

# **Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.**

Informe de auditoría  
Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2025  
Informe de gestión



# Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

A los accionistas de Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.:

---

## Opinión

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

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2025, así como de sus resultados 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 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

---

## Fundamento de la opinión

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

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

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

---

## Aspectos más relevantes de la auditoría

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

### **Cartera de inversiones financieras**

De conformidad con la legislación vigente, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras (en adelante, la cartera) de la Sociedad se encuentra descrita en la nota 4 de la memoria adjunta y el detalle de la cartera, por tipo de activo, a 31 de diciembre de 2025 se muestra en el balance adjunto.

Identificamos esta área como el aspecto más relevante a considerar en la auditoría de la Sociedad, por la repercusión que la cartera tiene en el cálculo del valor liquidativo.

La Sociedad mantiene un contrato de gestión con Bankinter Gestión de Activos, S.A., S.G.I.I.C., como Sociedad gestora. Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por esta en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros de la Sociedad.

Adicionalmente, hemos realizado ciertos procedimientos sobre la cartera de la Sociedad, entre los que destacan los siguientes:

#### **Obtención de confirmaciones de la Entidad depositaria de los títulos**

Solicitamos a la Entidad depositaria, sociedades gestoras o contrapartes, según la naturaleza de los instrumentos financieros, las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2025, comparando las respuestas recibidas con los registros contables de la Sociedad, proporcionados por la Sociedad gestora.

#### **Valoración de la cartera**

Comprobamos la valoración de la totalidad de los activos que se encuentran en la cartera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2025, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad gestora y utilizando para ello valores fiables de mercado a la fecha de análisis.

Como consecuencia de los procedimientos realizados, no se han identificado diferencias significativas.

### **Otra información: Informe de gestión**

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

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

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

---

## **Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales**

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

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

---

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

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

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

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

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

- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

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

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

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)

Gema M<sup>a</sup> Ramos Pascual (22788)

21 de abril de 2026



PRICEWATERHOUSECOOPERS  
AUDITORES, S.L.

2026 Núm. 01/26/11244

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



CLASE 8.ª



OP4446509

Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.

**Balance al 31 de diciembre de 2025**  
(Expresado en euros)

ACTIVO	2025	2024
<b>Activo no corriente</b>	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
<b>Activo corriente</b>	<b>5.375.176,59</b>	<b>5.341.161,37</b>
Deudores	37.855,91	31.704,47
Cartera de inversiones financieras	5.234.529,14	5.120.385,24
Cartera interior	59.771,86	92.490,98
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	59.771,86	92.490,98
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	5.155.386,94	5.005.841,23
Valores representativos de deuda	671.434,26	791.661,02
Instrumentos de patrimonio	2.083.693,85	1.882.121,33
Instituciones de Inversión Colectiva	2.400.258,83	2.332.058,88
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	19.370,34	22.053,03
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	102.791,54	189.071,66
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>5.375.176,59</b>	<b>5.341.161,37</b>

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2025.



CLASE 8.ª



OP4446510

Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.

**Balance al 31 de diciembre de 2025**  
(Expresado en euros)

<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
<b>Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas</b>	<b>5.359.829,86</b>	<b>5.323.889,94</b>
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	5.359.829,86	5.323.889,94
Capital	3.639.770,00	3.639.770,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	206.495,08	206.495,08
Reservas	2.185.020,97	1.767.471,71
(Acciones propias)	-1.174.819,31	-707.634,55
Resultados de ejercicios anteriores	-	-163.173,32
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	503.363,12	580.961,02
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
<b>Pasivo corriente</b>	<b>15.346,73</b>	<b>17.271,43</b>
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreeedores	14.804,22	14.707,11
Pasivos financieros	-	-
Derivados	542,51	2.564,32
Periodificaciones	-	-
<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>5.375.176,59</b>	<b>5.341.161,37</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
<b>Cuentas de compromiso</b>	<b>747.268,32</b>	<b>641.199,86</b>
Compromisos por operaciones largas de derivados	747.268,32	641.199,86
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
<b>Otras cuentas de orden</b>	<b>22.088.021,16</b>	<b>21.302.841,38</b>
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	20.360.230,00	20.360.230,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	-
Otros	1.727.791,16	942.611,38
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>22.835.289,48</b>	<b>21.944.041,24</b>

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2025.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP4446511

Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.

**Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025**  
(Expresada en euros)

	2025	2024
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	-39.741,28	-38.505,03
Comisión de gestión	-21.704,20	-21.891,06
Comisión de depositario	-5.426,08	-5.472,78
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	-12.611,00	-11.141,19
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
<b>Resultado de explotación</b>	<b>-39.741,28</b>	<b>-38.505,03</b>
Ingresos financieros	75.392,15	108.932,07
Gastos financieros	-5.567,46	-6.325,87
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	365.827,26	443.697,64
Por operaciones de la cartera interior	10.238,73	4.249,11
Por operaciones de la cartera exterior	287.262,73	472.368,75
Por operaciones con derivados	68.325,80	-32.920,22
Otros	-	-
Diferencias de cambio	-2.045,54	6.629,99
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	114.636,05	71.439,98
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	9.123,28	13.906,95
Resultados por operaciones de la cartera exterior	135.383,60	75.583,40
Resultados por operaciones con derivados	-29.870,83	-18.050,37
Otros	-	-
<b>Resultado financiero</b>	<b>548.242,46</b>	<b>624.373,81</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>508.501,18</b>	<b>585.868,78</b>
Impuesto sobre beneficios	-5.138,06	-4.907,76
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>503.363,12</b>	<b>580.961,02</b>

Las Notas 1 a 15, 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.

Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.

**Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025**  
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



OP4446512

	31 de diciembre de 2025	31 de diciembre de 2024
<b>A) Estado de ingresos y gastos reconocidos</b>		
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	503.363,12	580.961,02
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
<b>Total de ingresos y gastos reconocidos</b>	<b>503.363,12</b>	<b>580.961,02</b>
<b>B) Estado total de cambios en el patrimonio neto</b>		
Saldo al 31 de diciembre de 2023	3.639.770,00	3.639.770,00
Ajustes por cambios de criterio	-	-
Ajustes por errores	-	-
<b>Saldo ajustado</b>	<b>3.639.770,00</b>	<b>3.639.770,00</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	50.857,75	580.961,02
Operaciones con accionistas	-317,37	-508.577,47
Otras variaciones del patrimonio	-	-583.417,80
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2024</b>	<b>3.639.770,00</b>	<b>3.639.770,00</b>
Ajustes por cambios de criterio	-	-
Ajustes por errores	-	-
<b>Saldo ajustado</b>	<b>3.639.770,00</b>	<b>3.639.770,00</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	417.787,70	503.363,12
Operaciones con accionistas	-238,44	-580.961,02
Otras variaciones del patrimonio	-467.184,76	-467.423,20
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2025</b>	<b>3.639.770,00</b>	<b>3.639.770,00</b>

Las Notas 1 a 15, 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.



CLASE 8.ª



OP4446513

Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025**  
(Expresada en euros)

---

1. **Actividad y gestión del riesgo**

a) Actividad

Hiruander, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Bilbao el 20 de junio de 2013. Tiene su domicilio social en Paseo de la Castellana 29, Madrid.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 13 de septiembre de 2013 con el número 3861, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y sucesivas modificaciones (en adelante "Ley 35/2003"), el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a Bankinter Gestión de Activos, S.A. S.G.I.I.C., sociedad participada al 99,99% por Bankinter S.A., que adicionalmente es la Entidad Depositaria de la Sociedad. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo con lo establecido en la normativa en vigor.

La Sociedad está sometida a la normativa legal específica de las Sociedades de Inversión de Capital Variable, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones (en adelante "Real Decreto 1082/2012"), por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de la ley o de las prescripciones del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, el capital o el número de accionistas de una sociedad de inversión, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, dichas instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.



CLASE 8.ª



OP4446514

Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.

## Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresada en euros)

- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad 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.
- Para gestionar la liquidez de la Sociedad, la Sociedad Gestora 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 Sociedad a través de los mecanismos normales de contratación. Los documentos informativos de la Sociedad deberán contener una explicación sobre la política adoptada a este respecto.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

La Sociedad Gestora y la Entidad Depositaria, perciben una comisión anual según el siguiente detalle:

	2025	2024
<b>Comisión de gestión</b>		
Sobre patrimonio	0,40%	0,40%
<b>Comisión de depositaria</b>		
Sobre patrimonio custodiado	0,10%	0,10%

### b) Gestión del riesgo

La política de inversión de la Sociedad, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se detallan en el folleto registrado y están a disposición del público en el registro correspondiente de la C.N.M.V.



CLASE 8.ª



OP4446515

Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025**  
(Expresada en euros)

---

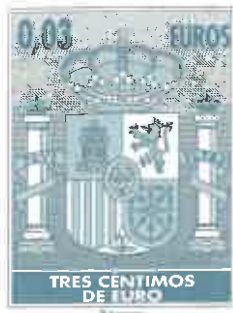
Debido a la operativa en mercados financieros de la Sociedad, los principales riesgos a los que se encuentra expuesta son los siguientes:

- **Riesgo de mercado:** representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera la Sociedad. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que la Sociedad tenga en cartera.
- **Riesgo de crédito:** se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con la Sociedad.
- **Riesgo de liquidez:** se produce cuando existen dificultades en el momento de realizar en el mercado los activos en cartera.
- **Riesgo operacional:** aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.
- **Riesgo de sostenibilidad:** se tiene en consideración cuando la Sociedad promueve características medioambientales o sociales, como se recoge en el artículo 8 ó 9 del Reglamento de la Unión Europea 2019/2088. Se considera todo acontecimiento o estado medioambiental, social o de gobernanza que, de ocurrir, pudiera surtir un efecto material negativo sobre el valor de la inversión. El proceso de inversión tiene en cuenta los riesgos de sostenibilidad y está basado en análisis propios. Para ello la Sociedad Gestora utiliza una metodología propia y tiene en cuenta información ASG publicada por las propias compañías o emisores de los activos en los que invierte, así como "ratings" publicados por proveedores externos. El riesgo de sostenibilidad de las inversiones dependerá, entre otros, del tipo de emisor, el sector de actividad o su localización geográfica. De este modo, las inversiones que presenten un mayor riesgo de sostenibilidad pueden ocasionar una disminución del precio de los activos subyacentes y, por tanto, afectar negativamente al valor liquidativo de la acción de la Sociedad.

La Sociedad Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado, crédito y liquidez, así como el referido al riesgo operacional. En este sentido, el control de los coeficientes normativos mencionados en el apartado 1.a) anterior, limitan la exposición a algunos de dichos riesgos.



CLASE 8.ª



OP4446516

Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.

## Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresada en euros)

---

### 2. Bases de presentación de las cuentas anuales

#### a) Imagen fiel

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad, han sido preparadas a partir de los registros contables de la Sociedad, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable que le son aplicables, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de sus resultados.

Las cuentas anuales adjuntas se encuentran pendientes de aprobación por la Junta de Accionistas de la Sociedad, si bien los Administradores estiman que serán aprobadas sin modificaciones significativas.

#### b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 4. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

#### c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2025 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2025, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2025 y 2024.

#### d) Consolidación

La Sociedad, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, no forma parte de un grupo de sociedades.



CLASE 8.ª



OP4446517

Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025**  
(Expresada en euros)

---

e) Estimaciones contables y corrección de errores

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad han realizado estimaciones para obtener la valoración de algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en las cuentas anuales. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si los hubiera. Aun cuando estas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente.

En cualquier caso, el valor liquidativo por acción de la Sociedad se verá afectado por las fluctuaciones de los precios del mercado y otros riesgos asociados a las inversiones financieras.

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2025 y 2024.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y esta memoria, están expresadas en euros, excepto cuando se indique expresamente.

**3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados**

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2025, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2024, es la siguiente:

	2025	2024
<b>Base de reparto</b>		
Resultado del ejercicio	<u>503.363,12</u>	<u>580.961,02</u>
	<b>503.363,12</b>	<b>580.961,02</b>
<b>Propuesta de distribución</b>		
Reserva legal	50.336,31	58.096,10
Reserva voluntaria	453.026,81	359.691,60
Compensación de resultados de ejercicios anteriores	-	<u>163.173,32</u>
	<b>503.363,12</b>	<b>580.961,02</b>



CLASE 8.ª



OP4446518

Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025**  
(Expresada en euros)

---

**4. Resumen de los principios contables y normas de valoración más significativos**

Los principios contables más significativos aplicados en la formulación de estas cuentas anuales han sido los siguientes:

a) Principio de empresa en funcionamiento

En la elaboración de las cuentas anuales se ha considerado que la gestión de la Sociedad continuará en el futuro previsible. Por tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su transmisión global o parcial ni el importe resultante en caso de su liquidación.

b) Principio del devengo

Los ingresos y gastos se registran contablemente en función del periodo en que se devengan, con independencia de cuando se produce su cobro o pago efectivo.

c) Deudores

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 del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro, así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos de la cartera de inversiones financieras han sido considerados como activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los principales productos financieros recogidos en la cartera, así como la determinación de su valor razonable se describen a continuación:

- Valores representativos de deuda: valores que suponen una deuda para su emisor y que devengan una remuneración consistente en un interés establecido contractualmente.



CLASE 8.ª



OP4446519

Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025**  
(Expresada en euros)

---

El valor razonable de los valores representativos de deuda cotizados se determina por los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando este sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción.

Los intereses devengados no cobrados de valores representativos de deuda se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo y forman parte del resultado del ejercicio.

- Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.

El valor razonable de los instrumentos de patrimonio cotizados lo establece el cambio oficial de cierre del día de la fecha del balance, si existe, o inmediato hábil anterior o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.

- Depósitos en entidades de crédito: depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe de Tesorería.

Se considera valor razonable el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la C.N.M.V., sobre operaciones con instrumentos derivados de las Instituciones de Inversión Colectiva.



CLASE 8.ª



OP4446520

Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025**  
(Expresada en euros)

---

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

Los activos y pasivos financieros se dan de baja en el balance cuando se traspasan, sustancialmente, todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de estos.

e) Adquisición y cesión temporal de activos

Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión se contabilizan por el importe efectivo desembolsado, cualesquiera que sean los instrumentos subyacentes, en la cuenta de activo correspondiente.

La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se imputa como ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de Variación del valor razonable en instrumentos financieros.

La cesión en firme del activo adquirido temporalmente se registra como pasivo financiero a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

f) Instrumentos de patrimonio

Los instrumentos de patrimonio cotizados se registran en el momento de su contratación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros o de Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior, según los cambios se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de Instrumentos de patrimonio, de la cartera interior o exterior del activo del balance.

g) Valores representativos de deuda

Los valores representativos de deuda se registran en el momento de su liquidación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.



CLASE 8.ª



OP4446521

Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025**  
(Expresada en euros)

---

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros o de Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior, según los activos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de Valores representativos de deuda, de la cartera interior o exterior del activo del balance.

h) Operaciones de derivados

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

Los fondos depositados en concepto de garantía tienen la consideración contable de depósito cedido, registrándose en el capítulo correspondiente del epígrafe de Deudores del activo en el balance.

El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra en cuentas de orden en el epígrafe de Valores aportados como garantía por la Institución de Inversión Colectiva.

Las primas resultantes de las opciones compradas o emitidas se reflejan en el epígrafe de Derivados del activo o pasivo del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

La contrapartida de los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera, se registran en el epígrafe de Derivados de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente del balance, según corresponda.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de Resultados por operaciones con derivados o de Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones con derivados según éstos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida el epígrafe de Derivados, de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente del balance.

i) Moneda extranjera

En el caso de partidas monetarias que sean tesorería, débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe de Diferencias de cambio.



CLASE 8.ª



OP4446522

Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.

## Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresada en euros)

---

Para el resto de las partidas monetarias y no monetarias que forman parte de la cartera de inversiones financieras, las diferencias de cambio se tratan juntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

### j) Acciones propias y prima de emisión

La adquisición por parte de la Sociedad de sus propias acciones se registra en el patrimonio neto de esta, con signo negativo, por el valor razonable de la contraprestación entregada.

Las diferencias positivas o negativas que se producen entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o el valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, se registrarán en el epígrafe de Prima de emisión del patrimonio atribuido a accionistas.

Los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones se registran directamente contra el patrimonio neto como menores reservas, netos del efecto impositivo, a menos que se haya desistido de la transacción o se haya abandonado, en cuyo caso se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el artículo 32.8 de la Ley 35/2003, se establece que la adquisición por la Sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatutario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre adquisición derivativa de acciones propias en la Ley de Sociedades de Capital. Por debajo de dicho capital mínimo la Sociedad podrá adquirir acciones con los límites y condiciones establecidos en la citada Ley de Sociedades de Capital.

### k) Valor liquidativo de las acciones

La determinación del patrimonio de la Sociedad a los efectos del cálculo del valor liquidativo de las correspondientes acciones que lo componen se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones.

### l) Impuesto sobre beneficios

La cuenta de pérdidas y ganancias recoge el gasto por el Impuesto sobre beneficios, en cuyo cálculo se contempla el efecto del diferimiento de las diferencias producidas entre la base imponible del impuesto y el resultado contable antes de aplicar el impuesto que revierte en periodos subsiguientes.

Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen siempre, en cambio los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Institución disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.



CLASE 8.ª



OP4446523

Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025**  
(Expresada en euros)

Los derechos a compensar en ejercicios posteriores por las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto con la frecuencia del cálculo del valor liquidativo. Las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en el epígrafe de Cuentas de orden - Pérdidas fiscales a compensar.

**5. Deudores**

El desglose de los deudores, al 31 de diciembre de 2025 y 2024, es el siguiente:

	2025	2024
Depósitos de garantía	13.786,06	11.101,99
Dividendos pendientes de cobro	1.805,40	1.585,90
Administraciones públicas deudoras	17.226,13	13.374,45
Otros	5.038,32	5.642,13
	<u>37.855,91</u>	<u>31.704,47</u>

El capítulo Depósitos de garantía, recoge los importes cedidos en garantía por posiciones vivas en derivados al cierre del ejercicio correspondiente.

El capítulo de Administraciones públicas deudoras, recoge las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario pendientes de liquidar a cierre del ejercicio correspondiente.

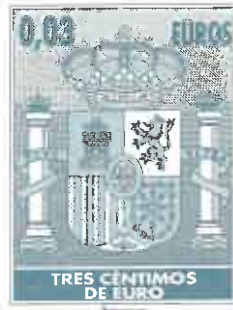
**6. Acreedores**

El desglose de los acreedores, al 31 de diciembre de 2025 y 2024, es el siguiente:

	2025	2024
Administraciones públicas acreedoras	5.138,06	4.907,76
Otros	9.666,16	9.799,35
	<u>14.804,22</u>	<u>14.707,11</u>



CLASE 8.ª



OP4446524

Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025**  
(Expresada en euros)

---

El desglose del capítulo Administraciones públicas acreedoras, es el siguiente:

	2025	2024
Impuesto sobre beneficios	<u>5.138,06</u>	<u>4.907,76</u>
	<u>5.138,06</u>	<u>4.907,76</u>

El capítulo Acreedores - Otros recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente.

**7. Cartera de inversiones financieras**

El detalle de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2025 y 2024 se muestra en el balance adjunto.

En los Anexos I y III adjuntos, se detalla la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2025 y 2024, respectivamente. En los Anexos II y IV adjuntos, se detallan las inversiones en derivados de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2025 y 2024, respectivamente.

Los Anexos adjuntos son parte integrante de esta memoria.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Bankinter, S.A.

**8. Tesorería**

El detalle de la tesorería al 31 de diciembre de 2025 y 2024 se muestra a continuación:

	2025	2024
<b>Cuentas en el Depositario</b>		
Cuentas en euros	51.307,28	183.306,75
Cuentas en divisa	<u>51.484,26</u>	<u>5.764,91</u>
	<u>102.791,54</u>	<u>189.071,66</u>

Durante los ejercicios 2025 y 2024 el tipo de interés de remuneración de las cuentas en la Entidad Depositaria ha sido un tipo de interés de mercado.



CLASE 8.ª



OP4446525

Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025**  
(Expresada en euros)

**9. Patrimonio atribuido a accionistas**

El movimiento del patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2025 y 2024, se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital

El desglose del capital al 31 de diciembre de 2025 y 2024, se muestra a continuación:

	2025	2024
Capital inicial	2.400.000,00	2.400.000,00
Capital estatutario emitido	<u>1.239.770,00</u>	<u>1.239.770,00</u>
	<b><u>3.639.770,00</u></b>	<b><u>3.639.770,00</u></b>

El capital inicial está representado por 240.000 acciones de 10,00 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en Bolsas y Mercados Españoles.

El capital estatutario máximo se establece en 24.000.000,00 euros, representado por 2.400.000 acciones de 10,00 euros nominales cada una.

b) Reservas

El desglose de las reservas al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

	2025	2024
Reserva legal	313.532,68	255.436,58
Reserva voluntaria	<u>1.871.488,29</u>	<u>1.512.035,13</u>
	<b><u>2.185.020,97</u></b>	<b><u>1.767.471,71</u></b>

La reserva legal se dota de conformidad con el artículo 274 de la Ley de Sociedades de Capital, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a esta hasta que alcance, al menos, el 20 por 100 del capital. No puede ser distribuida y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros.



CLASE 8.ª



OP4446526

Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025**  
(Expresada en euros)

---

c) Acciones propias

El movimiento de las acciones propias durante los ejercicios 2025 y 2024, ha sido el siguiente:

	2025	2024
Saldo al 1 de enero	-707.634,55	-124.534,12
Entradas	-467.184,76	-583.100,43
Salidas	-	-
Saldo al 31 de diciembre	<u>-1.174.819,31</u>	<u>-707.634,55</u>

Al cierre de los ejercicios 2025 y 2024 la Sociedad mantenía 71.092 y 45.337 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor liquidativo

El valor liquidativo de las acciones al 31 de diciembre de 2025 y 2024 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2025	2024
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>5.359.829,86</u>	<u>5.323.889,94</u>
Número de acciones en circulación	<u>292.885</u>	<u>318.640</u>
Valor liquidativo por acción	<u>18,30</u>	<u>16,71</u>
Número de accionistas	<u>103</u>	<u>105</u>

e) Accionistas

De acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012, se considera participación significativa aquella que supera el 20% del capital de la Sociedad.

Al cierre de los ejercicios 2025 y 2024, 1 accionista, persona física, poseía acciones que representaban el 42,44% y el 39,01% de la cifra de capital, respectivamente.



**CLASE 8.ª**  
Impuestos



OP4446527

**Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025**  
(Expresada en euros)

---

**10. Cuentas de compromiso**

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2025 y 2024, respectivamente.

**11. Otras cuentas de orden**

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2025 y 2024, se muestra en el balance adjunto.

**12. Administraciones públicas y situación fiscal**

Durante el ejercicio 2025, el régimen fiscal de la Sociedad ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, encontrándose sujeta en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1% o del 25%, en función de lo establecido en el artículo 29.4. de dicha Ley. Adicionalmente, el artículo 26 de la Ley 27/2014 establece para el ejercicio 2025 una limitación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores a compensar, en función de la situación de la Sociedad respecto a las mismas.

Durante el ejercicio 2025 el tipo impositivo de la Sociedad ha sido del 1%.

El capítulo Acreedores - Administraciones públicas recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene, principalmente, de aplicar el tipo impositivo correspondiente al resultado contable antes de impuestos.

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que la Sociedad está sujeta no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

La Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeta de los últimos cuatro ejercicios.

No existen contingencias significativas que pudieran derivarse de una revisión por las autoridades fiscales.

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

En relación con la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales sobre aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales calculado en base a lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios 2025 y 2024 está dentro de los límites legales establecidos en la legislación vigente.



CLASE 8.ª



OP4446528

Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025**  
(Expresada en euros)

---

**14. Otra información**

La Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, si las hubiera.

Adicionalmente, en la Nota de Actividad y gestión del riesgo se indica el importe de las comisiones retrocedidas con origen en las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo de la Sociedad Gestora, en caso de que se hubieran producido durante el ejercicio.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de Tesorería se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con este al 31 de diciembre de 2025 y 2024.

Al tratarse de una Sociedad que por sus peculiaridades no dispone de empleados ni oficinas y que por su naturaleza está gestionada por una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, los temas relativos a la protección del medio ambiente y la seguridad y salud del trabajador aplican exclusivamente a dicha Sociedad Gestora.

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2025 y 2024, ascienden a 2 miles de euros en cada ejercicio, no habiéndose prestado otros servicios en el ejercicio por la citada firma. Ninguna otra entidad del entorno de PricewaterhouseCoopers ha prestado otros servicios a la Sociedad durante los mencionados ejercicios.

Durante los ejercicios 2025 y 2024 los miembros del Consejo de Administración no han percibido importe alguno en concepto de remuneraciones. No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2025, se compone de:

	Hombres	Mujeres	Entidad Jurídica
Consejeros	2	1	-

Al 31 de diciembre de 2025, los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, tal y como se describen en el artículo 231 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, manifiestan que no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser incluida en esta memoria, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 229 de la Ley anteriormente mencionada.



**CLASE 8.<sup>a</sup>**



OP4446529

**Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025**  
(Expresada en euros)

---

Por lo que hace referencia al resto de la información solicitada por el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital en su artículo 260 y que no ha sido desarrollada en esta memoria, debemos indicar que la misma no se aplica a la Sociedad pues no se encuentra en las situaciones contempladas por los apartados correspondientes de dicho artículo.

**15. Acontecimientos posteriores**

Desde el cierre del ejercicio, al 31 de diciembre de 2025, hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que sean objeto de incluir en esta memoria.

Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2025  
(Expresado en euros)

CLASE 8.ª



Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Acciones admitidas cotización.</b>						
IBERDROLA	EUR	6.962,81	*	13.442,52	6.479,71	ES0144580Y14
INDITEX	EUR	9.055,69	*	10.253,88	1.198,19	ES0148396007
MERLIN PROPERTIES	EUR	27.273,85	*	32.417,44	5.143,59	ES0105025003
PUIG BRANDS SA	EUR	4.482,00	*	3.658,02	-823,98	ES0105777017
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización.</b>		<b>47.774,35</b>	*	<b>59.771,86</b>	<b>11.997,51</b>	
<b>TOTAL Cartera Interior</b>		<b>47.774,35</b>	*	<b>59.771,86</b>	<b>11.997,51</b>	

Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2025  
(Expresado en euros)



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP4446531

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Deuda pública</b>						
DEUDA ESTADO ITALIA 0,25 2028-03-15	EUR	67.750,80	6.546,91	70.070,61	2.319,81	IT0005433690
<b>TOTALES Deuda pública</b>		<b>67.750,80</b>	<b>6.546,91</b>	<b>70.070,61</b>	<b>2.319,81</b>	
<b>Renta fija privada cotizada</b>						
ANGLO AMERICAN PLC 4,50 2028-09-15	EUR	103.040,50	65,02	105.532,16	2.491,66	XS2598746290
CAIXABANK 6,25 2027-11-23	EUR	100.585,00	5.054,35	105.986,49	5.401,49	XS2558978883
KLEPIERRE 0,63 2030-07-01	EUR	88.415,50	1.711,98	88.552,88	137,38	FR0013430741
RCI BANQUE 4,88 2028-06-14	EUR	103.134,00	1.377,31	105.537,42	2.403,42	FR001400IEQ0
<b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>		<b>395.175,00</b>	<b>8.208,56</b>	<b>405.608,95</b>	<b>10.433,95</b>	
<b>Emissiones avaladas</b>						
CEE 2,00 2027-10-04	EUR	193.881,00	4.614,77	195.754,70	1.873,70	EU000A3K4DS6
<b>TOTALES Emissiones avaladas</b>		<b>193.881,00</b>	<b>4.614,77</b>	<b>195.754,70</b>	<b>1.873,70</b>	
<b>Acciones admitidas cotización</b>						
3M CO	USD	8.959,85	-	8.719,60	-240,25	US88579Y1010
ALLIANZ	EUR	8.216,38	-	14.448,50	6.232,12	DE0008404005
ALPHABET INC	USD	19.609,32	-	46.613,05	27.003,73	US02079K3059
AMAZON.COM INC	USD	35.423,42	-	49.695,74	14.272,32	US0231351067
AMETEK	USD	15.411,52	-	17.122,27	1.710,75	US0311001004
ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	29.890,16	-	31.347,90	1.457,74	BE0974293251
APPLE COMPUTER	USD	42.337,09	-	47.889,56	5.552,47	US0378331005
ARCH COAL INC	USD	9.396,56	-	8.652,47	-744,09	BMG0450A1053
ARISTA NETWORKS INC	USD	11.549,02	-	11.485,06	-63,96	US0404132054
ASML HOLDINGS NV	EUR	45.309,75	-	58.048,20	12.738,45	NL0010273215
ASSA ABLOY AB-B	SEK	15.332,89	-	17.872,47	2.539,58	SE0007100581
ASTRAZENECA PLC	GBP	4.590,81	-	5.374,22	783,41	GB0009895292

Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2025  
(Expresado en euros)

CLASE 8.<sup>a</sup>



OP4446532

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
AVIVA PLC	GBP	24.602,32	-	34.242,55	9.640,23	GB00BPQY8M80
AXA	EUR	6.419,85	-	7.741,44	1.321,59	FR0000120628
BANK OF AMERICA CORP	USD	21.429,71	-	24.946,81	3.517,10	US0605051046
BARCLAYS BANK	GBP	9.308,42	-	14.031,50	4.723,08	GB0031348658
BASF AG	EUR	29.561,55	-	30.656,70	1.095,15	DE000BASFL11
BERKSHIRE HATHA	USD	407.111,84	-	405.935,54	-1.176,30	US0846707026
BMW	EUR	26.423,22	-	31.667,60	5.244,38	DE0005190003
BRITISH AEROSPA	GBP	44.622,97	-	39.646,41	-4.976,56	GB0002634946
BROADCOM CORP	USD	3.304,54	-	17.377,16	14.072,62	US11135F1012
CHARLES SCHWAB	USD	7.661,87	-	10.882,89	3.221,02	US8085131055
CIE FINAC. RICHEMON	CHF	19.303,67	-	24.758,05	5.454,38	CH0210483332
COCA COLA	USD	11.046,46	-	16.063,06	5.016,60	US1912161007
COCA-COLA EUROPACIFI	USD	3.486,38	-	3.627,69	141,31	GB00BDCPN049
COLGATE PALMOLIVE CO	USD	9.278,27	-	7.867,70	-1.410,57	US1941621039
COMPAG SAINT GOBAIN	EUR	31.256,94	-	29.653,36	-1.603,58	FR0000125007
CREDITO ITALIAN	EUR	39.205,84	-	42.481,08	3.275,24	IT00005239360
CSX CORP	USD	10.349,83	-	11.136,29	786,46	US1264081035
DATADOG INC	USD	10.375,79	-	9.952,46	-423,33	US23804L1035
DELL COMPUTERS	USD	10.523,52	-	10.390,91	-132,61	US24703L2025
DHL GROUP	EUR	9.180,01	-	10.679,52	1.499,51	DE0005552004
DOORDASH INC - A	USD	14.231,14	-	16.767,73	2.536,59	US25809K1051
EASTMAN CHEMICAL COM	USD	10.461,54	-	10.374,89	-86,65	US2774321002
ELIA SYSTEM OP SA/NV	EUR	30.717,40	-	31.703,30	985,90	BE0003622393
EXXON MOBILE CORP	USD	8.092,19	-	9.011,93	919,74	US30231G1022
FERRARI NV	EUR	5.024,23	-	5.099,20	74,97	NL0011585146

Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2025  
(Expresado en euros)



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP4446533

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
GENERAL ELECTRIC CO	USD	17.115,58	-	16.612,00	-503,58	US362666G1076
HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	6.824,97	€	8.697,00	1.872,03	DE0006047004
INFINEON TECHNOLOGIE	EUR	9.277,61	€	9.998,45	720,84	DE0006231004
ING GROEP	EUR	18.708,81	€	34.742,47	16.033,66	NL0011821202
INGERSOLL-RAND INC	USD	9.089,17	-	9.303,34	214,17	US45687V1061
JERONIMO MARTINS	EUR	25.729,16	€	24.656,42	-1.072,74	PTJMT0AE0001
LONZA GROUP	CHF	31.555,66	€	31.764,39	208,73	CH0013841017
MERCK KGAA	EUR	7.692,94	-	5.517,00	-2.175,94	DE0006599905
META PLATFORMS INC	USD	17.365,38	-	25.839,62	8.474,24	US30303M1027
MICRON TECHNOLO	USD	3.801,61	-	10.929,67	7.128,06	US5951121038
MICROSOFT CORP	USD	53.461,50	-	86.426,86	32.965,36	US5949181045
MORGAN JP & CO	USD	13.653,37	-	19.194,45	5.541,08	US46625H1005
MORGAN STANLEY	USD	8.255,06	€	14.654,42	6.399,36	US6174464486
NATWEST BANK	GBP	51.370,20	€	54.606,48	3.236,28	GB00BM8PJY71
NESTLE SA	CHF	6.286,29	-	5.496,24	-790,05	CH0038863350
NEXTERA ENERGY	USD	10.043,93	€	10.384,27	340,34	US65339F1012
NOVO NORDISK	DKK	15.452,39	-	7.141,66	-8.310,73	DK0062498333
NVIDIA CORPORATION	USD	32.923,46	€	60.151,05	27.227,59	US670666G1040
OKTA INC	USD	10.178,13	-	9.050,98	-1.127,15	US6792951054
ORANGE SA	EUR	22.723,71	-	26.710,20	3.986,49	FR0000133308
PALO ALTO NETWORKS	USD	9.961,68	-	11.442,94	1.481,26	US6974351057
PFIZER INC	USD	19.947,61	-	11.336,48	-8.611,13	US7170811035
PROLOGICS	USD	15.108,05	-	15.209,26	101,21	US74340W1036
ROCHE HOLDINGS	CHF	33.356,43	-	41.236,47	7.880,04	CH0012032048
SALESFORCE.COM INC	USD	10.352,72	-	10.595,50	242,78	US7946613024

Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2025  
(Expresado en euros)

CLASE 8.ª



OP4446534

Cartera Exterior	Valoración		Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
	Divisa	inicial				
SANOFI-AVENTIS	EUR	31.321,07	-	29.282,88	-2.038,19	FR0000120578
SAP . AG-VORZUG	EUR	5.476,44	-	9.792,45	4.316,01	DE0007164600
SCHLUMBERGER LTD	USD	8.529,92	-	7.120,11	-1.409,81	AN8068571086
SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	41.880,35	-	53.087,40	11.207,05	FR0000121972
SHELL PLC	EUR	5.820,95	-	5.759,93	-61,02	GB00BP6MXD84
SIEMENS AG-REG	EUR	35.230,09	-	40.416,35	5.186,26	DE0007236101
SIEMENS HEALTHINEERS	EUR	4.640,33	-	3.952,96	-687,37	DE000SHL1006
SOC.GENERALE	EUR	9.581,20	-	11.819,84	2.238,64	FR0000130809
TESCO PLC	GBP	9.802,24	-	10.715,52	913,28	GB00BLGZ9862
TOTAL, S.A	EUR	24.241,71	-	21.013,02	-3.228,69	FR0000120271
UBS GROUP AG	CHF	32.353,20	-	41.397,42	9.044,22	CH0244767585
UNITED PARCEL SERVIC	USD	9.568,97	-	9.116,26	-452,71	US9113121068
UNITEDHEALTH GROUP	USD	14.438,79	-	8.427,62	-6.011,17	US91324P1021
US BANCORP	USD	10.427,27	-	10.126,19	-301,08	US9029733048
VERTEX PHARMACEUTICA	USD	11.633,72	-	11.574,16	-59,56	US92532F1003
VISA INC	USD	16.908,73	-	29.546,67	12.637,94	US92826C8394
WALL- MART STOR	USD	11.442,88	-	13.274,44	1.831,56	US9311421039
WALT DISNEY	USD	14.461,56	-	12.683,07	-1.778,49	US2546871060
XYLEM INC	USD	8.576,34	-	9.502,82	926,48	US98419M1009
ZOETIS INC	USD	11.110,57	-	9.422,31	-1.688,26	US98978V1035
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>1.826.688,02</b>	-	<b>2.083.693,85</b>	<b>257.005,83</b>	
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
AMUNDI INVESTMENT	EUR	30.331,12	-	31.363,92	1.032,80	LU1681037609
AMUNDI INVESTMENT	EUR	29.028,09	-	55.693,44	26.665,35	LU1681037864
BLACKROCK ASSET	EUR	22.013,46	-	26.461,05	4.447,59	IE00B3VVM118

Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2025  
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
BLACKROCK ASSET	EUR	150.772,55	-	194.636,40	43.863,85	IE00B3ZW0K18
BLACKROCK ASSET	EUR	32.475,18	-	32.972,58	497,40	IE00BYVQ9F29
EDMON DE ROTHSCHILD	EUR	163.184,43	-	162.891,73	-292,70	FR0010807123
INVESCO ASSET MANAGE	EUR	335.624,04	-	474.191,03	138.566,99	IE00BRKWGL70
INVESCO ASSET MANAGE	EUR	254.586,04	-	269.561,06	14.975,02	LU2553179388
PIMCO GLOBAL ADVISOR	EUR	152.904,47	-	167.927,19	15.022,72	IE00BJTCNZ54
ROBECO ASSET	EUR	49.990,88	-	61.012,11	11.021,23	LU0622664224
XTRACKERS	EUR	160.912,56	-	203.414,02	42.501,46	IE00BTJRMPP35
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>1.381.822,82</b>	<b>-</b>	<b>1.680.124,53</b>	<b>298.301,71</b>	
<b>Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)</b>						
BARCLAYS GLOBAL	USD	6.829,41	-	7.111,06	281,65	US4642877397
BLACKROCK FUND	USD	3.301,62	-	4.856,83	1.555,21	US4642875151
BLACKROCK FUND	USD	48.020,02	-	52.788,97	4.768,95	US4642876555
INVESCO EXCHANGE-TRA	USD	6.144,89	-	6.236,44	91,55	US46137V2741
SSGA FUNDS MANAGEMENT	USD	10.280,80	-	10.802,14	521,34	US81369Y2090
STATE STREET GLOBAL	USD	499.244,89	-	638.338,86	139.093,97	US78462F1030
<b>TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)</b>		<b>573.821,63</b>	<b>-</b>	<b>720.134,30</b>	<b>146.312,67</b>	
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>4.439.139,27</b>	<b>19.370,34</b>	<b>5.155.386,94</b>	<b>716.247,67</b>	

OP4446535

Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2025  
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



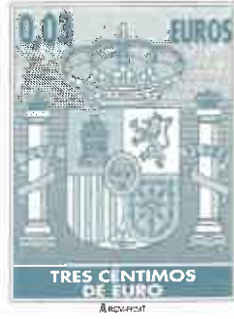
OP4446536

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
<b>Futuros comprados</b>				
FUTURO EURO/USD 12.5000 2026-03-31	USD	747.268,32	751.850,91	16/03/2026
<b>TOTALES Futuros comprados</b>		<b>747.268,32</b>	<b>751.850,91</b>	
<b>TOTALES</b>		<b>747.268,32</b>	<b>751.850,91</b>	

Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2024  
(Expresado en euros)

CLASE 8.ª



Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización.						
ACERINOX	EUR	29.242,07	-	29.313,90	71,83	ES0132105018
IBERDROLA	EUR	24.024,17	-	31.308,20	7.284,03	ES0144580Y14
INDITEX	EUR	32.583,48	-	31.868,88	-714,60	ES0148396007
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización.</b>		<b>85.849,72</b>	-	<b>92.490,98</b>	<b>6.641,26</b>	
<b>TOTAL Cartera Interior</b>		<b>85.849,72</b>	-	<b>92.490,98</b>	<b>6.641,26</b>	

Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2024  
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



OP4446538

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Deuda pública</b>						
DEUDA ESTADO ITALIA 0,25 2028-03-15	EUR	127.032,75	7.650,60	131.992,50	4.959,75	IT0005433690
<b>TOTALES Deuda pública</b>		<b>127.032,75</b>	<b>7.650,60</b>	<b>131.992,50</b>	<b>4.959,75</b>	
<b>Renta fija privada cotizada</b>						
ANGLO AMERICAN PLC 4,50 2028-09-15	EUR	103.040,50	686,91	105.513,27	2.472,77	XS2598746290
CAIXABANK 6,25 2027-11-23	EUR	100.585,00	5.209,56	107.374,81	6.789,81	XS2558978883
RCI BANQUE 4,88 2028-06-14	EUR	103.134,00	2.086,95	105.199,28	2.065,28	FR0014001EQ0
VOLVO AB 2,50 2027-10-07	EUR	93.592,00	2.302,69	96.334,30	2.742,30	XS2240978085
<b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>		<b>400.351,50</b>	<b>10.286,31</b>	<b>414.421,66</b>	<b>14.070,16</b>	
<b>Emisiones avaladas</b>						
CEE 2,00 2027-10-04	EUR	242.351,25	4.116,12	245.246,86	2.895,61	EU000A3K4DS6
<b>TOTALES Emisiones avaladas</b>		<b>242.351,25</b>	<b>4.116,12</b>	<b>245.246,86</b>	<b>2.895,61</b>	
<b>Acciones admitidas cotización</b>						
ADOBE SYSTEMS INC	USD	12.003,47	-	9.873,67	-2.129,80	US00724F1012
AKZO	EUR	6.439,48	-	5.911,92	-527,56	NL0013267909
ALLIANZ	EUR	8.216,38	-	10.948,30	2.731,92	DE0008404005
ALPHABET INC	USD	17.008,75	-	33.442,97	16.434,22	US02079K3059
AMAZON.COM INC	USD	31.343,44	-	51.466,69	20.123,25	US0231351067
AMETEK	USD	17.455,90	-	19.316,37	1.860,47	US0311001004
AMPHENOL CORP	USD	11.027,43	-	10.325,14	-702,29	US0320951017
AMUNDI	EUR	4.153,39	-	4.044,60	-108,79	FR0004125920
ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	8.028,11	-	7.623,50	-404,61	BE0974293251
APPLE COMPUTER	USD	8.015,26	-	13.054,67	5.039,41	US0378331005
APPLIED MATERIA	USD	9.305,82	-	8.164,08	-1.141,74	US0382221051
ASML HOLDINGS NV	EUR	52.487,47	-	48.187,70	-4.299,77	NL0010273215
ASSA ABLOY AB-B	SEK	35.502,53	-	36.506,10	1.003,57	SE0007100581
ASTRAZENECA PLC	GBP	23.070,70	-	24.312,53	1.241,83	GB0009895292
AVIVA PLC	GBP	24.602,32	-	24.753,52	151,20	GB00BPQY8M80

Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2024  
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



OP4446539

Cartera Exterior	Valoración		Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
	Divisa	inicial				
AXA	EUR	6.419,85	-	6.486,48	66,63	FR0000120628
BANCO NACIONAL	EUR	13.731,89	-	13.502,16	-229,73	FR0000131104
BANK OF AMERICA CORP	USD	12.677,45	-	14.595,55	1.918,10	US0605051046
BERKSHIRE HATHA	USD	407.111,84	-	415.275,11	8.163,27	US0846707026
BIO-TECHNE CORP	USD	7.617,81	-	8.344,45	726,64	US09073M1045
BIOMERIEUX	EUR	4.271,19	-	4.657,50	386,31	FR0013280286
BP PLC	GBP	6.091,28	-	5.281,68	-809,60	GB0007980591
BROADCOM CORP	USD	7.281,19	-	29.096,10	21.814,91	US11135F1012
CANADIAN PACIFIC RAI	USD	10.982,40	-	11.108,59	126,19	CA13646K1084
CHARLES SCHWAB	USD	8.619,60	-	10.288,59	1.668,99	US8085131055
CIE FINAC. RICHEMON	CHF	5.786,02	-	7.045,11	1.259,09	CH0210483332
COCA COLA	USD	18.738,07	-	27.528,19	8.790,12	US1912161007
COCA-COLA EUROPAFICI	USD	44.187,62	-	48.272,73	4.085,11	GB00BDCPN049
DATADOG INC	USD	9.718,63	-	13.518,58	3.799,95	US23804L1035
DELL COMPUTERS	USD	10.024,25	-	10.457,65	433,40	US24703L2025
DEUTSCHE TELEKOM	EUR	31.351,24	-	36.459,18	5.107,94	DE0005557508
DEXCOM INC	USD	11.291,77	-	13.213,81	1.922,04	US2521311074
DUPONT DE NEMOURS IN	USD	7.873,23	-	9.274,99	1.401,76	US26614N1028
EADS	EUR	26.963,06	-	31.729,90	4.766,84	NL0000235190
ESTEE LAUDER	USD	10.165,75	-	8.541,43	-1.624,32	US5184391044
FORD MOTOR COMP	USD	12.264,93	-	12.214,32	-50,61	US3453708600
ING GROEP	EUR	28.857,07	-	35.283,16	6.426,09	NL0011821202
INTL FLAVORS FRAG	USD	7.566,11	-	8.080,75	514,64	US4595061015
KBC GROUP NV	EUR	26.274,97	-	28.176,12	1.901,15	BE0003565737
L'OREAL MANUF	EUR	4.011,78	-	4.102,20	90,42	FR0000120321
LEVI STRAUSS & CO	USD	7.166,02	-	7.899,70	733,68	US52736R1023
LOUIS VUITON MOET HE	EUR	37.053,52	-	36.859,00	-194,52	FR0000121014
MEDTRONIC PLC	USD	9.199,60	-	9.176,73	-22,87	IE00BTN1Y115

Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2024  
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



OP4446540

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
MERCK KGAA	EUR	7.692,94	-	6.295,50	-1.397,44	DE0006599905
META PLATFORMS INC	USD	11.153,88	-	27.131,80	15.977,92	US30303M1027
MICHELIN	EUR	5.509,99	-	5.374,20	-135,79	FR001400AJ45
MICRON TECHNOLO	USD	9.132,02	-	8.693,46	-438,56	US5951121038
MICROSOFT CORP	USD	58.807,65	-	93.996,72	35.189,07	US5949181045
MORGAN JP & CO	USD	15.467,33	-	21.521,48	6.054,15	US46625H1005
MORGAN STANLEY	USD	9.361,41	-	13.350,58	3.989,17	US6174464486
NESTLE SA	CHF	12.186,70	-	9.165,29	-3.021,41	CH0038863350
NOVO NORDISK	DKK	34.276,49	-	25.278,03	-8.998,46	DK0062498333
NVIDIA CORPORATION	USD	37.266,93	-	55.616,56	18.349,63	US670666G1040
ORACLE CORP	USD	7.184,02	-	16.730,76	9.546,74	US68389X1054
PALO ALTO NETWORKS	USD	11.189,83	-	14.404,32	3.214,49	US6974351057
PFIZER INC	USD	22.296,58	-	15.315,87	-6.980,71	US7170811035
PROLOGICS	USD	16.942,60	-	16.020,56	-922,04	US74340W1036
RIO TINTO PLC	GBP	7.701,50	-	7.027,30	-674,20	GB00007188757
ROCHE HOLDINGS	CHF	4.279,03	-	4.079,10	-199,93	CH0012032048
ROCKWELL AUTOMATION	USD	18.344,29	-	19.588,83	1.244,54	US7739031091
SANOFI-AVENTIS	EUR	32.249,54	-	33.746,40	1.496,86	FR0000120578
SAP. AG-VORZUG	EUR	22.371,86	-	45.369,60	22.997,74	DE0007164600
SCHLUMBERGER LTD	USD	9.664,63	-	9.142,23	-522,40	AN8068571086
SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	16.022,61	-	29.389,80	13.367,19	FR0000121972
SEGRO PLC	GBP	7.602,86	-	6.336,18	-1.266,68	GB00B5ZN1N88
SIEMENS AG-REG	EUR	10.716,73	-	11.125,04	408,31	DE0007236101
STELLANTIS NV	EUR	4.337,50	-	4.343,55	6,05	NL0015000109
TARGET CO	USD	8.836,35	-	8.091,09	-745,26	US87612E1064
TERNA SPA	EUR	25.734,22	-	25.092,66	-641,56	IT0003242622
THERMO FISHER SCIENT	USD	7.666,09	-	9.040,05	1.373,96	US8835561023
TOTAL, S.A	EUR	29.115,70	-	24.229,98	-4.885,72	FR0000120271

Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2024  
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Valoración		Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
	Divisa	inicial				
UBS GROUP AG	CHF	33.835,30	*	35.299,09	1.463,79	CH0244767585
UNITEDHEALTH GROUP	USD	15.882,67	-	16.115,63	232,96	US91324P1021
VINCI SA	EUR	12.062,43	-	11.869,06	-193,37	FR0000125486
VISA INC	USD	18.787,48	-	33.561,23	14.773,75	US92826C8394
WALT DISNEY	USD	16.007,07	-	15.586,96	-420,11	US2546871060
YUM! BRANDS, INC	USD	9.636,15	-	14.376,37	4.740,22	US9884981013
ZOETIS INC	USD	12.373,13	-	15.414,53	3.041,40	US98978V1035
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>1.643.654,10</b>	-	<b>1.882.121,33</b>	<b>238.467,23</b>	
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
AMUNDI INVESTMENT	EUR	159.964,44	-	252.699,81	92.735,37	LU1681037864
AMUNDI INVESTMENT	EUR	57.810,99	-	72.720,90	14.909,91	LU1681038599
BLACKROCK ASSET	EUR	21.276,07	-	21.112,75	-163,32	IE00B3VWMM18
BLACKROCK ASSET	EUR	80.964,27	*	104.597,45	23.633,18	IE00B3ZWOK18
EURIZON CAPITAL SA	EUR	149.657,09	*	158.873,90	9.216,81	LU0335987698
INVESCO ASSET MANAGE	EUR	246.066,99	*	318.977,60	72.910,61	IE00BRKWGL70
ISHARES	USD	12.062,24	*	11.390,13	-672,11	IE00BYXG2H39
JP MORGAN INVESTMENT	EUR	135.312,99	-	157.188,95	21.875,96	LU1378864216
PIMCO GLOBAL ADVISOR	EUR	152.904,47	-	161.233,90	8.329,43	IE00BJTCNZ54
ROBECO ASSET	EUR	49.990,88	*	58.323,71	8.332,83	LU0622664224
SSGA SPDR ETFs	EUR	6.847,10	-	6.494,50	-352,60	IE00BKWQ0H23
XTRACKERS	EUR	177.573,54	-	197.202,20	19.628,66	IE00BJRMP35
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>1.250.431,07</b>	-	<b>1.520.815,80</b>	<b>270.384,73</b>	
<b>Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)</b>						
BARCLAYS GLOBAL	USD	7.673,50	-	8.983,93	1.310,43	US4642877397
BLACKROCK FUND	USD	20.971,39	-	33.152,64	12.181,25	US4642875151



CLASE 8.ª



OP4446541

Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2024  
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
BLACKROCK FUND	USD	127.481,71	-	142.706,22	15.224,51	US4642876555
INVESCO EXCHANGE-TRA	USD	20.699,14	-	20.432,55	-266,59	US46137V2741
STATE STREET GLOBAL	USD	467.473,24	-	605.967,74	138.494,50	US78462F1030
<b>TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)</b>		<b>644.298,98</b>	<b>-</b>	<b>811.243,08</b>	<b>166.944,10</b>	
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>4.308.119,6522.053,03</b>	<b>5.005.841,23</b>	<b>697.721,58</b>		



CLASE 8.ª



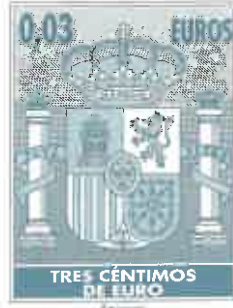
OP4446542

Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2024  
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



OP4446543

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
EURO/USD 125000 2025-03-31	USD	641.199,86	626.810,11	17/03/2025
<b>TOTALES Futuros comprados</b>		<b>641.199,86</b>	<b>626.810,11</b>	
<b>TOTALES</b>		<b>641.199,86</b>	<b>626.810,11</b>	



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP4446544

**Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.**

## **Informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025**

---

### **Exposición fiel del negocio y actividades principales**

El año 2025 se cerró como un ejercicio sorprendentemente positivo para la mayoría de los activos financieros, a pesar de haber estado marcado por sobresaltos significativos. La combinación de crecimiento económico global, expectativas crecientes sobre el potencial transformador de la inteligencia artificial y varias rondas de recortes de tipos por parte de los principales bancos centrales generó un contexto favorable para los activos de riesgo.

El elemento dominante del año fueron las tensiones comerciales generadas por la nueva administración estadounidense. La sucesión de anuncios de aranceles, primero sobre Canadá y México, posteriormente sobre China, la Unión Europea y Japón, provocó movimientos bruscos en los mercados, siendo especialmente dramática la caída del S&P 500 en abril, cuando se desplomó más de un 10% en solo dos sesiones. Después, la situación mejoró gracias a que se suspendieron el grueso de los aranceles, se establecieron pausas temporales y posteriores acuerdos bilaterales. Dicho esto, al cierre del año persistía la incertidumbre legal sobre la autoridad presidencial para imponer estas medidas.

La geopolítica aportó también momentos de tensión. La reactivación de negociaciones entre Estados Unidos y Rusia sobre Ucrania impulsó un nuevo ciclo de gasto en defensa en Europa, mientras que el cruce de ataques entre Israel e Irán generó un repunte puntual del petróleo, que posteriormente se moderó gracias a un alto el fuego inesperadamente rápido. En paralelo, el deterioro fiscal en países como Estados Unidos, Francia y Reino Unido alimentó dudas sobre la sostenibilidad presupuestaria, lo que se tradujo en episodios de venta en sus respectivos mercados de deuda.

Mientras tanto, los bancos centrales fueron adaptando sus mensajes a un entorno donde el crecimiento empezaba a perder tracción. La Reserva Federal recortó los tipos en tres ocasiones entre septiembre y diciembre, coincidiendo con un deterioro progresivo del mercado laboral estadounidense. Así, los tipos oficiales cerraron el año en el rango 3,50%-3,75%. El Banco de Japón siguió endureciendo su política con dos subidas de tipos, llevando su referencia a 0,75%, el nivel más alto desde 1995. En Europa, el Banco Central Europeo recortó los tipos en cuatro ocasiones hasta dejar el tipo de depósito en 2% en junio y no introducir cambios en el resto del año.



CLASE 8.ª



OP4446545

**Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.**

## **Informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025**

La renta variable mundial registró avances sólidos durante el año. En Estados Unidos, el S&P500 se revalorizó +16,4%. El Eurostoxx 50 también acabó el año en niveles máximos históricos, con una subida de +18,3%. España vivió una remontada especialmente intensa, con un Ibex 35 que subió +49,3% en el conjunto del ejercicio. El índice global MSCI world en dólares subió +19,5% en 2025. Eso sí, si traducimos la rentabilidad a euros, la revalorización se reduciría hasta el +5,4%.

Entre los sectores europeos, destacaron claramente las financieras, que subieron +41% en el año. Todos los sectores registraron avances en 2025 salvo consumo cíclico, que sufrió una ligera caída de -0,1% en el conjunto del ejercicio.

En renta fija, el comportamiento fue mixto. El giro de la Reserva Federal favoreció a los bonos estadounidenses, especialmente a los de corto plazo, por lo que la curva de tipos ganó pendiente. La rentabilidad a diez años cayó 40 puntos básicos en el ejercicio hasta situarse en 4,17%. En Europa, en cambio, la deuda soberana tuvo que asimilar el fin del ciclo de recortes del BCE y la perspectiva de mayores necesidades de financiación en algunos países, especialmente Alemania, lo que impulsó al alza la rentabilidad del Bund. Su TIR subió +49 puntos básicos para cerrar el año en 2,86%.

En España e Italia las primas de riesgo mostraron un comportamiento muy favorable, con caídas anuales de -26 y -46 puntos básicos, respectivamente. La situación política de Francia se fue calmando a lo largo del año, pero a pesar de todo su prima de riesgo subió y cerró 2025 por encima de la de Italia, en 71 puntos básicos vs 70 puntos básicos en Italia. La prima española acabó el ejercicio en 43 puntos básicos.

El dólar fue uno de los grandes perdedores del año, debilitándose frente a todas las divisas del G10. El cruce eurodólar subió +13% en el año, para cerrar en 1,1746.

Los metales preciosos fueron los grandes ganadores del ejercicio. Oro, plata, platino y paladio vivieron subidas extraordinarias, impulsadas por la caída de los tipos reales, la incertidumbre geopolítica y la búsqueda de protección frente a riesgos inflacionistas de largo plazo. En concreto, el precio del oro subió +65% en 2025 hasta 4.319 dólares la onza.

En el extremo contrario, el petróleo encadenó su tercer año de caídas, lastrado por una demanda más débil y por la resolución rápida de los episodios de tensión en Oriente Medio. El precio del Brent cayó -18,5% en el año, hasta situarse en 60 dólares por barril.



CLASE 8.ª



OP4446546

**Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.**

## **Informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025**

---

### **Expectativas para el ejercicio 2026**

Las previsiones para la economía mundial en 2026 se han revisado al alza, si bien siguen sujetas a un importante grado de incertidumbre derivado de las tensiones geopolíticas. En principio, en 2026 se logrará un crecimiento moderado apoyado en la adaptación gradual del comercio internacional al nuevo entorno tarifario, a la resiliencia del consumo privado y al impulso de la inversión en infraestructuras, en un contexto de políticas monetarias menos restrictivas.

La inflación continuará desacelerándose, acercándose a los objetivos de los bancos centrales, gracias a la relajación de los precios energéticos y de los costes laborales. Se prevé que los mercados laborales continúen sólidos, aunque con cierta moderación en la creación de puestos de trabajo, por un menor dinamismo de la actividad.

Tras las últimas bajadas de tipos llevadas a cabo por el Banco Central Europeo, se anticipa un periodo de estabilidad en los tipos de interés, por lo que no debería haber cambios en 2026, siempre que la inflación continúe contenida y la actividad prosiga con su recuperación gradual.

En Estados Unidos hay más incertidumbre sobre la evolución de los tipos ya que el mercado laboral ha dado signos de debilidad al tiempo que la inflación continúa por encima del objetivo. En este contexto, el mercado descuenta dos bajadas de tipos adicionales en 2026, teniendo lugar la primera de ellas en el mes de junio.

La política fiscal en EE. UU. seguirá siendo un factor de atención, especialmente por la posible revisión legal de algunos aranceles. En Europa, será relevante la expansión fiscal de Alemania mientras que Francia debería seguir ajustando sus cuentas públicas.

Para 2026, anticipamos que las bolsas globales seguirán mostrando una resiliencia notable, aunque en un contexto marcado por un delicado equilibrio entre crecimiento económico moderado y una inflación aún persistente en EE.UU.

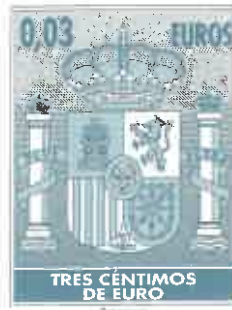
El principal catalizador será un crecimiento sostenido de los beneficios empresariales, estimado en tasas de doble dígito tanto en los mercados desarrollados como en los emergentes, respaldado por unas políticas monetarias relativamente acomodaticias y por el apoyo de las políticas fiscales.

En Estados Unidos, el liderazgo del mercado seguirá apoyándose en la innovación tecnológica, con especial protagonismo de la inteligencia artificial y de la inversión en infraestructuras.

Por su parte, Europa y los mercados emergentes ofrecerán oportunidades atractivas, impulsadas por una recuperación de beneficios, estímulos fiscales, renovados flujos de inversión y valoraciones más atractivas, lo que configura un perfil de riesgo-retorno más favorable.



**CLASE 8.ª**



OP4446547

**Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.**

## **Informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025**

No obstante, la volatilidad seguirá siendo un elemento inherente al mercado, dada la persistencia de riesgos geopolíticos, desequilibrios fiscales, la elevada concentración de beneficios en un reducido número de compañías estadounidenses y unas valoraciones exigentes en dicho mercado.

En este contexto, será clave una gestión activa, diversificada y selectiva, priorizando compañías de calidad y temáticas estructurales.

De cara a 2026, adoptamos una duración moderada en nuestras carteras. Nos posicionamos en duraciones medias en torno a los tres años, aunque con una construcción diferenciada según el tipo de activo.

En concreto, preferimos vencimientos algo más largos en la renta fija privada con grado de inversión frente a los de la deuda pública. Por un lado, las curvas de crédito han ganado pendiente, lo que hace atractivo asumir plazos ligeramente superiores. Por otro lado, aunque las curvas de deuda soberana también presentan mayor pendiente que hace un año, la percepción de un deterioro fiscal en numerosos países, junto con las elevadas necesidades de financiación y emisión, nos lleva a mantener una postura más prudente en los vencimientos gubernamentales.

No anticipamos nuevos estrechamientos significativos en los diferenciales de crédito en 2026 pero sí esperamos que se mantengan contenidos.

Dentro de los bonos de gobiernos, preferimos la deuda periférica a los bonos alemanes dadas las elevadas necesidades de emisión de Alemania, y esto a pesar de que las primas pagadas por Italia y España se encuentran en mínimos históricos.

Respecto al crédito, mantenemos una sobreponderación en bonos de entidades financieras.

### **Uso de instrumentos financieros**

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad, tal y como se describe en la memoria adjunta, está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito, y liquidez de acuerdo con los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003 y desarrollados por el Real Decreto 1082/2012.

Las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la Unión Europea para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

### **Gastos de I+D y medioambiente**

A lo largo del ejercicio 2025 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP4446548

**Hiruander, S.I.C.A.V., S.A.**

## **Informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025**

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2025 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

### **Periodo medio de pago a proveedores**

Durante el ejercicio 2025, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos diferentes a los descritos en la memoria. Asimismo, al cierre del ejercicio 2025, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

### **Acciones propias**

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2025, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003 y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable. En la memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2025.

### **Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2025**

Desde el cierre del ejercicio, al 31 de diciembre de 2025, hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.