diciembre son los siguientes:

(Euros)	2025		2024	
	Coste de adquisición	Valor neto	Coste de adquisición	Valor neto
Activos financieros a largo plazo				
Instrumentos de patrimonio				
Participaciones valoradas a coste	32.058.613	30.871.733	43.635.567	37.207.080
	32.058.613	30.871.733	43.635.567	37.207.080



SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.U.**Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025**Participaciones valoradas a coste

El detalle y el movimiento durante los ejercicios 2024 y 2025 de las inversiones recogidas en este epígrafe es el siguiente:

Ejercicio 2025 (Euros)	Saldo inicial	Altas	Bajas	Traspasos	Saldo final
Coste					
Proyecto de Biomedicina Cima, S.L.	5.550.063	-	(5.550.063)	-	-
Tedcas Medical Systems, S.L.	550.030	-	-	-	550.030
Palo Biofarma, S.L.	2.915.917	-	-	-	2.915.917
Laboratorios Ojer Pharma, S.L.	1.085.313	-	-	-	1.085.313
Ysios Biofund I, F.C.R.	1.049.719	-	(180.605)	-	869.118
Intelligent System Vitale, S.L.	105.125	-	-	-	105.125
Fuvex Agro, S.L. (Orizont)	20.000	-	-	-	20.000
Ability Pharmaceuticals, S.L.	133.384	-	-	-	133.384
Verduras y Hortalizas de Tudela, S.L. (Orizont II)	131.497	-	-	-	131.497
Zitromac Soluciones Citricas, S.L. (Orizont II)	20.000	-	(20.000)	-	-
Ikan Biotech, S.L.	14.157	-	-	-	14.157
Coccus System Ibérica, S.L. (Orizont III)	58.345	-	-	-	58.345
Welfare Tracker, S.L. (Orizont III)	20.000	-	-	-	20.000
Inverready Biotech III	1.187.500	-	(397.917)	-	789.583
Inverready Biotech IV	550.000	200.000	-	-	750.000
Green Killer Weeds, S.L. (Orizont III)	20.000	-	-	-	20.000
Indoorganic International, S.L. (Orizont III)	20.000	-	-	-	20.000
Mondragon fondo promocion	120.000	-	(20.000)	-	100.000
CO2 Revolution	64.414	-	-	-	64.414
Tech Transfer Agrifood, F.C.R.	267.000	-	-	-	267.000
Nubapp Applications, S.L.	99.207	-	-	-	99.207
Solaris Bus & Coach, S.A.	7.050.000	-	(7.050.000)	-	-
3PBio Pharmaceutical Holding, S.L.	1.096.500	-	-	-	1.096.500
Velites Fitness, S.L.	539.502	1.299.730	-	(1.839.232)	-
Telum Therapeutics S.L.	100.543	-	-	-	100.543
Inbiot Monitoring S.L.	339.939	-	-	-	339.939
Tecnologías y Servicio Tiempo real, S.L.	20.000	-	-	-	20.000
Easo Ventures II, SCR, S.A.	780.000	-	-	-	780.000
Pyroistech, S.L.	45.007	-	-	-	45.007
Jofemar S.A.	1.520.000	-	-	-	1.520.000
Leadartis, S.L.	350.064	-	-	-	350.064
Navarra Iniciativas Empresariales, S.A.	20.326	-	-	-	20.326
Abanza Tecnomed S.L.	388.837	-	(388.837)	-	-
Beeplanet Factory, S.L.	550.669	-	-	-	550.669
Soluciones Circulares de Navarra, S.L.	149.971	-	-	-	149.971
Stellum Growth I, SCR	6.375.000	-	-	-	6.375.000
Enion I Energy Fcre S.A.	457.400	157.600	-	-	615.000
Nordex Electrolyzer S.L.	6.000.000	-	-	-	6.000.000
Nazca F.C.R.	1.306.256	2.146.036	-	-	3.452.292
Stellum Food & Tech S.C.R.	1.150.000	350.000	-	-	1.500.000
Moa Biotech S.L.	199.903	-	-	-	199.903
Bat Bee Investment	160.252	-	-	-	160.252
Ysium Medical S.L.	200.000	-	-	-	200.000
Uptech Sensing S.L.	-	250.057	-	-	250.057
Ubyko Connectivity S.L.	-	225.000	-	-	225.000
Opportunity Health S.L.	-	95.000	-	-	95.000
Nabrawind Technologies S.L.	833.728	-	(833.728)	-	-
Deterioro					
Proyecto de Biomedicina Cima, S.L.	(5.550.063)	-	5.550.063	-	-
Leadartis, S.L.	(350.064)	-	-	-	(350.064)
Tedcas Medical Systems, S.L.	(389.197)	-	-	-	(389.197)
Green Killer Weeds S.L.	(20.000)	-	-	-	(20.000)
Indoorganic International, S.L. (Orizont III)	(20.000)	-	-	-	(20.000)
Ikan Biotech	(14.157)	-	-	-	(14.157)
Tecnologías y Servicio Tiemporeal, S.L.	(20.000)	-	-	-	(20.000)
Ysios Biofund I F.C.R.	-	(196.958)	-	-	(196.958)
Verduras y Hortalizas de Tudela S.L.	-	(131.497)	-	-	(131.497)
Pyroistech S.L.	(45.007)	-	-	-	(45.007)
	37.207.080			(1.839.232)	30.871.733



SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.U.
Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

Ejercicio 2024 (Euros)	Saldo inicial	Altas	Bajas	Traspasos	Saldo final
Coste					
Proyecto de Biomedicina Cima, S.L.	5.550.063	-	-	-	5.550.063
Tedcas Medical Systems, S.L.	550.030	-	-	-	550.030
Inveready Biotech II, S.L.	225.897	-	(225.897)	-	-
Palo Biofarma, S.L.	1.268.146	1.647.771	-	-	2.915.917
Laboratorios Ojer Pharma, S.L.	1.085.313	-	-	-	1.085.313
Ysios Biofund I, F.C.R.	1.049.719	-	-	-	1.049.719
Intelligent System Vitale, S.L.	104.717	-	-	408	105.125
Fuvex Agro, S.L. (Orizont)	20.000	-	-	-	20.000
Ability Pharmaceuticals, S.L.	133.384	-	-	-	133.384
Visionquality Systems, S.L. (Orizont II)	76.048	-	(76.048)	-	-
Verduras y Hortalizas de Tudela, S.L. (Orizont II)	102.347	-	-	29.150	131.497
Zitromac Soluciones Clínicas, S.L. (Orizont II)	20.000	-	-	-	20.000
Useful Wastes, S.L. (Orizont II)	80.000	-	(80.000)	-	-
Eolive Vertical S.L.	45.000	-	-	-	45.000
Ikan Biotech, S.L.	14.157	-	-	-	14.157
Coccus System Ibérica, S.L. (Orizont III)	58.345	-	-	-	58.345
Welfare Tracker, S.L. (Orizont III)	20.000	-	-	-	20.000
Inveready Biotech III	1.093.750	93.750	-	-	1.187.500
Inveready Biotech IV	200.000	350.000	-	-	550.000
Green Killer Weeds, S.L. (Orizont III)	20.000	-	-	-	20.000
Indoorganic International, S.L. (Orizont III)	20.000	-	-	-	20.000
Mondragon fondo promocion	99.264	20.736	-	-	120.000
CO2 Revolution	64.414	-	-	-	64.414
Stone Cooker S.L.	50.000	-	(50.000)	-	-
Garunkook S.L.	20.000	-	-	-	20.000
Tech Transfer Agrifood, F.C.R.	195.000	72.000	-	-	267.000
Nubapp Aplicaciones, S.L.	99.207	-	-	-	99.207
Solaris Bus & Coach, S.A.	7.050.000	-	-	-	7.050.000
3PBio Pharmaceutical Holding, S.L.	1.096.500	-	-	-	1.096.500
Velites Fitness, S.L.	539.502	-	-	-	539.502
Telum Therapeutics S. L.	100.543	-	-	-	100.543
Inbiot Monitoring S. L.	90.000	249.939	-	-	339.939
Tecnologías y Servicio Tiempo real, S.L.	20.000	-	-	-	20.000
Easo Ventures II, SCR, S.A.	600.000	180.000	-	-	780.000
Pyroistech, S.L.	45.007	-	-	-	45.007
Health Training Lab, S.L.	408	-	-	(408)	-
Jofemar S.A.	4.750.000	-	(3.230.000)	-	1.520.000
Leadartis, S.L.	350.064	-	-	-	350.064
Navarra Iniciativas Empresariales, S.A.	20.326	-	-	-	20.326
Abanza Tecnomed S.L.	388.837	-	-	-	388.837
Beeplanet Factory, S.L.	300.649	250.019	-	-	550.669
Soluciones Circulares de Navarra, S.L.	100.000	49.971	-	-	149.971
Stellum Growth I, SCR	3.825.000	2.550.000	-	-	6.375.000
Enion I Energy Fcre S.A.	340.000	117.400	-	-	457.400
Nordex Electrolyzer S.L.	1.500.000	4.500.000	-	-	6.000.000
Nazca F.C.R.	38.115	1.268.142	-	-	1.306.256
Stellum Food & Tech S.C.R.	1.000.000	150.000	-	-	1.150.000
Moa Biotech S.L.	-	100.000	-	99.903	199.903
Bat Bee Investment	-	160.252	-	-	160.252
Ysium Medical S.L.	-	200.000	-	-	200.000
Deterioro					
Proyecto de Biomedicina Cima, S.L.	(5.550.063)	-	-	-	(5.550.063)
Leadartis, S.L.	(350.064)	-	-	-	(350.064)
Tedcas Medical Systems, S.L.	(379.139)	(10.058)	-	-	(389.197)
Green Killer Weeds S.L.	(20.000)	-	-	-	(20.000)
Indoorganic International, S.L. (Orizont III)	(20.000)	-	-	-	(20.000)
Garunkook S.L.	(20.000)	-	-	-	(20.000)
Ikan Biotech	(14.157)	-	-	-	(14.157)
Tecnologías y Servicio Tiemporeal, S.L.	(20.000)	-	-	-	(20.000)
Useful Wastes S.L.	(80.000)	-	80.000	-	-
Eolive Vertical S.L.	(45.000)	-	-	-	(45.000)
Pyroistech S.L.	-	(45.007)	-	-	(45.007)
Nabrawind Technologies S.L.	-	-	-	833.728	833.728
	27.921.329				37.207.080



SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.U.
Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

8.2 Activos financieros a coste amortizado- Créditos y otros

El detalle de los activos financieros clasificados en esta categoría al 31 de diciembre es el siguiente:

(Euros)	2025	2024
Activos financieros a largo plazo		
Créditos a empresas del grupo y asociadas (Nota 8.2.1)	21.337.404	22.309.237
Créditos a terceros (Nota 8.2.2)	6.527.642	8.165.012
	27.865.046	30.474.249
Activos financieros a corto plazo		
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar (Nota 8.2.4)	83.763	108.903
Créditos a empresas del grupo y asociadas (Nota 8.2.1)	25.619	15.357
Fianzas constituidas a corto plazo (Nota 8.2.3)	300	300
Otros activos financieros	38.605	-
Créditos a terceros (Nota 8.2.2)	5.556.270	6.959.920
	5.704.557	7.084.480
	33.569.603	37.558.729

8.2.1. Créditos a empresas del grupo y asociadas

En este epígrafe se incluyen los créditos concedidos a empresas del grupo y asociadas y los intereses devengados de los mismos, así como su deterioro, según el siguiente detalle:

(Euros)	Créditos	Intereses	Deterioro	Total
Ejercicio 2025				
Activo no corriente	79.914.986	187.706	(58.765.288)	21.337.404
Activo corriente	-	585.328	(559.709)	25.619
	79.914.986	773.034	(59.324.997)	21.363.023
Ejercicio 2024				
Activo no corriente	79.797.680	187.706	(57.676.149)	22.309.237
Activo corriente	-	575.066	(559.709)	15.357
	79.797.680	762.772	(58.235.858)	22.324.594



SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.U.**Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025**

El detalle de los créditos por sociedades es el siguiente en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025:

(Euros)	Importe concedido	Intereses	Deterioro	Total
A largo plazo				
Parque de la Naturaleza de Navarra, S.A. (1)	79.497.121	187.706	(58.765.288)	20.919.539
El Caserio	417.865	-	-	417.865
A corto plazo				
Dynamobel	-	559.709	(559.709)	-
El Caserio	-	14.389	-	14.389
Eversens	-	11.230	-	11.230
	79.914.986	773.034	(59.324.997)	21.363.023

- (1) Créditos concedidos en base al siguiente desglose: Por un lado, un préstamo de 72.097.121 euros concedido en base a un contrato de financiación del ejercicio 2005, el cual devengará intereses a tipos de mercado a partir del ejercicio en que la Sociedad alcance el umbral de rentabilidad y cuyo vencimiento se sitúa en 13 de marzo de 2027. Por otro lado, en el ejercicio 2020 se le concedió un préstamo por un límite de 5.900.000 euros para atender las necesidades operativas del ejercicio 2020 y financiar las inversiones contempladas en el plan estratégico de los ejercicios comprendidos entre 2020 y 2022. A 31 de diciembre de 2025 se ha dispuesto 5.900.000 euros. Este préstamo tiene situado su vencimiento en 31 de mayo de 2029. Este préstamo desde el ejercicio 2023 devenga intereses en el momento en el cual la Sociedad alcance el umbral de rentabilidad. Por último se le concedió un préstamo en el ejercicio 2022 de 1.500.000 euros, dispuesto en su totalidad a 31 de diciembre de 2025 y 2024 para atender parte de las inversiones de reposición provocadas por el incendio que tuvo lugar en junio de 2022 cuyo vencimiento se sitúa el 1 de diciembre de 2034. El tipo de interés aplicable será similar al resto de préstamos desde el 1 de enero de 2023. El importe de los intereses devengados a 31 de diciembre de 2025 y 2024 ascendía a 187.706 euros. A 31 de diciembre de 2025 56.795.000 euros tienen la consideración de préstamos participativos.

Las características más significativas de los préstamos participativos son las siguientes:

- Se vinculan a la actividad de la empresa.
- En caso de amortización anticipada, se exige que la misma vaya acompañada por un aumento de los fondos propios de igual cuantía, no pudiendo provenir este aumento de la actualización de activos, sino de aportaciones de los socios o de resultados generados por la empresa.
- En orden a la prelación de créditos, se sitúan después de los acreedores comunes.

8.2.2. Créditos a terceros

SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.U.**Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025**

En este epígrafe se incluyen los créditos concedidos a terceros y los intereses devengados de los mismos, así como su deterioro, según el siguiente detalle:

(Euros)	Créditos	Intereses	Deterioro	Total
Ejercicio 2025				
Créditos a largo plazo	23.123.052	-	(16.595.410)	6.527.642
Créditos a corto plazo	5.869.060	2.070.998	(2.383.788)	5.556.270
	28.992.112	2.070.998	(18.979.198)	12.083.912
Ejercicio 2024				
Créditos a largo plazo	25.208.541		(17.043.529)	8.165.012
Créditos a corto plazo	8.129.726	2.335.306	(3.505.112)	6.959.920
	33.338.267	2.335.306	(20.548.641)	15.124.932

Parte del saldo de estos créditos están garantizados con hipotecas o avales. El detalle de los préstamos y las garantías recibidas es el siguiente:

(Euros)	2025	2024
Préstamos con garantías	6.421.341	9.965.708
Préstamos participativos	17.342.513	16.785.821
Préstamos sin garantías recibidas	5.228.258	6.586.738
	28.992.112	33.338.267

La provisión por deterioro constituida cubre los saldos de dudoso cobro de préstamos sin garantía o aquellos dudosos en los que el valor estimado recuperable de los bienes hipotecados no cubre el valor del préstamo.

La mayor parte de los préstamos concedidos, sin considerar los participativos, devengan interés variable referenciado al Euribor o fijo (el del mercado en la fecha de la concesión).

Las características de los préstamos participativos otorgados a terceros son similares a las de los concedidos a sociedades del grupo y asociadas.

Los préstamos concedidos dentro del Plan Moderna (Nota 12.1) consisten principalmente en depósitos en entidades financieras por el importe prestado por éstas al tercero beneficiario de dicho Plan. Estos depósitos tienen un plazo de vencimiento similar al plazo de amortización del préstamo concedido por la entidad financiera y devenga un tipo de interés de entre el 3,3% y el 4,5%.

Los vencimientos de los préstamos a largo plazo son los siguientes:



SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.U.
Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

(Euros)	2025	2024
Entre 1 y 2 años	2.035.042	2.765.826
Entre 2 y 3 años	1.416.914	3.229.171
Entre 3 y 4 años	876.777	4.307.376
Entre 4 y 5 años	585.174	2.113.656
Más de cinco años	18.209.145	12.792.512
	23.123.052	25.208.541

8.2.3. Otros activos financieros a corto plazo

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre es la siguiente:

(Euros)	2025	2024
Fianzas constituidas a largo plazo	300	300
interés de posiciones de Tesorería a corto plazo	38.605	-
	38.905	300

Los intereses se corresponden con los correspondientes a puntas de tesorería cuyo vencimiento se sitúa en el mes de enero de 2026.

8.2.4. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre es la siguiente:

(Euros)	2025	2024
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	67.556	90.402
Clientes, empresas del grupo y asociadas (Nota 15.1)	16.207	18.501
	83.763	108.903

Correcciones valorativas

El saldo de la partida "Clientes por ventas y prestaciones de servicios" se presenta neto de las correcciones valorativas por deterioro. No ha habido movimientos en dichas correcciones:

(Euros)	2025	2024
Saldo inicial	(10.406.471)	(10.406.471)
Aplicaciones y Traspasos	-	-
Saldo final	(10.406.471)	(10.406.471)

9. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre es la siguiente:



SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.U.**Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025**

(Euros)	2025	2024
Caja	1.237	898
Cuentas corrientes a la vista	11.527.293	8.032.665
Imposiciones con vencimiento inferior a 3 meses	11.000.000	-
	22.528.530	8.033.563

Las cuentas corrientes devengan el tipo de interés de mercado para este tipo de cuentas. No existen restricciones a la disponibilidad de estos saldos.

10. PATRIMONIO NETO - FONDOS PROPIOS**10.1 Capital social**

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el capital está compuesto por 399.416 participaciones sociales de 200 euros de valor nominal cada una. Todas las participaciones son de la misma clase y otorgan los mismos derechos.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 el Socio Único es Corporación Pública Empresarial de Navarra, S.L.U.

10.2 Otras aportaciones de socios

En este epígrafe se registran las aportaciones del Socio Único, que en el ejercicio 2025 no se han producido (7.000.000 euros en el ejercicio 2024).

Las aportaciones de socios son de libre distribución.

11. PROVISIONES Y CONTINGENCIAS**11.1 Provisiones**

El detalle y movimiento de provisiones al 31 de diciembre es el siguiente:

(Euros)	Saldo inicial	Dotaciones	Reversiones	Aplicaciones y pagos	Saldo final
Ejercicio 2025					
Largo plazo	1.764.215	-	-	(374.110)	1.390.105
Corto plazo	2.048.697	-	-	(7.346)	2.041.351
	3.812.912	-	-	(381.456)	3.431.457

Ejercicio 2024

Largo plazo	1.789.854	-	-	(25.639)	1.764.215
Corto plazo	2.148.855	7.345	-	(107.503)	2.048.697



SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.U.**Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025**

3.938.709	7.345	-	(133.142)	3.812.912
-----------	-------	---	-----------	-----------

La provisión a largo plazo tiene por objeto cubrir los riesgos generados por el "Programa de avales del Gobierno de Navarra" por importe de 696.834 euros, riesgos generados por el "Programa general de avales de Sociedades de Garantía Recíproca" por importe de 130.082 euros y otros riesgos por importe de 563.189 euros.

Por su parte, la provisión a corto plazo cubre el riesgo probable de ejecución de varios avales generados por el "Programa de avales del Gobierno de Navarra", concedidos por la Sociedad a sociedades que han presentado concurso de acreedores o están en una situación financiera incierta y cuya recuperabilidad se estima improbable.

11.2 Garantías, avales y pasivos contingentes

La Sociedad es avalista frente a diversas entidades financieras por préstamos concedidos por éstas a terceros. El detalle de los avales prestados es el siguiente para los ejercicios 2024 y 2023:

(Euros)	2025	2024
A empresas del grupo y vinculadas		
Parque de la Naturaleza de Navarra, S.A.	180.000	180.000
Dynamobel S.L.	1.000.000	-
Grupo Riberebro	<u>1.650.166</u>	<u>1.950.166</u>
	2.830.166	2.130.166
A terceros	8.851.078	14.683.636
Programas especiales de avales		
Programa de avales Gobierno de Navarra	1.690.986	2.880.004
Programa SONAGAR/ELKARGI	33.356.550	30.369.359
	<u>46.728.780</u>	<u>50.063.165</u>

- Avalos otorgados a terceros y a empresas del grupo y vinculadas**

En el apartado de avales otorgados a terceros, figuran los concedidos a dieciséis sociedades en garantía de los créditos recibidos para la financiación, en unos casos, de proyectos de inversión y, en otros, de los procesos de reconversión de empresas que están atravesando dificultades patrimoniales. De la evolución de los planes de negocio contemplados por las sociedades avaladas dependerá el que la Sociedad tenga o no que hacer frente a los importes garantizados.

En el ejercicio 2025 el importe de la provisión destinada a cubrir el riesgo de los avales concedidos a terceros, empresas del grupo y vinculadas asciende a 0 euros (0 euros a 31 de diciembre de 2024).

- Plan de medidas Anti-Crisis 2008-2011**

El acuerdo del Gobierno de Navarra de fecha 8 de junio de 2009 autorizó a la Sociedad el



SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.U.**Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025**

otorgamiento de avales durante el ejercicio 2009 por un importe máximo total de 50 millones de euros aplicables a las inversiones previstas en el Segundo Plan de Medidas Anti-Crisis 2008-2011. A 31 de diciembre de 2025 y 2024 no se encuentra ningún aval vigente por parte de la Sociedad.

- *Programa de avales del Gobierno de Navarra*

Con objeto de facilitar, reactivar y ampliar el mercado de crédito en Navarra en el contexto de la reciente crisis económica, el Gobierno de Navarra, a través de la Sociedad puso en marcha este programa por un importe de 300 millones de euros con el objeto de facilitar a las empresas el acceso a la financiación tanto de inversiones como de circulante por más de 650 millones de euros y a la ciudadanía el acceso a préstamos por más de 100 millones de euros para la compra de vivienda protegida. Existen determinadas estipulaciones incluidas en los convenios suscritos con las entidades financieras que limitan los riesgos asumidos por la Sociedad. El mencionado programa finalizó el 31 de diciembre de 2012.

El detalle de las operaciones vivas al 31 de diciembre de 2023 y 2024 es el siguiente:

(Euros)	2025		2024	
	Importe total préstamos avalados	Importe total préstamos avalados	Importe total préstamos avalados	Importe total préstamos avalados
Aval inversión	8.659.264	1.667.682	8.659.264	2.834.481
Grandes empresas - Circulante	-	-	-	-
PYMES, MICROPYMES y Microcréditos - Circulante	5.082	4.011	5.082	4.397
Viviendas VPO, VPT, VLL	396.136	19.294	396.136	41.126
	9.060.482	1.690.986	9.060.482	2.880.004

- *Programa de avales de reafianzamiento a Sociedad Navarra de Garantía Recíproca, S.G.R. (SONAGAR) y a ELKARGI, S.G.R. (ELKARGI)*

Con objeto de facilitar el acceso a la financiación a largo plazo y la reducción del coste de financiación para las empresas navarras, el Gobierno de Navarra, a través de la Sociedad ha formalizado un Convenio Básico dirigido a las pequeñas y medianas empresas domiciliadas en Navarra que cumplan con los requisitos establecidos en la Recomendación de la Comisión 2003/361/CE, de 6 de mayo de 2003, sobre la definición de microempresas, pequeñas y medianas empresas y otro Convenio Específico para aquellas otras empresas que tengan un número de empleados superior a 250 e inferior a 500 y un activo total inferior a 75 millones de euros, tanto con SONAGAR como con ELKARGI, de reafianzamiento hasta un 75% de las operaciones de aval financiero otorgadas por estas sociedades de garantía recíproca en el ejercicio. Los porcentajes de reafianzamiento y los límites máximos por acreditado se establecen en función de los distintos tipos de operaciones y tipo de empresa beneficiaria.

El detalle de las operaciones vivas al 31 de diciembre es el siguiente:



SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.U.
Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

(Euros)	2025		2024	
	Importe total préstamos avalados	Riesgo vivo avales concedidos	Importe total préstamos avalados	Riesgo vivo avales concedidos
ELKARGI, S.G.R.				
Convenio Básico	77.465.341	11.394.426	76.379.518	10.335.265
Convenio Específico	-	-	-	-
SONAGAR, S.G.R.				
Convenio Básico	119.691.548	21.962.124	111.262.632	20.034.094
Convenio Específico	-	-	-	-
	197.156.889	33.356.550	187.642.150	30.369.359

12. Pasivos financieros

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

(Euros)	Deudas con entidades de crédito	Derivados y otros	Total
Ejercicio 2025			
Pasivos financieros a coste amortizado o coste (l.p)	-	288.556	288.556
Pasivos financieros a coste amortizado o coste (c.p)	-	3.699.782	3.699.782
	-	3.988.338	3.988.338
Ejercicio 2024			
Pasivos financieros a coste amortizado o coste (l.p)	-	147.991	147.991
Pasivos financieros a coste amortizado o coste (c.p)	-	1.890.944	1.890.944
	-	2.038.935	2.038.935



SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.U.**Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025**

Estos importes se incluyen en las siguientes partidas del balance:

(Euros)	Derivados y otros	Total
Ejercicio 2025		
Pasivos financieros no corrientes		
Deudas a largo plazo	288.556	288.556
	288.556	288.556
Pasivos financieros corrientes		
Deudas a corto plazo	3.546.043	3.546.043
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	9.215	9.215
Acreedores varios	144.487	144.487
Personal	37	37
	3.699.782	3.699.782
	3.988.338	3.988.338

Ejercicio 2024

Pasivos financieros no corrientes		
Deudas a largo plazo	147.991	147.991
	147.991	147.991
Pasivos financieros corrientes		
Deudas a corto plazo	1.792.055	1.792.055
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	146	146
Acreedores varios	98.743	98.743
	1.890.944	1.890.944
	2.038.935	2.038.935



SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.U.**Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025****12.1 Pasivos a coste amortizado - Deudas con entidades de crédito***Préstamos y créditos de entidades de crédito*

A 31 de diciembre de 2025 y 2024 no existe deuda de naturaleza financiera y en 2023, el saldo de préstamos y créditos de entidades de crédito a largo plazo se componía del importe correspondiente a la primera disposición del préstamo concedido por el Banco Europeo de Inversiones con fecha 2 de febrero de 2012 (el importe total del préstamo asciende a 250 millones de euros). Las condiciones de tipo de interés son del 3,287% de tipo fijo hasta el 12 de mayo de 2014 y 3,327% de tipo fijo de dicha fecha en adelante. El plazo de amortización es de 12 años con 4 años de carencia.

La Comunidad Foral de Navarra fu avalista de la Sociedad ante el Banco Europeo de Inversiones en esta operación.

La finalidad de este préstamo fue la financiación de proyectos de inversión de pequeñas y medianas empresas (pymes) en el marco del Plan Moderna.

El detalle de los préstamos y créditos de entidades de crédito a corto plazo es el siguiente:

(Euros)	Importe dispuesto al 31 de diciembre	Limite
Ejercicio 2025		
Cargos pendientes tarjetas VISA	-	144.000
	-	144.000
Ejercicio 2024		
Cargos pendientes tarjetas VISA	-	144.000
	-	144.000

12.2. Pasivos financieros a coste amortizado - Otros

El detalle de los pasivos financieros clasificados en esta categoría al 31 de diciembre es el siguiente:

(Euros)	2025	2024
A largo plazo		
Fianzas recibidas y cobros anticipados por arrendamientos	288.556	147.991
	288.556	147.991
A corto plazo		
Deudas a corto plazo	3.546.043	1.792.055
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	153.739	98.889
	3.699.782	1.890.944
	3.988.338	2.038.935



SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.U.**Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025****Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar**

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre es la siguiente:

(Euros)	2025	2024
Proveedores, empresas del grupo y asociadas (Nota 15.1)	9.215	146
Acreeedores varios	144.487	98.743
Personal	37	-
	153.739	98.889

13. SITUACIÓN FISCAL

El detalle de los saldos relativos a activos fiscales y pasivos fiscales al 31 de diciembre es el siguiente:

(Euros)	2025	2024
Retenciones y pagos a cuenta	950	2.476
	950	2.476
Otras deudas con las Administraciones Públicas		
IRPF	121.156	105.788
Seguridad Social	51.601	42.896
IVA	6.309	5.693
	179.066	154.377

Según las disposiciones legales vigentes, las liquidaciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que no hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción, actualmente establecido en cuatro años. La Sociedad tiene abiertos a inspección los cuatro últimos ejercicios de las sociedades fusionadas para todos los impuestos que les son aplicables. En opinión de los Administradores de la Sociedad, así como de sus asesores fiscales, no existen contingencias fiscales de importes significativos que pudieran derivarse, en caso de inspección, de posibles interpretaciones diferentes de la normativa fiscal aplicable a las operaciones realizadas.



SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.U.
Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

13.1 Cálculo del Impuesto sobre Sociedades

La conciliación entre el importe neto de los ingresos y gastos del ejercicio y la base imponible (resultado fiscal) del Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

(Euros)	Cuenta de pérdidas y ganancias		
	Aumentos	Disminuciones	Total
Ejercicio 2025			
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio			4.553.718
Impuesto sobre Sociedades			-
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio antes de impuestos			4.553.718
Diferencias permanentes	1.222	(381.455)	(380.233)
Diferencias temporarias	1.493.213	(9.042.515)	(7.549.302)
Base imponible (resultado fiscal)			(3.375.817)
Ejercicio 2024			
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio			429.590
Impuesto sobre Sociedades			-
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio antes de impuestos			429.590
Diferencias permanentes	7.345	(133.142)	(125.797)
Diferencias temporarias	3.064.865	(15.278.834)	(12.213.969)
Base imponible (resultado fiscal)			(11.910.176)

La conciliación entre el gasto / (ingreso) por impuesto sobre beneficios y el resultado de multiplicar los tipos de gravámenes aplicables al total de ingresos y gastos reconocidos es la siguiente:

(Miles de euros)	2025	2024
	Cuenta de pérdidas y ganancias	Cuenta de pérdidas y ganancias
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio antes de impuestos	4.553.718	429.590
Carga impositiva teórica (tipo impositivo 28%)	-	-
Diferencias permanentes	-	-
Créditos fiscales por bases imponibles no activadas	-	-
Diferencias temporarias no activadas	-	-
Gasto / (ingreso) impositivo efectivo	4.553.718	429.590



SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.U.
Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

El cálculo del Impuesto sobre Sociedades a devolver es el siguiente:

(Euros)	2025	2024
Impuesto corriente	-	-
IS pendiente de cobro ejercicio anterior	-	-
Retenciones	950	2.476
Impuesto sobre Sociedades a devolver	950	2.476

La Sociedad no ha registrado los activos por impuesto diferido correspondientes a las bases imponibles negativas pendientes de compensar y a las diferencias temporarias deducibles porque considera poco probable la generación de suficientes beneficios fiscales futuros.

Al 31 de diciembre, el detalle de las bases imponibles pendientes de compensar es el siguiente:

(Euros)			2025	2024
Ejercicio de generación	Ejercicio límite para su compensación			
2008	2023	-	1.113.611	
2009	2024	5.263.227	5.263.227	
2010	2025	3.164.082	3.164.082	
2011	2026	77.331.673	77.331.673	
2012	2027	22.335.329	22.335.329	
2013	2028	36.093.416	36.093.416	
2016	2031	2.474.871	2.474.871	
2017	2032	98.984	98.984	
2018	2033	5.761.275	5.761.275	
2019	2034	3.310.353	3.310.353	
2020	2035	3.959.473	3.959.473	
2021	2036	1.621.658	1.621.658	
2022	2037	1.352.997	1.352.997	
2023	2038	1.381.540	1.381.540	
2024	2039	11.910.176	11.910.176	
2025	2040	3.375.817	-	
		179.434.871	177.172.665	



SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.U.
Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

Adicionalmente, la Sociedad tiene deducciones pendientes de aplicar por 4.665 miles de euros para las que no se han registrado los correspondientes activos por impuesto diferido (4.665 miles de euros en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024). El detalle de estas deducciones es el siguiente:

(Euros)			
Ejercicio de generación	Ejercicio límite para su compensación	2025	2024
Deducciones Régimen general (límite 25%)			
2009	2024	161.871	161.871
2010	2025	161.871	161.871
2011	2026	136.556	136.556
2012	2027	287.918	287.918
2013	2028	190.416	190.416
2014	2029	7.957	7.957
2015	2030	7.957	7.957
		954.546	954.546
Deducciones Régimen especial (sin límite)			
2009	2024	448.341	448.341
2010	2025	442.930	442.930
2011	2026	442.930	442.930
2012	2027	446.834	446.834
		1.781.035	1.781.035
Deducciones por doble imposición			
2013	2028	1.036.218	1.036.218
2014	2029	433.160	433.160
		1.469.378	1.469.378
		4.204.959	4.204.959



SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.U.

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

14 INGRESOS Y GASTOS**14.1. Importe neto de la cifra de negocios**

La distribución del importe neto de la cifra de negocios de la Sociedad correspondiente a sus operaciones continuadas por categorías de actividades es la siguiente:

(Euros)	2025	2024
Segmentación por categorías de actividades		
Ingresos por dividendos	3.539.220	5.831.662
Ingresos financieros por préstamos y créditos (Nota 14.5)	602.549	1.361.411
Prestaciones de servicios	213.599	241.836
	4.355.368	7.434.909

Durante el ejercicio 2025, al igual que en el ejercicio 2024 todas las operaciones se han realizado en territorio español.

El detalle de los gastos de personal es el siguiente:

(Euros)	2025	2024
Sueldos, salarios y asimilados		
Sueldos y salarios	(1.628.138)	(1.520.396)
Indemnizaciones	-	-
	(1.628.138)	(1.520.396)
Cargas sociales		
Seguridad social	(438.879)	(404.027)
	(438.879)	(404.027)
	(2.067.017)	(1.924.423)

14.2. Servicios exteriores y otras pérdidas de gestión corriente

El detalle de los servicios exteriores es el siguiente:

(Euros)	2025	2024
Arrendamientos	(41.535)	(37.939)
Reparaciones y conservación	(30.587)	(27.408)
Servicios profesionales independientes	(463.459)	(493.840)
Transportes	(699)	(1.208)
Primas de seguros	(20.339)	(20.025)
Servicios bancarios	(518)	(703)
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	(150.852)	(193.106)
Suministros	(37.073)	(31.284)
Otros servicios	(687.806)	(748.226)
	(1.432.868)	(1.553.739)



SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.U.
Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

14.3. Deterioro y resultados por enajenaciones de instrumentos financieros

El detalle de este epígrafe es el siguiente:

(Euros)	2025	2024
Deterioro de participaciones en empresas	(337.710)	(2.055.065)
Reversión del deterioro de participaciones en empresas	59.565	20.000
Deterioro de préstamos y créditos concedidos	(1.196.617)	(7.462.660)
Reversión del deterioro de préstamos y créditos concedidos	92.931	809.153
Resultados por enajenaciones de participaciones (Nota 8.1)	3.683.679	3.998.565
	2.301.848	(4.690.007)

14.4. Gastos financieros

El detalle de los gastos financieros es el siguiente:

(Euros)	2025	2024
Intereses por deudas con terceros		
Préstamos y créditos con entidades de crédito	-	(37.996)
Otros gastos financieros	-	20
	-	(37.976)

14.5. Ingresos financieros por préstamos y créditos

El detalle de los ingresos financieros por préstamos y créditos es el siguiente:

(Euros)	2025	2024
Intereses por préstamos y créditos		
Préstamos y créditos concedidos a partes vinculadas (Nota 15.1)	193.760	206.592
Préstamos y créditos concedidos a terceros	408.789	1.154.819
	602.549	1.361.411



SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.U.
Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

15. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

Las partes vinculadas con las que la Sociedad ha realizado transacciones durante los ejercicios 2025 y 2024, así como la naturaleza de dicha vinculación, es la siguiente:

Naturaleza de la vinculación	
Gobierno de Navarra	Propietario de la Sociedad dominante del grupo
Corporación Pública Empresarial de Navarra, S.L.U.	Sociedad dominante del grupo
Navarra de Suelo y Vivienda, S.A.U.	Sociedad del grupo (*)
Centro Europeo de Empresas e Innovación de Navarra, S.L.U.	Sociedad del grupo (*)
Navarra de Infraestructuras de Cultura, Deporte y Ocio, S.L.U.	Sociedad del grupo (*)
Trabajos Catastrales, S.A.U.	Sociedad del grupo (*)
Navarra de Servicios y Tecnologías, S.A.U.	Sociedad del grupo (*)
Centro Navarro de Autoaprendizaje de Idiomas, S.L.U.	Sociedad del grupo (*)
Navarra de Infraestructuras Locales, S.A.U.	Sociedad del grupo (*)
Potasas de Subiza, S.A.U.	Sociedad del grupo
Start Up Capital Navarra, S.A.	Sociedad del grupo
Mondragon Navarra, SPE	Sociedad asociada
Pharmamodelling, S.L.	Sociedad asociada
Egrin Alimentación, S.L.	Sociedad asociada
Nabrawind S.L.	Sociedad asociada
Administradores	Consejeros
Alta dirección	Directivos

(*) Sociedad del grupo por pertenecer al Grupo CPEN.

15.1. Entidades vinculadas

El detalle de los saldos mantenidos con entidades vinculadas, salvo los créditos concedidos que se detallan en la nota 8.2.1 anterior, es el siguiente:

(Euros)	Gobierno de Navarra	Sociedad dominante del grupo	Empresas del grupo	Empresas asociadas	Otras empresas vinculadas	Total
Ejercicio 2025						
Clientes (Nota 8.2.4)	-	-	13.787	2.420	7.547	23.754
Proveedores (Nota 12.2)	-	(2.357)	(6.858)	-	-	(9.215)
Créditos a corto plazo (Nota 8.2.1)	-	-	-	25.390	-	25.390
Ejercicio 2024						
Clientes (Nota 8.2.4)	-	-	6.893	11.608	10.607	29.108
Proveedores (Nota 12.2)	-	(1.027)	881	-	-	(146)
Créditos a corto plazo (Nota 8.2.1)	-	-	-	15.357	-	15.357



SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.U.
Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

El detalle de las transacciones realizadas con entidades vinculadas es el siguiente:

(Euros)	Gobierno de Navarra	Sociedad dominante del grupo	Empresas del grupo	Empresas asociadas	Otras empresas vinculadas	Total
Ejercicio 2025						
Prestaciones de servicios	-	-	22.788	34.353	9.088	66.229
Subvenciones de explotación	1.077.961	-	-	-	-	1.077.961
Servicios exteriores	-	(96.874)	(47.962)	-	-	(144.836)
Intereses préstamos concedidos (Nota 14.5)	-	-	-	18.828	168.578	187.406
Ejercicio 2023						
Prestaciones de servicios	-	-	27.089	28.659	18.088	73.836
Subvenciones de explotación	915.000	-	-	-	-	915.000
Servicios exteriores	-	(92.664)	(42.915)	-	-	(135.579)
Intereses préstamos concedidos (Nota 14.5)	-	-	9.723	13.424	183.445	206.592

15.2. Administradores y alta dirección

El detalle de las remuneraciones devengadas por los miembros del Consejo de Administración y de la alta dirección de la Sociedad es el siguiente:

(Euros)	2025	2024
Administradores		
Dietas	15.500	14.450
Alta dirección		
Sueldos y asimilados	173.6	162.596

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la Sociedad no tenía obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros anteriores o actuales del Consejo de Administración.

A 31 de diciembre de 2025 y 2024 no existían anticipos ni créditos concedidos al personal de alta dirección o a los miembros del Consejo de Administración, ni había obligaciones asumidas por cuenta de ellos a título de garantía.

En relación con el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital, los administradores han comunicado que no tienen situaciones de conflicto con el interés de la Sociedad.

Durante el ejercicio 2025 y 2024 se han satisfecho primas de seguros de responsabilidad civil de los administradores por daños ocasionados en el ejercicio del cargo por importe de 18.351 euros y 18.351 euros respectivamente.



16. INFORMACIÓN SOBRE LA NATURALEZA Y EL NIVEL DE RIESGO PROCEDENTE DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Las políticas de gestión de riesgos de la Sociedad son establecidas por el Departamento Financiero, habiendo sido aprobadas por los Administradores del Grupo. En base a estas políticas, el Departamento Financiero de la Sociedad ha establecido una serie de procedimientos y controles que permiten identificar, medir y gestionar los riesgos derivados de la actividad con instrumentos financieros.

La actividad con instrumentos financieros expone a la Sociedad al riesgo de crédito, de mercado y de liquidez.

16.1. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se produce por la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes de la Sociedad, es decir, por la posibilidad de no recuperar los activos financieros por el importe contabilizado y en el plazo establecido.

Los préstamos y créditos a empresas del grupo y a terceros, así como la adquisición de acciones o participaciones de sociedades deben ser aprobados por el Consejo de Administración.

La Sociedad realiza un seguimiento continuo de las inversiones realizadas a través de la asistencia a los consejos de administración de las sociedades participadas y del estudio de la información financiera solicitada a las sociedades a las que concede financiación o garantías.

16.2. Riesgo de mercado

El riesgo de mercado se produce por la posible pérdida causada por variaciones en el valor razonable o en los futuros flujos de efectivo de los instrumentos financieros debidas a cambios en los precios de mercado. El riesgo de mercado incluye el riesgo de tipo de interés y otros riesgos de precio.

Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés se produce por la posible pérdida causada por variaciones en el valor razonable o en los futuros flujos de efectivo de los instrumentos financieros debidas a cambios en los tipos de interés de mercado. La exposición de la Sociedad al riesgo de cambios en los tipos de interés se debe principalmente a los préstamos y créditos recibidos a corto plazo a tipos de interés variable.

A 31 de diciembre de 2025, la Sociedad no cuenta con financiación ajena (ver nota 12).

Otros riesgos de precio

Las acciones cotizadas y no cotizadas están sujetas a variaciones en su valor razonable causadas por el precio de mercado de estas inversiones. La Sociedad gestiona este riesgo mediante la diversificación de las inversiones.

El objetivo principal de la política de inversiones de la Sociedad es maximizar la rentabilidad financiera de las inversiones, manteniendo el riesgo controlado. A estos efectos, la Sociedad controla la composición de la cartera con el objeto de evitar realizar inversiones con una alta volatilidad.

16.3. Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se produce por la posibilidad de que la Sociedad no pueda disponer de fondos líquidos, o acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, para hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago. El objetivo de la Sociedad es mantener las disponibilidades líquidas necesarias.



SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.U.
Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

El detalle de los vencimientos contractuales, no descontados, de los activos y pasivos financieros al 31 de diciembre de 2025 y 2024 se muestra en las notas 8 y 12 de la memoria.

Dada la naturaleza de las operaciones de la Sociedad, el Departamento Financiero tiene como objetivo mantener la flexibilidad en la financiación mediante la disponibilidad de líneas de crédito contratadas.

17. OTRA INFORMACIÓN

17.1. Estructura del personal

El detalle de las personas empleadas por la Sociedad distribuidas por categorías es el siguiente:

	Número de personas empleadas al final del ejercicio			Número medio de personas empleadas en el ejercicio	Número medio de personas con discapacidad >33% del total empleadas en el ejercicio
	Hombres	Mujeres	Total		
Ejercicio 2025					
Altos directivos	1	1	2	2,00	-
Resto personal técnico	9	15	24	22,96	-
Administrativos	1	3	4	3,46	-
	11	19	30	28,42	-
Ejercicio 2024					
Altos directivos	1	1	2	1,91	-
Resto personal técnico	10	12	22	21,07	-
Administrativos	1	4	5	4,04	-
	12	17	29	27,02	-

Al 31 de diciembre de 2025 el Consejo de Administración estaba formado por 9 personas, de las cuales 2 son mujeres y 7 hombres (2 y 7 a 31 de diciembre de 2024).

17.2. Honorarios de auditoría

Los honorarios devengados en el ejercicio 2025 por los servicios prestados por el auditor de cuentas han ascendido a 14.000 euros derivados de la auditoría de las Cuentas Anuales del ejercicio (14.000 euros en el ejercicio 2024). Los honorarios por otros servicios adicionales han ascendido a 0 euros (1.000 euros al 31 de diciembre de 2024).

Adicionalmente, no ha habido honorarios devengados en el ejercicio 2025 ni 2024 por los servicios prestados por otras empresas que forman parte de la misma red internacional del auditor de cuentas.

17.3. Información sobre medioambiente

La Sociedad ha adoptado las medidas pertinentes en temas medioambientales con el objetivo de cumplir con la legislación vigente al respecto. Durante el ejercicio 2025 y 2024 no ha realizado inversiones o incurrido en gastos en relación con aspectos medioambientales.



SOCIEDAD DE DESARROLLO DE NAVARRA, S.L.U.**Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025****Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. "Deber de información" de la Ley 15/2010, de 5 de julio**

La información relativa al periodo medio de pago a proveedores es la siguiente:

	2025	2024
(Días)		
Periodo medio de pago a proveedores	27	26
Ratio de operaciones pagadas	27	25
Ratio de operaciones pendientes de pago	16	15
(Euros)		
Total pagos realizados	687.840	648.724
Total pagos pendientes	144.487	53.432

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

Euros	Número	% sobre el total de pagos	% sobre el nº total de facturas
407.500	349	62.81%	59,35%
Euros	Número	% sobre el total de pagos	% sobre el nº total de facturas
500.680	406	72.79%	65.90%

18. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

No se ha producido ningún hecho objeto de mención en las cuentas anuales a 31 de diciembre de 2025 que se haya producido con posterioridad a dicha fecha



INFORME DE GESTIÓN

1. EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO DURANTE 2025

La actividad realizada por Sociedad de Desarrollo de Navarra, S.L. (la Sociedad o SODENA) durante el ejercicio 2025 ha continuado estando centrada en la toma de participaciones en nuevas empresas, así como en la concesión de apoyos financieros tanto a empresas de su propia cartera como a nuevas empresas.

Asimismo, se han realizado las desinversiones previstas, destacando en este sentido las desinversiones parciales en Nabrawind Technologies y la desinversión total en Solaris Bus Coach fundamentalmente.

Como en años anteriores, el Gobierno de Navarra viene financiando la actividad "no de mercado" de la compañía en favor del desarrollo económico regional a través de partidas nominativas en los Presupuestos Generales de Navarra para el impulso de la política de clústeres y de diversos programas entre los que destaca el de economía circular, la industrialización del sector maderero y la transición digital mediante el otorgamiento de transferencias corrientes por un importe de 1,07 millones de euros.

Asimismo, durante el ejercicio 2025 se ha continuado con los convenios firmados con las Sociedades de Garantía Recíproca SONAGAR y ELKARGI para el apoyo a la financiación de pymes navarras.

Por último, hay que señalar que este año se ha realizado un intenso trabajo destinado a la captación de nuevas empresas que se quieran instalar en Navarra, especialmente de aquellas encuadradas en los principales sectores de la S4 junto con el lanzamiento de los programas ECIV y NZIA relacionados con la economía circular y los programas de Net Zero Industries.

2. ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES DURANTE 2026

En el transcurso de los primeros meses de 2026 no se han producido hechos destacables o extraordinarios que afecten a la Sociedad y que no estén incluidos en la memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2025.

3. EVOLUCIÓN PREVISIBLE DEL NEGOCIO

Durante el ejercicio 2026 la Sociedad va a seguir prestando atención a la creación de valor en su cartera de participadas, a la identificación y captación de proyectos de inversión en el sector industrial con origen tanto en el interior como en el exterior de Navarra, al apoyo al emprendimiento en Navarra en sus modalidades de semilla y arranque. Destacar el establecimiento de un objetivo claro de inversión en proyectos denominados de impacto, fundamentalmente socioeconómico.

Asimismo, conviene destacar que durante 2026, además de continuar con los convenios con las SGR, se va a proceder a continuar con el impulso de la implantación y desarrollo de los denominados Fondos Arraigo de carácter público privado con un fuerte compromiso de inversión así como intentar potenciar aquellos sectores más en auge o con posibilidades de crecimiento dentro de la economía Navarra, destacando todo aquello que tenga que ver con las inversiones en proyectos desde el punto de vista de la economía circular y los proyectos de zero emisiones.

Todo ello sin abandonar el trabajo en las áreas de inversión más temprana, denominada en la compañía como semilla o "Start Up", haciendo especial hincapié en que toda inversión de SODENA va a ser realizada bajo los criterios de sostenibilidad implantando medidas de criterios ambientales, de actuaciones de carácter social y corporativo tanto para su cartera actual de inversión como implantando criterios de inversión en ese sentido.



4. ACTIVIDAD DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

La Sociedad ha invertido en la mejora del proceso de análisis y seguimiento de inversiones, hacia inversiones responsables.

5. ADQUISICIÓN DE ACCIONES PROPIAS

Durante el ejercicio 2025, no se ha producido ningún tipo de adquisición por parte de la Sociedad de sus propias acciones.

6. RIESGOS E INCERTIDUMBRES

La Sociedad es conocedora de los riesgos e incertidumbres que pudieran afectar a la evolución de sus negocios y tiene establecidos los mecanismos necesarios para su detección y control.

Destacar en este sentido que la compañía tiene fuertes compromisos de inversión para los cuales es necesaria la capitalización de la misma mediante el aporte de fondos necesarios, los cuales viene marcados por los ritmos de inversión a acometer. Los administradores de la compañía son conocedores de este hecho.

A handwritten signature in black ink, consisting of a series of loops and a horizontal line at the bottom.