



MINISTERIO
DE HACIENDA

INTERVENCIÓN GENERAL DE LA
ADMINISTRACIÓN DEL ESTADO

**AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES
SEPI - SOCIEDAD ESTATAL DE
PARTICIPACIONES INDUSTRIALES
Plan de Auditoría 2026
Ejercicio 2025
Código AUDI net 2026/ 88
DIVISIÓN DE AUDITORÍA PÚBLICA
I**



ÍNDICE

I. OPINIÓN

II. FUNDAMENTO DE LA OPINIÓN

III. CUESTIONES CLAVE DE LA AUDITORÍA

IV. PÁRRAFO DE ÉNFASIS

V. OTRA INFORMACIÓN

VI. RESPONSABILIDAD DEL ÓRGANO DE GESTIÓN EN RELACIÓN CON LAS CUENTAS ANUALES

VII. RESPONSABILIDADES DEL AUDITOR EN RELACIÓN CON LA AUDITORÍA DE LAS CUENTAS ANUALES



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR LA INTERVENCIÓN GENERAL DE LA ADMINISTRACIÓN DEL ESTADO (IGAE)

A la Presidenta de la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales

Opinión

La Intervención General de la Administración del Estado, en uso de las competencias que le atribuye el artículo 168 de la Ley 47/2003, de 26 de noviembre, General Presupuestaria, ha auditado las cuentas anuales de la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (en adelante, SEPI o la entidad), 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 correspondiente al ejercicio terminado en dicha fecha.

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

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente para el Sector Público 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 entidad de conformidad con los requerimientos de ética y protección de la independencia que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales para el Sector Público en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas de dicho Sector Público.

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 estas cuestiones.

Valoración de las inversiones en empresas del grupo y asociadas

SEPI se constituye como un holding de empresas que tiene entre sus objetivos la gestión de las acciones y participaciones de empresas que se le adjudiquen, acorde con el interés público.



Las inversiones de SEPI en empresas que se integran en el perímetro del Grupo del que es matriz se registran en el epígrafe “Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo”, del activo no corriente del balance. Asimismo, debe de considerarse la cuenta “Provisión por reintegro patrimonial”, clasificada en el epígrafe “Otras provisiones” del pasivo no corriente del balance, destinada a cubrir el patrimonio neto negativo de dichas empresas.

El valor contable neto de las inversiones en empresas del grupo al cierre del ejercicio 2025 asciende a 1.484.429 miles euros, de los que 13.913.397 miles de euros corresponden a coste de adquisición y -12.428.968 miles de euros a deterioro; por su parte, el valor neto contable de las inversiones en empresas asociadas es de 2.993.834 miles de euros, de los que 3.224.126 miles de euros corresponden al coste de adquisición y -230.292 miles de euros a deterioro.

A su vez, el saldo de la cuenta “Provisión por reintegro patrimonial” a 31 de diciembre de 2025 asciende a -1.932.509 miles de euros.

Tal y como se indica en la nota 4.5.1. de la memoria adjunta, las inversiones en empresas se contabilizan, con carácter general, por su coste, minorado, en su caso, por el importe de las correcciones por deterioro del valor que SEPI efectúa al cierre del ejercicio, siempre que exista evidencia objetiva de que el valor en libros no es recuperable. El importe de la corrección valorativa será la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, entendiendo este, en el caso de las empresas cotizadas, como el valor de cotización al cierre del ejercicio. En el caso de las empresas no cotizadas, el importe recuperable se determinará en función del patrimonio neto de la entidad participada, corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de valoración. Cuando la empresa participada participa, a su vez, en otra, se tiene en cuenta el patrimonio neto que se desprende de las cuentas anuales consolidadas.

A su vez, SEPI registra las aportaciones realizadas a las empresas para compensaciones de pérdidas como mayor importe del coste de adquisición de su participación.

En el caso de que el patrimonio neto de las sociedades participadas sea negativo, se dota, con carácter adicional, una provisión para reestructuraciones patrimoniales, que constituye el reflejo contable del compromiso de SEPI de asumir dicha situación.

Considerando que el importe neto de las inversiones de SEPI en empresas representa el 43,25% del activo total del balance de situación de SEPI a 31 de diciembre de 2025, que el saldo de la cuenta “Provisiones por responsabilidad para reintegro patrimonial” representa el 18,60% de la suma del patrimonio neto y el pasivo total a dicha fecha, y que en su valoración intervienen juicios significativos de expertos y de la Dirección de SEPI, hemos considerado el registro de estos instrumentos financieros como un aspecto relevante de nuestra auditoría.

Nuestros procedimientos de auditoría para abordar esta cuestión clave han comprendido, entre otros, la comprensión de la metodología empleada por SEPI para el registro de los instrumentos financieros; la revisión de los cálculos realizados para su valoración, confirmando los datos con las cuentas anuales auditadas de las empresas participadas; la verificación de la cuantificación de las plusvalías tácitas existentes y la revisión de la información incluida en la nota 9 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas, de conformidad con el marco de información financiera aplicable.

Participación en Talgo, S.A.

En el ejercicio 2025 SEPI ha realizado una inversión de 75.000 miles de euros en Talgo S.A., mediante la suscripción de acciones y de obligaciones convertibles a decisión de TALGO (ver nota 9 de la memoria).



Las condiciones de esta transacción son complejas y atípicas, por lo que su tratamiento contable ha requerido la aplicación de juicios significativos por parte de la Dirección de SEPI y, en consecuencia, también por parte del equipo auditor. Además, ha dado lugar a una interacción exhaustiva con la entidad. Considerando lo anterior, hemos calificado esta transacción como una cuestión clave de la auditoría.

Los procedimientos de auditoría que hemos realizado han consistido en el estudio de la normativa contable aplicable a la clasificación y valoración de la transacción en las cuentas anuales de la entidad; inspección documental de las cuentas anuales de TALGO, así como de distintos informes relativos a la transacción, elaborados por expertos de la Dirección de SEPI y de la Dirección de TALGO; indagaciones ante la Dirección de SEPI, acerca de las condiciones de la transacción; comunicación directa del equipo de auditoría con la Dirección de TALGO, acerca de las condiciones de la operación.

Los resultados de los procedimientos empleados nos han dado la evidencia suficiente y adecuada para considerar que nuestra conclusión de este hecho como cuestión clave es lo adecuado.

Párrafo de énfasis

Llamamos la atención sobre lo indicado en la nota 19 de la memoria adjunta, relativa a los hechos posteriores. En ella se informa sobre la situación de incertidumbre que persiste en relación con los procedimientos tributarios que afectan a la Corporación Radio Televisión Española (detallados en la nota 9 de la memoria), si bien SEPI no considera necesario deteriorar la valoración de la Corporación.

La nota 19 de la memoria de las cuentas anuales informa también acerca de la aprobación del Real Decreto-Ley 16/2026, de medidas para garantizar la prestación del servicio público encomendado a la Corporación Radio Televisión Española, S.A., S.M.E. Dicho Real Decreto-Ley dispone que se consideren coste del servicio público de la actividad de la Corporación RTVE los impuestos que no resulten deducibles por la Corporación, lo cual impide que se produzca una variación del patrimonio neto o resultado de la entidad por causa de tales impuestos no deducibles.

Tal y como señala la nota 19 de la memoria, el Real Decreto-Ley está vigente y produciendo efectos jurídicos desde el 18 de junio de 2026, pero se encuentra pendiente su eventual convalidación en el Congreso de los Diputados.

Nuestra opinión no ha sido modificada en relación con estas cuestiones.

Otra información

La Otra información consiste en el informe sobre el cumplimiento de las obligaciones de carácter económico-financiero que asumen las entidades del sector público estatal sometidas al Plan General de Contabilidad de la empresa española y sus adaptaciones como consecuencia de su pertenencia al Sector Público, cuya formulación es responsabilidad del órgano de gestión de la entidad y no forman parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre la Otra información. Nuestra responsabilidad sobre la Otra información, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la



concordancia de la Otra información con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas y sin incluir información distinta de la obtenida como evidencia durante la misma. Asimismo, nuestra responsabilidad consiste en evaluar e informar de si el contenido y presentación de esta Otra información son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, no tenemos nada que informar respecto a la otra información. Esta concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio auditado y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad del órgano de gestión en relación con las cuentas anuales

La Presidenta de SEPI es responsable 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 entidad, 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, el órgano de gestión es responsable de la valoración de la capacidad de la entidad 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 el órgano de gestión tiene la intención o la obligación legal de liquidar la entidad o de cesar sus operaciones o bien no exista otra alternativa realista.

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

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

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas para el Sector Público 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 para el Sector Público 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 el órgano de gestión.

- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por el órgano de gestión 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 entidad 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 entidad 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 Dirección de SEPI en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación al órgano de gobierno 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.

El presente informe de auditoría ha sido firmado electrónicamente a través de la aplicación CI CEP.red de la Intervención General de la Administración del Estado por la Directora de auditoría y por la Jefe de División de Auditoría Pública I, en Madrid, a 26 de junio de 2026.