

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

CIRSA ENTERPRISES, S.A.

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



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



Shape the future
with confidence

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los accionistas de CIRSA ENTERPRISES, S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

Opinión

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

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

Fundamento de la opinión

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

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

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

Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre estas, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones.

Valoración de las inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo

Descripción La Sociedad tiene registrados, en el epígrafe "Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo" del balance a 31 de diciembre de 2025, participaciones en empresas del grupo y asociadas y créditos concedidos a empresas del grupo y asociadas por importes de 1.782.030 miles de euros y 829.031 miles de euros, respectivamente, representando la suma de dichos importes el 98% del total del activo.

La Dirección de la Sociedad evalúa, al menos al cierre de cada ejercicio, la existencia de indicios de deterioro y efectúa las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor en libros de una inversión no será recuperable, siendo el importe de la corrección valorativa la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable.

Hemos considerado esta área como una cuestión clave de nuestra auditoría debido a que la determinación del importe recuperable de las mencionadas inversiones requiere la realización de estimaciones, lo que conlleva la aplicación de juicios para el establecimiento de las hipótesis consideradas por la Dirección de la Sociedad en relación con dichas estimaciones, así como a la relevancia de los importes involucrados.

La información relativa a las normas de valoración aplicadas y los desgloses correspondientes se encuentra recogida en las notas 4 y 7 de la memoria adjunta.

Nuestra respuesta

- En relación con esta área, nuestros procedimientos de auditoría han incluido, entre otros, los siguientes:
- ▶ Entendimiento del proceso establecido por la Dirección de la Sociedad para identificar indicios de deterioro y determinar el importe recuperable de las inversiones en empresas del grupo y asociadas.
 - ▶ Evaluación del análisis de los indicadores de deterioro de valor de las inversiones en empresas del grupo y asociadas y revisión del modelo utilizado por la Dirección de la Sociedad para la determinación del importe recuperable, en colaboración con nuestros especialistas en valoraciones.
 - ▶ Revisión de los desgloses incluidos en la memoria y evaluación de su conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable.

Otra información: Informe de gestión

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

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en:

- a. Comprobar únicamente que el estado de información no financiera, determinada información incluida en el Informe Anual de Gobierno Corporativo y el Informe Anual de Remuneraciones de los Consejeros, a los que se refiere la Ley de Auditoría de Cuentas, se han facilitado en la forma prevista en la normativa aplicable y, en caso contrario, informar sobre ello.
- b. Evaluar e informar sobre la concordancia del resto de la información incluida en el informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas, así como evaluar e informar de si el contenido y presentación de esta parte del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito anteriormente, hemos comprobado que la información mencionada en el apartado a) anterior se facilita en la forma prevista en la normativa aplicable y que el resto de la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2025 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores y de la comisión de auditoría en relación con las cuentas anuales

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

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

La comisión de auditoría es responsable de la supervisión del proceso de elaboración y presentación de las cuentas anuales.

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

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

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

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

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

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

También proporcionamos a la comisión de auditoría de la entidad una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética relativos a independencia y nos hemos comunicado con la misma para informar de aquellas cuestiones que razonablemente puedan suponer una amenaza para nuestra independencia y, en su caso, de las medidas de salvaguarda adoptadas para eliminar o reducir la amenaza.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación a la comisión de auditoría de la entidad, determinamos las que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría.

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

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

Formato electrónico único europeo

Hemos examinado el archivo digital del formato electrónico único europeo (FEUE) de Cirsá Enterprises, S.A. del ejercicio 2025 que comprende un archivo XHTML con las cuentas anuales del ejercicio, que formará parte del informe financiero anual.

Los administradores de Cirsá Enterprises, S.A. son responsables de presentar el informe financiero anual del ejercicio 2025 de conformidad con los requerimientos de formato establecidos en el Reglamento Delegado UE 2019/815, de 17 de diciembre de 2018, de la Comisión Europea (en adelante, Reglamento FEUE). A este respecto, el Informe Anual de Gobierno Corporativo y el Informe Anual de Remuneraciones de los Consejeros han sido incorporados por referencia en el informe de gestión.

Nuestra responsabilidad consiste en examinar el archivo digital preparado por los administradores de la Sociedad, de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas en vigor en España. Dicha normativa exige que planifiquemos y ejecutemos nuestros procedimientos de auditoría con el fin de comprobar si el contenido de las cuentas anuales incluidas en dicho fichero se corresponde íntegramente con el de las cuentas anuales que hemos auditado, y si el formato de las mismas se ha realizado, en todos los aspectos significativos, de conformidad con los requerimientos establecidos en el Reglamento FEUE.

En nuestra opinión, el archivo digital examinado se corresponde íntegramente con las cuentas anuales auditadas, y estas se presentan, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con los requerimientos establecidos en el Reglamento FEUE.

Informe adicional para la comisión de auditoría

La opinión expresada en este informe es coherente con lo manifestado en nuestro informe adicional para la comisión de auditoría de la Sociedad de fecha 25 de febrero de 2026.

Periodo de contratación

El Accionista Único con fecha 17 de octubre de 2024 nos nombró como auditores por un periodo de 3 años, contados a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024.

Con anterioridad, fuimos contratados por el Accionista Único para el periodo de un año y hemos venido realizando el trabajo de auditoría de cuentas de forma ininterrumpida desde el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018.

Col·legi de Censors Jurats
de Comptes de Catalunya
= **EL C0L·L361**

ERNST & YOUNG, S.L.

2026 Núm. 20/26/00079
IMPORT COL LEGAL: 96.00 EUR

.....
Informe d'auditoria de comptes subjecte
a la normativa d'auditoria de comptes
espanyola o internacional
.....

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



Albert Closa Sala
(Inscrito en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el Nº 22539)

25 de febrero de 2026

CIRSA ENTERPRISES, S.A.

Cuentas Anuales de la Compañía, cerradas
al 31 de diciembre de 2025

INDICE

CUENTAS ANUALES

- Balance al 31 de diciembre de 2025 y 2024
- Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 y 2024
- Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 y 2024
- Estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 y 2024
- Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 y 2024

INFORME DE GESTIÓN

CIRSA ENTERPRISES, S.A.
Balance a 31 de diciembre de 2025
(Expresado en miles de euros)

ACTIVO	Notas	2025	2024
ACTIVO NO CORRIENTE		2.640.649	2.666.860
Inmovilizado intangible	5	-	532
Otro inmovilizado intangible		-	532
Inmovilizado material	6	16	12
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material		16	12
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	7	2.611.061	2.648.117
Instrumentos de patrimonio		1.782.030	1.853.421
Créditos a empresas		829.031	794.696
Inversiones financieras a largo plazo	8	4.881	2.588
Otros activos financieros		4.881	2.588
Activos por impuesto diferido	9 y 18.c	24.691	15.611
ACTIVO CORRIENTE	12.i.3	27.861	32.262
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar		702	689
Clientes, empresas del grupo y asociadas		514	179
Personal		107	465
Activos por impuesto corriente		6	-
Otros créditos con las Administraciones Públicas	18.d	75	45
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	10	22.019	29.606
Créditos a empresas		22.019	29.606
Periodificaciones a corto plazo		2.527	1.805
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	11	2613	162
Tesorería y otros activos líquidos equivalentes		2613	162
TOTAL ACTIVO		2.668.510	2.699.122

CIRSA ENTERPRISES, S.A.
Balance a 31 de diciembre de 2025
(Expresado en miles de euros)

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas	2025	2024
PATRIMONIO NETO		650.189	106.901
FONDOS PROPIOS	13	650.189	106.901
Capital		83.996	70.663
Capital escriturado		83.996	70.663
Prima de emisión		752.109	377.092
Reservas		(17.010)	-
Legal y estatutarias		2.394	-
Otras reservas		(19.404)	-
Acciones propias		(413)	-
Resultados de ejercicios anteriores		(343.190)	(364.792)
(Resultados negativos de ejercicios anteriores)		(343.190)	(364.792)
Otras aportaciones de socios		277.812	-
Resultado del ejercicio	3	(103.115)	23.938
PASIVO NO CORRIENTE		1.964.146	2.541.836
Provisiones a largo plazo	14	3.076	1.120
Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal		3.076	1.120
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	14	1.961.070	2.540.716
PASIVO CORRIENTE	12.i.3	54.175	50.385
Provisiones a corto plazo		1.717	991
Otras provisiones		1.717	991
Deudas a corto plazo	15	23.499	600
Deudas con entidades de crédito		20.448	599
Otros pasivos financieros		3.051	1
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	16	18.333	41.604
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		10.626	7.190
Proveedores, empresas del grupo y asociadas		1.090	263
Acreedores varios		3.018	3.131
Personal (remuneraciones pendientes de pago)		878	1.240
Pasivos por impuesto corriente		1.263	854
Otras deudas con las Administraciones Públicas	18.e	4.377	1.702
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		2.668.510	2.699.122

CIRSA ENTERPRISES, S.A.
Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2025
(Expresada en miles de euros)

	Notas	2025	2024
OPERACIONES CONTINUADAS			
Importe neto de la cifra de negocios	19.a	74.999	234.392
Ventas		54	254
Prestaciones de servicios		6.092	5.923
Ingresos de carácter financiero de las sociedades holding	12.h	68.853	228.215
Aprovisionamientos		(3)	(3)
Consumo de mercaderías		(1)	(2)
Consumo de materias primas y otras materias consumibles		(2)	(1)
Otros ingresos de explotación		660	1.486
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		654	1.480
Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio		6	6
Gastos de personal		(17.927)	(13.639)
Sueldos, salarios y asimilados		(17.211)	(13.158)
Cargas sociales	19.b	(716)	(481)
Otros gastos de explotación		(4.861)	(7.606)
Servicios exteriores	19.c	(4.665)	(7.589)
Tributos		(184)	(13)
Otros gastos de gestión corriente		(12)	(4)
Amortización del inmovilizado	6	(10)	(10)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		52.858	214.620
Ingresos financieros		266	-
De terceros		266	-
Gastos financieros	17.f	(170.630)	(205.326)
Por deudas con empresas del grupo y asociadas		(166.492)	(201.556)
Por deudas con terceros		(4.138)	(3.770)
Diferencias de cambio	19.d	(2)	(3)
RESULTADO FINANCIERO		(170.366)	(205.329)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(117.508)	9.291
Impuesto sobre beneficios	18.b	14.393	14.647
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS		(103.115)	23.938

CIRSA ENTERPRISES, S.A.
Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025
(Expresado en miles de 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	3	(103.115)	23.938
Ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto			
Por coberturas de flujos de efectivo		-	-
Subvenciones, donaciones y legados recibidos		-	-
Efecto impositivo		-	-
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto		-	-
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias			
Por coberturas de flujos de efectivo		-	-
Subvenciones, donaciones y legados recibidos		-	-
Efecto impositivo		-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		(103.115)	23.938

CIRSA ENTERPRISES, S.A.
Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2025
(Expresado en miles de euros)

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

	Capital escriturado	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	TOTAL
SALDO FINAL DEL AÑO 2023	70.663	608.008	-	-	(281.899)	-	(82.893)	313.879
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	23.938	23.938
Operaciones con socios o propietarios	-	(230.916)	-	-	-	-	-	(230.916)
Distribución de dividendos	-	(230.916)	-	-	-	-	-	(230.916)
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-		(82.893)	-	82.893	-
SALDO FINAL DEL AÑO 2024	70.663	377.092	-	-	(364.792)	-	23.938	106.901
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	(103.115)	(103.115)
Operaciones con socios o propietarios	13.333	375.017	(19.403)	(413)	-	277.812	-	646.346
Aumentos de capital	13.333	386.667	(19.403)	-				380.597
Distribución de dividendos	-	(11.650)	-	-	-	-	-	(11.650)
Operaciones con acciones propias	-	-	-	(413)	-	-	-	(413)
Otras operaciones con socios o propietarios	-	-	-	-	-	277.812	-	277.812
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	2.393		21.602	-	(23.938)	57
SALDO FINAL DEL AÑO 2025	83.996	752.109	(17.010)	(413)	(343.190)	277.812	(103.115)	650.189

CIRSA ENTERPRISES, S.A.
Estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2025
(Expresado en miles de euros)

	Notas	2025	2024
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN			
Resultado del ejercicio antes de impuestos		(117.508)	9.291
Ajustes del resultado		104.205	(30.602)
Amortización del inmovilizado	6	10	10
Correcciones valorativas por deterioro		2.682	(7.726)
Ingresos financieros		(69.119)	(228.215)
Gastos financieros	17.f	170.630	205.326
Diferencias de cambio	19.d	2	3
Cambios en el capital corriente		3.231	2.670
Deudores y otras cuentas a cobrar		(13)	1.900
Otros activos corrientes		(722)	(2.011)
Acreedores y otras cuentas a pagar		3.966	3.153
Otros activos y pasivos corrientes		-	243
Otros activos y pasivos no corrientes		-	(615)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		(100.110)	34.636
Pagos de intereses	20	(188.916)	(198.404)
Cobros de dividendos		-	158.500
Cobros de intereses	20	79.644	65.379
Cobros (pagos) por impuestos sobre beneficios		9.162	9.161
Flujos de efectivo de las actividades de explotación		(110.182)	15.995
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Pagos por inversiones		(415.974)	(424.507)
Empresas del grupo y asociadas		(411.377)	(424.500)
Inmovilizado material	6	(14)	(7)
Otros activos financieros	8	(4.583)	-
Cobros por desinversiones		446.986	516.276
Empresas del grupo y asociadas	7	444.696	516.239
Otros activos financieros	8	2.290	37
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		31.012	91.769
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Cobros y pagos con instrumentos de patrimonio		646.403	(230.916)
Emisión de instrumentos de patrimonio		658.466	-
Amortización de instrumentos de patrimonio	13	(11.650)	(230.916)
Adquisición de instrumentos de patrimonio propio	13	(413)	-
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		(564.782)	122.255
Emisión – Deudas con entidades de crédito	15	20.000	-
Emisión – Deudas empresas del grupo y asociadas	14	992.612	647.582
Emisión – Otras deudas		-	1
Devolución – Deudas con entidades de crédito		(151)	(20)
Devolución – Deudas empresas del grupo y asociadas		(1.577.243)	(525.308)
Flujos de efectivo de las actividades de financiación		81.621	(108.661)
AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES		2.451	(897)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		162	1.059
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio		2.613	162

1. ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD

Cirsa Enterprises, S.A. (en adelante la Sociedad), sociedad matriz del grupo Cirsa Enterprises y sociedades dependientes (en adelante grupo Cirsa), es una sociedad anónima constituida como sociedad limitada en 2017 y que tiene su domicilio social en Carretera de Castellar, 298, Terrassa (Barcelona). Con fecha 21 de noviembre de 2018, por decisión del socio único se modificó la denominación social de la compañía a la actual (previamente denominada LHMC Bidco, S.L.). Y el pasado 29 de junio de 2023 la compañía se transformó en sociedad anónima mediante decisión del socio único.

La Sociedad tiene por objeto social, de acuerdo con sus Estatutos, la adquisición, suscripción, enajenación, tenencia, gestión y administración de valores o participaciones representativos de los fondos propios de entidades residentes y no residentes en territorio español, mediante la correspondiente organización de medios materiales y personales. Quedan expresamente excluidas del objeto social aquellas actividades propias de una sociedad de inversión colectiva, de capital riesgo, correduría de seguros, agencia de seguros y de reaseguros.

La Sociedad inició su actividad con la adquisición del Grupo Cirsa mediante la compraventa de acciones de Cirsa Gaming Corporation, S.A., hasta ese momento la sociedad matriz del referido Grupo, con fecha 3 de julio de 2018.

El Grupo centra su actividad, fundamentalmente, en el sector del juego y el ocio, en el que desarrollan las siguientes operaciones:

- Diseño, fabricación y comercialización de máquinas recreativas, que son vendidas tanto a entidades del Grupo como a terceros, y desarrollo de mecanismos y sistemas de juego interactivo.
- Explotación de máquinas recreativas, salas de bingo y casinos, tanto en España como en el extranjero.
- Comercialización y explotación de apuestas en locales propios y de terceros, así como la explotación de apuestas deportivas por internet tanto en España como en el extranjero.

Con fecha 9 de Junio de 2025 se ha producido la reducción del valor nominal de las acciones de la Sociedad pasando de un valor nominal de 1 euro a cincuenta céntimos de euro (0,5 €). El capital suscrito de la Sociedad ha pasado a estar compuesto por 141.326.000 acciones

El 18 de junio de 2025, la Sociedad anunció oficialmente su intención de cotizar en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia mediante una Oferta Pública de Venta y Suscripción (OPV/OPS). El objetivo principal de la operación fue captar recursos para reducir el nivel de endeudamiento y financiar el plan de expansión en mercados regulados.

Posteriormente, el 30 de junio de 2025, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) aprobó el folleto informativo y se fijó el precio de salida en 15 euros por acción.

CIRSA ENTERPRISES, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO 2025

Con fecha 8 de julio de 2025, se llevó a cabo una ampliación de capital de 26.666.667 nuevas acciones, que representan un 15,87% del capital.

Con fecha el 9 de julio de 2025, las acciones de Cirsa Enterprises, S.A. fueron admitidas a cotización en las cuatro Bolsas de Valores españolas a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo). El precio de la oferta se fijó en 15 euros por acción, alcanzando un importe total de 453 millones de euros en la oferta inicial, compuesta por una oferta de suscripción de 400 millones de euros (26.666.667 acciones) y una oferta de venta de 53 millones de euros (3.552.113 acciones). A raíz de la salida a Bolsa, LHMC Midco, S.a.r.l. pasa de tener el 100% de las acciones a ostentar un 78,4%.

La Sociedad tiene como Accionista Mayoritario a LHMC Midco, S.A.R.L., encontrándose ambas integradas en el grupo de empresas encabezado por LHMC TopCo, S.A.R.L., con domicilio social en Luxemburgo (Rue Eugène Rupert, 2-4). El fondo que tiene las participaciones del Grupo Cirsa Enterprises está controlado, en última instancia, por The Blackstone Group.

La moneda funcional y de presentación de la Sociedad es el euro.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2025, que han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad con fecha 24 de febrero de 2026, se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con la legislación mercantil vigente y con las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad aprobado mediante Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, y las modificaciones incorporadas a éste mediante el Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre, el Real Decreto 602/2016 de 2 de diciembre de 2018 y el Real Decreto 1/2021, del 12 de enero, con la finalidad de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo producidos en la Sociedad en el ejercicio terminado en dicha fecha. 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.

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

b) 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.

c) Principio de empresa en funcionamiento

La Sociedad es la tenedora de acciones de la holding operativa del Grupo Cirsá (Cirsá Gaming Corporation, S.A., en adelante, también Grupo Cirsá) así como la sociedad financiera del Grupo (Cirsá Finance, S.à.r.l.). Estas cuentas anuales no reflejan los aumentos o disminuciones patrimoniales que resultarían de aplicar criterios de consolidación mediante integración global de las participaciones mayoritarias, y de contabilización según el procedimiento de puesta en equivalencia para las otras participaciones significativas. La Sociedad formula adicionalmente cuentas anuales consolidadas como Sociedad dominante del Grupo Cirsá bajo normativa internacional de contabilidad (NIIF-UE).

Las principales magnitudes de los estados financieros consolidados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera son las siguientes (en miles de euros):

	Ejercicio 2025	Ejercicio 2024
Patrimonio neto	817.979	202.745
Resultado neto del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante	72.937	12.634
Activos totales	3.863.154	3.741.630
Total ingresos de explotación netos	2.339.241	2.150.177

El fondo de maniobra del Grupo a 31 de diciembre de 2025 es negativo en 70.936 miles de euros (161.351 miles de euros negativos al 31 de diciembre de 2024), debido, fundamentalmente, al pago aplazado por las adquisiciones de sociedades realizadas en los últimos ejercicios.

No obstante, el Grupo dispone de dos líneas de crédito revolving (RCF) con un límite conjunto de 356 millones de euros, de los cuales se han dispuesto 26.000 miles de euros a 31 de diciembre de 2025 que pueden renovarse a solicitud del Grupo por períodos máximos de seis meses hasta su vencimiento (febrero de 2028 y marzo de 2031). Las disposiciones adicionales de dicha RCF se encuentran sometidas al cumplimiento de cierto grado de apalancamiento, que se satisfacen ampliamente a la fecha de formulación de estas cuentas anuales.

Durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 el Grupo ha generado unos sólidos flujos de tesorería procedentes de las operaciones, ha mantenido un nivel adecuado de liquidez en todo momento y tiene un historial de políticas financieras conservadoras, incluyendo una gestión prudente de los vencimientos de la deuda financiera.

Esta situación, junto con las estimaciones más recientes y una posición sólida de tesorería del Grupo (313.073 miles de euros al 31 de diciembre de 2025), ha permitido al Consejo de Administración de la Sociedad, preparar las cuentas anuales atendiendo al principio de empresa en funcionamiento, por lo que el Grupo podrá hacer frente a sus obligaciones financieras y, particularmente, durante los 12 meses siguientes a la emisión de estos estados financieros.

d) 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. La Sociedad revisa sus estimaciones de forma continua. Sin embargo, dada la incertidumbre inherente a las mismas, existe un riesgo importante de que pudieran surgir ajustes significativos en el futuro sobre los valores de los activos y pasivos afectados, de producirse un cambio significativo en las hipótesis, hechos y circunstancias en las que se basan.

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:

Valoración de los instrumentos de patrimonio en empresas del grupo y asociadas a largo plazo

La valoración de las inversiones en el patrimonio de empresas de grupo y asociadas a largo plazo (nota nº 7) requiere la realización de estimaciones con el objeto de determinar su valor recuperable. Para determinar este valor recuperable la Sociedad estima el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de cada una de las inversiones utilizando una tasa de descuento apropiada para calcular el valor actual de estos flujos, o bien el valor razonable menos los costes de venta si éste fuera mayor.

Activos por impuesto diferido

Los activos por impuesto diferido se registran para todas aquellas diferencias temporarias deducibles, bases imponibles negativas pendientes de compensar y deducciones pendientes de aplicar, para las que es probable que el grupo fiscal del que forma parte la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. Para determinar el importe de los activos por impuesto diferido que se pueden registrar, los Administradores estiman los importes y las fechas en las que se obtendrán las ganancias fiscales futuras y el periodo de reversión de las diferencias temporarias imponibles. La Sociedad ha registrado activos por impuesto diferido por importe de 24.691 miles de euros (15.611 miles de euros al 31 de diciembre de 2024) correspondientes a bases imponibles negativas pendientes de compensar y a diferencias temporarias deducibles (nota nº 18.c.).

3. DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

La propuesta de los administradores a los accionistas referente a la aprobación de la distribución de resultados del ejercicio 2025 y la distribución aprobada en el 2024 se indican seguidamente (en miles de euros):

	2025	2024
BASE DE REPARTO		
Pérdidas y Ganancias, neto de Impuestos	(103.115)	23.938
Total Base de Reparto	(103.115)	23.938
DISTRIBUCIÓN		
A reserva legal	-	2.394
A resultados negativos de ejercicios anteriores	(103.115)	-
A compensación de pérdidas de ejercicios anteriores	-	21.544
Total Distribución	(103.115)	23.938

Limitaciones para la distribución de dividendos

La Sociedad está obligada a destinar el 10% de los beneficios del ejercicio a la constitución de la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva, mientras no supere el límite del 20% del capital social, no es distribuible a los accionistas.

Una vez cubiertas las atenciones previstas por la Ley o los estatutos, sólo podrán repartirse dividendos con cargo al beneficio del ejercicio, o a reservas de libre disposición, si el valor del patrimonio neto no es o, a consecuencia del reparto, no resulta ser inferior al capital social más la reserva legal. A estos efectos, los beneficios imputados directamente al patrimonio neto no podrán ser objeto de distribución, directa ni indirecta. Si existieran pérdidas de ejercicios anteriores que hicieran que ese valor del patrimonio neto de la Sociedad fuera inferior a la cifra del capital social, el beneficio se destinará a la compensación de estas pérdidas.

4. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

Las cuentas anuales adjuntas han sido preparadas según los siguientes criterios contables principales:

a) **Activos financieros**

En el momento de reconocimiento inicial, la Sociedad clasifica todos los activos financieros en una de las categorías enumeradas a continuación, que determina el método de valoración inicial y posterior aplicable:

- Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias
- Activos financieros a coste amortizado
- Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto
- Activos financieros a coste

a.1) **Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias**

Por regla general, los activos financieros se registrarán en esta cuenta excepto que deban contabilizarse en otras categorías.

En todo caso, los activos financieros mantenidos para negociar se incluyen en esta categoría. La Sociedad considera que un activo financiero se mantiene para negociar cuando se cumple al menos una de las siguientes tres circunstancias:

- a) Se origina o adquiere con el propósito de venderlo en el corto plazo.
- b) Forma parte, en el momento de su reconocimiento inicial, de una cartera de instrumentos financieros identificados y gestionados conjuntamente de la que existan evidencias de actuaciones recientes para obtener ganancias en el corto plazo.
- c) Es un instrumento financiero derivado, siempre que no sea un contrato de garantía financiera ni haya sido designado como instrumento de cobertura.

Además de lo anterior, la Sociedad tiene la posibilidad, en el momento del reconocimiento inicial, de designar un activo financiero de forma irrevocable como medido al valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias, y que en caso contrario se hubiera incluido en otra categoría (lo que suele denominarse “opción de valor razonable”). Esta opción se puede elegir si se elimina o reduce significativamente una incoherencia de valoración o asimetría contable que surgiría en otro caso de la valoración de los activos o pasivos sobre bases diferentes.

Los activos financieros clasificados en esta categoría se valoran inicialmente por el precio de la transacción. Los costes directamente atribuibles a la transacción se imputan a la cuenta de resultados. En caso de tratarse de instrumentos de patrimonio, se incluirán los derechos preferentes de suscripción como mayor coste inicial. Posteriormente estos activos financieros se valorarán por su valor razonable, sin deducir el coste necesario para su enajenación futura. Los cambios producidos en el valor razonable, tanto positivos como negativos, se imputarán a la cuenta de pérdidas y ganancias.

a.2) Activos financieros a coste amortizado

La Sociedad clasifica un activo financiero en esta categoría, incluso cuando esté admitido a negociación en un mercado organizado, si se cumplen las siguientes condiciones:

- La Sociedad mantiene la inversión bajo un modelo de gestión cuyo objetivo es recibir los flujos de efectivo derivados de la ejecución del contrato. La gestión de una cartera de activos financieros para obtener sus flujos contractuales no implica que hayan de mantenerse necesariamente 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.

- Las características 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. Esto es, los flujos de efectivo 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. Se asume que se cumple esta condición, en el caso de que un bono o un préstamo simple con una fecha de vencimiento determinada y por el que la Sociedad cobra un tipo de interés de mercado variable, pudiendo estar sujeto a un límite. Por el contrario, se asume que no se cumple esta condición en el caso de los instrumentos convertibles en instrumentos de patrimonio neto del emisor, los préstamos con tipos de interés variables inversos (es decir, un tipo que tiene una relación inversa con los tipos de interés del mercado) o aquellos en los que el emisor puede diferir el pago de intereses, si con dicho pago se viera afectada su solvencia, sin que los intereses diferidos devenguen intereses adicionales.

Con carácter general, esta categoría recoge tanto créditos por operaciones comerciales como aquellos créditos no comerciales cuyos cobros son de cuantía determinada o determinable. También se incluyen inversiones en valores de renta fija cotizados y que la empresa tiene la intención y la capacidad para conservarlas hasta su vencimiento. Se valoran inicialmente por el precio de la transacción (que incluye los costes directos de la transacción). En caso de tener vencimiento inferior al año y no disponer de un tipo de interés fijado en contrato, se registran por su valor nominal, ya que según análisis efectuados por la Sociedad el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

Posteriormente, se valoran por su coste amortizado (excepto los valorados inicialmente a su valor nominal, que continúan valorándose a su valor nominal). Los intereses devengados se contabilizan por el método del tipo de interés efectivo. Las pérdidas por deterioro se contabilizan cuando se produce una reducción o un retraso en los flujos de efectivo estimados futuros. Dichos deterioros (y su posterior reversión) se imputan a la cuenta de resultados del ejercicio.

La pérdida por deterioro del valor de estos activos financieros será 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. No obstante, como sustituto del valor actual de los flujos de efectivo futuros se puede utilizar el valor de mercado del instrumento, siempre que éste sea lo suficientemente fiable como para considerarlo representativo del valor que pudiera recuperar la empresa.

a.3) Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto

Recoge aquellas inversiones en instrumentos de patrimonio que ni son para negociar ni deben contabilizarse al coste. Su designación en esta categoría se realiza en el momento inicial de su adquisición y de forma irrevocable. También se incluyen inversiones en instrumentos de deuda cuando no proceda clasificarlas en otras categorías.

Se valoran inicialmente por el precio de transacción (costes directos incluidos y derechos de suscripción preferente). Posteriormente se valoran por su valor razonable sin deducir los costes necesarios para su enajenación futura. Los cambios de valor razonable se imputan en el patrimonio neto, mientras que los deterioros, los intereses y los dividendos se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

Al darse de baja este tipo de activos financieros, utilizando el método del valor medio ponderado, los importes imputados en el patrimonio neto se traspasan a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

Al menos al cierre del ejercicio, deberán efectuarse las correcciones valorativas necesarias en caso de evidencias objetivas de deterioro que, para esta categoría de activos financieros, se presumen cuando se retrasan los flujos de efectivo por insolvencia del deudor (en el caso de instrumentos de deuda) o por descensos prolongados -un año y medio- o significativos -40%- del valor razonable, sin recuperación alguna, en el caso de los instrumentos de patrimonio.

Las reversiones de deterioro que se den en el futuro se registrarán contra resultados si se trata de instrumentos de deuda, mientras que si se trata de instrumentos de patrimonio se registrarán contra patrimonio neto.

a.4) Activos financieros a coste

En esta categoría se incluyen únicamente las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas, las aportaciones a contratos de cuentas en participación y similares, los préstamos participativos con intereses contingentes y, finalmente, cualquier otro activo financiero cuyo valor razonable no pueda estimarse con fiabilidad.

a.4.1) Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas

Se valoran inicialmente al coste, incluyéndose en éste los gastos de transacción directamente atribuibles, así como el importe de los derechos preferentes de suscripción. No obstante, si existiera una inversión anterior a su calificación como empresa del grupo, multigrupo o asociada, se considerará como coste de dicha inversión el valor contable que debiera tener la misma inmediatamente antes de que la empresa pase a tener esa calificación.

Posteriormente, se valoran al coste menos el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. Al cierre del ejercicio se dotan, con cargo a resultados del ejercicio, los deterioros equivalentes a la diferencia entre el valor de coste de la inversión y su valor recuperable. Por regla general, la Sociedad utiliza como valor recuperable el importe del patrimonio neto de la sociedad participada, corregido por las plusvalías tácitas existentes a la fecha de cierre del ejercicio. En caso que la sociedad participada participe a su vez en otra entidad, se toma como valor recuperable el resultante del patrimonio neto consolidado.

En aquellos casos en los que el coste de adquisición pagado a terceros incluye un sobreprecio en forma de fondo de comercio financiero, para el cálculo del deterioro se utiliza (de no existir plusvalías tácitas) el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión.

a.4.2) Aportaciones a cuentas en participación y préstamos participativos

Ambos se valoran inicialmente al coste, más los gastos de transacción. Posteriormente, las cuentas en participación aumentan o disminuyen de valor por los beneficios o pérdidas que se le atribuyan como participe no gestor, así como por los deterioros que correspondan. Los préstamos participativos registrarán como ingreso financiero aquellos intereses fijos irrevocables que se hayan devengado, mientras que los intereses contingentes se registrarán cuando se hayan cumplido las condiciones necesarias para su devengo. Los costes de transacción se imputarán a la cuenta de pérdidas y ganancias de forma lineal a lo largo de la vida del préstamo participativo.

a.5) Baja de balance de activos financieros

La Sociedad da de baja de balance un activo financiero cuando:

- Expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo. En este sentido, se da de baja un activo financiero cuando ha vencido y la Sociedad ha recibido el importe correspondiente.
- Se hayan cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero. En este caso, se da de baja el activo financiero cuando se han transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad. En particular, en las operaciones de venta con pacto de recompra, factoring y titulizaciones, se da de baja el activo financiero una vez que se ha comparado 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 deduce que se han transferido los riesgos y beneficios.

Tras el análisis de los riesgos y beneficios, la Sociedad registra la baja de los activos financieros conforme a las siguientes situaciones:

- a) Los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo se han transferido de manera sustancial. El activo transferido se da de baja de balance y la Sociedad reconoce el resultado de la operación: la diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles (considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido) y el valor en libros del activo financiero, más cualquier importe acumulado que se haya reconocido directamente en el patrimonio neto.

- b) Los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo se han retenido, por parte de la Sociedad, de manera sustancial. El activo financiero no se da de baja y se reconoce un pasivo financiero por el mismo importe a la contraprestación recibida.
- c) Los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo no se han transferido ni retenido de manera sustancial. En este caso caben, su vez, dos posibles situaciones:
 - o El control se cede (el cesionario tiene la capacidad práctica de volver a transmitir el activo a un tercero): el activo se da de baja de balance.
 - o El control no se cede (el cesionario no tiene la capacidad práctica de volver a transmitir el activo a un tercero): la Sociedad continúa reconociendo el activo por el importe al que esté expuesta a las variaciones de valor del activo cedido, es decir, por su implicación continuada, y ha de reconocer un pasivo asociado.

a.6) Intereses y dividendos recibidos de activos financieros

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

Si los dividendos distribuidos proceden inequívocamente de resultados generados con anterioridad a la fecha de adquisición porque se hayan distribuido importes superiores a los beneficios generados por la participada desde la adquisición, no se reconocerán como ingresos, y minorarán el valor contable de la inversión. El juicio sobre si se han generado beneficios por la participada se realizará atendiendo exclusivamente a los beneficios contabilizados en la cuenta de pérdidas y ganancias individual desde la fecha de adquisición, salvo que de forma indubitada el reparto con cargo a dichos beneficios deba calificarse como una recuperación de la inversión desde la perspectiva de la entidad que recibe el dividendo.

b) Pasivos financieros

En el momento de reconocimiento inicial, la Sociedad clasifica todos los pasivos financieros en una de las categorías enumeradas a continuación:

- Pasivos financieros a coste amortizado
- Pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias

b.1) Pasivos financieros a coste amortizado

La empresa clasifica todos los pasivos financieros en esta categoría excepto cuando deban 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 (“proveedores”) y los débitos por operaciones no comerciales (“otros acreedores”).

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, se considera que 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. Esto es, los costes de transacción inherentes se capitalizan.

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 sea significativo.

Para la valoración posterior se utiliza el método de coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias (gasto financiero), aplicando el método del tipo de interés efectivo.

No obstante, los débitos con vencimiento no superior a un año que, de acuerdo con lo dispuesto anteriormente, se valoren inicialmente por su valor nominal, continuarán valorándose por dicho importe.

Las aportaciones recibidas como consecuencia de un contrato de cuentas en participación y similares, se valoran al coste, incrementado o disminuido por el beneficio o la pérdida, respectivamente, que deba atribuirse a los partícipes no gestores.

Se aplica este mismo criterio en los préstamos participativos cuyos intereses tienen carácter contingente, bien porque se pacte un tipo de interés fijo o variable condicionado al cumplimiento de un hito en la empresa prestataria (por ejemplo, la obtención de beneficios), o bien porque se calculen exclusivamente por referencia a la evolución de la actividad de la citada empresa. Los gastos financieros se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo con el principio de devengo, y los costes de transacción se imputarán a la cuenta de pérdidas y ganancias con arreglo a un criterio financiero o, si no resultase aplicable, de forma lineal a lo largo de la vida del préstamo participativo.

b.2) Pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias

En esta categoría la Sociedad incluye los pasivos financieros que cumplan alguna de las siguientes condiciones:

- Son pasivos que se mantienen para negociar. Se considera que un pasivo financiero se posee para negociar cuando cumpla una de las siguientes condiciones:
 - o Se emite o asume principalmente con el propósito de readquirirlo en el corto plazo (por ejemplo, obligaciones y otros valores negociables emitidos cotizados que la empresa pueda comprar en el corto plazo en función de los cambios de valor).

- Es una obligación que un vendedor en corto tiene de entregar activos financieros que le han sido prestados (“venta en corto”).
- Forma parte en el momento de su reconocimiento inicial de una cartera de instrumentos financieros identificados y gestionados conjuntamente de la que existan evidencias de actuaciones recientes para obtener ganancias en el corto plazo.
- Es un instrumento financiero derivado, siempre que no sea un contrato de garantía financiera ni haya sido designado como instrumento de cobertura.
- Desde el momento del reconocimiento inicial, ha sido designado irrevocablemente para contabilizarlo al valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias (“opción de valor razonable”), debido a que:
 - Se elimina o reduce de manera significativa una incoherencia o «asimetría contable» con otros instrumentos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias; o
 - Un grupo de pasivos financieros o de activos y pasivos financieros que se gestiona y su rendimiento se evalúa sobre la base de su valor razonable de acuerdo con una estrategia de gestión del riesgo o de inversión documentada y se facilite información del grupo también sobre la base del valor razonable al personal clave de la dirección.
- Opcionalmente y de forma irrevocable, se podrán incluir en su integridad en esta categoría los pasivos financieros híbridos con derivado implícito separable.

Los pasivos financieros incluidos en esta categoría se valoran inicialmente por su razonable, que, salvo evidencia en contrario, se asume que es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación recibida. Los costes de transacción que les sean directamente atribuibles se reconocen directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

Después del reconocimiento inicial la empresa valora los pasivos financieros comprendidos en esta categoría a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

b.3) Baja de balance de pasivos financieros

La Sociedad da de baja de balance un pasivo financiero previamente reconocido cuando se da alguna de las siguientes circunstancias:

- La obligación se haya extinguido porque se ha realizado el pago al acreedor para cancelar la deuda (a través de pagos en efectivo u otros bienes o servicios), o porque al deudor se le exime legalmente de cualquier responsabilidad sobre el pasivo.
- Se adquieran pasivos financieros propios, aunque sea con la intención de recolocarlos en el futuro.

- Se produce un intercambio de instrumentos de deuda entre un prestamista y un prestatario, siempre que tengan condiciones sustancialmente diferentes, reconociéndose el nuevo pasivo financiero que surja; de la misma forma se registra una modificación sustancial de las condiciones actuales de un pasivo financiero, como se indica para las reestructuraciones de deuda.

La contabilización de la baja de un pasivo financiero se realiza de la siguiente forma: la diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero (o de la parte de él que se haya dado de baja) y la contraprestación pagada, incluidos los costes de transacción atribuibles, y en la que se ha de recoger 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.

Reestructuración de deudas

La Sociedad, en determinados casos, lleva a cabo reestructuraciones de sus compromisos de deuda con sus acreedores. Por ejemplo: alargar el plazo de pago del principal a cambio de un tipo de interés mayor, no pagar y agregar los intereses en un único pago “bullet” de principal e intereses al final de la vida de la deuda, etc. Las formas en que esos cambios en los términos de una deuda pueden llevarse a cabo son varias:

- Pago inmediato del nominal (antes del vencimiento) seguido de una refinanciación de todo o parte del importe nominal a través de una nueva deuda (“intercambio de deuda”).

Modificación de los términos del contrato de deuda antes de su vencimiento (“modificación de deuda”).

En estos casos de “intercambio de deuda” o de “modificación de deuda” con el mismo acreedor, la Sociedad analiza si ha existido un cambio sustancial en las condiciones de la deuda original. En caso de que haya existido un cambio sustancial, el tratamiento contable es el siguiente:

- el valor en libros del pasivo financiero original (o de su parte correspondiente) se da de baja del balance;
- el nuevo pasivo financiero se reconoce inicialmente por su valor razonable;
- los costes de la transacción se reconocen contra la cuenta de pérdidas y ganancias;
- también se reconoce contra pérdidas y ganancias la diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero original (o de la parte del mismo que se haya dado de baja) y el valor razonable del nuevo pasivo.

En cambio, cuando tras el análisis, la Sociedad llega a la conclusión de que ambas deudas no tienen condiciones sustancialmente diferentes (se trata, en esencia, de la misma deuda), el tratamiento contable es el siguiente:

- el pasivo financiero original no se da de baja del balance (esto es, se mantiene en el balance);
- las comisiones pagadas en la operación de reestructuración se llevan como un ajuste al valor contable de la deuda;
- se calcula un nuevo tipo de interés efectivo a partir de la fecha de reestructuración. El coste amortizado del pasivo financiero se determina aplicando el tipo de interés efectivo, que es aquel que iguale el valor en libros del pasivo financiero en la fecha de modificación con los flujos de efectivo a pagar según las nuevas condiciones.

Las condiciones de los contratos se considerarán sustancialmente diferentes, entre otros casos, cuando el valor actual de los flujos de efectivo del nuevo contrato, incluida cualquier comisión pagada, neta de cualquier comisión recibida, difiera al menos en un diez por ciento del valor actual de los flujos de efectivo remanentes del contrato original, actualizados ambos importes al tipo de interés efectivo de este último.

Ciertas modificaciones en la determinación de los flujos de efectivo pueden no superar este análisis cuantitativo, pero pueden dar lugar también a una modificación sustancial del pasivo, tales como: un cambio de tipo de interés fijo a variable en la remuneración del pasivo, la reexpresión del pasivo a una divisa distinta, un préstamo a tipo de interés fijo que se convierte en un préstamo participativo, entre otros casos.

c) **Clasificación de los activos y pasivos en corrientes y no corrientes**

La Sociedad, de acuerdo con lo establecido en el Plan General de Contabilidad, clasifica sus activos y pasivos con el siguiente criterio:

- Activos y pasivos corrientes: Vencimientos hasta los doce meses.
- Activos y pasivos no corrientes: Vencimientos superiores a doce meses.

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, pero la 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.

El ciclo normal de explotación es inferior a un año para todas las actividades de la Sociedad.

d) **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.

e) **Instrumentos de patrimonio propio**

Las transacciones llevadas a cabo por la Sociedad con sus propios instrumentos de patrimonio (ampliaciones y reducciones de capital, adquisiciones y amortizaciones de acciones propias, etc) se registran al coste y en el patrimonio neto. En ningún caso se reconoce como un activo financiero ni tampoco tiene efecto alguno en la cuenta de pérdidas y ganancias de la empresa.

Los gastos derivados de estas transacciones se imputan directamente contra el patrimonio neto, minorando las cuentas de reservas y netos del efecto impositivo.

En caso de desestimar o abandonar alguna operación en curso relacionada con instrumentos de patrimonio propio, los gastos de dicha transacción se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

f) **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.

g) **Impuesto sobre beneficios**

La Sociedad tributa a efectos del impuesto sobre sociedades en régimen consolidado en el grupo de tributación fiscal cuyo representante es la sociedad Cirsa Gaming Corporation, S.A., a raíz de la adquisición en fecha 3 de julio de 2018 del entonces subgrupo encabezado por la representante del grupo de tributación consolidada.

El impuesto devengado que figura en la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad se determina teniendo en cuenta, además de los parámetros a considerar en caso de tributación individual, los siguientes factores:

- Las diferencias permanentes y temporarias producidas como consecuencia de la eliminación de resultados derivada del proceso de determinación de la base imponible consolidada.
- Las deducciones y bonificaciones que corresponden a cada sociedad del grupo fiscal en el régimen de los grupos de sociedades; a estos efectos, las deducciones y bonificaciones se imputarán a la sociedad que realizó la actividad u obtuvo el rendimiento necesario para obtener el derecho a la deducción o bonificación fiscal.

Todo ello de conformidad con lo establecido en el artículo 11 de la Resolución de 9 de febrero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se desarrollan las normas de registro, valoración y elaboración de las cuentas anuales para la contabilización del Impuesto sobre Beneficios.

El ingreso o gasto total devengado por dicho concepto tiene dos componentes:

- impuesto corriente, equivalente al importe estimado a pagar por la base imponible obtenida en el ejercicio (teniendo en cuenta a su vez las retenciones y pagos a cuenta efectuados previamente). Asimismo, se incluyen también los ajustes por impuestos correspondientes a ejercicios anteriores.
- impuesto diferido, originado por las diferencias temporarias deducibles e imponibles y valorado al tipo efectivo impositivo que se espera en el ejercicio en el que dichas diferencias temporarias acaben revirtiendo.

Las diferencias entre el impuesto sobre beneficios a pagar y el gasto por el citado impuesto se registran como activos o pasivos por impuesto diferido, según corresponda. Los activos por diferencias temporarias y los créditos por pérdidas se registran en el apartado de *Activos por impuesto diferido*, del apartado de activo no corriente, mientras que los pasivos por impuestos diferidos figuran en el epígrafe de pasivo no corriente. 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.

Únicamente se contabilizan créditos por pérdidas, deducciones pendientes de aplicación y activos por diferencias temporarias cuando se dispone de expectativas razonables de obtención de bases imponibles positivas en un futuro próximo, con un límite máximo de 10 años ampliables en un periodo relativamente mayor siempre que se disponga de planes de negocio coherentes y razonables que así lo demuestren.

En la fecha de cierre de cada ejercicio la Sociedad evalúa los activos por impuesto diferido reconocidos y aquéllos 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 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.

Asimismo, y siguiendo el principio de prudencia valorativa, la Sociedad ha optado por no activar las deducciones fiscales pendientes de aplicación al cierre del ejercicio.

h) Ingresos y gastos

h.1) Importe neto de la cifra de negocios

Atendiendo a la naturaleza del objeto social de la Compañía, ésta incluye en la Cifra de Negocios los ingresos procedentes de la tenencia de participaciones, esto es, los dividendos percibidos de las filiales, los ingresos financieros con empresas del grupo y asociadas así como ingresos por prestación de servicios.

Los intereses recibidos de activos financieros se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos, cuando se declara el derecho del accionista a recibirlos. En cualquier caso, 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 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.

Forman parte del importe neto de la cifra de negocios todas aquellas actividades que realiza la Sociedad regularmente y por las que obtiene ingresos de carácter periódico. Ello implica que ingresos procedentes de alquileres, comisiones y prestaciones de otros servicios se consideran también como componentes de la cifra de negocios, tal como establece el artículo 34 de la Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas del 10 de febrero de 2021.

i) **Transacciones en moneda extranjera**

La moneda funcional y de presentación de la Sociedad es el euro.

Las transacciones en moneda extranjera se convierten en su valoración inicial al tipo de cambio de contado vigente en la fecha de la transacción.

Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se convierten al tipo de cambio de contado vigente en la fecha de balance. Las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, que se originen en este proceso, así como las que se produzcan al liquidar dichos elementos patrimoniales, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en el que surjan.

Las partidas no monetarias valoradas a coste histórico se valoran aplicando el tipo de cambio de la fecha de la transacción.

Las partidas no monetarias registradas por su valor razonable se valoran aplicando el tipo de cambio de la fecha de determinación del mismo. Las diferencias de cambio se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias, salvo que la variación del valor de la partida no monetaria se registre en patrimonio neto, en cuyo caso las diferencias de cambio correspondientes también se registran en patrimonio neto.

j) **Transacciones con partes vinculadas**

La Sociedad considera como partes vinculadas todas aquellas empresas que forman parte del grupo en el cual se integra tal y como se explica en la nota nº 1, así como las sociedades multigrupo y las asociadas al mismo. También se incluyen los administradores y los directivos clave.

Las transacciones se contabilizan por su valor razonable. Si el precio de la operación difiere de dicho valor razonable, la diferencia se registra atendiendo a la realidad económica de la operación.

k) **Instrumentos de patrimonio propio**

Un instrumento de patrimonio propio representa una participación residual en el patrimonio neto de la Sociedad, una vez deducidos todos sus pasivos.

Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad se registran en el patrimonio neto por el importe recibido, netos de los gastos de emisión.

Las acciones propias de la Sociedad que adquiere durante el ejercicio se registran directamente minorando el patrimonio neto por el valor de la contraprestación entregada a cambio. Los resultados derivados de la compra, venta, emisión o amortización de los instrumentos de patrimonio propio se reconocen directamente en patrimonio neto, sin que en ningún caso se registre resultado alguno en el estado de resultados.

I) Pagos basados en acciones

Los pagos a los empleados basados en acciones y liquidados con instrumentos de capital se miden al valor razonable de los instrumentos de capital en la fecha de concesión.

El valor razonable determinado en la fecha de concesión de los pagos basados en acciones liquidados mediante instrumentos de patrimonio se contabiliza como gasto de forma lineal a lo largo del período de devengo, sobre la base de la estimación de la Sociedad del valor de los instrumentos de patrimonio que finalmente se devengarán, con el correspondiente aumento del patrimonio. Al final de cada período contable, la Sociedad revisa su estimación del número de instrumentos de capital que se espera que se confieran.

El efecto de la revisión de las estimaciones originales en los pagos basados en acciones liquidados mediante instrumentos de capital, si los hubiere, se reconoce en la cuenta de resultados de manera que los gastos acumulados reflejen la estimación revisada, con el correspondiente ajuste de la reserva de prestaciones a los empleados liquidados mediante instrumentos de capital.

El valor del plan depende de condiciones internas y externas. Las internas se valoran al valor de mercado de la acción en la fecha de concesión, multiplicado por la probabilidad de cumplir las condiciones. La probabilidad se actualiza y se reestima por lo menos una vez al año, pero el valor de mercado de la acción en la fecha de concesión se mantiene sin ningún cambio. En el momento de la entrega de las acciones, la probabilidad estimada se actualiza a la entrega real (pero el valor por acción sigue siendo el mismo, el de la fecha de concesión). Las externas se determinan en el momento de la aceptación de participación del empleado.

La Sociedad aplica la contabilidad de modificación a cualquier cambio en las circunstancias que altere el método de liquidación. Si una modificación da como resultado la pérdida del derecho a recibir acciones a cambio de efectivo, la Sociedad reconoce un pasivo en la fecha de la modificación basado en el valor razonable atribuible a los servicios irrevocables. El patrimonio reconocido previamente se reclasifica a este pasivo, y cualquier diferencia, en la fecha de modificación, se ajusta dentro del patrimonio. Los cambios posteriores en el valor razonable del pasivo se reconocen en resultados.

5. INMOVILIZADO INTANGIBLE

Al cierre del ejercicio 2024, el saldo de 532 miles de euros recogía gastos relacionados con operaciones financieras corporativas que se hallaban en curso en dicha fecha. Se han pasado a gasto en 2025, una vez tales operaciones han finalizado.

6. INMOVILIZADO MATERIAL

Su evolución en los dos últimos ejercicios ha sido la siguiente (en miles de euros):

Coste	Saldos al 31-12-2023	Altas / Amortización	Saldos al 31-12-2024	Altas / Amortización	Saldos al 31-12-2025
Equipos informáticos	57	7	64	14	78
Total coste	57	7	64	14	78
Amortizaciones					
Equipos informáticos	42	10	52	10	62
Total amortización	42	10	52	10	62
Valor neto contable	15	-	12	-	16

7. INVERSIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS A LARGO PLAZO

La evolución de estas cuentas ha sido la siguiente en el presente ejercicio (en miles de euros):

Coste	Saldos al 31-12-2024	Altas/Deterioro	Bajas	Saldos al 31-12-2025
Participaciones en empresas del grupo	1.853.421	3.109	(74.500)	1.782.030
Créditos a largo plazo a empresas del grupo	794.696	376.000	(370.196)	800.500
Cuenta corriente con emp. Grupo	-	28.531	-	28.531
Coste total	2.648.117	407.640	(444.696)	2.611.061

CIRSA ENTERPRISES, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO 2025

Su evolución en el pasado ejercicio 2024 fue la siguiente (en miles de euros):

Coste	Saldos al 31-12-2023	Altas/Deterioro	Bajas	Saldos al 31-12-2024
Participaciones en empresas del grupo	1.959.742	-	(106.321)	1.853.421
Créditos a largo plazo a empresas del grupo	782.696	424.500	(412.500)	794.696
Coste total	2.742.438	424.500	(518.821)	2.648.117

Instrumentos de patrimonio en empresas del grupo

Los principales movimientos habidos han sido los siguientes:

- Durante el ejercicio 2025, Cirsa Gaming Corporation, S.A. ha realizado diversas devoluciones a la Sociedad por importe neto de 71.391 miles de euros de las cantidades aportadas en su día a la sociedad en concepto de aportación de socios.
- Durante el ejercicio 2024, Cirsa Gaming Corporation, S.A. realizó diversas devoluciones a la Sociedad por importe de 106.321 miles de euros de las cantidades aportadas en su día a la sociedad en concepto de aportación de socios.

Su composición al 31 de diciembre de 2025 es la siguiente (en miles de euros):

Sociedad	% de participación	Coste de adquisición	Provisión por deterioro	Valor neto contable	Valor teórico contable
Cirsa Gaming Corporation, S.A.	100 %	1.759.808	-	1.759.808	331.837
Cirsa Finance International, S.A.R.L.	100 %	22.222	-	22.222	(24.493)
		1.782.030	0	1.782.030	307.344

CIRSA ENTERPRISES, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO 2025

Estas sociedades no cotizan en Bolsa y su situación patrimonial, según sus cuentas anuales individuales al 31 de diciembre de 2025 es la siguiente (en miles de euros):

Sociedad	Capital Social	Prima emisión y reservas netas	Aportaciones de socios	Pérdidas y Ganancias	Dividendo a cuenta	Total Valor Patrimonial
Cirsa Gaming Corporation, S.A.	8.276	9.275	388.151	(73.865)	-	331.837
Cirsa Finance International, S.A.R.L.	2.178	(240)	-	(26.431)	-	(24.493)

El detalle de la composición del resultado del ejercicio 2025 de las sociedades participadas es el siguiente (en miles de euros):

Sociedad	Resultado de explotación	Resultados financieros	Impuesto sobre benefic.	Operaciones interrump.	Resultado del ejercicio
Cirsa Gaming Corporation, S.A.	34.960	(130.129)	21.304	-	(73.865)
Cirsa Finance International, S.A.R.L.	(407)	(25.602)	(422)	-	(26.431)

Los datos económicos más relevantes de las empresas del grupo y asociadas al 31 de diciembre no están auditados a la fecha de estas cuentas anuales, si bien no se esperan diferencias relevantes una vez se emitan los respectivos informes en las próximas semanas.

La Sociedad ha efectuado las comunicaciones correspondientes a las sociedades participadas, indicadas en el artículo 155 de la Ley de Sociedades de Capital, y no existe ningún compromiso por el que se pueda incurrir en contingencias respecto a dichas empresas.

Cirsa Gaming Corporation, S.A. es la cabecera operativa del Grupo Cirsa, domiciliada en Terrassa, Carretera de Castellar, 298. Su actividad principal es la tenencia de las participaciones de las sociedades holding de las diferentes divisiones del Grupo Cirsa y es la cabecera fiscal del Grupo de Tributación Consolidado en España del Grupo Cirsa.

Cirsa Finance, S.à.r.l. es la sociedad emisora de los bonos corporativos del Grupo Cirsa, domiciliada en Luxemburgo, Rue Eugene Rupert, 2-4. Su actividad principal es la financiación del Grupo Cirsa mediante la emisión de bonos cotizados en el sistema multilateral de negociación euro MTF organizado y gestionado por la Bolsa de Luxemburgo.

Durante el ejercicio 2025 no se han percibido dividendos de las sociedades participadas, mientras que en 2024 se percibieron dividendos por importe de 158.500 miles de euros de la sociedad participada Cirsa Gaming Corporation, S.A..

CIRSA ENTERPRISES, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO 2025

La misma información al 31 de diciembre de 2024 fue como sigue (en euros):

Sociedad	% de participación	Coste de adquisición	Provisión por deterioro	Valor neto contable	Valor teórico contable
Cirsa Gaming Corporation, S.A.	100 %	1.831.199	-	1.831.199	480.202
Cirsa Finance International, S.A.R.L.	100 %	22.222	-	22.222	1.938
		1.853.421	0	1.853.421	482.140

Sociedad	Capital Social	Prima emisión y reservas netas	Aportaciones de socios	Pérdidas y Ganancias	Dividendo a cuenta	Total Valor Patrimonial
Cirsa Gaming Corporation, S.A.	8.276	828	462.651	166.947	(158.500)	480.202
Cirsa Finance International, S.A.R.L.	2.178	4.044	-	(4.284)	-	1.938

Sociedad	Resultado de explotación	Resultados financieros	Impuesto sobre benefic.	Operaciones interrump.	Resultado del ejercicio
Cirsa Gaming Corporation, S.A.	(2.306)	160.431	8.822	-	166.947
Cirsa Finance International, S.A.R.L.	-	(3.812)	(472)	-	(4.284)

Tal y como se menciona en la nota nº 4.a.4.1), en el caso de las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas, la pérdida por deterioro se calcula como la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, que es 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. Al ser el valor recuperable superior al valor neto contable, no ha sido necesario registrar ninguna corrección valorativa ni en el ejercicio 2025 ni en el ejercicio 2024.

Créditos a largo plazo a Empresas del Grupo y Asociadas

La totalidad del saldo en ambos ejercicios recoge créditos concedidos a largo plazo a Cirsa Gaming Corporation, S.A. según el siguiente detalle (en miles de euros).

Al 31 de diciembre de 2025:

Crédito	Nominal	Vencimiento	Tipo de interés	Ingresos financieros devengados 2025
Crédito F	-	30/11/2027	10,925%	34.827
Crédito G	424.500	15/03/2029	7,050%	29.927
Crédito H	376.000	15/10/2032	5,650%	3.763
	800.500			68.517

En el marco de las operaciones descritas en la nota 14, en 2025 se ha cancelado anticipadamente el crédito F por 370.196 miles de euros, y se ha emitido un nuevo crédito, el H, con vencimiento 2032.

Al 31 de diciembre de 2024:

Crédito	Nominal	Vencimiento	Tipo de interés	Ingresos financieros devengados 2024
Crédito C	-	22/05/2025	5,300%	2.413
Crédito F	370.196	30/11/2027	10,925%	41.011
Crédito G	424.500	15/03/2029	6,500%	26.269
	794.696			69.693

En el marco de las operaciones descritas en la nota 14, en 2024 se cancelaron anticipadamente el crédito C por 370.000 miles de euros y el parcialmente el crédito F por un importe de 42.500 miles de euros, mediante la emisión de un nuevo crédito, el G, con vencimiento 2029.

8. INVERSIONES FINANCIERAS A LARGO PLAZO

La evolución experimentada por estas cuentas durante el ejercicio 2025 ha sido la siguiente (en miles de euros):

Coste	Saldos al 31-12-2024	Altas	Bajas	Trasposos a corto plazo	Saldos al 31-12-2025
Anticipos a acreedores a largo plazo	2.588	4.583	(2.290)	-	4.881
Total coste	2.588	4.583	(2.290)	0	4.881

Su evolución en el ejercicio anterior fue la siguiente:

Coste	Saldos al 31-12-2023	Altas	Bajas	Trasposos a corto plazo	Saldos al 31-12-2024
Anticipos a acreedores a largo plazo	2.005	2.063	(92)	(1.388)	2.588
Fianzas y depósitos a largo	5	-	(5)	-	0
Total coste	2.010	2.063	(97)	(1.388)	2.588

En ambos ejercicios, la cuenta de anticipos a acreedores a largo plazo recoge, básicamente, la periodificación a largo plazo de la comisión de renovación de la póliza de crédito (Revolving Credit Facility), por importe máximo de 350 millones de euros (275 millones de euros al cierre del ejercicio anterior), suscrita con Deutsche Bank AG (banco agente) y con otros bancos como parte de los acuerdos firmados en la emisión de bonos del Grupo Cirsa cuya adenda se realizó en 2024 (ver nota nº 15). El Grupo del cual es cabecera la Sociedad ha dispuesto de 20 millones de euros de dicha póliza a 31 de diciembre de 2025 (a 31 de diciembre de 2024 no se había dispuesto de importe alguno).

El 26 de noviembre, esta línea RCF ha sido incrementada en 75 millones de euros hasta los 350 millones de euros y su vencimiento ha sido extendido hasta marzo de 2031.

9. ACTIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS

La evolución experimentada por estas cuentas ha sido la siguiente (en miles de euros):

Concepto	Activos por diferencias temporarias	Créditos por pérdidas	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2023 (nota nº 18.c)	8.810	462	9.272
Altas	6.339	-	6.339
Bajas (por aprovechamiento de los activos)	-	-	0
Ajustes (por regularizaciones)	-	-	0
Saldo al 31 de diciembre de 2024 (nota nº 18.c)	15.149	462	15.611
Altas	9.542	-	9.542
Bajas (por aprovechamiento de los activos)	-	(462)	(462)
Ajustes (por modificación I/S ejercicio anterior)	-	-	0
Saldo al 31 de diciembre de 2025 (nota nº 18.c)	24.691	0	24.691

Dado que la Sociedad tributa consolidadamente por el impuesto sobre beneficios, los créditos por pérdidas se refieren a aquella parte de las pérdidas de la Sociedad que no se han visto compensadas con beneficios de otras empresas del mismo grupo fiscal.

Las altas del ejercicio, por importe de 9.080 miles de euros (6.339 miles de euros en 2024), provienen mayoritariamente de la limitación en la compensación de bases imponibles negativas devengadas en el ejercicio en los grupos de tributación consolidada (ver nota nº 18.c).

10. INVERSIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS A CORTO PLAZO

Su desglose es el siguiente (en miles de euros):

Sociedad	Créditos por tributación consolidada		Créditos a corto plazo		Intereses		Valor neto	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Cirsa Gaming Corporation, S.A.	-	-	-	-	7.179	18.031	7.179	18.031
Cirsa Gaming Corporation, S.A. (I/S)	11.651	9.162	-	-	-	-	11.651	9.162
Cirsa Finance International, SARL	-	-	-	-	-	-	0	0
Otras sociedades del Grupo (IVA)	3.189	2.413	-	-	-	-	3.189	2.413
Totales	14.840	11.575	0	0	7.179	18.031	22.019	29.606

Los intereses pendientes de cobro se refieren a aquellos devengados en el ejercicio por los créditos descritos en la nota nº 7 y cuya fecha de cobro tendrá lugar en el siguiente ejercicio.

La cuota a cobrar por el impuesto sobre sociedades se refiere a Cirsa Gaming Corporation, S.A. al ser dicha sociedad la dominante del grupo de tributación consolidada del que forma parte la compañía (nota nº 18.a).

Los saldos deudores con empresas del grupo por el Impuesto sobre el Valor Añadido recogen las cuotas a pagar por parte de diversas sociedades a Cirsa Enterprises, S.A.U., por ser ésta la sociedad dominante del grupo de tributación consolidada por tal impuesto.

11. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

La totalidad del saldo de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2025 y 2024, que asciende a 2.613 y 162 miles de euros, respectivamente, corresponde íntegramente a cuentas corrientes a la vista. No existen restricciones a la disponibilidad de estos saldos y las cuentas corrientes bancarias devengan un tipo de interés de mercado para este tipo de productos.

12. INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE ACTIVO CLASIFICADOS POR CATEGORÍAS

a) Activos financieros a largo plazo, salvo inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas

El detalle por categorías es el siguiente (en miles de euros):

Clases	Instrumentos de patrimonio		Créditos, derivados y otros		Total	
	Saldos al 31-12-2025	Saldos al 31-12-2024	Saldos al 31-12-2025	Saldos al 31-12-2024	Saldos al 31-12-2025	Saldos al 31-12-2024
Activos financieros a coste amortizado	-	-	833.912	797.284	833.912	797.284
Total	0	0	833.912	797.284	833.912	797.284

b) Activos financieros a corto plazo, salvo inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas

El detalle por categorías es el siguiente (en miles de euros):

Clases	Instrumentos de patrimonio		Créditos, derivados y otros		Total	
	Saldos al 31-12-2025	Saldos al 31-12-2024	Saldos al 31-12-2025	Saldos al 31-12-2024	Saldos al 31-12-2025	Saldos al 31-12-2024
Categorías						
Activos financieros a coste amortizado	-	-	7.800	18.675	7.800	18.675
Total	0	0	7.800	18.675	7.800	18.675

c) Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias

Tal como se muestra en los cuadros anteriores, la Sociedad no dispone de esta clase de activos financieros, ni ha realizado operaciones con los mismos durante el presente ejercicio.

d) Reclasificaciones

Durante los ejercicios 2025 y 2024 no se ha efectuado ninguna reclasificación de elementos entre las distintas categorías de activos financieros.

e) **Compensación de activos y pasivos financieros**

Al cierre de los ejercicios 2025 y 2024 no existen activos y pasivos financieros de importes relevantes compensados entre sí en el balance de situación de la Sociedad.

f) **Activos cedidos y aceptados en garantía**

La Sociedad no ha cedido a terceros ningún activo financiero como garantía, ni tampoco ha recibido activos financieros en garantía del cobro de operaciones.

g) **Deterioros de valor por riesgo de créditos**

La Sociedad no tiene ningún saldo deteriorado por riesgo de crédito ni al cierre del ejercicio 2025 ni al cierre del ejercicio 2024.

h) **Información relacionada con la cuenta de pérdidas y ganancias**

Los activos financieros a coste amortizado han supuesto un ingreso financiero, por aplicación del tipo de interés efectivo, de 68.843 miles de euros en el ejercicio 2025 (69.693 miles de euros en 2024) (ver nota nº 7).

Ni en el ejercicio 2025 ni en el ejercicio anterior, los activos financieros a coste amortizado comportaron ningún otro tipo de beneficio o pérdida neta con motivo de su baja en libros.

i) **Información sobre la naturaleza y el nivel de riesgo procedente de instrumentos financieros**

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

i.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.

Al tratarse de la cabecera del Grupo Cirsá, la mayor parte de las contrapartes contractuales de la Sociedad son las subsidiarias del Grupo el riesgo de crédito de la Sociedad está vinculado al riesgo de negocio del Grupo Cirsá. En este sentido, los principales riesgos de negocio del Grupo incluyen, pero no se limitan a, por una parte, los relativos al sector del juego privado en el que opera. La industria del juego está sujeta a un intenso nivel de regulación (incluyendo entre otros, regulación sobre la propia actividad de juego y las modalidades y canales permitidos, gestión de los riesgos asociados a la actividad, publicidad de juego, protección de datos de nuestros clientes, anti blanqueo de capitales y anti corrupción) y requisitos técnicos y de cumplimiento además de operar a través de licencias de juego que deben ser renovadas cada cierto periodo de tiempo o que están sujetas a condiciones de cumplimiento para permanecer en vigor. El no cumplimiento de cualquiera de estas regulaciones y requisitos o la incapacidad de renovar o mantener las licencias de juego puede tener un efecto negativo en el negocio. Adicionalmente, la regulación futura podría suponer nuevas restricciones sobre actividades actualmente reguladas que pudieran reducir la capacidad de ofrecer los productos y servicios que se prestan a los clientes del Grupo.

La industria está también sujeta a la definición e interpretación de la regulación vigente sobre impuestos al juego en cada mercado, regulación que puede derivar en aumentos o cambios en el método de cálculo de los mismos que pueden repercutir en la viabilidad del negocio. La industria del juego es una industria sensible y la percepción pública de la actividad puede también tener impacto sobre los resultados del Grupo. Asimismo, la regulación puede a su vez cambiar en cada mercado para permitir la entrada de nuevos competidores o nuevas modalidades de la actividad que pueden derivar en un impacto en el negocio. Finalmente, el Grupo está expuesto y se puede ver expuesto, a litigios resultantes de las mencionadas regulaciones fiscales y de cumplimiento. Por otro lado, y por los mercados en los que el Grupo opera, existen riesgos políticos, macroeconómicos y monetarios asociados a las operaciones internacionales del Grupo. Las condiciones de mercado y las variables socioeconómicas en cada uno de los mercados en que el Grupo opera afectan la capacidad de gasto de los clientes y por tanto el resultado del negocio. El Grupo se ve también afectado por los riesgos políticos y monetarios (incluyendo devaluaciones de monedas o cambios en la regulación societaria en los mercados donde opera).

El propio nivel de endeudamiento del Grupo puede condicionar la gestión del negocio mientras que las condiciones del mercado de financiación a largo plazo o la realización de inversiones no rentables pueden afectar los resultados del Grupo. Además, tanto la situación financiera de los mercados y del Grupo pueden afectar la capacidad de obtener las garantías o avales necesarios para operar gran parte de las licencias de juego que gestionamos en diferentes geografías.

Asimismo, el Grupo está expuesto a riesgos derivados de los cambios y evolución de las preferencias de los clientes y del impacto de la tecnología en la generación de actividades de ocio alternativas. También a los derivados de la concentración de proveedores o competidores en ciertas modalidades o productos y de la capacidad de los primeros de generar productos de juego seguros y atractivos para los clientes según la normativa vigente en cada mercado. Finalmente, la evolución tecnológica de la gestión del negocio y del producto (la digitalización e interconexión), conlleva la aparición de riesgos de integridad de nuestros sistemas y plataformas que la compañía debe gestionar proactivamente para evitar potenciales contingencias.

CIRSA ENTERPRISES, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO 2025

La exposición máxima al riesgo de crédito al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es la siguiente (en miles de euros):

	2025	2024
Créditos a largo plazo a empresas del grupo y otros	829.031	794.696
Otros créditos y activos financieros a largo plazo	4.881	2.588
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar a corto	621	644
Créditos a corto plazo a empresas del grupo	7.179	18.031
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	2.613	162
Totales	844.325	816.121

El principal instrumento financiero corresponde a créditos a largo plazo con sociedades del Grupo.

Cabe mencionar que no existe una concentración significativa del riesgo de crédito con clientes y deudores terceros ajenos al Grupo.

Por otro lado, la Sociedad no dispone de avales o garantías que cubran el valor de los activos financieros a coste amortizado, ni ha recibido activo alguno durante el presente ejercicio con motivo de la ejecución de avales o garantías formalizadas en ejercicios anteriores.

Asimismo, el vencimiento de los activos financieros a corto y largo plazo es el siguiente (en miles de euros):

Concepto	2.026	2.027	2.028	2.029	2030 y siguientes	Total
Inversiones en empresas del grupo y asociadas :						
Créditos	-	-	-	424.500	376.000	800.500
Otros activos financieros	7.179	-	-	-	28.531	35.710
Inversiones financieras :						
Otros activos financieros	-	1.234	1.234	1.234	1.179	4.881
Deudores com. y otras cuentas a cobrar:						
Clientes, empresas del grupo y asociadas	514	-	-	-	-	514
	107	-	-	-	-	107
Total	7.800	1.234	1.234	425.734	405.710	841.712

Ninguno de los saldos a corto plazo se halla vencido al cierre del ejercicio.

i.2) Riesgo de mercado

El riesgo de mercado se produce por la posible pérdida causada por variaciones en el valor razonable o en los flujos futuros de efectivo de un instrumento financiero debidas a cambios en los precios de mercado. El riesgo de mercado incluye el riesgo de tipo de interés, de tipo de cambio 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 un instrumento financiero 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 con el Grupo, recibidos a largo plazo a tipos de interés variable.

La financiación externa del Grupo se basa principalmente en la emisión de bonos corporativos a tipo fijo y variable. Las deudas con entidades de crédito (pólizas de crédito, contratos de arrendamiento financiero) así como los aplazamientos con administraciones públicas, y otras deudas no comerciales a largo plazo tienen en algunos casos un interés variable revisado anualmente. En notas anteriores de esta memoria se muestran los tipos de interés de los diferentes instrumentos de deuda.

Al 31 de diciembre de 2025 los pasivos financieros con interés fijo del Grupo suponen el 74% (74% al cierre del ejercicio 2024) del endeudamiento total. En estas circunstancias, el Grupo es poco sensible a alteraciones de los tipos de interés: una variación de cien puntos básicos en los tipos variables vendría a suponer una alteración del resultado financiero del orden de 6.135 miles de euros en 2025 y de 7.603 miles de euros en 2024.

Riesgo de tipo de cambio

El riesgo de tipo de cambio se produce por la posible pérdida causada por variaciones en el valor razonable o en los futuros flujos de efectivo de un instrumento financiero debidas a fluctuaciones en los tipos de cambio. La exposición de la Sociedad al riesgo de fluctuaciones en los tipos de cambio se debe principalmente a los créditos prestados a varias sociedades del grupo, así como otras cuentas a cobrar y a pagar en moneda extranjera.

La Sociedad realiza sus transacciones en euros, dólares americanos y libras esterlinas.

La exposición máxima al riesgo de tipo de cambio de las cuentas a cobrar y a pagar al 31 de diciembre de 2025 y 2024 proviene de operaciones en dólares americanos y es la siguiente (en miles de euros):

Concepto	2.025	2.024
Acreedores varios	2	2
Total	2	2

El Grupo está expuesto a riesgo de tipo de cambio principalmente por los negocios radicados fuera de la zona Euro, que afectan significativamente a las ventas y gastos, los resultados del Grupo y el valor de determinados activos y pasivos en divisa distinta al euro. En menor medida se encuentra afectado por préstamos otorgados y recibidos.

Tal como se menciona en esta misma nota, para mitigar los riesgos, entre otros, el Grupo desarrolla políticas encaminadas a mantener un equilibrio entre los cobros y pagos en efectivo de activos y pasivos en moneda extranjera.

El estudio de sensibilidad del Grupo acerca del riesgo de tipo de cambio se ilustra en la memoria de los Estados Financieros Consolidados del Grupo.

i.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 liquidas necesarias. No obstante, dada la gran vinculación existente con otras entidades del grupo, la Sociedad se financia a través del mismo en el caso de no tener liquidez suficiente.

El fondo de maniobra de la Sociedad al 31 de diciembre de 2025 y 2024, así como su porcentaje de liquidez en dichas fechas, es como sigue (en miles de euros):

	2025	2024
Activos corrientes	27.861	32.262
Pasivos corrientes	(54.175)	(50.385)
Fondo de maniobra	(26.314)	(18.123)

	2025	2024
Pasivos corrientes	54.175	50.385
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	2.613	162
Grado de cobertura	4,82%	0,32%

El riesgo de liquidez depende básicamente de los saldos con el Grupo. Tal y como se indica en la nota nº2.c), el Grupo estima que, junto con las previsiones de tesorería más actuales, las operaciones seguirán generando flujos de caja positivo, que permitirán que la Sociedad pueda hacer frente a sus obligaciones financieras.

13. FONDOS PROPIOS

El detalle de los fondos propios al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente (en miles de euros):

Cuenta	2025	2024
Capital social	83.996	70.663
Prima de emisión	752.109	377.092
Reserva legal	2.394	-
Reserva voluntaria	(19.404)	-
Acciones propias	(413)	-
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(343.190)	(364.792)
Otras aportaciones de socios	277.812	-
Resultado del ejercicio	(103.115)	23.938
Total	650.189	106.901

Capital social y Prima de emisión

Al 31 de diciembre de 2025, el capital suscrito de la Sociedad ascendía a 167.992.667 acciones nominativas, con un valor nominal de 0,5 euros por acción, mientras que a 31 de diciembre de 2024 dicho capital estaba constituido por 70.663.000 acciones nominativas, con un valor nominal de 1 euro por acción.

Con fecha 9 de Junio de 2025 se ha producido la reducción del valor nominal de las acciones de la Sociedad pasando de un valor nominal de 1 euro a cincuenta céntimos de euro (0,5 €). El capital suscrito de la Sociedad ha pasado a estar compuesto por 141.326.000 acciones.

El 18 de junio de 2025, la Sociedad anunció oficialmente su intención de cotizar en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia mediante una Oferta Pública de Venta y Suscripción (OPV/OPS). El objetivo principal de la operación fue captar recursos para reducir el nivel de endeudamiento y financiar el plan de expansión en mercados regulados.

Posteriormente, el 30 de junio de 2025, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) aprobó el folleto informativo y se fijó el precio de salida en 15 euros por acción.

Con fecha 8 de julio de 2025, se llevó a cabo una ampliación de capital de 26.666.667 nuevas acciones, que representan un 15,87% del capital al 31 de diciembre de 2025. Dicha ampliación de capital se realizó por un importe total de 400 millones de euros, 13.333 miles de euros correspondientes a la ampliación de capital y el resto, 386.667 miles de euros, correspondientes a prima de emisión.

CIRSA ENTERPRISES, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO 2025

Con fecha el 9 de julio de 2025, las acciones de Cirsa Enterprises, S.A. fueron admitidas a cotización en las cuatro Bolsas de Valores españolas a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo). El precio de la oferta se fijó en 15 euros por acción alcanzando un importe total de 453 millones de euros en la oferta inicial, compuesta por una oferta de suscripción de 400 millones de euros (26.666.667 acciones), explicada en el párrafo anterior, y una oferta de venta de 53 millones de euros (3.552.113 acciones) del anterior accionista.

A raíz de la salida a Bolsa, LHMC Midco, S.a.r.l. pasa de tener el 100% de las acciones a ostentar un 78,4%.

Los costes incrementales directamente atribuibles a la emisión de nuevas acciones han ascendido a 25.847 miles de euros (19.379 miles de euros después de impuestos) se han deducido del patrimonio neto (neto de cualquier beneficio fiscal).

Adicionalmente, en el marco de la salida a bolsa se han incurrido en costes relacionado con la transacción pero no directamente atribuibles a las nuevas acciones emitidas, por importe de 6.853 miles de euros, contabilizados en el epígrafe de otros gastos de explotación en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Durante el ejercicio 2025 y 2024 y, en consecuencia, con anterioridad a la admisión a cotización, se realizaron devoluciones de la prima de emisión por importe de 11.650 miles de euros y 219.628 miles de euros, respectivamente. Todas las acciones tienen las mismas obligaciones y derechos políticos y económicos.

Si bien, el 100% de las participaciones estaban a 31 de diciembre de 2024 dadas en prenda a favor de seis entidades financieras como garantía de una línea de crédito RCF y de los bonos corporativos emitidos. El 18 de junio de 2025 el Grupo ha formalizado la despignoración de las acciones de la Sociedad.

CIRSA ENTERPRISES, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO 2025

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

Derechos económicos	2025	2024
LHMC Midco, S.a.r.l	78,40%	100,00%
Otros	21,60%	— %
Total	100,00%	100,00%

Derechos de voto	2025	2024
LHMC Midco, S.a.r.l	78,40%	100,00%
Otros	21,60%	— %
Total	100,00%	100,00%

Acciones propias

El número de acciones propias de la Sociedad en autocartera y su coste de adquisición es el siguiente:

Miles de euros	31.12.2025	
	Nº de acciones	Miles de euros
Tramo libre	-	-
Contrato de liquidez	33.225	(413)
Total	33.225	(413)

Acciones propias – Contratos de liquidez

La Sociedad suscribió, con fecha 31 de octubre de 2025, un contrato de liquidez con el objetivo de favorecer la liquidez de las transacciones y la regularidad en la cotización de sus acciones.

El contrato se formalizó con una sociedad de valores, en cumplimiento de lo establecido en la Norma Cuarta, apartado 2, de la Circular 1/2017 de la CNMV. Este contrato tiene una vigencia inicial de doce meses, prorrogable por idéntico periodo, y cuenta con una dotación de 73.300 acciones y un importe en efectivo de 996.880 euros.

A 31 de diciembre de 2025, la Sociedad mantiene en autocartera 33.225 acciones y 0,20% sobre el capital social, registradas como minoración del patrimonio neto.

CIRSA ENTERPRISES, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO 2025

El número de acciones propias de la Sociedad incluidas en el contrato de liquidez y su coste de adquisición es el siguiente:

Miles de euros	31.12.2025	
	Nº de acciones	Miles de euros
Saldo al inicio del ejercicio		
Compra	282.790	(3.872)
Venta	(249.565)	3.459
Total	33.225	(413)

Reserva legal

De acuerdo con el texto refundido Ley de Sociedades de Capital, la reserva legal, mientras no supere el límite del 20% del capital social, no es distribuible a los accionistas y sólo podrá destinarse, en el caso de no tener otras reservas disponibles, a la compensación de pérdidas. Esta reserva podrá utilizarse igualmente para aumentar el capital social en la parte que exceda del 10% del capital ya aumentado. Al cierre de los ejercicios 2025 y 2024 la reserva legal no se encuentra totalmente dotada.

Resultados negativos de ejercicios anteriores

Recoge las pérdidas de los ejercicios 2023, 2022 y 2021.

Otras aportaciones de socios

Con fecha 12 de mayo de 2025, el Accionista mayoritario de la Sociedad realizó una aportación a los fondos propios en concepto de Aportaciones de Socios por importe de 273.148 miles de euros. Durante el ejercicio 2025, la Sociedad ha recibido de LHMC Midco, S.a.r.l una aportación a la dirección del Grupo en relación con la Salida a Bolsa, por importe de 4.664 miles de euros.

14. PASIVO NO CORRIENTE

La evolución experimentada en 2025 por las cuentas incluidas en los diferentes epígrafes del pasivo no corriente es la siguiente (en miles de euros):

Concepto	Saldos al 31-12-2024	Altas	Bajas	Saldos al 31-12-2025
Provisiones a largo plazo	1.120	1.956	-	3.076
Préstamos	2.315.711	991.493	(1.497.735)	1.809.469
Cuentas corrientes	222.881	-	(72.399)	150.482
Intereses a largo plazo	2.124	1.119	(2.124)	1.119
Deudas con empresas grupo a largo plazo	2.540.716	992.612	(1.572.258)	1.961.070
Pasivo no corriente	2.541.836	994.568	(1.572.258)	1.964.146

Asimismo, en el ejercicio 2024 su evolución fue la siguiente (en miles de euros):

Concepto	Saldos al 31-12-2023	Altas	Bajas	Saldos al 31-12-2024
Provisiones a largo plazo	-	1.120	-	1.120
Préstamos	2.095.389	647.582	(427.260)	2.315.711
Cuentas corrientes	320.939	-	(98.058)	222.881
Intereses a largo plazo	2.113	2.124	(2.113)	2.124
Deudas con empresas grupo a largo plazo	2.418.441	649.706	(527.431)	2.540.716
Acreedores comerciales no corrientes	-	-	-	-
Pasivos por impuestos diferidos	-	-	-	-
Pasivo no corriente	2.418.441	650.826	(527.431)	2.541.836

Provisiones a largo plazo

Las provisiones a largo plazo se refieren a obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal, que ascienden a 3.076 miles de euros (1.120 miles de euros a 31 de diciembre de 2024).

CIRSA ENTERPRISES, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO 2025

El saldo a corto plazo al 31 de diciembre de 2025, que asciende a 1.717 miles de euros (991 miles de euros a 31 de diciembre de 2024), incluye también provisiones por otras retribuciones al personal, además de las mencionadas en el párrafo anterior.

Préstamos y cuentas corrientes con empresas del grupo a largo plazo

Su composición es la siguiente (en miles de euros):

Sociedad	Préstamos a largo plazo		Cuentas corrientes		Intereses pendientes		Total	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Cirsa Finance International, S.A.R.L.	1.809.469	2.315.711	-	3.013	-	33	1.809.469	2.318.757
Cirsa Gaming Corporation, S.A.	-	-	150.482	219.868	1.119	2.091	151.601	221.959
	1.809.469	2.315.711	150.482	222.881	1.119	2.124	1.961.070	2.540.716

Cuentas corrientes

La cuenta corriente con Cirsa Gaming Corporation, S.A. ha devengado un interés anual del 8,85% (8,85% en el ejercicio 2024), mientras que la cuenta corriente con Cirsa Finance International, S.A.R.L. ha devengado un interés anual del 7,59% entre el 1 de enero de 2025 hasta el 31 de diciembre de 2025 (6,691% entre el 1 de enero y el 12 de febrero de 2024 y un 7,79% desde el 13 de febrero hasta el 31 de diciembre de 2024). Ambas cuentas corrientes se presentan como un pasivo no corriente debido a que los Administradores de la Sociedad consideran que su pago se producirá en un plazo superior a 12 meses, teniendo la potestad para ello.

Los intereses pendientes de pago al cierre del ejercicio recogen aquellos devengados en el mes de diciembre, puesto que los intereses se liquidan anualmente cada primer día de diciembre.

Préstamos

La Sociedad mantiene varios préstamos suscritos con Cirsa Finance International, S.A.R.L., que se corresponden con los bonos emitidos por dicha sociedad y se detallan a continuación (en miles de euros):

CIRSA ENTERPRISES, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO 2025

Al 31 de diciembre de 2025:

Préstamo	Nominal	Vencimiento	Tipo de interés	Gastos financieros devengados 2025
Préstamo G	-	15/03/2027	5,050%	25.516
Préstamo H	-	30/11/2027	10,925%	34.827
Préstamo I	371.783	31/07/2028	8,425%	31.323
Préstamo J	-	31/07/2028	7,236%	12.846
Préstamo K	446.193	15/03/2029	7,050%	31.457
Préstamo L	-	31/07/2028	7,236%	5.706
Préstamo M	570.109	15/10/2031	5,425%	5.412
Préstamo N	421.384	15/10/2032	5,650%	4.217
	1.809.469			151.304

Al 31 de diciembre de 2024:

Préstamo	Nominal	Vencimiento	Tipo de interés	Gastos financieros devengados 2024
Préstamo C	-	20/12/2023	6,800%	-
Préstamo E	-	13/02/2024	5,300%	2.436
Préstamo F	-	30/09/2025	6,930%	-
Préstamo G	610.382	15/03/2027	5,050%	30.824
Préstamo H	370.196	30/11/2027	10,925%	40.999
Préstamo I	371.783	31/07/2028	8,425%	31.323
Préstamo J	315.768	31/07/2028	8,106%	28.062
Préstamo K	446.193	15/03/2029	7,050%	27.699
Préstamo L	201.389	31/07/2028	8,106%	15.685
	2.315.711			177.028

En el contexto de las emisiones de bonos corporativos realizadas por Cirsa Finance International, S.A.R.L., en el ejercicio 2025 se han cancelado anticipadamente los préstamos G, H, J y L, mediante una nueva emisión de bonos por un valor total de 1.000 millones de euros (ver Nota 21).

15. DEUDAS A CORTO PLAZO CON ENTIDADES DE CRÉDITO

La Sociedad dispone de una póliza de crédito (Revolving Credit Facility) que tiene como límite un importe máximo de 350 millones de euros (275 millones de euros en 2024) y fue suscrita con Deutsche Bank AG London Branch (banco agente) y con otros bancos como parte de los acuerdos firmados en las emisiones de bonos del Grupo Cirsa. En noviembre de 2025 se realizó una renovación de la póliza de crédito ampliando el vencimiento y el importe máximo de la póliza. La línea de crédito (RCF) vigente tiene las siguientes características:

Importe:	350 millones de euros.
Vencimiento:	Marzo de 2031
Tipo de interés:	EURIBOR (vencimiento disposición) + 1,75%
Duración de las disposiciones:	Como máximo 6 meses (renovables a instancias del Grupo)
Garantías:	Acciones de diversas sociedades participadas
Nº de entidades de crédito:	8

Las disposiciones de esta póliza se encuentran sujetas al cumplimiento de ciertas cláusulas de apalancamiento financiero, que fueron satisfechas. Estas disposiciones se pueden renovar de forma recurrente a instancias del Grupo por períodos máximos de seis meses hasta llegar al vencimiento de las mismas (marzo de 2031).

Al 31 de diciembre de 2025 se han dispuesto 20 millones de euros de esta póliza de crédito. Adicionalmente a este importe, al cierre del ejercicio figura como pasivo la comisión por no disposición, que asciende a 444 miles de euros. Al cierre del ejercicio anterior, no se había dispuesto de importe alguno de esta póliza de crédito por lo que como pasivo al cierre del ejercicio figuraba la comisión por no disposición, que ascendía a 599 miles de euros.

16. DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS A CORTO PLAZO

La composición de esta partida del pasivo corriente es como sigue (en miles de euros):

Sociedad	Deudas por tributación consolidada		Cuentas corrientes		Intereses a pagar		Valor total	
	2.025	2.024	2.025	2.024	2.025	2.024	2.025	2.024
Cirsa Finance International, S.A.R.L.	-	-	-	-	18.244	39.664	18.244	39.664
Cirsa Gaming Corporation, S.A.	-	-	-	-	-	-	0	0
Otras sociedades del grupo (IVA)	89	1.940	-	-	-	-	89	1.940
Totales	89	1.940	0	0	18.244	39.664	18.333	41.604

Deudas con empresas del grupo por tributación consolidada

La totalidad del importe de ambos ejercicios corresponde a la deuda por tributación consolidada referente al impuesto sobre el valor añadido, en el que la Sociedad es la dominante del grupo fiscal.

Intereses a pagar

Corresponden a los intereses pendientes de pago en relación a los préstamos mantenidos con la sociedad Cirsa Finance International, S.A.R.L. descritos en la nota nº 14.

17. INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE PASIVO CLASIFICADOS POR CATEGORÍAS

a) Pasivos financieros por categorías y plazos

La totalidad de los pasivos financieros son de la categoría “a coste amortizado”. Su detalle por plazos es el siguiente (en miles de euros):

Clases	Deudas con entidades de crédito (nota nº 15)		Derivados y otros		Total	
	Saldos al 31-12-2025	Saldos al 31-12-2024	Saldos al 31-12-2025	Saldos al 31-12-2024	Saldos al 31-12-2025	Saldos al 31-12-2024
Categorías						
A largo plazo	-	-	1.961.070	2.540.716	1.961.070	2.540.716
A corto plazo	20.448	599	26.370	46.239	46.818	46.838
Total	20.448	599	1.987.440	2.586.955	2.007.888	2.587.554

b) Pasivos financieros valorados a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias

Tal como se indica en el apartado anterior, la Sociedad no dispone en su balance de ningún pasivo financiero valorado a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias, ni al cierre del presente ejercicio ni al cierre del pasado ejercicio. Ni tampoco ha realizado ninguna operación con este tipo de instrumentos financieros durante ambos ejercicios.

c) Instrumentos financieros compuestos con múltiples derivados implícitos

Durante los ejercicios 2025 y 2024, la Sociedad no ha emitido ningún instrumento que contenga un componente de pasivo y otro de patrimonio. Ni tampoco dispone de instrumentos de este tipo emitidos en ejercicios anteriores a los descritos.

d) **Impagos**

La Sociedad no ha incurrido en ningún tipo de impago de cuotas de los préstamos que tiene contratados u otorgados, ni ha sido necesario renegociar las condiciones de los mismos durante los dos últimos ejercicios.

e) **Deudas con características especiales**

La Sociedad no ha contraído deudas con características especiales, tal como puede observarse en su balance de situación al cierre de los ejercicios 2025 y 2024.

f) **Información relacionada con la cuenta de pérdidas y ganancias**

El efecto que han tenido los diferentes pasivos financieros en las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2025 y 2024 ha sido el siguiente (en miles de euros):

Concepto	Pérdidas y ganancias netas	Gastos financieros por aplicación del tipo de interés efectivo
Ejercicio 2025 (pasivos financieros a coste amortizado)	-	170.630
Ejercicio 2024 (pasivos financieros a coste amortizado)	-	205.326

CIRSA ENTERPRISES, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO 2025

g) **Vencimientos de las deudas**

Al cierre del ejercicio 2025, el detalle de los vencimientos por años de los pasivos financieros es el siguiente (miles de euros):

Concepto	2.026	2.027	2.028	2.029	2.030	Resto / Vto. Indetermin.	Total
Deudas:							
Deudas con entidades de crédito	20.448	-	-	-	-	-	20.448
Otros pasivos financieros	3.051	-	-	-	-	-	3.051
Deudas con empresas del grupo y asociadas	18.333	-	371.783	446.193	-	1.143.094	1.979.403
Acreedores comerciales no corrientes	-	-	-	-	-	-	0
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar:							
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	1.090	-	-	-	-	-	1.090
Acreedores varios	3.018	-	-	-	-	-	3.018
Personal	878	-	-	-	-	-	878
Total	46.818	0	371.783	446.193	0	1.143.094	2.007.888

CIRSA ENTERPRISES, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO 2025

Y al cierre del ejercicio anterior, el detalle de los vencimientos por años de los pasivos financieros era el siguiente (en miles de euros):

Concepto	2025	2026	2027	2028	2.029	Resto / Vto. Indetermin.	Total
Deudas:							
Deudas con entidades de crédito	599		-	-	-	-	599
Otros pasivos financieros	1	-	-	-	-	-	1
Deudas con empresas del grupo y asociadas	41.604	-	980.578	888.939	446.194	225.005	2.582.320
Acreedores comerciales no corrientes	-	-	-	-	-	-	0
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar:							
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	263	-	-	-	-	-	263
Acreedores varios	3.131	-	-	-	-	-	3.131
Personal	1.240	-	-	-	-	-	1.240
Total	46.838	0	980.578	888.939	446.194	225.005	2.587.554

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

En aplicación de la Ley 15/2010, de 5 de julio, modificada según lo dispuesto en la Ley 18/2022, de 28 de septiembre, se informa sobre el periodo medio de pago a proveedores según lo dispuesto en la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas.

Concepto	Días	
	2025	2024
Periodo medio de pago a proveedores	21	4
Ratio de operaciones pagadas	21	4
Ratio de operaciones pendientes de pago	6	11
Concepto	Miles Euros	
Total pagos realizados	43.167	28.923
Total pagos pendientes	1.379	416
Volumen monetario de facturas pagadas en un periodo inferior al máximo establecido en la normativa de morosidad	35.211	28.852
Porcentaje que representan los pagos inferiores a dicho máximo sobre el total de los pagos realizados	82 %	100 %
Concepto	Número de facturas	
Facturas pagadas en un periodo inferior al máximo establecido en la normativa de morosidad	1.232	1.232
Porcentaje sobre el total de facturas	91 %	91 %

18. SITUACIÓN FISCAL

Cirsa Enterprises, S.A., junto con otras 104 sociedades españolas del Grupo, cumplen con los requisitos exigidos por la normativa fiscal y forman un grupo fiscal consolidado, representado por la sociedad dependiente Cirsa Gaming Corporation, S.A.

De conformidad con la legislación fiscal vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que no hayan sido comprobados por la Agencia Tributaria o haya transcurrido el período de prescripción de cuatro años.

El período sujeto a inspección fiscal es, a nivel general, el comprendido entre los años 2020 y 2024, estando la sociedad sometida al régimen tributario de consolidación fiscal desde el ejercicio 2019 dentro del grupo 26/94.

En fecha 7 de julio de 2021 se recibió comunicación de inicio de actuaciones de comprobación e investigación de carácter general en relación con el Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios del 2017 al 2019, a partir de 2019 como sociedad dependiente del Grupo 26/94, representado por Cirsa Gaming Corporation, S.A., el Impuesto sobre el Valor Añadido del cuarto trimestre de 2017 a cuarto trimestre de 2019, en su condición, a partir de 2019, de entidad dominante del grupo de IVA 15/19, representado por Cirsa Gaming Corporation, S.A., y retenciones del cuarto trimestre de 2017 a cuarto trimestre de 2019.

En el transcurso de dichas actuaciones, en el mes de mayo de 2023 se firmaron actas de conformidad y las liquidaciones derivadas de las mismas ya han sido pagadas. Sin embargo, se firmó acta en disconformidad respecto del Impuesto sobre el Valor Añadido del ejercicio 2019. La liquidación derivada de dicha regularización fue pagada y recurrida en sede de reposición, donde fue objeto de reclamación económica - administrativa y el 22 de diciembre de 2023 se presentaron las correspondientes alegaciones. El TEAC desestimó la reclamación el pasado 30 de abril de 2025. El 1 de julio de 2025 se procedió a interponer el correspondiente recurso contencioso-administrativo ante la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional, en el mes de septiembre se procedió a la formulación de la demanda y en noviembre se presentó el correspondiente escrito de conclusiones.

En opinión de la Dirección de la Sociedad, no existen contingencias de importes significativos que pudieran derivarse de la revisión de los años abiertos a inspección.

El pasado 18 de enero de 2024 el Tribunal Constitucional emitió una sentencia en la que declaraba por unanimidad la inconstitucionalidad del RDL 3/2016 en relación con el artículo 3. Primero, apartados Uno y Dos, que establecían las siguientes medidas con efectos 1 de enero de 2016:

- Limitación a la compensación de bases imponibles negativas:
- Reversión de deterioros de participación deducidos en ejercicios anteriores a 2013 a razón de quintas partes desde el ejercicio 2016.
- Limitación de la deducción por doble imposición al 50% de la cuota íntegra.

El impacto de dicha sentencia estaría limitado, con carácter general sin perjuicio de posibles situaciones en las que se haya interrumpido la prescripción por procedimientos de comprobación, a aquellas liquidaciones o autoliquidaciones que hubieran sido impugnadas de forma previa a la sentencia.

El Grupo fiscal tiene recurridas las declaraciones del impuesto sobre sociedades de los ejercicios de 2017 a 2022.

El Grupo está sujeto al Impuesto Complementario establecido por la Ley 7/2024 en la medida que los ingresos consolidados del grupo son superiores a 750 millones de euros.

El impuesto complementario establece un impuesto mínimo por aquellas jurisdicciones en las que la tasa fiscal efectiva, calculada a través de las denominadas reglas Globe, está por debajo de mínimo del 15%.

Las tasas fiscales efectivas, calculadas con arreglo a las citadas reglas fiscales, se encuentran por encima del 15% en todas las jurisdicciones en las que opera el grupo a excepción de la Malta.

En relación con dicha jurisdicción, con una tasa fiscal efectiva inferior al 15% (Malta) el Grupo ha reconocido un gasto por impuestos corrientes por el impuesto complementario mínimo de 410 miles de euros (854 miles de euros en el ejercicio anterior).

El grupo al que pertenece la Sociedad sigue de cerca los distintos desarrollos legislativos de la iniciativa Pilar Dos de la OCDE de la que el Impuesto Complementario es implementación en España, ya que más países promulgan las reglas modelo del citado Pilar, para evaluar el posible impacto futuro en sus resultados operativos consolidados, posición financiera y flujos de efectivo.

El Grupo ha aplicado la exención al reconocimiento de los activos y pasivos por impuestos diferidos derivados de la implementación de la referida legislación.

CIRSA ENTERPRISES, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO 2025

a) **Conciliación del importe neto de ingresos y gastos del ejercicio con la base imponible del impuesto sobre beneficios**

La conciliación relativa al presente ejercicio es como sigue (en miles de euros):

	Cuenta de pérdidas y ganancias			Ingresos y gastos directamente imputados al patrimonio neto		
	Aumentos	Disminuciones	Efecto neto	Aumentos	Disminuciones	Efecto neto
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio	-	-	(103.115)	-	-	0
Impuesto sobre sociedades	-	(14.393)	(14.393)	-	-	0
Diferencias permanentes:						
- originadas en el ejercicio	34.776	-	34.776	-	-	0
- originadas en ejercicios anteriores	-	-	0	-	-	0
Diferencias temporarias:						
- originadas en el ejercicio	43.344	-	43.344	-	-	0
- originadas en ejercicios anteriores	-	(7.045)	(7.045)	-	-	0
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores			-			0
Base imponible (resultado fiscal)		(A)	(46.433)		(B)	0

Base imponible total (A+B)	(46.433)
Cuota al 25%	(11.608)
Deducciones	-
Retenciones y pagos a cuenta efectuados	(43)
Cuota a devolver (créditos empresas grupo - nota 10)	(11.651)

CIRSA ENTERPRISES, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO 2025

La conciliación referente al ejercicio anterior fue la siguiente (en miles de euros):

	Cuenta de pérdidas y ganancias			Ingresos y gastos directamente imputados al patrimonio neto		
	Aumentos	Disminuciones	Efecto neto	Aumentos	Disminuciones	Efecto neto
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio	-	-	23.938	-	-	0
Impuesto sobre sociedades	-	(14.647)	(14.647)	-	-	0
Diferencias permanentes:						
- originadas en el ejercicio	-	(71.294)	(71.294)	-	-	0
- originadas en ejercicios anteriores	-	-	0	-	-	0
Diferencias temporarias:						
- originadas en el ejercicio	34.449	-	34.449	-	-	0
- originadas en ejercicios anteriores	-	(9.093)	(9.093)	-	-	0
Compensación de bases imponible negativas de ejercicios anteriores						0
Base imponible (resultado fiscal)		(A)	(36.647)		(B)	0

Base imponible total (A+B)	(36.647)
Cuota al 25%	(9.162)
Deducciones	-
Retenciones y pagos a cuenta efectuados	-
Cuota a devolver (créditos empresas grupo - nota 10)	(9.162)

El detalle de diferencias permanentes y temporarias en el cálculo del impuesto sobre beneficios es el siguiente (en miles de euros):

Concepto	2.025		2.024	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Limitación a la deducibilidad de gastos financieros	60.646	-	77.907	-
Multas, sanciones, liberalidades y ajustes contables	2	-	1.374	-
Ingreso/Gasto registrado en reservas	(25.872)	-	-	-
Dividendos percibidos de empresas del grupo fiscal	-	-	(150.575)	-
Total diferencias permanentes	34.776	0	(71.294)	0
Limitación a la compensación de bases imponible negativas	34.430	-	31.566	-
Otras provisiones no deducibles (bonus al personal y otras)	1.869	-	(6.210)	-
Total diferencias temporales	36.299	0	25.356	0

CIRSA ENTERPRISES, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO 2025

b) Desglose del gasto / ingreso por impuesto sobre beneficios

Su desglose en el presente ejercicio 2025 es como sigue (en miles de euros):

	Impuesto corriente	Variación de impuesto diferido			Total
		Diferencias temporarias de activo	Créditos por pérdidas	Diferencias temporarias de pasivo	
Imputación a pérdidas y ganancias, de la cual:					
- a operaciones continuadas	(5.140)	(9.075)	-	-	(14.215)
- Impuesto complementario (Pilar II)	410	-	-	-	410
- a operaciones interrumpidas	-	-	-	-	0
Imputación a patrimonio neto, de la cual:					
- por reservas	-	-	-	-	0
Ajustes a la imposición sobre beneficios	(582)	(6)	-	-	(588)
Total	(5.312)	(9.081)	0	0	(14.393)

Por otro lado, en el pasado ejercicio 2024 fue como sigue (en miles de euros):

	Impuesto corriente	Variación de impuesto diferido			Total
		Diferencias temporarias de activo	Créditos por pérdidas	Diferencias temporarias de pasivo	
Imputación a pérdidas y ganancias, de la cual:					
- a operaciones continuadas	(9.162)	(6.339)	-	-	(15.501)
- Impuesto complementario (Pilar II)	854	-	-	-	854
- a operaciones interrumpidas	-	-	-	-	0
Imputación a patrimonio neto, de la cual:					
- por reservas	-	-	-	-	0
Ajustes a la imposición sobre beneficios	-	-	-	-	0
Total	(8.308)	(6.339)	0	0	(14.647)

c) Activos por impuesto diferido

La composición de esta partida es la siguiente (en miles de euros):

Concepto	2025	2024
Impuesto diferido (provisión por bonus al personal y otras)	1.716	907
Impuesto diferido (limitación deducción bases imponibles negativas)	22.975	14.242
Créditos por pérdidas	-	462
Totales	24.691	15.611

El impuesto diferido por retribuciones al personal revirtió en el ejercicio 2024, momento en el que tales retribuciones fueron satisfechas.

El importe de 22.975 miles de euros del ejercicio 2025 (14.242 miles de euros en 2024) recoge el impacto de la Ley 38/2022, de 27 de diciembre por el efecto fiscal de la limitación en la compensación de bases imponibles negativas en los grupos de tributación consolidada, que permite únicamente la deducción del 50% de dicha base imponible negativa en el ejercicio de su devengo, dejando para los diez ejercicios siguientes la compensación del 50% restante por partes iguales en cada ejercicio.

A 31 de diciembre de 2025 la Sociedad no dispone de bases imponibles negativas activadas pendientes de compensación.

d) Otros créditos con las administraciones públicas a corto plazo

Su detalle al cierre de los ejercicios 2025 y 2024 es el siguiente (en miles de euros):

	2025	2024
Impuesto sobre el Valor Añadido	65	43
Seguridad Social deudora	10	2
Totales	75	45

CIRSA ENTERPRISES, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO 2025

e) **Otras deudas con las administraciones públicas a corto plazo**

Su detalle al 31 de diciembre de 2025 y de 2024 es como sigue (en miles de euros):

Concepto	2025	2024
Impuesto sobre la renta de las personas físicas	436	1.101
Impuesto sobre el valor añadido	3.883	554
Seguridad Social	58	47
Totales	4.377	1.702

f) **Activos y pasivos por impuestos diferidos sin registrar en el balance**

Los únicos activos por impuestos diferidos sin registrar en el balance son los relativos a la base imponible negativa del ejercicio 2018, descrita en el apartado c) de esta misma nota y que se originó antes de la entrada de la compañía en el grupo de tributación consolidada en el que se encuentra actualmente.

Bases imponibles negativas	Importe	Crédito por pérdidas activado en 2025
Ejercicio 2018 (antes del grupo fiscal)	10.841	-

La Sociedad no dispone de deducciones ni bonificaciones fiscales pendientes de aplicar.

19. INGRESOS Y GASTOS

a) **Importe neto de la cifra de negocios**

Su composición es la siguiente (en miles de euros):

Concepto	2025	2024
Prestación de servicios	6.092	5.923
Ventas	54	254
Dividendos	-	158.500
Intereses de empresas del Grupo	68.853	69.715
Totales	74.999	234.392

CIRSA ENTERPRISES, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO 2025

La totalidad del importe corresponde a ingresos con sociedades que operan dentro del territorio nacional.

La totalidad de los ingresos por prestación de servicios no comportan el cumplimiento de obligaciones por parte de la empresa ni tampoco es necesario realizar juicios significativos en la aplicación de la norma de registro y valoración sobre dichos ingresos.

Los ingresos de créditos corresponden íntegramente a intereses devengados de créditos y cuentas corrientes financieras con empresas del grupo y asociadas (nota nº 7). Estos ingresos han sido registrados en este epígrafe en base a la resolución del ICAC, publicada en el BOICAC 79, sobre la determinación del “Importe neto de la cifra de negocios” de una sociedad holding.

b) **Personal**

El número medio de empleados durante el ejercicio 2025, distribuidos por categorías profesionales, así como el número de empleados al cierre diferenciado por sexos, es el siguiente:

Categoría profesional	Personal al cierre del ejercicio			Nº medio de empleados durante el ejercicio	Discapacidad superior al 33%
	Hombres	Mujeres	Total		Nº medio de empleados durante el ejercicio
Directivos	26	3	29	31,91	-
Administrativos	1	-	1	1,00	-
Total	27	3	30	32,91	-

La misma información para el ejercicio 2024 fue la siguiente:

Categoría profesional	Personal al cierre del ejercicio			Nº medio de empleados durante el ejercicio	Discapacidad superior al 33%
	Hombres	Mujeres	Total		Nº medio de empleados durante el ejercicio
Directivos	26	3	29	29,00	-
Administrativos	1	-	1	1,00	-
Total	27	3	30	30,00	-

Por otro lado, al 31 de diciembre de 2025 el Consejo de Administración está formado por 5 hombres y 4 mujeres y a 31 de diciembre de 2024 estaba formado por 4 hombres.

CIRSA ENTERPRISES, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO 2025

El detalle de las cargas sociales en los ejercicios 2025 y 2024 es el siguiente (en euros):

Concepto	2025	2024
Seguridad Social a cargo de la empresa	624	456
Otros gastos sociales	92	25
Total	716	481

c) **Servicios Exteriores**

La composición de este apartado es la siguiente (en miles euros):

Concepto	2025	2024
Arrendamientos y cánones	390	155
Reparación y conservación	4	2
Servicios de profesionales independientes	995	4.859
Primas de seguros	1.188	925
Servicios bancarios y similares	65	406
Publicidad y relaciones públicas	73	76
Suministros	27	31
Otros servicios	1.923	1.135
Total	4.665	7.589

d) **Transacciones en moneda extranjera**

Las transacciones realizadas en moneda extranjera se detallan a continuación, para cada uno de los conceptos, por su importe equivalente en miles de euros:

Ejercicio 2025	USD	GBP	COP
Servicios de profesionales independientes	36	43	-
Total	36	43	0

CIRSA ENTERPRISES, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO 2025

Ejercicio 2024	USD	GBP	COP
Servicios de profesionales independientes	31	10	45
Total	31	10	45

En el ejercicio 2025 las diferencias de cambio han supuesto una pérdida de 2 miles de euros, mientras que en el ejercicio 2024 supusieron una pérdida de 3 miles de euros.

20. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

El resumen de las operaciones llevadas a cabo con partes vinculadas y su efecto en los diferentes apartados del balance es el siguiente (en miles de euros):

Tipo de operación (saldos de balance)	Otras empresas del grupo	
	2.025	2.024
Instrumentos de patrimonio a largo plazo	1.782.030	1.853.421
Créditos a largo plazo	800.500	794.696
Cuentas corrientes a largo plazo	28.531	-
Clientes a corto plazo	514	179
Intereses pendientes de cobro	7.506	18.031
Otros créditos a corto plazo (I/S e IVA consolidado)	14.840	11.575
Deudas a largo plazo	(1.961.070)	(2.538.592)
Intereses pendientes de pago a largo plazo	-	(2.124)
Intereses pendientes de pago a corto plazo	(18.244)	(39.664)
Otros pasivos financieros a corto plazo (IVA consolidado)	(89)	(1.940)
Proveedores a corto plazo	(1.090)	(263)

CIRSA ENTERPRISES, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO 2025

El resumen de las operaciones llevadas a cabo con partes vinculadas y su efecto en los diferentes apartados de la cuenta de resultados es el siguiente (en miles de euros):

Tipo de operación (cuenta de resultados)	Otras empresas del grupo	
	2.025	2.024
Ingresos por prestación de servicios	6.092	5.923
Ventas	54	254
Ingresos por intereses cobrados	61.347	51.684
Ingresos por intereses devengados no cobrados	7.506	18.031
Dividendos recibidos	-	158.500
Gastos por servicios exteriores y otros	(1.404)	(559)
Gastos por intereses pagados	(147.128)	(159.768)
Gastos por intereses devengados no pagados	(19.364)	(41.788)

Las transacciones realizadas con partes vinculadas corresponden a operaciones del tráfico normal de la Sociedad y se realizan a precios de mercado, los cuales son similares a los aplicados a entidades no vinculadas.

Durante el ejercicio se han devengado gastos por otras entidades dependientes de LHMC Topco, S.a.r.l o por The Blackstone Group por importe de 850 miles de euros (829 miles de euros en el ejercicio 2024) por prestación de servicios relacionados con la emisión de bonos corporativos.

Durante el ejercicio 2025, se han devengado gastos por servicios prestados por entidades vinculadas al accionista mayoritario, The Blackstone Group, en relación con el proceso de salida a Bolsa, por un importe total de 1.100 miles de euros.

Asimismo, durante los ejercicios 2025 y 2024, la Sociedad ha devuelto a LHMC Midco, S.a.r.l aportaciones de prima de emisión por importe de 11.650 miles de euros y 230.916 miles de euros respectivamente.

Por otro lado, con fecha 12 de mayo de 2025, el Accionista mayoritario de la Sociedad realizó una aportación a los fondos propios en concepto de Aportaciones de Socios por importe de 273.148 miles de euros. En el ejercicio 2025, la Sociedad ha recibido de LHMC Midco, S.a.r.l una aportación a la dirección del Grupo en relación con la Salida a Bolsa, por importe de 4.433 miles de euros.

- Financiación.

Juntamente con la financiación externa (bancos y/o proveedores) que pueda obtener la Sociedad, una parte muy significativa de la misma proviene del mismo grupo, a través de la sociedad Cirsa Finance International, S.A.R.L. Tal financiación se instrumenta mediante cinco contratos de préstamo firmados

con dicha entidad y que devengan un tipo de interés anual variable en base a un diferencial acordado (ver nota nº14). Dichos tipos de interés deben considerarse de mercado, puesto que son equivalentes a la financiación externa obtenida por el Grupo, mediante las emisiones de bonos descritas en la nota nº 21.

Las cuentas corrientes con empresas del grupo devengan un interés de mercado (nota nº 14), tanto para posiciones deudoras como acreedoras.

a) **Miembros del Consejo de Administración y de la Alta Dirección**

Retribución de los miembros del Consejo de Administración y de la Alta Dirección

El detalle de las remuneraciones devengadas por los miembros del Consejo de Administración y de la Alta Dirección de la Sociedad para los ejercicios anuales 2025 y 2024:

(Miles de euros)	Retribución fija o salario	Retribución variable	Total
31.12.2025			
Consejeros	3.184	1.249	4.433
Alta Dirección	3.889	1.999	5.888
	7.073	3.248	10.321
31.12.2024			
Consejeros	2.197	3.332	5.529
Alta Dirección	4.346	1.959	6.305
	6.543	5.291	11.834

El concepto de retribución variable incluye el devengo del bonus anual, el devengo del Plan de Incentivos de la Alta Dirección 2024-2028 de carácter dinerario y el Plan de Incentivos Plurianual 2025-2029, en acciones.

El Grupo mantiene el Plan de Incentivos de la Alta Dirección 2024-2028, aprobado por el Consejo de Administración, tiene una duración de cinco años (2024–2028) y su liquidación se producirá íntegramente el 31 de diciembre de 2028. Este plan consiste en compromisos de retribución variable al Consejero Delegado, miembros de la Alta Dirección y otro personal clave del Grupo. El Plan de Incentivos de la Alta Dirección está vinculado a la consecución trimestral y anual de determinados objetivos del Grupo, que son consolidables al cierre de cada ejercicio incluido en el plan.

El importe provisionado a 31 de diciembre de 2025 correspondiente al Plan de Incentivos de la Alta Dirección 2024-2028 asciende a 1.597 miles de euros (1.457 miles de euros a 31 de diciembre de 2024). La cantidad a percibir por este concepto se determina en función del cumplimiento de ciertos objetivos de ingresos, resultado y generación de caja en cada uno de los trimestres del periodo 2024-2028. En caso de alcanzarse un cumplimiento del 100%, la cantidad total a percibir correspondiente a los devengos de

los 5 años cubiertos por el incentivo sería de 8.340 miles de euros, de los cuales 7.764 miles de euros corresponden a miembros del Consejo de Administración y de la Alta Dirección.

En los periodos indicados en el cuadro anterior ni los Administradores ni los miembros de la Alta Dirección han percibido dietas, ni ha habido ningún devengo en concepto de planes de opciones, ni se han efectuado aportaciones a planes de pensiones.

El saldo de anticipos/préstamos otorgados a miembros del Consejo de Administración y de la Alta Dirección del Grupo a 31 de diciembre de 2025 y 2024, es el siguiente asciende a 0 y 297 miles de euros, respectivamente.

Respecto al Plan de Incentivos Plurianual 2025-2029, fue aprobado por la Junta General de Accionistas celebrada el 18 de junio de 2025, basado en la entrega de acciones de la Sociedad, orientado a la creación de valor sostenible y la integración de criterios ESG.

El objetivo principal del Plan de Incentivos Plurianual 2025-2029 es estructurar una política de compensación y un plan de pago de incentivos para ejecutivos específicos y empleados clave con el fin de incentivar el alto rendimiento, el logro sostenible de los objetivos estratégicos de la Compañía, dar a los Participantes del Plan de Incentivos Plurianual 2025-2029 la oportunidad de recibir una participación en el valor creado alineando los intereses de esas personas con los de los accionistas de la Compañía y otras partes interesadas, y promover la retención de empleados y la disponibilidad para futuros servicios.

El Plan de Incentivos Plurianual 2025-2029, constituye el sistema de retribución variable basado en acciones de la Sociedad. Se estructura en tres ciclos plurianuales solapados (2025–2027, 2026–2028 y 2027–2029), cada uno de los cuales exige la verificación de objetivos financieros y no financieros al cierre del periodo correspondiente.

El Plan de Incentivos Plurianual 2025-2029, se desarrolla en tres ciclos superpuestos, que abarcan los siguientes periodos (los «Periodos de consolidación»):

- un primer periodo de consolidación que incluye desde el 1 de julio de 2025 hasta el 31 de diciembre de 2025, y los años 2026 y 2027 («Periodo de consolidación de 2025»);
- un segundo periodo de consolidación que incluye los años 2026, 2027 y 2028 («Periodo de consolidación de 2026»); y
- un tercer periodo de devengo que incluye los años 2027, 2028 y 2029 («Periodo de devengo de 2027»).

Al tratarse de un incentivo a largo plazo, la entrega de acciones queda sujeta a que los beneficiarios permanezcan en su cargo durante todo el periodo de medición del ciclo correspondiente y hasta su efectiva liquidación, estando restringida la enajenación de Acciones ILP durante determinados periodos de bloqueo.

Los parámetros de rendimiento son el EBITDA acumulado en comparación con el plan de negocio del Grupo, la rentabilidad total relativa para el accionista en comparación con el índice IBEX 35 y un factor ESG que medirá la posición relativa de la calificación Morningstar Sustainalytics, que puede ajustar la puntuación final al alza o a la baja.

Asimismo, el Plan de Incentivos Plurianual 2025-2029 incorpora medidas adicionales de prudencia: un periodo obligatorio de indisponibilidad de tres años para los consejeros ejecutivos respecto de las acciones recibidas; y una cláusula de devolución, aplicable en casos de datos inexactos, reformulación de resultados o incumplimientos graves del deber de lealtad o diligencia.

El número máximo total de acciones destinadas al Plan de Incentivos Plurianual, equivale al 0,78 % del capital social de CIRSA, correspondiente a 1.310.342 acciones para el conjunto de los tres ciclos trianuales (esto es, un 0,26 % por ciclo).

Las acciones podrán ser de autocartera, de nueva emisión o una combinación de ambas, y su entrega se realizará una vez verificada la consecución de los objetivos y aprobada por el Consejo de Administración

Participación en el capital de la Sociedad de los miembros del Consejo de Administración y de la Alta Dirección

Antes de la Oferta Pública de Acciones, LHMC Midco S.a.r.l. poseía directamente el 100% del capital social de la Sociedad. Los miembros del Consejo de Administración controlan de forma indirecta aproximadamente el 1,79% del capital de LHMC Topco, S.a.r.l, propietaria indirecta del 100% de las acciones de LHMC Midco, S.a.r.l. propietaria directa del 100% de las acciones de Cirsa Enterprises, S.A.. Otros miembros de la Alta Dirección, personal clave y antiguos empleados del Grupo ostentan de forma indirecta aproximadamente el 1,37% de las acciones de LHMC Topco S.a.r.l..

Con motivo de la Oferta Pública y Admisión de las acciones de Cirsa Enterprises, S.A.U., en el mercado de valores, las acciones mencionadas en el párrafo anterior han sido canjeadas por un número determinado de acciones de la Sociedad previamente a la ejecución de la Oferta Pública de Acciones. Como consecuencia del mencionado canje las personas antes descritas y los miembros del Consejo de Administración, han recibido las acciones equivalentes a un 3,6% del capital social. El importe devengado asciende a un total de 4.443 miles de euros.

Conflictos de interés

En relación con el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital, los miembros del Consejo de Administración han comunicado que no tienen situaciones de conflicto con el interés del Grupo.

21. GARANTÍAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS

Emisión de bonos

El 13 de octubre de 2025, Cirsa Finance International S.à.r.l. completó la emisión de dos bonos corporativos senior, uno de ellos por un importe total de capital igual a 575 millones de euros, el cuál fue íntegramente emitido a la par, con un cupón fijo semestral al 4,875 % anual, con vencimiento en octubre de 2031 y el otro por un importe de capital igual a 425 millones de euros, emitido a la par, con un tipo de interés de Euribor + 300 puntos básicos y vencimiento en octubre de 2032. Esta emisión permitió amortizar en su totalidad el principal de los bonos por un importe de 383 millones de euros, con vencimiento en 2027 y un tipo de interés del 10,375 y de 615 millones de euros, con vencimiento en 2026 y un tipo de interés del 4,5%.

Los bonos corporativos a 31 de diciembre de 2025, emitidos por Cirsa Finance International, S.A.R.L. comprenden seis tramos, siendo los siguientes:

Tramos	Vencimiento	Tipo de interés
375 millones de euros	2028	7,88%
325 millones de euros	2028	EUR 3M+4,50%
200 millones de euros	2028	EUR 3M+4,50%
450 millones de euros	2029	6,50%
575 millones de euros	2031	4,88%
425 millones de euros	2032	EUR 3M+3,00%

Los contratos suscritos en relación con estas emisiones de bonos regulan determinadas obligaciones y compromisos por parte del Grupo que incluyen, entre otros, el suministro de información periódica, el mantenimiento de los títulos de propiedad en las sociedades del Grupo, restricciones a la enajenación de activos significativos, el cumplimiento de determinados ratios de endeudamiento, limitaciones al pago de dividendos, limitaciones al inicio de nuevos negocios y restricciones a la concesión por parte del Grupo de garantías y avales a terceros. Los administradores de la Sociedad consideran que se han cumplido todas las obligaciones asumidas contractualmente. Las acciones de diversas sociedades del Grupo se hallan afectas en garantía de estos pasivos.

CIRSA ENTERPRISES, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO 2025

En las emisiones de bonos actúan como garantes de las operaciones las siguientes sociedades:

Cirsa Enterprises, S.A. (*)	Cirsa Finance International, S.A.R.L. (**)
Cirsa Gaming Corporation, S.A.U.	Casino Nueva Andalucía Marbella, S.A.U.
Cirsa International Business Corporation, S.A.U.	Juegomatic, S.A.U.
Uniplay, S.A.U.	Promociones e Inversiones de Guerrero, S.A. de C.V.
Cirsa Interactive Corporation, S.A.U.	Integración Inmobiliaria World de México, S.A. de C.V.
Universal de Desarrollos Electrónicos, S.A.U.	Gaming & Services de Panamá, S.A.
Genper, S.A.U.	Sportium Apuestas Digital, S.A.U.
Comercial de Desarrollos Electrónicos, S.A.U.	Barna Center, S.A.U.
Global Game Machine Corporation, S.A.U.	Eleval Electrónicos Valencia, S.A.U.
Miky, S.L.	-

(*) Matriz garante de los bonos

(**) Sociedad emisora de los bonos

Deudas bancarias

Todas las sociedades detalladas en el apartado anterior son garantes de la línea de crédito sénior RCF (nota nº 15) por importe de 350 millones de euros (275 millones de euros a cierre del ejercicio anterior), de la cual es prestataria Cirsa Enterprises, S.A. Adicionalmente, Cirsa Enterprises, S.A. avala, un préstamo bancario concedido en 2025 a Cirsa Gaming Corporation, S.A. por un importe nominal de 15 millones de euros, siendo el capital pendiente al cierre de 2025 de 15 millones de euros. En el ejercicio anterior, la Sociedad avalaba un préstamo bancario concedido en 2023 a Cirsa Gaming Corporation, S.A. por importe nominal de 18 millones de euros, siendo el capital pendiente al cierre de 2024 de 15,3 millones de euros. Dicho préstamo ha sido cancelado anticipadamente durante el ejercicio 2025.

22. OTRA INFORMACIÓN

a) Información sobre medio ambiente

Dadas las características de las actividades desarrolladas por la Sociedad, no ha sido necesario registrar ningún tipo de imputación contable correspondiente a gastos e inversiones relacionados con operaciones tendentes a la prevención, reducción o reparación de daños sobre el medio ambiente. Por el mismo motivo, la dirección de la Sociedad estima que no existe ningún tipo de riesgo ni contingencia significativos relacionados con la protección y mejora del medio ambiente.

b) Remuneración de los auditores

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2025 ascienden a 11 miles de euros (9 miles de euros en 2024).

c) **Contratación del accionista mayoritario con la Sociedad**

La Sociedad no mantiene contratos con sus accionistas, a excepción de los indicados en las presentes Cuentas Anuales.

23. HECHOS POSTERIORES

No se han producido otros acontecimientos posteriores importantes, adicionales a los ya mencionados en estas notas, que puedan condicionar la información contenida en estos estados financieros correspondiente al ejercicio 2025.

Reunidos los Administradores de la Sociedad CIRSA ENTERPRISES, S.A. en cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 253.2 de la Ley de Sociedades de Capital y en el Artículo 37 del Código de Comercio, proceden a formular con fecha 24 de febrero de 2026 las Cuentas Anuales del Ejercicio comprendido entre el 1 de enero de 2025 y el 31 de diciembre de 2025, las cuales vienen constituidas por los documentos que preceden a este escrito.

Firmado:
JOAQUÍN AGUT
Presidente Ejecutivo

Firmado:
LIONEL-YVES ASSANT
Vice Presidente

Firmado:
ANTONIO HOSTENCH
Consejero Delegado

Firmado:
MIGUEL GARCÍA
Consejero Dominical

Firmado:
PALOMA BEAMONTE
Consejera independiente coordinadora

Firmado:
BERNARDINO CORTIJO
Consejero Independiente

Firmado:
MARIA ARÁNZAZU DÍAZ-LLADÓ
Consejera independiente

Firmado:
ROCÍO FERNÁNDEZ
Consejera independiente

Firmado:
ROCÍO MARTÍNEZ-SAMPERE
Consejera independiente

CIRSA ENTERPRISES, S.A.

Informe de gestión de la Compañía

Cirsa Enterprises, S.A.

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio anual terminado

el 31 de diciembre de 2025

1. Actividad de la sociedad

Cirsa Enterprises, S.A. (en adelante la Sociedad), es la sociedad matriz del grupo Cirsa Enterprises y sociedades dependientes (en adelante grupo Cirsa). Es una Sociedad anónima y tiene su domicilio social en Carretera de Castellar, 298, Terrassa (Barcelona).

Constituye su objeto social: la adquisición, suscripción, enajenación, tenencia, gestión y administración de valores o participaciones representativos de los fondos propios de entidades residentes y no residentes en territorio español, mediante la correspondiente organización de medios materiales y personales (C.N.A.E. 6420). Quedan expresamente excluidas del objeto social aquellas actividades propias de una sociedad de inversión colectiva, de capital riesgo, correduría de seguros, agencia de seguros y de reaseguros.

La actividad empresarial del Grupo Cirsa se detalla en las siguientes cuatro grandes unidades de negocio:

Casinos 	Dentro del negocio de casinos englobamos nuestra oferta retail de salas de juego de gestión propia que incluye en todos los casos una amplia variedad de máquinas recreativas, ruletas electrónicas junto con otros juegos electrónicos, así como en algunos casos mesas de juego y bingo tradicional. Toda esta oferta se complementa con una amplia gama de servicios, como gastronomía y espectáculos.
Juegos y Apuestas online 	Nuestra oferta online incluye apuestas deportivas, juegos de casino y juegos sociales. Estos servicios se ofrecen principalmente bajo las marcas Sportium, E-Play24 y Apuesta Total. Adicionalmente, gestionamos apuestas deportivas en salas de juego y bares lo que nos permite ofrecer una experiencia de entretenimiento omnicanal a todos nuestros clientes.
Slots España 	Explotación de máquinas recreativas (AWP) en bares, cafés y restaurantes. Asimismo, desde la división B2B diseñamos, fabricamos y comercializamos máquinas recreativas para el mercado español, además de desarrollar y comercializar software para gestionar casinos. La gama completa de productos y servicios se distribuye tanto al Grupo como a otras empresas.
Slots Italia 	Operación de máquinas recreativas en Italia: Explotación de máquinas recreativas (AWP y VLT) en bares, cafés, restaurantes, salones de juego y salas de bingo.

El 9 de julio de 2025, las acciones de Cirsa Enterprises han sido admitidas a cotización en las cuatro Bolsas de Valores Españolas a través del sistema de interconexión bursátil (mercado Continuo). Con ello, el Grupo Cirsa ha completado con éxito su salida a bolsa mediante la emisión de 26.666.667 nuevas acciones a un precio de 15 euros por acción, junto con la venta de 3.552.113 acciones existentes. La salida a bolsa ha permitido a Cirsa acceder a nuevas fuentes de financiación, obteniendo capital para impulsar su crecimiento mediante la inversión en activos, adquisiciones selectivas, y ejecución de inversiones estratégicas.

2. Evolución y Resultado de los negocios durante el ejercicio

2.1. Resultado de los negocios

El importe neto de la cifra de negocios ha ascendido a 74.999 miles de euros, siendo de 234.392 miles de euros el importe del ejercicio precedente. Corresponden 68.853 miles de euros (228.215 miles de euros en 2024) a ingresos de carácter financiero de las sociedades holding y 6.092 miles de euros (5.923 miles de euros en 2024) a prestaciones de servicios a empresas del Grupo.

El resultado de explotación ha sido de 52.858 miles de euros, siendo 214.620 miles de euros el importe del ejercicio precedente.

Durante 2025, se registraron pérdidas financieras de 170.366 miles de euros, mientras que en 2024 las pérdidas fueron de 205.329 miles de euros. Del resultado financiero en 2025, 166.492 miles de euros corresponden a gastos por intereses generados por créditos a largo plazo con empresas del grupo, y 4.138 miles de euros provienen de intereses pagados a terceros por créditos.

El resultado del ejercicio ha sido negativo por importe de 103.115 miles de euros, siendo en 2024 un beneficio de 23.938 miles de euros.

2.2. Sostenibilidad, Gobernanza y personal

Dadas las características de las actividades desarrolladas por la sociedad, no ha sido necesario registrar ningún tipo de imputación contable correspondiente a gastos e inversiones relacionados con operaciones tendentes a la prevención, reducción o reparación de daños sobre el medio ambiente.

3. Evolución previsible

Las perspectivas de resultados futuros de la empresa son positivas, apoyadas en la favorable evolución del sector, la política de inversiones selectivas que continúa reforzando los pilares estratégicos del Grupo, así como en la diversificación de sus líneas de negocio, que contribuye a una mayor resiliencia operativa.

4. Investigación y desarrollo

La Sociedad no precisa realizar actividades de I+D debido a que no son necesarias para la evolución de la compañía.

5. Adquisición y enajenación de acciones propias

A fecha de cierre del ejercicio 2025, la Sociedad tenía un total de 33.225 acciones propias que a precio de cierre mercado del 31.12.2025 de 14,80€ por acción tenían un valor total de 491.730 euros.

El destino previsto de estos títulos es seguir vinculados al contrato de liquidez vigente.

6. Información relativa al uso de Instrumentos financieros

La sociedad no tiene registrados instrumentos financieros relevantes para la valoración de sus activos, pasivos, situación financiera o resultados.

7. Estructura accionarial

En 2025 y tras el proceso de ampliación de capital por la salida a bolsa del 9 de julio de 2025 y la estructura accionarial de la compañía ha variado significativamente. A fecha de cierre de este informe el principal accionista de Cirsa es Blackstone Inc. – de manera indirecta a través de sus participadas – posee un 78,4% de las acciones, los miembros del consejo que son titulares de acciones poseen un 2,0% y el capital flotante - free float - es de un 19,6%.

8. Propuesta de distribución de resultado para el ejercicio 2025

Tal y como se detalla en la nota 3 de la memoria de distribución del resultado, el Consejo de Administración propone la asignación del resultado del ejercicio a resultados negativos de ejercicios anteriores.

9. Información sobre periodos medios de pago

El periodo medio de pago a proveedores ha sido de 21 días (4 días en 2024), según la Resolución del ICAC de 29 de enero de 2016.

10. Hechos Posteriores

No se han producido otros acontecimientos posteriores importantes.

El Consejo de Administración de Cirsia Enterprises, S.A. (la “**Sociedad**”) y, en cumplimiento de la normativa mercantil vigente, ha formulado con fecha 24 de febrero de 2026 las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión del ejercicio 2025 siguiendo los requerimientos de formato y etiquetado establecidos en el Reglamento Delegado UE 2019/815 de la Comisión Europea. Dichas cuentas anuales y el informe de gestión se encuentran integrados en los archivos electrónicos con el código hash **0529F0968DA7AE925E971B10CCBDD168B28722C60D8FFC9B026921E026101B53**

Los miembros que integran el Consejo de Administración de la Sociedad por la presente Diligencia declaran formuladas unánimemente por los consejeros las citadas Cuentas Anuales y el Informe de Gestión del ejercicio 2025, con vistas a su verificación por los auditores y posterior aprobación por la Junta General de Accionistas, dejando constancia de las firmas.

La formulación de las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión del ejercicio 2025 ha contado con la conformidad de todos los miembros que integran el Consejo de Administración de la Sociedad.

Terrassa, 25 de febrero de 2026

D. Miguel Vizcaíno Prat
Secretario del Consejo