METAVALOR, F.I.

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
del ejercicio finalizado
el 31 de diciembre de 2025

METAVALOR, F.I.

BALANCE DE SITUACIÓN DE LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 Y 2024
(Expresado en euros)

ACTIVO	Notas de la Memoria	Ejercicio 2025	Ejercicio 2024
A) ACTIVO NO CORRIENTE		-	-
I. Inmovilizado intangible		-	-
II. Inmovilizado material		-	-
1. Bienes inmuebles de uso propio		-	-
2. Mobiliario y enseres		-	-
III. Activos por impuesto diferido		-	-
B) ACTIVO CORRIENTE		**29.867.015,22**	**17.118.628,71**
I. Deudores	**4**	**131.687,80**	**274.874,56**
II. Cartera de inversiones financieras	**5**	**25.888.936,43**	**16.590.395,19**
1. Cartera interior		16.896.381,47	15.369.809,89
1.1. Valores representativos de deuda		1.000.000,00	-
1.2. Instrumentos de patrimonio		14.951.723,62	15.041.348,56
1.3. Instituciones de Inversión colectiva		944.657,85	328.461,33
1.4. Depósitos en EECC		-	-
1.5. Derivados		-	-
1.6. Otros		-	-
2. Cartera Exterior		8.992.502,63	1.220.585,30
2.1. Valores representativos de deuda		-	-
2.2. Instrumentos de patrimonio		8.992.502,63	1.220.585,30
2.3. Instituciones de inversión colectiva		-	-
2.4. Depósitos en EECC		-	-
2.5. Derivados		-	-
2.6. Otros		-	-
3. Intereses de la cartera de inversión		52,33	-
4. Inversiones morosas, dudosas o en litigio		-	-
III. Periodificaciones		-	-
IV. Tesorería	**6**	**3.846.390,99**	**253.358,96**
Total Activo		**29.867.015,22**	**17.118.628,71**

PATRIMONIO Y PASIVO	Notas de la Memoria	Ejercicio 2025	Ejercicio 2024
A) PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS	**7**	**27.444.609,34**	**17.057.585,29**
A.1) Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas		**27.444.609,34**	**17.057.585,29**
I. Capital		-	-
II. Partícipes		(62.468.000,01)	(65.701.185,14)
III. Prima de emisión		-	-
IV. Reservas		151.419,07	151.419,07
V. (Acciones Propias)		-	-
VI. Resultados de ejercicios anteriores		82.670.356,92	82.670.356,92
VII. Otras aportaciones de socios		-	-
VIII. Resultado del ejercicio		7.090.833,36	(63.005,56)
A.2) Ajustes por cambio de valor en inmovilizado		-	-
material de uso propio		-	-
A.3) Otro patrimonio atribuido		-	-
B) PASIVO NO CORRIENTE		-	-
I. Provisiones a largo plazo		-	-
II. Deudas a largo plazo		-	-
III. Pasivos por impuesto diferido		-	-
C) PASIVO CORRIENTE		**2.422.405,88**	**61.043,42**
I. Provisiones a corto plazo		-	-
II. Deudas a corto plazo	**6**	-	-
III. Acreedores	**8**	2.422.405,88	61.043,42
IV. Pasivos financieros		-	-
V. Derivados		-	-
VI. Periodificaciones		-	-
Total Pasivo		**29.867.015,22**	**17.118.628,71**

CUENTAS DE ORDEN	Notas de la Memoria	Ejercicio 2025	Ejercicio 2024
1. CUENTAS DE COMPROMISO		**-**	**-**
1.1 Compromisos por operaciones largas de derivados		-	-
1.2 Compromisos por operaciones cortas de derivados		-	-
2. OTRAS CUENTAS DE ORDEN	**9**	**3.669.109,17**	**8.584.622,52**
2.1 Valores cedidos en préstamos por la IIC		-	-
2.2 Valores aportados como garantía por la IIC		-	-
2.3 Valores recibidos en garantía por la IIC		-	-
2.4 Capital no suscrito ni en circulación (SICAV)		-	-
2.5 Perdidas fiscales a compensar		3.669.109,17	8.584.622,52
2.6 Otros		-	-
Total Cuentas de Orden		**3.669.109,17**	**8.584.622,52**

Las cifras del ejercicio 2024 se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las notas 1 a 14 descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2025.

METAVALOR, F.I.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 Y 2024 (Expresado en euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2025	Ejercicio 2024
1. Comisión de descuento por suscripción y/o reembolso		-	-
2. Comisiones retrocedidas a la IIC		-	-
3. Gastos de personal		-	-
4. Otros gastos de explotación	**10**	**(430.403,14)**	**(375.931,92)**
4.1 Comisión de gestión		(356.534,58)	(347.313,39)
4.2 Comisión de depositario		(15.175,62)	(14.842,59)
4.3 Ingresos / Gastos por compensación compartimento		-	-
4.4 Otros		(58.692,94)	(13.775,94)
5. Amortización del inmovilizado material		-	-
6. Excesos de provisiones		-	-
7. Deterioro y resultados por enajenación de inmovilizado		-	-
A1) RESULTADO DE LA EXPLOTACIÓN		**(430.403,14)**	**(375.931,92)**
8. Ingresos financieros	**11**	**693.567,74**	**806.145,81**
9. Gastos financieros		**(75,14)**	**(1.746,71)**
10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros		**3.416.073,33**	**557.900,70**
10.1 Por operaciones de la cartera interior		2.324.875,08	571.153,26
10.2 Por operaciones de la cartera exterior		1.091.198,25	(13.252,56)
10.3 Por operaciones con derivados		-	-
10.4 Otros		-	-
11. Diferencias de cambio		**(1.043,20)**	**(4.636,54)**
12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos		**3.434.050,28**	**(1.044.736,90)**
12.1 Deterioros		-	-
12.2 Resultados por operaciones de la cartera interior		2.837.066,26	(809.138,97)
12.3 Resultados por operaciones de la cartera exterior		596.984,02	(235.597,93)
12.4 Resultados por operaciones con derivados		-	-
12.5 Otros		-	-
A2) RESULTADO FINANCIERO		**7.542.573,01**	**312.926,36**
A3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		**7.112.169,87**	**(63.005,56)**
13. Impuesto sobre beneficios	**9**	(21.336,51)	-
A4) RESULTADO DEL EJERCICIO		**7.090.833,36**	**(63.005,56)**

Las cifras del ejercicio 2024 se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las notas 1 a 14 descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025.

METAVALOR, F.I.

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 y 2024 (Expresado en euros)

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	Ejercicio 2025	Ejercicio 2024
A Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	7.090.833,36	(63.005,56)
B Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	-	-
Por valoración de activos y pasivos	-	-
Efecto Impositivo	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (A + B)	**7.090.833,36**	**(63.005,56)**

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO	Partícipes	Reservas	Resultado de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Otro Patrimonio atribuido	Total
A. SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2023	**(61.502.891,42)**	**151.419,07**	**82.670.356,92**	**4.004.319,96**	**-**	**25.323.204,53**
B. SALDO AJUSTADO INICIO DEL EJERCICIO 2024	**(61.502.891,42)**	**151.419,07**	**82.670.356,92**	**4.004.319,96**	**-**	**25.323.204,53**
I. Ingresos y gastos reconocidos en Patrimonio Neto	-	-	-	(63.005,56)	-	**(63.005,56)**
II. Operaciones con partícipes						
1. (+) Suscripciones	774.600,76	-	-	-	-	**774.600,76**
2. (-) Reembolsos	(8.977.214,44)	-	-	-	-	**(8.977.214,44)**
III. Otras variaciones del Patrimonio Neto	4.004.319,96	-	-	(4.004.319,96)	-	-
C. SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2024	**(65.701.185,14)**	**151.419,07**	**82.670.356,92**	**(63.005,56)**	**-**	**17.057.585,29**
D. SALDO AJUSTADO INICIO DEL EJERCICIO 2025	**(65.701.185,14)**	**151.419,07**	**82.670.356,92**	**(63.005,56)**	**-**	**17.057.585,29**
I. Ingresos y gastos reconocidos en Patrimonio Neto	-	-	-	7.090.833,36	-	**7.090.833,36**
II. Operaciones con partícipes						
1.(+) Suscripciones	7.072.095,04	-	-	-	-	**7.072.095,04**
2.(-) Reembolsos	(3.775.904,35)	-	-	-	-	**(3.775.904,35)**
III. Otras variaciones del Patrimonio Neto	(63.005,56)	-	-	63.005,56	-	-
E. SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2025	**(62.468.000,01)**	**151.419,07**	**82.670.356,92**	**7.090.833,36**	**-**	**27.444.609,34**

Las cifras del ejercicio 2024 se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las notas 1 a 14 descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025.

METAVALOR, F.I.

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025

1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD DE LA INSTITUCIÓN

Metavalor, Fondo de Inversión (en adelante el Fondo) es una Institución de Inversión Colectiva, constituida en Madrid, el 4 de abril de 1988, por un período de tiempo indefinido, con domicilio social en Madrid, Calle Orense, número 20, planta 1ª, oficina 13 (anteriormente, Madrid, María de Molina, número 39)

Figura inscrita en el Registro de Fondos de Inversión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 104, en la categoría de armonizados.

La política de inversión del Fondo se encuentra definida en el Folleto que se encuentra registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La normativa reguladora básica del Fondo se recoge en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, y posteriores modificaciones; así como en lo dispuesto en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sus posteriores modificaciones, por el que se reglamenta dicha ley, así como en las circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores que regulan las Instituciones de Inversión Colectiva y restante normativa aplicable.

De conformidad con lo dispuesto en al artículo 1 de la citada ley 35/2003, el Fondo tiene por objeto social la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La normativa vigente regula entre otros los siguientes aspectos:

- Mantenimiento de un patrimonio mínimo de 3 millones de euros.
- Para dar cumplimiento al principio de liquidez, las IIC de carácter financiero deberán disponer de un nivel suficiente de activos que reúnan ciertos requisitos determinados por la normativa vigente. La sociedad gestora del Fondo deberá contar con sistemas internos de control de la profundidad del mercado de los valores en que invierte considerando la negociación habitual y el volumen invertido, para procurar una liquidación ordenada de las posiciones de la IIC a través de los mecanismos normales de contratación.
- Inversión en valores negociables e instrumentos financieros admitidos a cotización en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, cualquiera que sea el Estado en el que se encuentren radicados, que cumplan los requisitos indicados en la legislación vigente. Del mismo modo podrán invertir en depósitos bancarios, acciones y participaciones de otras I.I.C., instrumentos financieros derivados, instrumentos del mercado monetario y valores no cotizados.

- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por el artículo 52 del RD 1082/2012, donde se establecen determinados límites para la utilización de estos instrumentos y por la Orden EHA 888/2008 de 27 de marzo, sobre operaciones de las instituciones de inversión colectiva de carácter financiero con instrumentos financieros derivados.
- Establecimiento de unos porcentajes de concentración de inversiones.
- Obligación de que la cartera de valores está bajo la custodia de la entidad depositaria.
- Número de partícipes no podrá ser inferior a 100.
- Obligación de remitir los estados de información reservada que se citan en la Norma 21ª de la Circular 3/2008 a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el plazo indicado por la Norma.
- Régimen especial de tributación.

La gestión y administración del Fondo está encomendada a Metagestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. Figura inscrita con el número 40 en el Registro especial de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con domicilio social en Madrid, Calle Orense, número 20, planta 1ª, oficina 13 (anteriormente Madrid, María de Molina, número 39)

La Entidad Depositaria del Fondo es BANCO INVERSIS, S.A., inscrita con el número 211 en el Registro de Entidades Depositarias de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y domiciliada en Madrid, Av de la Hispanidad, 6.

METAVALOR, FI es un fondo de acumulación, no distribuyendo por lo tanto dividendos, sino que sus resultados son reinvertidos.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

2.1. Imagen fiel

Las Cuentas Anuales se han obtenido de los registros contables del Fondo y han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidos en la Circular 3/2008 y sucesivas modificaciones, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados del Fondo y de los cambios en su patrimonio neto.

Los principios más significativos se describen en la Nota 3 y no existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su preparación.

Estas Cuentas Anuales del ejercicio han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora y, una vez verificadas por el auditor de cuentas, se someterán a la aprobación del Accionista Único de la misma, esperando que sean aprobadas sin ninguna modificación.

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

2.2. Comparación de la información

A efectos de comparar la información del ejercicio anual cerrado el 31 de diciembre de 2025 con la del año anterior, se adjuntan las cifras del ejercicio 2024 en el Balance de Situación, en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, en el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto y en la Memoria. Las cifras relativas al ejercicio 2024 contenidas en estas Cuentas Anuales se presentan únicamente a efectos comparativos.

2.3. Utilización de juicios y estimaciones en la elaboración de los estados financieros

Para la preparación de determinadas informaciones incluidas en las presentes Cuentas Anuales, se han utilizado estimaciones con el fin de determinar el valor razonable de determinados activos financieros y la evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos.

Las estimaciones realizadas se basan en la mejor información disponible en la fecha de formulación de las Cuentas Anuales y se revisan periódicamente. Es posible que acontecimientos futuros obliguen a modificar las estimaciones en próximos ejercicios. En ese caso, los efectos de los cambios se registrarían de forma prospectiva en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de ese ejercicio y de periodos posteriores.

En todo caso, las inversiones del Fondo, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores (véase Nota 13), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la participación fluctúe tanto al alza como a la baja.

2.4 Agrupación de Partidas

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

2.5 Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio 2025 no se han producido cambios de criterios contables respecto a los criterios aplicados al 31 de diciembre de 2024.

2.6 Corrección de Errores

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

2.7 Cuentas Anuales Consolidadas

El Fondo no está obligado, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades ni formar parte de un grupo de sociedades en los términos previstos en dicho artículo.

2.8 Impacto Medioambiental

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

3. CRITERIOS GENERALES DE REGISTRO Y VALORACIÓN

Las normas de registro y valoración aplicadas en la elaboración de las Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio han sido las siguientes:

3.1. Empresa en funcionamiento

El Consejo de Administración de Metagestión, S.G.I.I.C., S.A.U., ha considerado que la gestión del Fondo continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y normas contables no tiene como propósito determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de su liquidación total.

No obstante, dada la naturaleza específica del Fondo y su carácter abierto, las normas contables tendrán como finalidad la determinación del valor liquidativo de las participaciones.

3.2. Cartera de inversiones financieras – instrumentos no derivados

La totalidad de los activos financieros que componen la cartera de inversiones financieras del Fondo se ha clasificado a efectos de su valoración en la categoría “Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias”.

Estos activos financieros se registran inicialmente a su valor razonable, excluidos, en su caso, los intereses devengados y no vencidos en el momento de la compra, que se registran de forma independiente. Los intereses explícitos devengados desde la última liquidación se registran en el epígrafe “Cartera de inversiones financieras - Intereses de la cartera de inversión” del activo del balance. El valor razonable inicial es, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción que equivale a la contraprestación entregada más los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

La valoración posterior de estos activos se realiza en todo momento a su valor razonable. El valor razonable se calcula diariamente de acuerdo con los siguientes criterios:

- Instrumentos de patrimonio

- Cotizados: precio oficial de cierre del día o, en su defecto, del día hábil inmediato anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre, utilizando el mercado más representativo por volumen de negociación.
- No cotizados: su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que subsistan en el momento de la valoración.

- Valores representativos de deuda

  Su valor razonable es el precio de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente.

  En caso de que no exista mercado activo se aplican técnicas de valoración que son de general aceptación (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos financieros que sean sustancialmente de la misma naturaleza, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) y que utilizan en la mayor medida posible datos observables de mercado, en particular la situación actual de tipo de interés y el riesgo de crédito del emisor.

- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.

- Valores representativos de deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementados en una prima o margen determinada en el momento de la adquisición de los valores.

- Depósitos en entidades de crédito: su valor razonable se corresponde con el precio que iguala la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada.

- Participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva: el último valor liquidativo publicado o comunicado por la Sociedad Gestora de la Institución. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado organizado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 del RD 1.082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.

Las diferencias, positivas o negativas, que surgen como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos instrumentos, se registran diariamente en el epígrafe de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias “Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones de la cartera” (interior o exterior), utilizando como

contrapartida el epígrafe “Cartera de inversiones financieras” (interior o exterior) del Balance de Situación. Cuando se produce la baja del activo financiero, por razones de simplicidad operativa, el Fondo registra las variaciones de valor razonable procedentes de los activos enajenados producidas desde el cierre del ejercicio anterior hasta el día de la venta en el epígrafe “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros” con contrapartida en el epígrafe “Variación del valor razonable en instrumentos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias (que previamente recogía la variación de valor desde el cierre del ejercicio anterior hasta el día anterior de la venta), sin que dicho tratamiento tenga efecto alguno sobre el patrimonio ni sobre el resultado del Fondo.

El epígrafe "Inversiones dudosas, morosas o en litigio" del balance de situación, recoge el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso pudiera ser problemático, no se hayan atendido en tiempo y forma los correspondientes reembolsos, o hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento.

Estas inversiones, al estar clasificadas en la categoría "Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", no son objeto de corrección valorativa por deterioro de valor. No obstante, en el caso de que el deterioro de valor del activo sea notorio e irrecuperable se procederá a dar de baja la inversión con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

3.3. Cartera de inversiones financieras – instrumentos derivados

Las operaciones con instrumentos derivados se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido.

Las diferencias que surgen como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos instrumentos, se registran diariamente en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registran en la cuenta “Resultados por operaciones con derivados” o “ Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta “Derivados” del Activo o del Pasivo del Balance de Situación, según corresponda.

El valor razonable de los instrumentos derivados, que en su caso apliquen al fondo, se determina diariamente de acuerdo con los siguientes criterios:

1. Derivados negociados en mercados organizados: cambio oficial de cierre del día de la valoración o del último día hábil.

2. Derivados no negociados en mercados organizados: el obtenido por la aplicación de metodologías de valoración generalmente aceptadas por el mercado.

- **Compra-venta a plazo de valores representativos de deuda**

Cuando existen compraventas de valores a plazo se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato

en los epígrafes “Compromisos por operaciones largas de derivados” o “Compromisos por operaciones cortas de derivados” de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

En los epígrafes “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados”, dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe “Derivados” de la cartera interior o exterior y del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

- **Contratos de futuros, opciones, warrants y otros derivados**

Cuando existen operaciones de contratos de futuros, opciones y/o warrants se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes “Compromisos por operaciones largas de derivados” o “Compromisos por operaciones cortas de derivados” de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

Las primas pagadas (cobradas) para el ejercicio de las opciones y warrants se registran por su valor razonable en los epígrafes “Derivados” de la cartera interior o exterior del activo (o pasivo) del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

En el epígrafe “Deudores” del activo del balance se registran, adicionalmente, los fondos depositados en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos. El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra, en su caso, en el epígrafe “Valores aportados como garantía por la IIC” de las cuentas de orden.

En los epígrafes “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados”, dependiendo de la realización o no de la liquidación de la operación, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe “Derivados” de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

En aquellos casos en que el contrato de futuros presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizan en la cuenta “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el caso de operaciones sobre valores, si la opción es ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, quedando excluidas las operaciones que se liquidan por diferencias.

- **Permutas financieras**

Se registran desde el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido.

Los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera se contabilizan utilizando como contrapartida la cuenta “Derivados” de la cartera interior o exterior del Activo o del Pasivo del Balance, según sea el saldo neto del contrato deudor o acreedor, respectivamente.

Las diferencias que surjan como consecuencia del cambio de valor de los contratos se reflejan en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, conforme a lo descrito para las operaciones con instrumentos derivados.

- **Compromisos sobre divisas**

Se registran desde el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o vencimiento en Cuentas de Riesgo y Compromiso.

3.4. Adquisición temporal de activos

Cuando existen adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión, se registran en el epígrafe “Valores representativos de deuda” de la cartera interior o exterior del balance, independientemente de cuáles sean los instrumentos subyacentes a los que haga referencia.

Estas operaciones se contabilizan por el importe efectivo desembolsado en las cuentas del activo del balance. La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se periodifica, de acuerdo con el tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable que surjan en las adquisiciones temporales de activos, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en su caso, en el epígrafe “Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones de la cartera interior (o exterior)”.

3.5. Deudores

La totalidad de los deudores se clasifican, a afectos de valoración, como “Partidas a cobrar”. La valoración inicial se realiza por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

La valoración posterior se hace a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año se valoran por su valor nominal. Las pérdidas por deterioro de las “Partidas a cobrar” así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe “Deterioro y resultado por

enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Recoge, asimismo, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente el Fondo frente a terceros.

3.6. Periodificaciones

En caso de que existan, corresponden, fundamentalmente, a gastos e ingresos liquidados por anticipado que se devengarán en el siguiente ejercicio y a los gastos e ingresos devengados sobre los cuales no se han recibido las correspondientes facturas. No incluye los intereses devengados de cartera, que se recogen en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del balance.

3.7. Moneda extranjera

La moneda funcional del Fondo es el euro por lo que todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en moneda extranjera. Estas transacciones se contabilizan a efectos internos doblemente, por una parte en la divisa en que estén denominados y por otra en los registros contables convertidos a euros, de acuerdo al tipo de cambio de contado de cierre del mercado de referencia a la fecha de reconocimiento de la transacción, o en su defecto del último día hábil anterior a dicha fecha.

Las diferencias a que dan lugar las oscilaciones diarias de cotización de las divisas se tratan de la forma siguiente:

- Si proceden de partidas que forman parte de la cartera de inversiones financieras, se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración descritas en las Notas 3.2 y 3.3 anteriores.

- Si proceden de la tesorería o de débitos y créditos monetarios, se reconocen en su totalidad en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del período en el epígrafe "Diferencias de cambio".

3.8. Patrimonio atribuido a partícipes

Este epígrafe del Balance de Situación refleja el valor de las participaciones del Fondo.

Las participaciones del Fondo se valoran, a efectos de su suscripción y reembolso, en función del valor liquidativo del día de su solicitud. Las suscripciones y reembolsos de participaciones se registran por el importe efectivamente suscrito o reembolsado con abono o cargo, respectivamente, a "Partícipes" del epígrafe "Fondos reembolsables atribuidos a partícipes".

A estos efectos, el valor liquidativo de las participaciones se calcula diariamente dividiendo el patrimonio del Fondo, determinado según las normas establecidas en la Circular 6/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y en el artículo 78 del

Real Decreto 1082/2012, entre el número de participaciones en circulación a la fecha de cálculo.

El resultado del ejercicio del Fondo, sea beneficio o pérdida, y que no vaya a ser distribuido en dividendos (en caso de que existan beneficios), se imputará al saldo del epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes" del patrimonio del balance. Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Resultados de ejercicios anteriores" se recogen los resultados (positivos o negativos) que se encontraban pendientes de aplicación a 31 de diciembre de 2008 y que se habían generado en ejercicios anteriores.

3.9. Pasivos financieros

Los pasivos financieros se clasifican, a efectos de su valoración, como débitos y partidas a pagar, excepto los derivados financieros que se consideran "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias".

Los pasivos financieros se valoran inicialmente a su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción (valor razonable de la contraprestación recibida ajustada por los costes de transacción directamente atribuibles).

La valoración posterior de los débitos y partidas a pagar se realiza a su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo, y el resto de pasivos financieros a su valor razonable, determinado este valor conforme a los criterios descritos en la Nota 3 anterior. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar por su valor nominal.

En particular, en el caso de la financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por venta en firme de activos adquiridos temporalmente o activos aportados en garantía, se atenderá, en su caso, al valor razonable de los activos a recomprar para hacer frente a la devolución del préstamo o restitución de los activos adquiridos bien temporalmente o bien aportados en garantía.

3.10. Baja del balance de los activos y pasivos financieros

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

Si los riesgos y beneficios se traspasan sustancialmente a terceros – caso de las ventas incondicionales (que constituyen el supuesto habitual) o de las ventas con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de la recompra –, el activo financiero transferido se dará de baja del balance. La diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros

del activo financiero, determinará así la ganancia o pérdida surgida al dar de baja dicho activo.

Se darán de baja los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable después de su inversión con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Si se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido – caso de las ventas de activos financieros con pacto de recompra por un precio fijo o por el precio de venta más un interés, de los contratos de préstamo de valores en los que el prestatario tiene la obligación de devolver los mismos o similares activos u otros casos análogos –, el activo financiero transferido no se dará de baja del balance y continuará valorándose con los mismos criterios utilizados antes de la transferencia. Por el contrario, se reconocerá contablemente un pasivo financiero asociado, por un importe igual al de la contraprestación recibida, que se valorará posteriormente a su coste amortizado.

Tampoco se darán de baja los activos financieros cedidos en el marco de un acuerdo de garantía financiera, a menos que se incumplan los términos del contrato y se pierda el derecho a recuperar los activos en garantía, en cuyo caso se darán de baja. El valor de los activos prestados o cedidos en garantía se reconocerán, en su caso, en los epígrafes “Valores recibidos en garantía por la IIC” o “Valores aportados como garantía por la IIC” en cuentas de orden del balance.

Si ni se transfieren ni se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido, éste se dará de baja cuando no se hubiese retenido el control del mismo.

De acuerdo con lo anterior, los activos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando un tercero los adquiere.

3.11. Impuesto sobre beneficios

El gasto por Impuesto sobre beneficios se calcula en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal o base imponible del mencionado impuesto y minorado, en su caso, por las bases imponibles negativas registradas contablemente en Cuentas de Orden y susceptibles de ser compensadas.

De acuerdo con la legislación vigente, las pérdidas fiscales de un ejercicio se pueden compensar fiscalmente con los beneficios de los ejercicios siguientes, en determinadas condiciones. No obstante, este efecto fiscal, en caso de existir, únicamente se reconoce contablemente mediante la compensación del gasto por impuesto cuando se generan resultados positivos. Mientras no se generen resultados positivos, las pérdidas fiscales pendientes de compensar se presentan en cuentas de orden.

El tipo de gravamen a efectos del Impuesto de Sociedades es del 1%.

A efectos de cálculo del valor liquidativo de cada participación, se realiza diariamente la provisión del gasto por Impuesto de Sociedades.

3.12. Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias siguiendo el criterio del devengo, con independencia del momento en que se produzca el cobro o el pago de los mismos. En particular:

Los ingresos por intereses de la cartera de inversiones financieras se reconocen utilizando el tipo de interés efectivo de las operaciones, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro.

Los ingresos por dividendos se reconocen en la fecha en que se adquiere el derecho a percibirlos.

- El resto de ingresos o gastos referidos a un período, se periodifican linealmente a lo largo del mismo.

A efectos de cálculo del valor liquidativo, las periodificaciones de ingresos y gastos y la determinación del valor razonable de la cartera de inversiones financieras se realiza con la misma frecuencia que dicho cálculo.

La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se registra en el epígrafe “Cartera de inversiones financieras - Intereses de la Cartera de Inversión” del activo del balance. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe “Ingresos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los ingresos que recibe el Fondo como consecuencia de la retrocesión de comisiones previamente soportadas, de manera directa o indirecta, se registran, en su caso, en el epígrafe “Comisiones retrocedidas a la IIC” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las comisiones de gestión y de depósito, así como otros gastos de gestión necesarios para que el Fondo realice su actividad, se registran, según su naturaleza, en el epígrafe “Otros gastos de explotación” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

3.13. Transacciones con partes vinculadas

La sociedad gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1082/2012. Para ello, la sociedad gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que garantiza la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la sociedad gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por las sociedades gestoras o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. La sociedad gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado.

4. DEUDORES

El saldo que muestra dicho epígrafe en el Balance de Situación adjunto, al cierre de los ejercicios actual y anterior, presenta la siguiente composición (en euros):

	2025	2024
Administraciones Públicas	131.687,80	274.874,56
Total deudores	**131.687,80**	**274.874,56**

Todos los saldos tienen vencimiento a corto plazo.

5. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

La composición de la cartera de inversiones financieras del Fondo al cierre de los ejercicios actual y anterior, se muestra a continuación (en euros):

Cartera Interior	2025	2024
Valores representativos de deuda	1.000.000,00	-
Instrumentos de patrimonio	14.951.723,62	15.041.348,56
Instituciones Inversión Colectiva	944.657,85	328.461,3
Cartera Exterior		
Instrumentos de patrimonio	8.992.502,63	1.220.585,30
	25.888.884,10	**16.590.395,19**
Intereses de la cartera de inversión	52,33	-
Total cartera de inversiones	**25.888.936,43**	**16.590.395,19**

Como se indica en la Nota 3 anterior, la cartera de inversiones financieras se valora y registra diariamente a su valor razonable.

Al cierre de los ejercicios actual y anterior, el total de la cartera de inversiones financieras correspondiente a Instrumentos de patrimonio e Instituciones de Inversión Colectiva se valora según su cotización en mercados activos.

Al cierre de los ejercicios actual y anterior, el detalle del valor razonable de la cartera de inversiones financieras clasificado según la tipología de valoración utilizada presenta el siguiente detalle (en euros):

Ejercicio 2025	Cotización mercados activos	Métodos basados en condiciones y datos de mercado	Total
Valores representativos de deuda	-	1.000.000,00	1.000.000,00
Instrumentos de patrimonio	23.944.226,25	-	23.944.226,25
Instituciones de Inversión Colectiva	944.657,85	-	944.657,85
Total	**24.888.884,10**	**1.000.000,00**	**25.888.884,10**

Ejercicio 2024	Cotización mercados activos
Instrumentos de patrimonio	16.261.933,86
Instituciones de Inversión Colectiva	328.461,33
Total	**16.590.395,19**

El detalle de vencimientos de los activos con flujos determinados o determinables (sin considerar los intereses devengados) que componen la cartera de inversiones financieras al cierre del ejercicio actual es el siguiente (en euros):

Ejercicio 2025	Valores representativos de deuda
2026	1.000.000,00
Total	**1.000.000,00**

Al cierre del ejercicio anterior, no existían activos en cartera con vencimiento.

Los valores y activos que integran la cartera del Fondo que son susceptibles de estar depositados, lo están en Banco Inversis, S.A. o en trámite de depósito en dicha entidad (véanse Notas 1 y 8). Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorarse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que el Fondo realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.

Instrumentos derivados

Al cierre de los ejercicios actual y anterior, no existen saldos en las cuentas de derivados del Balance de Situación adjunto.

Al cierre de los ejercicios actual y anterior, no existen importes registrados en cuentas de compromiso por las operaciones de derivados.

6. TESORERÍA

El saldo que muestra dicho epígrafe en el Balance de Situación adjunto, al cierre de los ejercicios actual y anterior, presenta la siguiente composición (en euros):

	2025	2024
Cuenta Corriente en la Entidad Depositaria	3.846.610,57	253.579,25
Intereses devengados de tesorería	(219,58)	(220,29)
Total Tesorería	**3.846.390,99**	**253.358,96**

Las cuentas corrientes mantenidas por el Fondo han sido remuneradas a tipos de interés de mercado en función de su saldo y se encuentran depositadas en entidades de crédito de reconocido prestigio.

7. FONDOS REEMBOLSABLES ATRIBUIDOS A PARTÍCIPES

En el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, que forma parte de estas Cuentas Anuales, se muestran los movimientos producidos durante los ejercicios actual y anterior, en este epígrafe del Balance de Situación adjunto.

El total de los reembolsos efectuados durante el ejercicio actual han ascendido a 3.775.904,35 euros (8.977.214,44 euros a 31 de diciembre de 2024).

El patrimonio del Fondo, el valor liquidativo de cada participación y el número de partícipes, al cierre de los ejercicios actual y anterior, se muestra a continuación:

	2025	2024
Patrimonio	27.444.609,34	17.057.585,29
Valor liquidativo	943,62	659,90
Número de participaciones	29.100,02	25.848,66
Número de partícipes	1.069	1.131

El patrimonio del Fondo está constituido por participaciones de iguales características representadas por certificados nominativos sin valor nominal, que confieren a sus titulares un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio.

Al cierre de los ejercicios actual y anterior, no existe ningún partícipe con participaciones significativas en el Fondo.

8. ACREEDORES

El saldo que muestra este epígrafe del Balance de Situación adjunto, al cierre de los ejercicios actual y anterior, presenta la siguiente composición (en euros):

	2025	2024
Acreedores por comisión de gestión	39.796,43	25.658,54
Acreedores por comisión de depositaria	1.596,12	1.104,47
Gastos de auditoría	3.055,22	304,14
Gastos de tasas por registros oficiales	1.038,71	1.559,36
Administraciones Públicas	21.336,51	12.049,11
Acreedores por compra de valores	2.333.132,54	-
Acreedores por reembolso de participaciones	22.450,35	20.367,80
Total acreedores	**2.422.405,88**	**61.043,42**

Todos los saldos tienen vencimiento a corto plazo.

El saldo correspondiente a “Acreedores por compra de valores”, obedece a operaciones de compra de valores que al cierre del ejercicio actual, estaban pendientes de pago y que, en los primeros días hábiles de enero 2026 han sido liquidadas.

9. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS Y SITUACIÓN FISCAL

La composición del saldo del epígrafe de Administraciones Públicas de los capítulos de Deudores y Acreedores del Balance de Situación al cierre de los ejercicios actual y anterior es como sigue (en euros):

	2025		2024	
	Deudor	Acreedor	Deudor	Acreedor
• Corriente				
- Impuesto sobre beneficios a pagar 2025	-	21.336,51	-	-
- Impuesto sobre beneficios a pagar 2023	-	-	-	12.049,11
- Retención por doble imposición internacional 2025	131.687,80	-	-	-
- Retención por doble imposición internacional 2024	-	-	151.508,73	-
- Retención por doble imposición internacional 2023	-	-	123.365,83	-
Total Administraciones Públicas	**131.687,80**	**21.336,51**	**274.874,56**	**12.049,11**

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

El Fondo no ha recibido inspección alguna por parte de las autoridades fiscales para ninguno de los impuestos que le son de aplicación, con relación a los ejercicios pendientes de prescripción. No se estiman contingencias significativas futuras que pudieran derivarse de una revisión por las autoridades fiscales.

El cálculo de la liquidación del Impuesto sobre beneficios de los ejercicios actual y anterior es el siguiente (en euros):

	2025	2024
• Resultado del ejercicio según la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta, antes del Impuesto sobre beneficios	7.112.169,87	(63.005,56)
• Ajustes fiscales		
Compensación bases imponibles negativas ejercicios anteriores	(4.978.518,91)	-
Base Imponible a efecto del Impuesto sobre beneficios	**2.133.650,96**	**(63.005,56)**
Cuota íntegra (tipo impositivo 1%)	21.336,51	-
Menos: Retenciones y pagos a cuenta	(131.687,80)	(151.508,73)
Cuota líquida a ingresar (recuperar)	**(110.351,29)**	**(151.508,73)**

Al cierre de los ejercicios actual y anterior, una vez realizada la estimación de liquidación del impuesto, el Fondo dispone de las siguientes bases imponibles negativas a compensar con beneficios fiscales futuros (en euros):

Año de origen	2025	2024
2022	1.834.305,93	1.834.305,93
2020	695.267,84	695.267,84
2019	1.139.535,40	6.055.048,75
Total	**3.669.109,17**	**8.584.622,52**

Al cierre del ejercicio actual, el saldo del epígrafe “Otras cuentas de orden – Pérdidas fiscales a compensar” no recoge las pérdidas fiscales generadas en el ejercicio, en su caso.

Conforme al Real Decreto Ley 3/2016, de 2 de diciembre y la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, el límite de compensación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores es el 70% de la base imponible previa, pudiéndose compensar en todo caso, bases imponibles negativas hasta el importe de un millón de euros.

10. OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN

La comisión de gestión que se abona a la Sociedad Gestora se calcula diariamente. Dicha comisión se calcula aplicando un tipo fijo del 1,75% anual sobre el valor del patrimonio del Fondo (1,75% a 31 de diciembre de 2024). El importe de la comisión ha ascendido a 356.534,58 euros (347.313,39 euros a 31 de diciembre de 2024).

Este porcentaje no supera los tipos máximos que se mencionan en el artículo 5 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, en el que se fija una comisión máxima del 2.25% anual sobre el valor del patrimonio, cuando el cálculo se efectúa sobre el valor del Patrimonio.

La comisión de depositaria, que se abona a la Entidad Depositaria, se ha calculado aplicando el 0,075% y 0,07% anual al patrimonio custodiado, atendiendo a los porcentajes determinados en el folleto del Fondo según dicho patrimonio (0,075% durante el ejercicio 2024). El citado Real Decreto establece como tipo máximo aplicable el 0,2% anual.

El accionista único de la Gestora que gestiona el Fondo, firmó con fecha 21 de diciembre de 2020, un acuerdo con la entidad depositaria actual, por el que se compromete a (i) actuar como mediador para la captación de sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva con las que el depositario no tenga acuerdos de depositaría y a (ii) no promover la sustitución del depositario de las entidades en las que actualmente ejerce las funciones de depositaria, durante el plazo de 10 años. No obstante, en dicho contrato se establece que se podrá realizar el cambio de entidad depositaria, en determinadas circunstancias y devolviendo el importe cobrado de forma anticipada.

Durante los ejercicios 2025 y 2024, el Fondo no ha registrado ninguna retrocesión de comisión en el epígrafe “Comisiones retrocedidas a la IIC” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las Cuentas Anuales del presente ejercicio, ascienden a 3.482,00 euros (3.364,00 en 2024), impuestos no incluidos.

11. INGRESOS FINANCIEROS

La composición del saldo de Ingresos financieros al cierre de los ejercicios actual y anterior es la siguiente (en euros):

	2025	2024
Dividendos y rendimientos asimilados	653.204,67	802.936,99
Intereses de la cartera de inversiones financieras	34.357,97	-
Intereses bancarios	6.005,10	3.208,82
Total	**693.567,74**	**806.145,81**

La partida de “dividendos y rendimientos asimilados” recoge los dividendos devengados en cada período, generados por los títulos de renta variable que figuran en la cartera interior y exterior.

12. TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS

Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas.

Durante el ejercicio actual se han efectuado operaciones de compra y venta de divisa con el depositario; operaciones simultaneas sobre deuda pública para la gestión de la liquidez con el depositario (operaciones de compra y venta de divisa con el depositario; operaciones de compra y venta de participaciones de otros fondos gestionados por la Gestora durante el ejercicio anterior), considerándose estas operaciones como vinculadas.

13. NATURALEZA Y NIVEL DE RIESGO PROCEDENTE DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

La Sociedad Gestora del Fondo gestiona las inversiones del Fondo de acuerdo a la política de inversión definida en el Folleto Informativo, registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y teniendo en cuenta en todo caso los límites y coeficientes establecidos legalmente en relación a los riesgos de crédito, liquidez y mercado.

La gestión de los riesgos financieros de la Sociedad Gestora del Fondo está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición del Fondo al riesgo de mercado (que comprende el riesgo de tipo de interés, el riesgo de tipo de cambio y el riesgo de precio de acciones o índices bursátiles), así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y que son controlados por la Sociedad Gestora del Fondo. A continuación, se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeto el Fondo:

- Límites a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva:

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, de las mencionadas en el artículo 48.1.c) y d), no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC mencionadas en el artículo 48.1.c) y d) del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio del Fondo.

- Límite general a la inversión en valores cotizados:

La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio del Fondo. Este límite quedará ampliado al 10%, siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio del Fondo. Puede quedar ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión

Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España. Cuando se desee superar el límite del 35%, se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio. Para que el Fondo pueda invertir hasta el 100% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por un ente de los señalados en el artículo 50.2.b) del Real Decreto 1.082/2012, será necesario que se diversifique, al menos, en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 30% del activo de la Sociedad. Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito que tengan su sede en un Estado Miembro de la Unión Europea, cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio del Fondo.

A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo grupo económico se consideran un único emisor.

- Límite general a la inversión en derivados:

La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no podrá superar el patrimonio neto del Fondo. Por exposición total al riesgo se entenderá cualquier obligación actual o potencial que sea consecuencia de la utilización de instrumentos financieros derivados, entre los que se incluirán las ventas al descubierto.

Las primas pagadas por la compra de opciones, bien sean contratadas aisladamente, bien incorporadas en operaciones estructuradas, en ningún caso podrán superar el 10% del patrimonio del Fondo.

La exposición al riesgo de contraparte en derivados OTC se limita al 5% del patrimonio con carácter general y al 10% del patrimonio si la contraparte es una entidad de crédito con ciertas limitaciones.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros, obligaciones emitidas por entidades de crédito cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal e intereses y depósitos que el Fondo tenga en dicha entidad no podrán superar el 35% del patrimonio del Fondo.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros y depósitos que el Fondo tenga en dicha entidad no podrán superar el 20% del patrimonio del Fondo.

La exposición al riesgo de mercado del activo subyacente asociada a la utilización de instrumentos financieros derivados deberá tomarse en cuenta para el cumplimiento de los límites de diversificación señalados en los artículos 50.2, 51.1 y 51.4 a 51.6 del Real Decreto 1.082/2012. A tales efectos, se excluirán los instrumentos derivados

cuyo subyacente sea un índice bursátil o de renta fija que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 50.2.d), tipos de interés, tipos de cambio, divisas, índices financieros y volatilidad.

A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo grupo económico se consideran un único emisor.

• Límites a la inversión en valores no cotizados:

Los valores susceptibles de ser adquiridos no podrán presentar ninguna limitación a su libre transmisión.

Queda prohibida la inversión del Fondo en valores no cotizados emitidos por entidades pertenecientes a su grupo o al grupo de su sociedad gestora. Asimismo, no podrá tener invertido más del 2% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por una misma entidad. Igualmente, no podrá tener más del 4% de su patrimonio invertido en valores emitidos o avalados a entidades pertenecientes a un mismo grupo.

Se autoriza la inversión, con un límite máximo conjunto del 10% del patrimonio, en:

- Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no tenga características similares a los mercados oficiales españoles o no esté sometida a regulación o que disponga de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos.
- Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de IIC no autorizados conforme a la Directiva 2009/65/CE domiciliadas en países no OCDE con ciertas limitaciones.
- Acciones y participaciones de IIC de inversión libre y de IIC de IIC de inversión libre españolas.
- Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre.
- Depósitos en entidades de crédito con vencimiento superior a 12 meses con ciertas limitaciones.

• Obligaciones frente a terceros:

El Fondo podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su patrimonio para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la Comisión Nacional del Mercado de Valores. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el período de liquidación de la operación que establezca el mercado donde se hayan contratado.

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

- **Riesgo de crédito**

El riesgo de crédito nace de la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes del Fondo. La política del Fondo es que las contrapartes sean entidades de reconocida solvencia, por lo que no se espera incurrir en pérdidas significativas derivadas del incumplimiento de sus obligaciones.

Dicho riesgo también se vería mitigado con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

Al cierre del ejercicio actual, la calificación crediticia de los valores representativos de deuda corresponde al rating A+.

Al cierre del ejercicio anterior, la cartera de inversiones financieras no presentaba exposición a este riesgo, al tratase de una cartera de inversiones financieras constituida fundamentalmente por Instrumentos de Patrimonio.

- **Riesgo de liquidez**

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

En el caso de que el Fondo invirtiese en valores de baja capitalización o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación, o inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva con liquidez inferior a la del Fondo, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por ello, la sociedad gestora del Fondo gestiona el riesgo de liquidez inherente a la actividad para asegurar el cumplimiento de los coeficientes de liquidez, garantizando la capacidad de la misma para responder con rapidez a los requerimientos de sus accionistas.

El detalle de vencimientos de los activos con flujos determinados o determinables que componen la cartera de inversiones financieras se presenta desglosada en la Nota 5 de la presente memoria.

- **Riesgo de mercado**

El riesgo de mercado representa la pérdida en las posiciones de las Instituciones de Inversión Colectiva como consecuencia de movimientos adversos en los precios de mercado. Los factores de riesgo más significativos podrían agruparse en los siguientes:

- Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés deriva de la posibilidad de que variaciones en los tipos de interés puedan afectar a los flujos de efectivo o al valor razonable de los instrumentos financieros. Los gestores del Fondo tienen establecidos límites y controles para gestionar dicho riesgo.

La inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipo de interés, cuya fluctuación de tipos es reducida para activos a corto plazo y elevada para activos a largo plazo.

Al cierre del ejercicio actual, la cartera de inversiones financieras del Fondo, presenta exposición a este riesgo derivada de su inversión en valores representativos de deuda de tipo fijo.

Al cierre de los ejercicios actual y anterior, la cartera de inversiones financieras del Fondo no presenta exposición a este riesgo.

- Riesgo de tipo de cambio

La inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio.

Al cierre del ejercicio actual, la exposición del Fondo al riesgo de tipo de cambio, desglosado por moneda, es el siguiente:

Ejercicio 2025	**Corona Danesa (DKK)**	**Libras (GBP)**	**Total**
Instrumentos de patrimonio	1.074.557,37	840.572,48	1.915.129,85
Total	**1.074.557,37**	**840.572,48**	**1.915.129,85**

Ejercicio 2024	**Corona Danesa (DKK)**
Instrumentos de patrimonio	151.646,52
Total	**151.646,52**

- Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles:

La inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad del Fondo se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Adicionalmente, la inversión en mercados considerados emergentes puede conllevar, en su caso, riesgos de nacionalización o expropiación de activos o imprevistos de índole político que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.

- **Medición y control de los riesgos por utilización de derivados**

La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no puede superar el patrimonio neto de la IIC. Para la medición de este riesgo, se utiliza la metodología del compromiso, según la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la CNMV.

Al cierre de los ejercicios actual y anterior no existen importes comprometidos en instrumentos derivados.

14. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL EJERCICIO

Excepto por lo indicado en la nota 5, desde el cierre del ejercicio hasta la fecha de formulación, no se ha producido ni se ha tenido conocimiento de ningún hecho significativo digno de mención que afecte a estas cuentas anuales.

METAVALOR, FONDO DE INVERSIÓN

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

Durante el ejercicio 2025, los mercados financieros internacionales estuvieron condicionados por un entorno especialmente complejo, marcado por la evolución desigual entre regiones, la persistencia de tensiones geopolíticas y comerciales, la actuación de los bancos centrales y una volatilidad significativa tanto en divisas como en tipos de interés de largo plazo.

En la primera mitad del ejercicio, la atención de los mercados estuvo centrada en la fuerte descorrelación entre Estados Unidos y Europa, en el impacto de la guerra comercial, en la continuidad de distintos focos de tensión geopolítica y en la acusada depreciación del dólar. En este contexto, la renta variable estadounidense logró cerrar el semestre con un comportamiento favorable, tras un inicio de año volátil. Los principales índices recuperaron el tono positivo apoyados, en gran medida, por la fortaleza de las grandes compañías tecnológicas y por una mejora gradual de la confianza inversora. Desde el punto de vista macroeconómico, la inflación en Estados Unidos mostró una tendencia de moderación, aunque todavía con cierta resistencia en sus componentes subyacentes, lo que mantuvo la atención del mercado sobre la evolución futura de la política monetaria de la Reserva Federal.

En Europa, la evolución de los mercados fue igualmente positiva, aunque más contenida. Las bolsas europeas avanzaron impulsadas principalmente por el buen comportamiento del sector financiero y de las compañías vinculadas a defensa, mientras que la inflación en la zona euro se mantuvo en niveles cercanos al objetivo del Banco Central Europeo. En este entorno, el BCE mantuvo una actitud prudente, aplazando posibles movimientos adicionales hasta contar con mayor visibilidad sobre la convergencia sostenida de la inflación hacia su objetivo.

Por su parte, Asia y los mercados emergentes registraron un comportamiento relativo más sólido durante el primer semestre, favorecidos por unas valoraciones más atractivas, por la debilidad del dólar y por una cierta mejora en las expectativas sobre estímulos y demanda interna, especialmente en algunas economías asiáticas. En este sentido, los flujos hacia activos emergentes se vieron respaldados por la percepción de menor riesgo arancelario y por un entorno más favorable para activos con mayor potencial de crecimiento.

En materias primas, el periodo se caracterizó por una evolución dispar. El petróleo mostró una trayectoria volátil, reflejando las dudas del mercado sobre el equilibrio entre oferta y demanda global. En cambio, los metales preciosos actuaron como activos refugio en un contexto de elevada incertidumbre, registrando una evolución especialmente favorable a lo largo del semestre.

METAVALOR, F.I.

Durante el segundo semestre del ejercicio, los mercados mostraron una notable resistencia, especialmente en renta variable, aunque con un trasfondo de creciente prudencia por parte de los inversores. El liderazgo bursátil continuó concentrándose en tecnología, particularmente en torno a la temática de inteligencia artificial, así como en defensa y sector financiero. A ello se unió una percepción cada vez más extendida de que las valoraciones, en algunos segmentos del mercado, comenzaban a situarse en niveles exigentes.

La segunda mitad del año se inició con un tono constructivo en los mercados, apoyado por noticias favorables en materia comercial y por una continuidad razonable en los resultados empresariales. A medida que avanzó el semestre, la narrativa asociada a la inteligencia artificial siguió sosteniendo el comportamiento de los índices, llegando incluso a compensar episodios estacionales tradicionalmente menos favorables. No obstante, también aumentaron las dudas sobre la sostenibilidad de parte de esas valoraciones, especialmente por la diferencia entre las elevadas inversiones realizadas y su capacidad de traducción en beneficios a corto plazo. En noviembre se produjo una toma de beneficios, más evidente en el sector tecnológico, si bien posteriormente el mercado recuperó parte del terreno perdido. En el tramo final del ejercicio, Europa mostró un comportamiento relativo más favorable que Estados Unidos.

En los mercados de renta fija, el segundo semestre estuvo marcado por episodios de volatilidad en los tramos largos de las curvas, alternándose fases de mayor estabilidad con repuntes de preocupación sobre el coste de financiación a largo plazo. Aunque la relajación monetaria comenzó a materializarse de forma gradual, el mercado siguió mostrando cautela ante la posibilidad de que dicha relajación no se trasladase plenamente a los vencimientos largos, manteniendo unas condiciones financieras todavía restrictivas en horizontes más amplios.

En el ámbito de las divisas, el dólar recuperó parte del terreno perdido tras la depreciación registrada en la primera parte del año, mientras que los metales preciosos mantuvieron su papel como referencia de incertidumbre y cobertura frente a riesgos geopolíticos y monetarios.

Por lo que respecta al entorno macroeconómico y de política monetaria, el segundo semestre vino acompañado de señales mixtas. La Reserva Federal inició una senda de recortes de tipos de interés, aunque con una comunicación prudente y dependiente de la evolución de la inflación y del mercado laboral. El Banco Central Europeo, por su parte, mantuvo un tono continuista y sin cambios inesperados. Al mismo tiempo, persistieron en Europa algunos focos de incertidumbre política y fiscal, especialmente en determinados países, si bien estos elementos no llegaron a provocar un deterioro sostenido del comportamiento de la renta variable.

En conjunto, el ejercicio 2025 cerró con unos mercados financieros que, pese a desenvolverse en un entorno de elevada incertidumbre, mostraron una evolución positiva en activos de riesgo, si bien con una creciente dispersión entre regiones, sectores y estilos de inversión, y con la persistencia de riesgos relevantes ligados a valoraciones exigentes, tensiones geopolíticas, incertidumbre fiscal y comportamiento de los tipos de interés a largo plazo.

Perspectivas para 2026

De cara a 2026, el escenario central que maneja la gestora continúa siendo el de una desaceleración controlada de la economía global, compatible con un crecimiento positivo y sin señales claras de recesión severa, aunque con un menor dinamismo en las economías desarrolladas y una mayor contribución relativa de los mercados emergentes. Al mismo tiempo, la inflación sigue mostrando una tendencia de moderación, lo que debería permitir avanzar hacia un entorno monetario menos restrictivo, si bien de forma gradual y con distinta intensidad entre áreas económicas.

En este contexto, el mercado descuenta una normalización ordenada de los tipos de interés desde niveles todavía restrictivos hacia cotas más neutrales, sin prever, en el escenario central, un retorno a un entorno de tipos extraordinariamente reducidos. En Estados Unidos, la evolución de la política monetaria seguirá previsiblemente condicionada por la resistencia del mercado laboral y por la trayectoria de la inflación. En Europa, donde el crecimiento continúa siendo más débil, el Banco Central Europeo previsiblemente mantendrá una actitud prudente, buscando una mayor confirmación de la convergencia sostenida de la inflación hacia el objetivo del 2%.

Desde la perspectiva de los activos financieros, este escenario podría seguir siendo compatible con un comportamiento favorable de la renta variable, aunque el potencial de revalorización dependerá en gran medida del ritmo efectivo de los recortes de tipos y de la solidez del ciclo económico. No obstante, el punto de partida sigue siendo desigual por regiones. En Estados Unidos, las valoraciones continúan siendo exigentes y el comportamiento del mercado permanece muy condicionado por un número reducido de grandes compañías, lo que podría amplificar eventuales correcciones. En Europa, por el contrario, el mercado presenta un punto de partida relativamente más atractivo en términos de valoración y cierta mejora industrial, si bien continúa expuesto a riesgos estructurales y geopolíticos. En China, pese a unas valoraciones más reducidas, persisten dudas de mayor calado en torno a la debilidad del consumo interno y a las presiones desinflacionistas.

Con este telón de fondo, la actuación previsible del fondo seguirá orientada hacia una gestión prudente, selectiva y flexible, priorizando la calidad de los negocios, la diversificación y la disciplina en la asignación de capital. La gestión continuará combinando exposición a activos de riesgo con una vigilancia

permanente sobre los focos de inestabilidad, aprovechando, en su caso, episodios de volatilidad para revisar y ajustar posiciones.

En la construcción de cartera, previsiblemente se mantendrá una preferencia relativa por aquellas áreas donde el binomio valoración-visibilidad resulte más atractivo, con un sesgo favorable hacia Europa frente a Estados Unidos. Sectorialmente, seguirán teniendo especial interés ámbitos como salud, industriales, energía, inmobiliario logístico y, dentro de Europa, también el sector financiero. Por el contrario, se mantendrá una posición de mayor cautela en aquellos segmentos más vulnerables al ciclo económico, así como en aquellas áreas en las que las valoraciones ya incorporan escenarios especialmente optimistas.

METAVALOR, F.I.

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo, formula las presentes Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio 2025 y el Informe de Gestión, formando todo ello un bloque de la hoja 1 a la 33.

Madrid, 31 de marzo de 2026

Dª. Ana Belén Barreras Ruano Presidenta	D. Jose Alberto Barreras Barreras Vocal
D. Santiago Moro Olivera Vocal	Javier Solache Guerras Secretario no Consejero