

# **Alcestis Investment, 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 Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A.:

---

## Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Alcestis Investment, 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 de esta.

La Sociedad mantiene un contrato de gestión con A&G Fondos, S.G.I.I.C., S.A., 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, la confirmación relativa a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2025, comparando la respuesta recibida 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 detectado 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)

28 de abril de 2026



PRICEWATERHOUSECOOPERS  
AUDITORES, S.L.

2026 Núm. 01/26/11549

SELLO CORPORATIVO: 96.00 EUR

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



CLASE 8ª



OP4820347

**Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A.**

**Balance al 31 de diciembre de 2025**

(Expresado en euros)

<b>ACTIVO</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
<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>58.467.485,75</b>	<b>45.211.009,05</b>
Deudores	582.109,43	542.693,63
Cartera de inversiones financieras	52.936.675,33	42.469.134,74
Cartera interior	986.512,47	732.288,47
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	986.512,47	732.288,47
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	51.335.479,99	41.238.997,84
Valores representativos de deuda	8.282.458,58	7.992.013,63
Instrumentos de patrimonio	11.406.011,65	8.667.136,32
Instituciones de Inversión Colectiva	31.646.889,88	24.579.314,77
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	119,88	533,12
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	331.320,10	452.167,91
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	283.362,77	45.680,52
Periodificaciones	-	-
Tesorería	4.948.700,99	2.199.180,68
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>58.467.485,75</b>	<b>45.211.009,05</b>

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



CLASE 8ª



OP4820348

## Alcestis Investment, 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>58.255.217,73</b>	<b>45.020.916,26</b>
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	58.255.217,73	45.020.916,26
Capital	35.432.865,00	30.778.685,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	9.511.813,43	8.969.672,65
Reservas	10.239.994,06	7.985.532,21
(Acciones propias)	(204.836,60)	(4.978.642,91)
Resultados de ejercicios anteriores	-	(389.018,77)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	3.275.381,84	2.654.688,08
(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>212.268,02</b>	<b>190.092,79</b>
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	201.411,56	158.193,85
Pasivos financieros	-	-
Derivados	10.855,35	31.898,79
Periodificaciones	1,11	0,15
<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>58.467.485,75</b>	<b>45.211.009,05</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
<b>Cuentas de compromiso</b>	<b>15.037.428,71</b>	<b>7.915.326,62</b>
Compromisos por operaciones largas de derivados	15.037.428,71	7.893.626,57
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	21.700,05
<b>Otras cuentas de orden</b>	<b>54.567.135,00</b>	<b>60.554.831,22</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	54.567.135,00	59.221.315,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	1.333.516,22
Otros	-	-
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>69.604.563,71</b>	<b>68.470.157,84</b>

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



CLASE 8ª



OP4820349

**Alcestis Investment, 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)

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	3.167,82
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	<u>(508.850,10)</u>	<u>(446.680,98)</u>
Comisión de gestión	(363.141,00)	(312.903,20)
Comisión de depositario	(51.874,16)	(44.697,52)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(93.834,94)	(89.080,26)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
<b>Resultado de explotación</b>	<b>(508.850,10)</b>	<b>(443.513,16)</b>
Ingresos financieros	1.266.206,60	1.334.373,70
Gastos financieros	(260.394,20)	(443.791,79)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<u>1.764.727,86</u>	<u>2.357.406,79</u>
Por operaciones de la cartera interior	215.672,27	(71.054,89)
Por operaciones de la cartera exterior	1.549.468,83	2.428.816,44
Por operaciones con derivados	(413,24)	(354,76)
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(237.028,38)	69.214,07
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	<u>1.284.094,79</u>	<u>(205.285,32)</u>
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	13.973,83	13.692,46
Resultados por operaciones de la cartera exterior	217.276,87	1.694.881,64
Resultados por operaciones con derivados	1.037.740,27	(1.932.339,62)
Otros	15.103,82	18.480,20
<b>Resultado financiero</b>	<b>3.817.606,67</b>	<b>3.111.917,45</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>3.308.756,57</b>	<b>2.668.404,29</b>
Impuesto sobre beneficios	(33.374,73)	(13.716,21)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b><u>3.275.381,84</u></b>	<b><u>2.654.688,08</u></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.

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

CLASE 8.<sup>a</sup>

OP4820350

	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	3.275.381,84	2.654.688,08			
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-	-			
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-			
<b>Total de ingresos y gastos reconocidos</b>	<b>3.275.381,84</b>	<b>2.654.688,08</b>			
<b>B) Estado total de cambios en el patrimonio neto</b>					
	<b>Resultados de ejercicios anteriores</b>	<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>Otro patrimonio atribuido</b>	<b>Total</b>	
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2023</b>	<b>30.778.685,00</b>	<b>8.404.792,77</b>	<b>7.931.230,87 (2.239.217,29)</b>	<b>575.532,13</b>	<b>- 44.544.025,79</b>
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-
<b>Saldo ajustado</b>	<b>30.778.685,00</b>	<b>8.404.792,77</b>	<b>7.931.230,87 (2.239.217,29)</b>	<b>575.532,13</b>	<b>- 44.544.025,79</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	-	57.553,21	-	2.654.688,08	-
Operaciones con accionistas	-	564.879,88	(3.251,87) (2.739.425,62)	(575.532,13)	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	(2.177.797,61)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2024</b>	<b>30.778.685,00</b>	<b>8.969.672,65</b>	<b>7.985.532,21 (4.978.642,91)</b>	<b>(389.018,77)</b>	<b>2.654.688,08</b>
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-
<b>Saldo ajustado</b>	<b>30.778.685,00</b>	<b>8.969.672,65</b>	<b>7.985.532,21 (4.978.642,91)</b>	<b>(389.018,77)</b>	<b>2.654.688,08</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	2.265.669,31	389.018,77	3.275.381,84
Operaciones con accionistas	4.654.180,00	542.140,78	(11.207,46)	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2024</b>	<b>35.432.865,00</b>	<b>9.511.813,43</b>	<b>10.239.994,06 (204.836,60)</b>	<b>- 3.275.381,84</b>	<b>- 58.255.217,73</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



OP4820351

## Alcestis Investment, 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

Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Madrid el 27 de diciembre de 2005. Tiene su domicilio social en Paseo Castellana, 92, 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 5 de julio de 2006 con el número 3211, 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 A&G Fondos, S.G.I.I.C., S.A., sociedad participada al 99,99% por Asesores y Gestores Financieros, S.A., siendo la Entidad Depositaria de la Sociedad Caceis Bank Spain, S.A.U. 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:

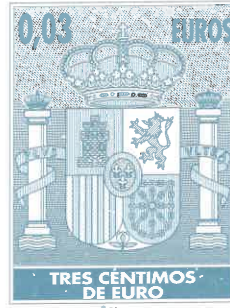
- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.

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.

- 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.



CLASE 8.ª



OP4820352

**Alcestis Investment, 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 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	0,70%	0,70%
<b>Comisión de depositaría</b>		
Sobre patrimonio custodiado	0,10%	0,10%

Con fecha 10 de noviembre de 2016, la Sociedad firmó un contrato para la prestación de servicios de asesoramiento sobre inversiones con Albatros Activos XXI, E.A.F., S.L. Por este servicio la Sociedad no ha devengado gastos durante los ejercicios 2025 y 2024.

Durante el ejercicio 2025, la Sociedad no ha recibido ingresos por retrocesión de comisiones. Durante el ejercicio 2024 la Sociedad recibió ingresos por retrocesión de comisiones que se recogen en el epígrafe de Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva, de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

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.<sup>a</sup>



OP4820353

**Alcestis Investment, 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:** El riesgo de mercado es un riesgo de carácter general existente por el hecho de invertir en cualquier tipo de activo. La cotización de los activos depende especialmente de la marcha de los mercados financieros, así como de la evolución económica de los emisores que, por su parte, se ven influidos por la situación general de la economía mundial y por circunstancias políticas y económicas dentro de los respectivos países. En particular las inversiones conllevan un:
  - **Riesgo de mercado por inversión en renta variable:** Derivado de las variaciones en el precio de los activos de renta variable. El mercado de renta variable presenta, con carácter general una alta volatilidad lo que determina que el precio de los activos de renta variable pueda oscilar de forma significativa.
  - **Riesgo de tipo de interés:** Las variaciones o fluctuaciones de los tipos de interés afectan al precio de los activos de renta fija. Subidas de tipos de interés afectan, con carácter general, negativamente al precio de estos activos mientras que bajadas de tipos determinan aumentos de su precio. La sensibilidad de las variaciones del precio de los títulos de renta fija a las fluctuaciones de los tipos de interés es tanto mayor cuanto mayor es su plazo de vencimiento.
  - **Riesgo de tipo de cambio:** Como consecuencia de la inversión en activos denominados en divisas distintas a la divisa de referencia de la acción se asume un riesgo derivado de las fluctuaciones del tipo de cambio.
- **Riesgo de inversión en países emergentes:** Las inversiones en mercados emergentes pueden ser más volátiles que las inversiones en mercados desarrollados. Algunos de estos países pueden tener gobiernos relativamente inestables, economías basadas en pocas industrias y mercados de valores en los que se negocian un número limitado de éstos. El riesgo de nacionalización o expropiación de activos, y de inestabilidad social, política y económica es superior en los mercados emergentes que en los mercados desarrollados. Los mercados de valores de países emergentes suelen tener un volumen de negocio considerablemente menor al de un mercado desarrollado lo que provoca una falta de liquidez y una alta volatilidad de los precios.
- **Riesgo de concentración geográfica o sectorial:** La concentración de una parte importante de las inversiones en un único país o en un número limitado de países, determina que se asuma el riesgo de que las condiciones económicas, políticas y sociales de esos países tengan un impacto importante sobre la rentabilidad de la inversión. Del mismo modo, la rentabilidad de una sociedad que concentra sus 3 Última actualización del folleto: 31/01/2025 inversiones en un sector económico o en un número limitado de sectores estará estrechamente ligada a la rentabilidad de las sociedades de esos sectores. Las compañías de un mismo sector a menudo se enfrentan a los mismos obstáculos, problemas y cargas reguladoras, por lo que el precio de sus valores puede reaccionar de forma similar y más armonizada a estas u otras condiciones de mercado. En consecuencia, la concentración determina que las variaciones en los precios de los activos en los que se está invirtiendo den lugar a un impacto en la rentabilidad de la participación mayor que el que tendría lugar en el supuesto de invertir en una cartera más diversificada.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP4820354

**Alcestis Investment, 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)

---

- **Riesgo de crédito:** La inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de crédito relativo al emisor y/o a la emisión. El riesgo de crédito es el riesgo de que el emisor no pueda hacer frente al pago del principal y del interés cuando resulten pagaderos. Las agencias de calificación crediticia asignan calificaciones de solvencia a ciertos emisores/emisiones de renta fija para indicar su riesgo crediticio probable. Por lo general, el precio de un valor de renta fija caerá si se incumple la obligación de pagar el principal o el interés, si las agencias de calificación degradan la calificación crediticia del emisor o la emisión o bien si otras noticias afectan a la percepción del mercado de su riesgo crediticio. Los emisores y las emisiones con elevada calificación crediticia presentan un reducido riesgo de crédito mientras que los emisores y las emisiones con calificación crediticia media presentan un moderado riesgo de crédito. La no exigencia de calificación crediticia a los emisores de los títulos de renta fija o la selección de emisores o emisiones con baja calificación crediticia determina la asunción de un elevado riesgo de crédito.
- **Riesgo de liquidez:** La inversión en valores de baja capitalización y/o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación puede privar de liquidez a las inversiones lo que puede influir negativamente en las condiciones de precio en las que la sociedad puede verse obligada a vender, comprar o modificar sus posiciones.
- **Riesgos por inversión en instrumentos financieros derivados:** El uso de instrumentos financieros derivados, incluso como cobertura de las inversiones de contado, también conlleva riesgos, como la posibilidad de que haya una correlación imperfecta entre el movimiento del valor de los contratos de derivados y los elementos objeto de cobertura, lo que puede dar lugar a que ésta no tenga todo el éxito previsto. Las inversiones en instrumentos financieros derivados comportan riesgos adicionales a los de las inversiones de contado por el apalancamiento que conllevan, lo que les hace especialmente sensibles a las variaciones de precio del subyacente y puede multiplicar las pérdidas de valor de la cartera. Asimismo, la operativa con instrumentos financieros derivados no contratados en mercados organizados de derivados conlleva riesgos adicionales, como el de que la contraparte incumpla, dada la inexistencia de una cámara de compensación que se interponga entre las partes y asegure el buen fin de las operaciones.
- **Riesgo de sostenibilidad:** El proceso de inversión tiene en cuenta los riesgos de sostenibilidad y está basado en la información obtenida de proveedores de datos especializados, de las propias compañías o emisores o de cualquier otra fuente (interna o externa) a la que se pueda tener acceso. Se entiende por riesgo de sostenibilidad todo acontecimiento o estado ambiental, social o de gobernanza que, de ocurrir, pudiera surtir un efecto material negativo sobre el valor de la inversión. 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 sociedad. La sociedad no tiene en cuenta las incidencias adversas de las decisiones de inversión sobre los factores de sostenibilidad (PIAS) puesto que actualmente no se dispone de una política de diligencia debida en relación con dichas incidencias adversas.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP4820355

**Alcestis Investment, 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)

---

La Sociedad Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado de renta variable, de tipo de interés, de tipo de cambio, de inversión en países emergentes, de concentración geográfica o sectorial, de crédito, de liquidez, así como por el uso de instrumentos financieros derivados y el riesgo de sostenibilidad. Como consecuencia, el valor liquidativo de la acción puede presentar una alta volatilidad. En este sentido, el control de los coeficientes normativos mencionados en el apartado 1.a) anterior, limitan la exposición a algunos de dichos riesgos.

**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.<sup>a</sup>



OP4820356

## Alcestis Investment, 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	3.275.381,84	2.654.688,08
	<b>3.275.381,84</b>	<b>2.654.688,08</b>
<b>Propuesta de distribución</b>		
Reserva legal	327.538,18	265.468,81
Reserva voluntaria	2.947.843,66	2.000.200,50
Compensación de resultados de ejercicios anteriores	-	389.018,77
	<b>3.275.381,84</b>	<b>2.654.688,08</b>



CLASE 8.ª



OP4820357

**Alcestis Investment, 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.

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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP4820358

## Alcestis Investment, 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 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.

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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP4820359

**Alcestis Investment, 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)

---

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.

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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP4820360

## Alcestis Investment, 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 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.

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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP4820361

## Alcestis Investment, 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)

---

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.

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	303.438,96	137.723,08
Operaciones pendientes de liquidar	26.974,89	21.599,54
Administraciones públicas deudoras	<u>251.695,58</u>	<u>383.371,01</u>
	<b><u>582.109,43</u></b>	<b><u>542.693,63</u></b>

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

El capítulo Operaciones pendientes de liquidar, recoge las operaciones de venta de activos pendientes de liquidar a cierre del ejercicio correspondiente.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP4820362

## Alcestis Investment, 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 capítulo de Administraciones Públicas deudoras al 31 de diciembre de 2025 y 2024 se desglosa tal y como sigue:

	2025	2024
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	16,14	5.421,12
Retenciones de ejercicios anteriores	126.546,27	139.144,04
Deudoras por devolución de impuestos	125.133,17	238.805,85
	<b>251.695,58</b>	<b>383.371,01</b>

#### 6. Acreedores

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

	2025	2024
Operaciones pendientes de liquidar	31.403,64	31.403,64
Administraciones públicas acreedoras	33.374,73	13.717,56
Otros	136.633,19	113.072,65
	<b>201.411,56</b>	<b>158.193,85</b>

El capítulo Operaciones pendientes de liquidar recoge las operaciones de compra de activos pendientes de liquidar a cierre del ejercicio correspondiente.

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

	2025	2024
Impuesto sobre beneficios	33.374,73	13.716,21
Otros	-	1,35
	<b>33.374,73</b>	<b>13.717,56</b>

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP4820363

## Alcestis Investment, 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)

---

#### 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 Caceis Bank Spain, 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	3.079.609,73	2.166.606,23
Cuentas en divisa	1.898.464,56	58.771,78
<b>Cuentas en entidades distintas al Depositario</b>		
Cuentas en divisa	<u>(29.373,30)</u>	<u>(26.197,33)</u>
	<b><u>4.948.700,99</u></b>	<b><u>2.199.180,68</u></b>

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.

El detalle del capítulo Otras cuentas de tesorería de la Sociedad, recoge el saldo mantenido en otras entidades distintas al Depositario al cierre del ejercicio correspondiente.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP4820364

## Alcestis Investment, 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	9.000.000,00	9.000.000,00
Capital estatutario emitido	<u>26.432.865,00</u>	<u>21.778.685,00</u>
	<b><u>35.432.865,00</u></b>	<b><u>30.778.685,00</u></b>

El capital inicial está representado por 1.800.000 acciones de 5,00 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

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

Durante el ejercicio 2025, la Sociedad procedió a realizar varias emisiones de capital estatutario, por un importe total de 4.654.180,00 euros habiendo puesto en circulación 930.836 acciones de 5 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. La última emisión de acciones fue realizada con fecha 17 de diciembre de 2025.

El capital estatutario máximo se establece en 90.000.000,00 euros, representado por 18.000.000 acciones de 5,00 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	1.825.249,83	1.559.781,02
Reserva voluntaria	<u>8.414.744,23</u>	<u>6.425.751,19</u>
	<b><u>10.239.994,06</u></b>	<b><u>7.985.532,21</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 social. 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.<sup>a</sup>



OP4820365

## Alcestis Investment, 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	(4.978.642,91)	(2.239.217,29)
Entradas	(475.048,99)	(4.023.172,08)
Salidas	<u>5.248.855,30</u>	<u>1.283.746,46</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>(204.836,60)</u>	<u>(4.978.642,91)</u>

Al cierre de los ejercicios 2025 y 2024 la Sociedad mantenía 25.000 y 361.762 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>58.255.217,73</u>	<u>45.020.916,26</u>
Número de acciones en circulación	<u>7.061.573</u>	<u>5.793.975</u>
Valor liquidativo por acción	<u>8,25</u>	<u>7,77</u>
Número de accionistas	<u>124</u>	<u>123</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 y 2 accionistas poseían acciones que representaban el 41,12% y el 71,53% de la cifra de capital, respectivamente.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP4820366

## Alcestis Investment, 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)

Al ser los accionistas con participación significativa personas jurídicas, se incluye el detalle de estos:

<b>Accionistas</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Onchena, S.L.	-	21,44%
Investments Ballo Holding BV	41,12%	50,09%
	<b>41,12%</b>	<b>71,53%</b>

#### 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP4820367

## Alcestis Investment, 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)

---

#### 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.

#### 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 4 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	-



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



OP4820368

**Alcestis Investment, 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)

---

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, a excepción de Manuel Cereijo Trinidad, que ejerce actividades fuera de la Sociedad que están relacionadas con la actividad de esta.

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.

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP4820369

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Acciones admitidas cotización</b>						
ACERINOX SA	EUR	63.334,95	-	81.277,20	17.942,25	ES0132105018
CELLNEX TELECOM SAU	EUR	54.196,91	-	39.224,90	(14.972,01)	ES0105066007
ELECTRIFICACIONES DEL NORTE	EUR	202.613,32	-	429.342,00	226.728,68	ES0129743318
ENAGAS	EUR	69.207,13	-	46.814,00	(22.393,13)	ES0130960018
GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	48.575,59	-	49.067,46	491,87	ES0105223004
LINEA DIRECTA ASEGURADORA SA	EUR	59.593,18	-	58.829,16	(764,02)	ES0105546008
RED ELECTRICA CORPORACION SA	EUR	45.395,21	-	42.779,40	(2.615,81)	ES0173093024
REPSOL SA	EUR	140.931,03	-	201.929,00	60.997,97	ES0173516115
TELEFONICA	EUR	67.715,11	-	37.249,35	(30.465,76)	ES0178430E18
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>751.562,43</b>	-	<b>986.512,47</b>	<b>234.950,04</b>	
<b>TOTAL Cartera Interior</b>		<b>751.562,43</b>	-	<b>986.512,47</b>	<b>234.950,04</b>	

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



CLASE 8ª



OP4820370

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
<b>Deuda pública</b>						
ARGENTINE REPUBL 1.00 2029-07-09	USD	5.117,96	2.706,52	6.329,04	1.211,08	US040114HX11
ARGENTINE REPUBL 1.50 2035-07-09	USD	53.892,37	18.115,23	76.754,02	22.861,65	US040114HT09
ARGENTINE REPUBL 4.25 2038-01-09	USD	42.306,18	18.746,29	77.048,39	34.742,21	US040114HU71
REPUBLICA DEL LI 6.85 2027-03-23	USD	128.858,61	77.681,22	(17.874,63)	(146.733,24)	XS1586230051
BUNDESREPUBLIK D 0.50 2026-02-15	EUR	490.940,60	10.194,88	491.088,32	147,72	DE0001102390
UNITED STATES TR 4.50 2036-02-15	USD	763.814,70	10.250,87	691.567,80	(72.246,90)	US912810FT08
TESORO DE ESTADO 0.50 2026-02-28	USD	1.858.069,34	52.848,48	1.729.024,97	(129.044,37)	US91282CBQ33
UNITED STATES TR 1.25 2028-05-31	USD	1.957.604,95	97.772,31	1.848.468,30	(109.136,65)	US91282CCE93
UNITED STATES TR 4.00 2027-01-15	USD	731.487,47	14.648,16	682.336,11	(49.151,36)	US91282CJT99
UNITED STATES TR 4.25 2026-11-30	USD	803.788,21	2.632,31	796.984,38	(6.803,83)	US91282CLY56
PROVINCIA DEL CH 0.00 2050-08-19	USD	27.618,91	45.931,22	22.467,44	(5.151,47)	USP2389CAA10
UNITED STATES TR 2.50 2026-02-28	USD	490.108,98	17.749,31	453.624,64	(36.484,34)	US9128286F22
PROVINCIA DE LA 0.00 2050-02-24	USD	58.243,76	(54.489,66)	135.430,40	77.186,64	USP652BAA07
PROVINCIA DE RIO 6.88 2028-03-10	USD	0,01	28.660,88	45.743,52	45.743,51	USP7920RCL70
REPUBLIC OF ZAMB 5.75 2033-06-30	USD	115.667,63	1.536,67	136.262,25	20.594,62	XS2837240261
REPUBLIC OF ZAMB 0.50 2053-12-31	USD	130.940,24	1.428,50	110.028,50	(20.911,74)	XS2837240428
UNITED STATES TR 4.62 2026-03-15	USD	431.564,12	14.520,59	401.857,45	(29.706,67)	US91282CGR60
<b>TOTALES Deuda pública</b>		<b>8.090.024,04</b>	<b>360.933,78</b>	<b>7.687.140,90</b>	<b>(402.883,14)</b>	
<b>Renta fija privada cotizada</b>						
AGUA Y SANEAMIENT 7.90 2026-05-01	USD	7.717,57	7.736,66	4.763,14	(2.954,43)	XS2571927768
AIR FRANCE KLM 3.88 2026-07-01	EUR	180.402,94	20.334,92	184.118,70	3.715,76	FR0014004AF5
BCP FINANCE BANK 6.00 2049-06-30	EUR	2.881,68	(1.217,70)	3.000,70	119,02	DE000A0D2FH1
CIA LATINO AMERI 8.50 2027-07-25	USD	32.275,71	-	52.098,33	19.822,62	USP3063XAJ74
DEXIA 0.00 2049-11-02	EUR	60.714,00	(57.901,26)	92.366,76	31.652,76	XS0273230572
DRILCO HOLDING 0.00 2050-06-15	USD	709,65	(104,94)	104,94	(604,71)	USL269151134
DRILCO HOLDING 0.00 2050-06-15	USD	6.432,64	(950,20)	950,20	(5.482,44)	USL269151217
DRILCO HOLDING 7.50 2030-06-15	USD	41.423,02	(17.897,35)	24.003,00	(17.420,02)	USL26915AA33
GOODMAN NETWORKS 8.00 2050-05-11	USD	25.679,68	43,31	38,33	(25.641,35)	US38239HAF29
IHEARTCOMMUNICAT 6.38 2026-05-01	USD	147,01	(56,23)	167,31	20,30	US45174HBC07
MURRAY ENERGY CO 12.00 2030-04-15	USD	17.315,32	-	-	(17.315,32)	USU61739AH87
NORTHWEST ACQ/DO 0.00 2050-11-01	USD	46.989,56	(44.384,36)	44.386,06	(2.603,50)	USC6700PAA96
TIANJIN INVST MA 1.60 2039-12-17	USD	67.277,91	17.465,13	65.304,65	(1.973,26)	XS2086495400
WPE INTL COOP 1.50 2036-12-30	USD	72.897,49	(48.704,91)	53.133,22	(19.764,27)	USP53117AC40
AGFC CAPITAL TRU 5.92 2067-01-15	USD	49.229,08	1.309,62	67.243,47	18.014,39	USU00836AA19
AG CHILE HOLDING 7.50 2032-06-30	USD	0,01	837,65	(714,94)	(714,95)	USP1000DAA02

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

CLASE 8ª



OP4820371

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
CIA LATINO AMERI 7.00 2034-12-10	USD	8.171,31	463,44	5.253,19	(2.918,12)	USP3063XAK48
RIO ENERGY SA/UG 9.75 2030-12-05	USD	65.067,18	68.321,75	58.919,13	(6.148,05)	USP7000QAJ96
ABENGOA 1.50 2030-04-26	EUR	1.313,87	61.132,39	(61.132,39)	(62.446,26)	XS1978209002
ABENGOA 0.00 2050-10-26	EUR	1.313,88	(1.313,88)	1.313,88	-	XS1978210273
<b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>		<b>687.959,51</b>	<b>5.114,04</b>	<b>595.317,68</b>	<b>(92.641,83)</b>	
<b>Acciones admitidas cotización</b>						
AALBERTS INDUSTRIES NV	EUR	115.953,68	-	96.526,40	(19.427,28)	NL0000852564
AMERICAN HOMES 4 RENT	USD	12.009,60	-	10.658,68	(1.350,92)	US02665T3068
CAMDEN PROPERTY TRUST	USD	12.404,93	-	11.246,65	(1.158,28)	US1331311027
COMMUNITY HEALTHCARE TRUST	USD	11.839,07	-	4.194,00	(7.645,07)	US20369C1062
CUBESMART	USD	12.030,19	-	10.435,61	(1.594,58)	US2296631094
LTC PROPERTIES INC	USD	12.038,32	-	10.830,32	(1.208,00)	US5021751020
NATIONAL HEALTH INVESTORS I	USD	12.019,70	-	14.304,71	2.285,01	US63633D1046
NATIONAL STORAGE AFFILIATES	USD	12.055,30	-	7.685,76	(4.369,54)	US6378701063
NEXPOINT RESIDENTIAL TRUST	USD	11.958,97	-	7.175,60	(4.783,37)	US65341D1028
SABRA HEALTH CARE REIT INC	USD	12.073,36	-	13.384,18	1.310,82	US78573L1061
ADMIRAL GROUP PLC	GBP	40.330,77	-	58.921,14	18.591,14	GB00B02J6398
AKER BP ASA	NOK	176.116,03	-	183.649,59	7.533,56	NO0010345853
ALIBABA GROUP HOLDING LTD	USD	333.658,02	-	321.979,39	(11.678,63)	US01609W1027
ALPHABET INC - CL C	USD	50.975,39	-	113.257,49	62.282,10	US02079K3059
AMAZON.COM INC	USD	22.723,01	-	43.234,43	20.511,42	US0231351067
ANHUI CONCH CEMENT CO LTD	HKD	103.058,17	-	53.190,72	(49.867,45)	CNE1000001W2
ANTOFAGASTA PLC	GBP	30.155,03	-	79.045,08	48.890,05	GB0000456144
APPLE INC	USD	9.724,32	-	46.292,32	36.568,00	US0378331005
ARCELORMITTAL	EUR	24.538,94	-	55.116,90	30.577,96	LU1598757687
ARYZTA AG	CHF	86.119,34	-	13.906,89	(72.212,45)	CH1425684714
ASML HOLDING NV (HOLANDA)	EUR	80.323,98	-	124.389,00	44.065,02	NL0010273215
ASSA ABLOY AB	SEK	27.996,37	-	43.741,15	15.744,78	SE0007100581
AVALONBAY COMM	USD	11.832,03	-	10.805,71	(1.026,32)	US0534841012
AXFOOD AB	SEK	34.657,42	-	46.621,85	11.964,43	SE0006993770
BAIDU INC	HKD	160.971,07	-	133.913,03	(27.058,04)	KYG070341048
BAYER AG	EUR	118.833,48	-	84.012,70	(34.820,78)	DE000BAY0017
BEFESA MEDIO AMBIENTE S.A.	EUR	74.054,11	-	72.275,00	(1.779,11)	LU1704650164
BERKSHIRE HATHAWAY INC	USD	21.323,35	-	51.354,75	30.031,40	US0846707026
BMW	EUR	148.573,87	-	131.327,40	(17.246,47)	DE0005190003
BOARDWALK REAL ESTATE INVEST	CAD	12.100,39	-	18.401,56	6.301,17	CA0966311064

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Brascan Corp	USD	27.043,29	-	60.364,30	33.321,01	CA11271J1075
BW LPG LTD	NOK	35.211,91	-	55.849,84	20.637,93	BMG1738J1247
CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	USD	26.829,69	-	54.681,51	27.851,82	US14040H1059
CARETRUST REIT INC	USD	12.006,65	-	19.395,57	7.388,92	US14174T1079
CHECK POINT SOFTWARE TECHNOLOGI	USD	33.563,98	-	48.975,59	15.411,61	IL0010824113
CHEMOURS CO/THE	USD	85.840,02	-	29.110,22	(56.729,80)	US1638511089
CISCO SYSTEMS INC	USD	37.903,03	-	50.499,17	12.596,14	US17275R1023
CITIGROUP	USD	77.268,27	-	135.115,82	57.847,55	US1729674242
CLARIVATE PLC(CLVT US)	USD	47.324,78	-	21.896,31	(25.428,47)	JE00BJJN4441
COMMUNITY CHOICE FINANCIAL	USD	314,82	-	-	(314,82)	US12509J2087
COMPANIA DE MINAS BUENAVENTURA	USD	24.823,15	-	74.637,56	49.814,41	US2044481040
CONSTELLATION SOFTWARE INC	USD	34.554,15	-	34.733,40	179,25	CA21037X1006
CURRY'S PLC	GBP	47.654,63	-	52.754,33	5.099,70	GB00B4Y7R145
DAIMLER TRUCK HOLDING AG	EUR	7.161,96	-	11.009,40	3.847,44	DE000DTR0CK8
DANIELI AND C OFFICINE MECCANIC	EUR	25.975,23	-	62.491,00	36.515,77	IT0000076502
DEERE	USD	88.490,68	-	89.186,92	696,24	US2441991054
DIAGEO PLC	GBP	94.475,90	-	59.497,03	(34.978,87)	GB0002374006
EASYJET PLC	GBP	122.578,53	-	114.842,76	(7.735,77)	GB00B7KR2P84
E-COMMODITIES HOLDINGS LTD	HKD	147.057,55	-	175.745,66	28.688,11	VGG2921V1067
ECONOCOM GROUP	EUR	63.092,76	-	15.161,60	(47.931,16)	BE0974313455
EQUITY LIFESTYLE PROPERTIES INC	USD	11.695,07	-	10.320,67	(1.374,40)	US29472R1086
EQUITY RESIDENTIAL	USD	11.973,41	-	10.197,73	(1.775,68)	US29476L1070
ERSTE GROUP BANK, AG	EUR	18.690,39	-	64.827,00	46.136,61	AT00000652011
ESSEX PRO	USD	12.101,26	-	11.139,72	(961,54)	US2971781057
EUROFINS SCIENTIFIC	EUR	108.060,16	-	124.176,00	16.115,84	FR0014000MR3
EXTRA SPACE STORAGE INC	USD	24.330,06	-	25.943,42	1.613,36	US30225T1025
EXXON MOBIL CORP	USD	13.735,90	-	31.761,82	18.025,92	US30231G1022
FAURECIA	EUR	162.133,69	-	154.859,40	(7.274,29)	FR0000121147
FRESENIUS	EUR	29.318,01	-	42.122,80	12.804,79	DE0005785604
GLAXOSMITHKLINE (GBP)	GBP	70.445,75	-	86.084,00	15.638,25	GB00BN7SWP63
GOODYEAR TIRE Y RUBBER CO	USD	24.890,92	-	7.085,35	(17.805,57)	US3825501014
HARLEY DAVIDSON INC	USD	52.245,63	-	25.295,52	(26.950,11)	US4128221086
HCA HOLDINGS INC	USD	40.516,07	-	69.559,81	29.043,74	US40412C1018
HEALTH CARE PROP	USD	24.024,21	-	13.307,18	(10.717,03)	US42250P1030
HEALTHCARE REALTY TRUST INC	USD	24.004,27	-	14.431,23	(9.573,04)	US42226K1051
Heineken Hld	EUR	48.745,78	-	42.120,00	(6.625,78)	NL00000008977



CLASE 8ª



OP4820372

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP4820373

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
HEIKEKEN NV	EUR	77.883,80	-	59.976,40	(17.907,40)	NL0000009165
HELLOFRESH SE	EUR	166.185,13	-	24.077,78	(142.107,35)	DE000A161408
HEXPOL AB	SEK	54.355,70	-	61.634,01	7.278,31	SE0007074281
HOME DEPOT INC	USD	33.891,19	-	36.620,84	2.729,65	US4370761029
ILLUMINA INC	USD	119.725,49	-	52.484,72	(67.240,77)	US4523271090
INSTALLED BUILDING	USD	30.161,65	-	46.377,38	16.215,73	US45780R1014
INTEL CORP	USD	87.399,05	-	89.537,48	2.138,43	US4581401001
INTUIT INC	USD	39.394,57	-	50.758,59	11.364,02	US4612021034
INVITATION HOMES INC	USD	11.877,24	-	9.464,16	(2.413,08)	US46187W1071
JD.COM INC CL A	HKD	4.465,50	-	1.576,41	(2.889,09)	KYG8208B1014
KKR AND CO INC-A	USD	35.044,46	-	34.188,99	(855,47)	US48251W1045
KOJAMO OYJ	EUR	12.079,22	-	6.547,20	(5.532,02)	FI4000312251
KONINKLIJKE (ROYAL) PHILIPS ELE	EUR	27.821,51	-	35.557,20	7.735,69	NL0000009538
LIBERTY GLOBAL LTD-C(LBTK US)	USD	37.013,71	-	34.026,03	(2.987,68)	BMG611881274
LONDON STOCK EXCHANGE GROUP PLC	GBP	33.919,10	-	38.956,96	5.037,86	GB00B0SWJX34
MASTERCARD INC	USD	18.915,38	-	43.744,25	24.828,87	US57636Q1040
MCKESSON CORP	USD	14.743,23	-	66.347,52	51.604,29	US58155Q1031
MEDICAL PROPERTIES TRUST INC	USD	11.981,62	-	2.894,76	(9.086,86)	US58463J3041
MEITUAN-CLASS B (3690 HK)	HKD	145.656,82	-	84.156,44	(61.500,38)	KYG596691041
MERCADOLIBRE, INC	USD	19.724,00	-	34.298,82	14.574,82	US58733R1023
MICROSOFT CORP	USD	21.854,40	-	34.999,10	13.144,70	US5949181045
MID-AMERICA APARTMENT COMMUNIT	USD	11.837,42	-	10.644,12	(1.193,30)	US59522J1034
MODERNA INC	USD	93.689,40	-	16.320,06	(77.369,34)	US60770K1079
MOODYS CORPORATION	USD	22.393,49	-	39.144,39	16.750,90	US6153691059
NEW GOLD INC ( CAD )	CAD	15.745,29	-	95.346,79	79.601,50	CA6445351068
NEWMONT MINING CORP	USD	23.128,90	-	66.394,60	43.265,70	US6516391066
NIB HOLDINGS LTD	AUD	68.872,96	-	67.673,69	(1.199,27)	AU000000NHFO
NINE WEST HOLDINGS INC	USD	45.092,51	-	-	(45.092,51)	US74053A1088
NIO INC- ADR (NIO US)	USD	130.007,14	-	25.662,05	(104.345,09)	US62914V1061
NOSTRUM OIL AND GAS	GBP	-	-	1.139,73	1.139,73	GB00BQVVS097
NOVA LJUBLJANSKA B-GDR REG S	EUR	16.657,57	-	49.096,00	32.438,43	US66980N2036
NOVO NORDISK A/S	DKK	59.780,41	-	33.534,25	(26.246,16)	DK0062498333
OCI NV	EUR	(11.235,03)	-	5.538,60	16.773,63	NL0010558797
OMEGA HEALTHCARE	USD	12.162,80	-	15.100,43	2.937,63	US6819361006
OMNICOM GROUP INC	USD	27.980,84	-	35.062,78	7.081,94	US6819191064
ORIX CORP	JPY	56.879,90	-	84.235,43	27.355,53	JP32000450009

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
PAN AMERICAN SILVER CORP	CAD	41.988,02	-	100.435,94	58.447,92	CA6979001089
PAYPAL HOLDINGS INC	USD	128.914,79	-	41.751,97	(87.162,82)	US70450Y1038
PINALT-PRINTemps-REDOUTE	EUR	39.729,87	-	22.575,00	(17.154,87)	FR0000121485
POLYMETAL INTERNATIONAL PLC	GBP	59.115,39	-	8.420,66	(50.694,73)	JE00B6T5S470
PROGRESSIVE CORP	USD	14.844,74	-	46.531,39	31.686,65	US7433151039
PROSUS NV (PRX NA)	EUR	40.279,50	-	62.997,20	22.717,70	NL0013654783
PRUDENTIAL PLC	GBP	3.510,96	-	4.919,78	1.408,82	GB00BKFB1C65
PUBLIC STORAGE	USD	11.509,55	-	11.046,92	(462,63)	US74460D1090
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GBP	60.336,38	-	54.987,92	(5.348,46)	GB00B24CGK77
RECRUIT HOLDINGS CO LTD	JPY	32.989,48	-	48.130,33	15.140,85	JP3970300004
REED ELSEVIER PLC	EUR	21.999,22	-	39.535,20	17.535,98	GB00B2B0DG97
RENAULT	EUR	84.419,48	-	64.641,50	(19.777,98)	FR0000131906
RIO TINTO PLC	GBP	71.944,77	-	86.490,54	14.545,77	GB0007188757
ROCHE HOLDING	CHF	147.733,79	-	188.720,91	40.987,12	CH0012032048
RTL GROUP SA	EUR	84.746,40	-	74.756,50	(9.989,90)	LU0061462528
RYMAN GEALTHCARE LTD	NZD	110.599,13	-	21.362,55	(89.236,58)	NZRYME0001S4
SCHLUMBERGER LTD	USD	99.890,84	-	95.416,06	(4.474,78)	AN8068571086
SEHWAB (CHARLES) CORP	USD	26.040,20	-	42.531,69	16.491,49	US8085131055
SEVEN Y I HOLDINGS CO LTD(3382)	JPY	63.739,48	-	63.665,65	(73,83)	JP3422950000
SOCIETE EUROPPENNE SATELLITE	EUR	82.899,08	-	63.373,80	(19.525,28)	LU0088087324
SOCIETE GENERALE SA	EUR	34.597,05	-	54.976,00	20.378,95	FR0000130809
STELLANTIS NV	EUR	133.027,63	-	118.735,55	(14.292,08)	NL00150001Q9
SUN COMMUNITIES INC	USD	12.307,31	-	9.494,73	(2.812,58)	US8666741041
SWATCH GROUP AG/THE	CHF	31.646,42	-	16.275,16	(15.371,26)	CH0012255151
TAG INMOBILIEN AG	EUR	11.415,74	-	6.218,10	(5.197,64)	DE0008303504
TENCENT HOLDINGS LTD	HKD	183.038,70	-	236.125,80	53.087,10	KYG875721634
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	USD	68.993,32	-	86.335,15	17.341,83	US8835561023
THUNGELA RESOURCES LTD	GBP	279,44	-	885,81	606,37	ZAE000296554
TORAY INDUSTRIES INC	JPY	44.903,15	-	44.392,85	(510,30)	JP3621000003
TORONTO DOMINION BANK/THE	CAD	33.937,15	-	53.369,54	19.432,39	CA8911605092
TOTAL SA (PARIS)	EUR	27.672,65	-	45.027,90	17.355,25	FR0000120271
TULLOW OIL PLC	GBP	103.153,09	-	9.983,22	(93.169,87)	GB0001500809
UBS AG	CHF	24.139,84	-	67.531,83	43.391,99	CH0244767585
UDR INC	USD	12.050,39	-	9.681,10	(2.369,29)	US9026531049
UNITEDHEALTH GROUP INC	USD	101.153,74	-	92.748,37	(8.405,37)	US91324P1021
UNIVERSAL MUSIC GROUP BV	EUR	56.749,24	-	57.575,70	826,46	NL00150001Y2



CLASE 8ª



OP4820374

Alcestis Investment, 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>



OP4820375

	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Cartera Exterior</b>						
VALARIS PLC	USD	-	-	169,34	169,34	GB00BJVJZD68
VANTAGE DRILLING INTERNATIONAL	USD	251,18	-	541,49	290,31	BMG9551V1081
Ventas Inc	USD	11.946,66	-	17.129,15	5.182,49	US92276F1003
VIATRIS INC	USD	64.192,17	-	81.407,46	17.215,29	US92556V1061
VISA INC	USD	31.014,04	-	44.789,17	13.775,13	US92826C8394
VODAFONE GROUP	GBP	40.083,51	-	36.564,35	(3.519,16)	GB00BH4HKS39
VOLKSWAGEN	EUR	112.047,29	-	74.556,00	(37.491,29)	DE0007664039
VONOVIA SE	EUR	45.258,40	-	22.822,20	(22.436,20)	DE000A1ML7J1
WALT DISNEY CO/THE	USD	89.794,76	-	92.020,59	2.225,83	US2546871060
WELLTOWER INC	USD	11.702,12	-	30.025,39	18.323,27	US95040Q1040
VALTERRA PLATINUM LIMITED	GBP	17.439,76	-	31.769,22	14.329,46	ZAE000013181
SKF AB	SEK	76.277,44	-	88.963,28	12.685,84	SE000108227
CARREFOUR	EUR	104.940,00	-	97.617,80	(7.322,20)	FR0000120172
PUBLICIS SA	EUR	60.400,94	-	64.249,50	3.848,56	FR0000130577
DASSAULT SYSTEMS	EUR	108.796,67	-	69.374,40	(39.422,27)	FR0014003TT8
AMS-OSRAM AG(AMS1 SW)	CHF	138.390,68	-	7.450,03	(130.940,65)	AT00000A3EPA4
ENEL SPA	EUR	35.587,52	-	53.084,46	17.496,94	IT0003128367
GENUS PLC	GBP	87.614,54	-	118.574,58	30.960,04	GB0002074580
COMCAST CORP	USD	62.967,31	-	46.570,47	(16.396,84)	US20030N1019
COMERICA INC	USD	29.981,41	-	48.107,93	18.126,52	US2003401070
NEURONES	EUR	3.365,33	-	3.400,95	35,62	FR0004050250
HUGO BOSS AG	EUR	106.324,54	-	102.304,50	(4.020,04)	DE000A1PHFF7
INFINEON TECHNOLOGIES AG	EUR	84.001,70	-	95.268,25	11.266,55	DE0006231004
LEM HOLDING SA	CHF	106.831,87	-	42.803,91	(64.027,96)	CH0022427626
CUSHMAN YWAKEFIELD	USD	29.813,53	-	45.074,22	15.260,69	BMG2717C1064
EVONIK INDUSTRIES AG	EUR	33.269,46	-	24.582,40	(8.687,06)	DE000EVNK013
KION GROUP AG	EUR	33.372,34	-	67.567,50	34.195,16	DE000KGX8881
EDENRED	EUR	146.628,07	-	84.905,90	(61.722,17)	FR0010908533
BIOMERIEUX	EUR	67.532,66	-	64.525,50	(3.007,16)	FR0013280286
AMDOCS LTD (DOX US)	USD	64.580,22	-	54.836,97	(9.743,25)	GB0022569080
UNION PACIFIC	USD	34.851,51	-	34.465,52	(385,99)	US9078181081
EXPERIAN PLC	GBP	63.468,19	-	55.843,96	(9.624,23)	GB00B19NLV48
GLENCORE PLC (GBP)	GBP	63.152,29	-	77.984,83	14.832,54	JE00B4T3BW64
BEAZLEY PLC(BEZ LN)	GBP	50.462,39	-	53.928,84	3.466,45	GB00BYQQJC66
EQUINOR ASA	NOK	69.903,72	-	65.209,13	(4.694,59)	NO0010096985
ATALAYA MINING COPPER S.A	GBP	49.703,35	-	103.201,99	53.498,64	CY0106002112

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



CLASE 8ª



OP4820376

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
ANGI INC-W/I	USD	12.342,76	-	8.410,57	(3.932,19)	US00183L2016
ESTEE LAUDER COS INC/THE	USD	75.269,40	-	107.881,92	32.612,52	US5184391044
COSTAR GROUP INC.(CSGP US)	USD	87.758,46	-	78.716,19	(9.042,27)	US22160N1090
PINDUODUO INC-ADR	USD	40.408,78	-	43.443,11	3.034,33	US7223041028
CCC INTELLIGENT SOLUTIONS HO(CC	USD	39.779,44	-	34.790,76	(4.988,68)	US12510Q1004
CVS HEALTH CORP	USD	61.592,82	-	71.621,13	10.028,31	US1266501006
HERSHEY FOODS	USD	137.692,96	-	147.965,57	10.272,61	US4278661081
CULLEN/FROST BANKERS INC	USD	29.975,51	-	30.187,58	212,07	US2298991090
ELEVANCE HEALTH INC	USD	151.106,60	-	134.306,22	(16.800,38)	US0367521038
SHIN ETSU CHEMICAL CO LTD	JPY	39.325,95	-	37.114,81	(2.211,14)	JP3371200001
FISERV INC	USD	60.258,50	-	30.309,93	(29.948,57)	US3377381088
APPLIED MATERIALS	USD	115.452,61	-	164.100,96	48.648,35	US0382221051
SIKA AG-REG (SIKA SW)	CHF	109.395,63	-	83.885,99	(25.509,64)	CH0418792922
HUMANA INC	USD	31.698,03	-	27.258,64	(4.439,39)	US4448591028
FERGUSON ENTERPRISES INC	USD	64.494,31	-	78.662,08	14.167,77	US31488V1070
INTERACTIVE CORP	USD	86.719,52	-	79.063,13	(7.656,39)	US44891N2080
WESCO INTL	USD	30.044,64	-	42.698,73	12.654,09	US95082P1057
MGM RESORTS INTERNATIONAL	USD	142.161,36	-	142.910,90	749,54	US5529531015
DOLLAR GENERAL CORP	USD	130.748,01	-	180.864,60	50.116,59	US2566771059
TOKYO ELECTRON LTD	JPY	54.653,95	-	74.684,44	20.030,49	JP3571400005
WESTERN ALLIANCE BANCORP	USD	29.730,79	-	34.357,06	4.626,27	US9576381092
RESTAURANT BRANDS INTERN. INC	USD	64.328,95	-	61.866,94	(2.462,01)	CA76131D1033
CHESAPEAKE ENERGY CORP	USD	-	-	763,58	763,58	US1651671802
EXPAND ENERGY CORP	USD	-	-	1.221,49	1.221,49	US1651677353
EAGLE MATERIALS INC	USD	61.841,65	-	55.429,72	(6.411,93)	US26969P1084
BECTON DICKINSON AND CO	USD	70.592,13	-	77.658,66	7.066,53	US0758871091
ROPER INDUSTRIES	USD	58.995,71	-	51.162,80	(7.832,91)	US7766961061
CAMURUS AB	SEK	30.063,31	-	31.850,16	1.786,85	SE0007692850
SELECTIVE INSURANCE GROUP, INC	USD	30.001,85	-	29.207,02	(794,83)	US8163001071
GRAIL INC (GRAL US)	USD	3.469,90	-	5.683,96	2.214,06	US3847471014
US BANCORP/MN	USD	39.508,71	-	43.613,48	4.104,77	US9029733048
AIRBNB INC	USD	40.076,70	-	39.865,44	(211,26)	US0090661010
TOKIO MARINE HOLDINGS INC	JPY	35.100,40	-	34.810,85	(289,55)	JP3910660004
SYENSCO SA	EUR	77.037,05	-	70.616,80	(6.420,25)	BE0974464977
ULTA SALON COSMETICS FRAGR	USD	39.840,30	-	51.510,55	11.670,25	US90384S3031
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>11.411.326,33</b>	-	<b>11.406.011,65</b>	<b>(5.314,68)</b>	

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



CLASE 8ª



OP4820377

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
WESTMORELAND MINING HOLDIN	USD	0,01	-	-	(0,01)	WESTMCLAXXX1
AMBLO EQUAL WEIGHT COMME	EUR	545.329,11	-	822.519,36	277.190,25	LU1829218749
AMUNDI ECRP SRI 0-3 UC'IT	EUR	747.355,30	-	829.170,00	81.814,70	LU2037748774
AMUNDI MSCIE M LATAM AME	USD	101.988,09	-	126.690,45	24.702,36	LU1681045297
AXA TRESOR COURT TERME	EUR	1.000.038,41	-	1.012.562,68	12.524,27	FR0000288946
AXA WF FRAMLINGTON	EUR	186.075,89	-	174.582,26	(11.493,63)	LU0227125514
DB X TRACKERS CSI300 IND	USD	649.756,18	-	665.673,05	15.916,87	LU0779800910
FIDELITY FUNDS SOUTH EAS	USD	183.970,14	-	222.467,46	38.497,32	LU0261947096
FIDELITY INSTITUTIONAL L	EUR	1.000.050,00	-	1.012.480,48	12.430,48	IE0003323494
GROUPAMA ENTREPRISES	EUR	1.100.049,97	-	1.102.085,19	2.035,22	FR0010213355
INVESCO BLOOMBERG COMMOD	USD	714.502,85	-	930.551,23	216.048,38	IE00BD6FTQ80
ISHARES AGRIBUSINESS (IS	USD	945.853,76	-	928.133,96	(17.719,80)	IE00B6R52143
ISHARES DIVERS COMMOD SW	USD	184.131,94	-	279.782,81	95.650,87	IE00BDL4P12
ISHARES DIVERSIFIED COMM	EUR	557.726,91	-	613.066,41	55.339,50	DE000A0H0728
ISHARES EUR CORP ESG 0-3	EUR	743.698,24	-	767.431,93	23.733,69	IE00BYZTVV78
ISHARES FTSE EPRA/NAREIT	USD	185.180,51	-	175.424,29	(9.756,22)	IE00B1FZS350
ISHARES MARKIT IBOXX EUR	EUR	896.698,70	-	917.136,90	20.438,20	IE00B66F4759
ISHARES MSCI CHINA A	USD	660.896,37	-	596.312,05	(64.584,32)	IE00BQT3WG13
ISHARES MSCI INDIA UCITS	USD	199.998,09	-	254.067,98	54.069,89	IE00BZCQB185
LFP TRESORERIE	EUR	570.049,80	-	571.176,92	1.127,12	FR0010609115
LYXOR TH-REUTERS CORE CO	USD	182.943,21	-	327.448,44	144.505,23	LU1829218749
MORGAN STANLEY LIQUIDITY	EUR	1.000.049,68	-	1.001.208,53	1.158,85	LU0875334178
NINETY ONE GLOBAL STRATE	USD	93.276,62	-	112.099,08	18.822,46	LU0492943443
SCHRODER INTL GBL EQTY-C	EUR	650.050,09	-	549.156,86	(100.893,23)	LU2191242283
AXA IM EURO LIQUIDITY	EUR	1.000.050,01	-	1.001.251,94	1.201,93	FR0000978371
BLACKROCK INC	EUR	298.453,12	-	302.923,30	4.470,18	IE000264WWY0
BLACKROCK INC	USD	299.606,55	-	282.205,52	(17.401,03)	IE0000VITHT2
VANGUADGLO S/T CBI-EUR	EUR	925.050,24	-	944.309,21	19.258,97	IE00BDFB7290
ISHARES EURO CORP BOND E	EUR	656.788,39	-	708.338,58	51.550,19	IE000F6G1DE0
ISHARES EURO ULTRASHORT	EUR	1.496.446,41	-	1.521.251,26	24.804,85	IE000RHYOR04
AMUNDI EUR COR BOND UCIT	EUR	135.080,44	-	138.460,00	3.379,56	LU2089238625
SPDR BLOOMBERG 0-3 YEAR	EUR	437.879,49	-	447.530,61	9.651,12	IE00BC7GZW19
ISHARES CORE EUR CORP EU	EUR	656.001,35	-	707.124,00	51.122,65	IE00BF11F565
ETF PIMCO EURO SHRT ACC	EUR	739.417,40	-	740.388,25	970,85	IE00BVZ6SP04
ISHARES USD SHORT DUR ET	USD	438.306,44	-	450.449,62	12.143,18	IE00BYXYYP94

**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
ISH USD SHRT HY CRP USD	USD	447.612,83	-	462.436,78	14.823,95	IE00BZ17CN18
PICTET SHORT TERM MONEY	USD	969.162,71	-	960.327,38	(8.835,33)	LU0128497707
DWS INVEST-EU COR BO-RC	EUR	400.050,00	-	433.409,35	33.359,35	LU1490674006
AMUNDI EUR CORP B 0-1Y E	EUR	923.179,06	-	934.608,24	11.429,18	LU2300294316
UBS (LUX) BOND FUNDEURO	EUR	670.099,85	-	766.137,57	96.037,72	LU0415181899
AMUNDI IEACS-UCITS ETF D	EUR	644.412,63	-	685.190,40	40.777,77	LU1437018168
XTRACKER II EUR CORPORAT	EUR	644.845,85	-	687.184,65	42.338,80	LU0478205379
UBS ETF EUR LIQ CORP SUS	EUR	658.336,69	-	714.112,40	55.775,71	LU1484799843
XTRACKERS II EUR CORP SD	EUR	418.506,58	-	451.250,00	32.743,42	LU2178481649
LYXOR ESG EUR CORP BOND	EUR	437.302,20	-	470.610,24	33.308,04	LU1829219127
G.S. EUR LIQ. RSV. FUND	EUR	1.000.050,00	-	1.011.864,23	11.814,23	IE00B96CINN65
ISHARES ULTRASHRT BOND U	USD	547.771,57	-	521.021,64	(26.749,93)	IE00BGCSB447
VANGUARD EUR CORP BD ETF	EUR	644.289,87	-	649.806,30	5.516,43	IE00BZ163G84
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>28.588.369,55</b>	-	<b>29.983.419,79</b>	<b>1.395.050,24</b>	
Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)						
ETFs PHYSICAL GOLD ETF						
<b>TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)</b>		<b>711.809,34</b>	-	<b>1.663.470,09</b>	<b>951.660,75</b>	<b>JE00B1VS3770</b>
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>49.489.488,77</b>	<b>366.047,82</b>	<b>51.335.360,11</b>	<b>1.845.871,34</b>	

OP4820378

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

CLASE 8.<sup>a</sup>

OP4820379

	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Inversiones morosas, dudosas o en litigio</b>						
ACC. WESTMORELA 0.00 2050-03-15	USD	21.486,47	-	-	(21.486,47)	US96106JAD19
ALLIANCE BANK 0.00 2030-02-28	USD	279.110,36	-	11.919,60	(267.190,76)	XS0896890315
ALPHA NATURAL RE 0.00 2050-12-31	USD	0,08	-	-	(0,08)	US020ESC1828
APPVION INC 0.00 2050-06-01	USD	0,01	-	-	(0,01)	USU03ESCAA56
ASTALDI SPA 0.00 2050-12-01	EUR	0,01	-	-	(0,01)	IT0005422925
ASYA SUKUK CO LT 0.00 2033-03-28	USD	95.610,44	-	2.979,90	(92.630,54)	XS0907295942
ATP OIL Y GAS CO 0.00 2050-05-01	USD	0,01	-	372,49	372,48	US00208JAE82
BAKRIE TELECOM 0.00 2050-05-07	USD	0,01	-	2.538,87	2.538,86	USY05509AA57
BANCO CRUZEIRO D 0.00 2050-09-22	USD	81.899,18	-	-	(81.899,18)	USP09133BF89
BANCO ESPIRITO S 0.00 2050-11-28	EUR	42.000,00	-	306,00	(41.694,00)	PTBEQJOM0012
BANK OTKRITIE FI 0.00 2050-04-26	USD	39.922,21	-	-	(39.922,21)	XS0776121062
BCP FINANCE BANK 0.00 2049-06-30	USD	15.541,50	-	1.922,46	(13.619,04)	XS0216711340
CA LA ELECTRICID 0.00 2050-04-10	USD	98.032,04	-	-	(98.032,04)	XS0356521160
CHESAPEAKE ENERG 0.00 2050-06-15	USD	2.613,19	-	-	(2.613,19)	US165ESCAR53
COBRE DEL MAYO S 0.00 2050-11-15	USD	56.008,30	-	-	(56.008,30)	XS0996338322
COOPERATIVA MURA 2.00 2026-12-31	EUR	0,01	-	-	(0,01)	IT0005440646
DEAN FOODS CO 0.00 2050-03-15	USD	143.889,97	-	-	(143.889,97)	USU24044AB24
DESARROLLA HOMEX 0.00 2049-11-16	USD	53.994,87	-	239,01	(53.755,86)	USG2113AAA81
ESFG INTL LTD 0.00 2049-06-29	EUR	37.000,00	(34.884,26)	35.999,26	(1.000,74)	XS0303426661
ESPIRITO SANTO F 0.00 2050-10-21	EUR	48.000,00	-	-	(48.000,00)	XS0458566071
GALAPAGOS HOLDIN 0.00 2050-11-15	EUR	228.168,38	-	-	(228.168,38)	XS1071420027
GYMBOREE CORP 0.00 2050-12-01	USD	0,01	-	-	(0,01)	US403ES CAB20
HIPOTECARIA SU C 0.00 2049-10-04	USD	105.346,62	-	-	(105.346,62)	USP5159KCP95
JAMES RIVER COAL 0.00 2050-04-01	USD	5.578,72	-	-	(5.578,72)	US470ESCGA64
LIGHTSTREAM RESO 0.00 2050-02-03	USD	27.283,78	-	-	(27.283,78)	USC72377AB77
NEW WORLD RESOUR 0.00 2050-10-07	EUR	111.935,00	(2.523,46)	6.419,92	(105.515,08)	XS1107304625
NEW WORLD RESOUR 0.00 2050-10-07	EUR	54.838,00	-	1.060,02	(53.777,98)	XS1107305192
NEW WORLD RESOUR 0.00 2050-10-07	EUR	41.129,00	-	795,02	(40.333,98)	XS1107307487

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP4820380

	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
NINE WEST HOLDIN 0.00 2034-11-15	USD	0,01	-	-	(0,01)	US480ESCAE23
NINE WEST HOLDIN 0.00 2050-12-31	USD	0,01	-	-	(0,01)	USU65EESCAC67
NORSKE SKOINDUS 0.00 2050-02-24	EUR	65.444,96	2.510,00	-	(65.444,96)	XS1193909154
NOSTRUM OILYGAS 14.00 2026-06-30	USD	28.636,39	-	12.491,54	(16.144,85)	USN64884AE41
NOSTRUM OILYGAS 5.00 2026-06-30	USD	20.331,77	-	18.489,17	(1.842,60)	USN64884AF16
OFFSHORE DRILLIN 0.00 2050-09-21	USD	0,01	-	2.009,30	2.009,29	USL71626AA05
OGX AUSTRIA GMBH 0.00 2050-04-01	USD	91.873,24	-	3,41	(91.869,83)	USA6111FAA69
OGX AUSTRIA GMBH 0.00 2050-06-01	USD	29.645,77	-	3,41	(29.642,36)	USP7356YAA12
PETROLEOS DE VEN 0.00 2026-11-15	USD	65.945,96	-	40.203,11	(25.742,85)	USP7807HAR68
PHOSPHORUS HOLDC 0.00 2050-04-01	GBP	64.176,21	-	13.032,38	(51.143,83)	XS0973226862
RADIOHACK CORP 0.00 2050-05-15	USD	144.043,32	-	-	(144.043,32)	US750438AE30
REPUBLICA DE VEN 0.00 2028-05-07	USD	59.752,90	-	54.395,95	(5.356,95)	USP17625AB33
REPUBLICA DEL LI 8.20 2033-05-17	USD	21.447,68	-	20.069,20	(1.378,48)	XS1824238239
ROLTA AMERICAS L 0.00 2050-07-24	USD	207.449,46	-	4.842,76	(202.606,70)	USU77583AA79
RZD CAPITAL LTD 0.00 2050-10-28	USD	92.974,99	-	2.196,02	(90.778,97)	XS1117280625
SAMSON INVESTMEN 0.00 2050-02-15	USD	0,01	-	-	(0,01)	US796EESCAC57
SANCHEZ ENERGY C 0.00 2050-01-15	USD	1.984,17	-	-	(1.984,17)	US799ESCAJ73
SINO-FOREST CORP 0.00 2049-07-28	USD	0,01	-	-	(0,01)	USC83ESC9C60
SOUTHERN PACIFIC 8.75 2050-01-25	CAD	24.186,66	-	-	(24.186,66)	CA84359YAC09
THOMAS COOK GROU 0.00 2050-06-15	EUR	191.303,77	170,00	-	(191.303,77)	XS1531306717
TMK OAO 0.00 2050-02-15	USD	94.508,34	-	2.252,52	(92.255,82)	USQ59178AA35
TOP WISE EXCELLE 0.00 2050-03-16	USD	68.731,43	-	-	(68.731,43)	XS1522916805
TOPS MBO CORP 0.00 2050-06-15	USD	0,01	-	-	(0,01)	USU89ESCAA20
VIRGOLINO DE OLI 0.00 2050-01-28	USD	22.029,43	-	60,88	(21.968,55)	USG9372JAA00
ALTA MESA RESOUR 0.00 2050-12-15	USD	54,51	-	-	(54,51)	US021ESCAG35
HIGH RIDGE BRAND 0.00 2050-03-15	USD	1.452,55	-	-	(1.452,55)	USU43ESCAA74
NEIMAN MARCUS GR 8.75 2050-10-25	USD	8.504,92	-	-	(8.504,92)	US55406N1037

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

	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
RITE AID CORP 0.00 2027-02-15	USD	50.401,71	-	554,26	(49.847,45)	US767ESCAK29
OAS INVESTMENTS 0.00 2099-03-31	BRL	15.202,07	-	0,04	(15.202,03)	US67097YAB48
REPUBLICA DE VEN 0.00 2050-12-30	USD	90.910,67	-	48.206,27	(42.704,40)	USP97475AP55
<b>TOTALES Inversiones morosas, dudosas o en litigio</b>		<b>3.050.381,11</b>	<b>(34.727,72)</b>	<b>283.362,77</b>	<b>(2.767.018,34)</b>	



CLASE 8.ª



OP4820381

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



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



OP4820382

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
<b>Futuros comprados</b>				
SUBYACENTE EUR/USD125000	USD	15.032.105,55	15.044.238,00	2026/03/16
<b>TOTALES Futuros comprados</b>		<b>15.032.105,55</b>	<b>15.044.238,00</b>	
<b>Otras posiciones largas</b>				
OAS S.A. 1 FISICA	BRL	4.539,87	-	2039/05/16
<b>TOTALES SE 1 FISICA</b>		<b>783,29</b>	<b>119,88</b>	<b>2028/12/31</b>
<b>TOTALES Otras posiciones largas</b>		<b>5.323,16</b>	<b>119,88</b>	
<b>TOTALES</b>		<b>15.037.428,71</b>	<b>15.044.357,88</b>	

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



**CLASE 8.ª**



OP4820383

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Acciones admitidas cotización.</b>						
ACERINOX SA	EUR	37.089,64	-	37.138,50	48,86	ES0132105018
CELLNEX TELECOM SAU	EUR	54.221,72	-	43.629,30	(10.592,42)	ES0105066007
CIA DISTRIBUCION INTEGRAL LOGIS	EUR	22.512,68	-	35.916,00	13.403,32	ES0105027009
ELECTRIFICACIONES DEL NORTE	EUR	202.613,32	-	282.013,60	79.400,28	ES0129743318
ENAGAS	EUR	69.207,13	-	41.936,80	(27.270,33)	ES0130960018
GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	48.575,59	-	40.002,40	(8.573,19)	ES0105223004
GRUPO CATALANA OCCIDENTE SA	EUR	28.156,34	-	43.439,00	15.282,66	ES0116920333
INDITEX SA	EUR	17.074,41	-	36.981,80	19.907,39	ES0148396007
LINEA DIRECTA ASEGURADORA SA	EUR	31.998,78	-	34.904,80	2.906,02	ES0105546008
RED ELECTRICA CORPORACION SA	EUR	45.395,21	-	46.530,00	1.134,79	ES0173093024
REPSOL SA	EUR	39.857,40	-	47.812,10	7.954,70	ES0173516115
TELEFONICA	EUR	67.715,11	-	41.984,17	(25.730,94)	ES0178430E18
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización.</b>		<b>664.417,33</b>	-	<b>732.288,47</b>	<b>67.871,14</b>	
<b>TOTAL Cartera Interior</b>		<b>664.417,33</b>	-	<b>732.288,47</b>	<b>67.871,14</b>	

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

CLASE 8.<sup>a</sup>

OP4820384

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Deuda pública</b>						
ARGENTINE REPUB 1.00 2029-07-09	USD	6.206,12	2.890,97	8.781,29	2.575,17	US040114HX11
ARGENTINE REPUB 1.50 2035-07-09	USD	53.892,37	21.037,23	75.334,59	21.442,22	US040114HT09
ARGENTINE REPUB 4.25 2038-01-09	USD	42.306,18	23.787,24	74.284,75	31.978,57	US040114HU71
BUNDESREPUBLIK D 3.10 2025-12-12	EUR	500.982,42	593,28	504.293,57	3.311,15	DE000BU22031
GERMAN TREASURY 0.00 2025-01-15	EUR	1.259.031,92	39.332,07	1.259.484,93	453,01	DE000BU0E139
PROVINCIA DE LA 0.00 2025-02-24	USD	58.243,76	85.294,08	4.040,10	(54.203,66)	USP6S52BAA07
PROVINCIA DE RIO 6.88 2028-03-10	USD	27.256,92	19.398,08	83.174,42	55.917,50	USP7920RCL70
PROVINCIA DEL CH 0.00 2028-02-18	USD	59.543,10	(58.712,05)	160.241,67	100.698,57	USP2389CAA10
REPUBLIC OF ZAMB 0.50 2053-12-31	USD	130.940,24	459,00	101.730,03	(29.210,21)	XS2837240428
REPUBLIC OF ZAMB 5.75 2033-06-30	USD	130.775,13	1.103,10	156.268,65	25.493,52	XS2837240261
REPUBLICA DEL LI 6.85 2027-03-23	USD	128.858,61	46.581,56	(9.095,00)	(137.953,61)	XS1586230051
UNITED STATES TR 1.25 2028-05-31	USD	1.957.604,95	49.737,31	2.053.865,84	96.260,89	US91282CCE93
UNITED STATES TR 2.50 2026-02-28	USD	490.108,98	9.184,35	516.154,78	26.045,80	US9128288F22
UNITED STATES TR 4.00 2027-01-15	USD	731.487,47	15.425,05	767.876,81	36.389,34	US91282CJT99
UNITED STATES TR 4.50 2036-02-15	USD	763.814,70	12.846,87	758.099,96	(5.714,74)	US912810FT08
UNITED STATES TR 4.62 2026-03-15	USD	431.564,12	10.754,54	462.709,10	31.144,98	US91282CGR60
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	USD	392.166,14	(4.745,75)	424.526,95	32.360,81	US9128285N64
<b>TOTALES Deuda pública</b>		<b>7.164.783,13</b>	<b>274.966,93</b>	<b>7.401.772,44</b>	<b>236.989,31</b>	
<b>Renta fija privada cotizada</b>						
ABENGOA 0.00 2025-10-26	EUR	1.313,88	62.514,65	(62.514,65)	(63.828,53)	XS1978210273
ABENGOA 1.50 2030-04-26	EUR	1.313,87	47.491,46	(46.557,89)	(47.871,76)	XS1978209002
AGFC CAPITAL TRU 6.67 2067-01-15	USD	49.229,08	1.631,33	81.888,04	32.658,96	USU00836AA19
AGUA Y SANEAMEN 7.90 2026-05-01	USD	28.297,77	7.606,52	42.427,17	14.129,40	XS2571927768
AIR FRANCE KLM 3.88 2026-07-01	EUR	180.402,94	14.394,48	190.773,14	10.370,20	FR0014004AF5
BCP FINANCE BANK 6.00 2049-06-30	EUR	2.881,68	1.698,78	691,72	(2.189,96)	DE000A0D2FH1
CIA LATINO AMERI 8.50 2027-07-25	USD	40.447,02	-	43.650,04	3.203,02	USP3063XAJ74
DEXIA 0.00 2049-11-02	EUR	60.714,00	(58.440,35)	72.075,35	11.361,35	XS0273230572
DRILLCO HOLDING 0.00 2050-06-15	USD	709,65	(74,32)	74,32	(635,33)	USL269151134
DRILLCO HOLDING 0.00 2050-06-15	USD	6.432,64	(673,94)	673,94	(5.758,70)	USL269151217
DRILLCO HOLDING 7.50 2030-06-15	USD	41.423,02	(13.644,93)	20.406,24	(21.016,78)	USL26915AA33
GOODMAN NETWORKS 8.00 2050-05-11	USD	29.679,42	(74,56)	2.215,32	(27.464,10)	US38239HAF29
IHEARTCOMMUNICAT 6.38 2026-05-01	USD	147,01	(118,20)	229,17	82,16	US45174HBC07
MURRAY ENERGY CO 12.00 2030-04-15	USD	17.315,32	-	0,00	(17.315,32)	USU61739AH87
NORTHWEST ACQ/DO 0.00 2050-11-01	USD	46.989,56	(50.359,96)	50.361,86	3.372,30	USC6700PAA96

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



**CLASE 8.ª**



OP4820385

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
ODEBRECHT FINANC 0.00 2058-09-10	USD	4.878,93	2.166,08	(1.796,81)	(6.675,74)	USG6714UAA81
OEC FINANCE LTD 7.12 2046-12-26	USD	19.622,70	(464,27)	10.851,55	(8.771,15)	USG6714RAF40
RIO ENERGY SAUG 9.75 2030-12-05	USD	65.067,18	77.124,41	69.638,29	4.571,11	USP7000QAK69
TIANJIN INVST MA 1.60 2039-12-17	USD	67.277,91	15.878,80	49.494,01	(17.783,90)	XS2086495400
WPE INTL COOP 1.50 2036-12-30	USD	72.897,49	(60.637,05)	65.660,38	(7.237,11)	USP53117AC40
<b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>		<b>737.041,07</b>	<b>46.018,93</b>	<b>590.241,19</b>	<b>(146.799,88)</b>	
<b>Acciones admitidas cotización</b>						
AALBERTS INDUSTRIES NV	EUR	56.767,10	-	52.540,20	(4.226,90)	NL0000852564
AMERICAN HOMES 4 RENT	USD	12.009,60	-	14.094,69	2.085,09	US02665T3068
CAMDEN PROPERTY TRUST	USD	12.404,93	-	13.448,57	1.043,64	US1331311027
COMMUNITY HEALTHCARE TRUST	USD	11.839,07	-	5.565,91	(6.273,16)	US20369C1062
CUBESMART	USD	12.030,19	-	14.070,74	2.040,55	US2296631094
LTC PROPERTIES INC	USD	12.038,32	-	12.346,30	307,98	US5021751020
NATIONAL HEALTH INVESTORS I	USD	12.019,70	-	14.724,59	2.704,89	US63633D1046
NATIONAL STORAGE AFFILIATES	USD	12.055,30	-	11.716,31	(338,99)	US6378701063
NEXPOINT RESIDENTIAL TRUST	USD	11.958,97	-	11.290,20	(668,77)	US65341D1028
SABRA HEALTH CARE REIT INC	USD	12.073,36	-	13.883,95	1.810,59	US78573L1061
ADIDAS AG	EUR	41.684,81	-	40.256,00	(1.428,81)	DE000A1EWWW0
ADMIRAL GROUP PLC	GBP	40.330,77	-	51.810,55	11.479,78	GB00B02J6398
AIRBNB INC	USD	40.076,70	-	43.785,94	3.709,24	US0090661010
AKER BP ASA	NOK	64.985,41	-	60.490,85	(4.494,56)	NO0010345853
ALIBABA GROUP HOLDING LTD	USD	228.195,43	-	129.386,49	(98.808,94)	US01609W1027
ALPHABET INC - CL C	USD	20.693,99	-	40.221,71	19.527,72	US02079K3059
AMAZON.COM INC	USD	22.723,01	-	46.615,11	23.892,10	US0231351067
AMERICAN TIRE DISTRIBUTION	USD	16.830,15	-	0,44	(16.829,71)	US04683P1003
AMS-OSRAM AG(AMS1 SW)	CHF	138.390,68	-	5.586,38	(132.804,30)	AT0000A3EPA4
ANGLO AMERICAN PLC	GBP	59.818,70	-	52.042,80	(7.775,90)	GB00B1XZS820
ANHUI CONCH CEMENT CO LTD	HKD	103.058,17	-	54.145,17	(48.913,00)	CNE1000001W2
ANTOFAGASTA PLC	GBP	30.155,03	-	40.484,71	10.329,68	GB0000456144
APPLE INC	USD	9.724,32	-	48.371,13	38.646,81	US0378331005
APPLIED MATERIALS	USD	75.536,87	-	72.251,30	(3.285,57)	US0382221051
ARCELORMITTAL	EUR	24.538,94	-	31.626,30	7.087,36	LU1598757687
ARYZTA AG	CHF	86.119,34	-	16.960,50	(69.158,84)	CH0043238366
ASML HOLDING NV (HOLANDA)	EUR	47.414,27	-	57.689,50	10.275,23	NL0010273215
ASSA ABLOY AB	SEK	27.996,37	-	37.706,58	9.710,21	SE0007100581
ATOS	EUR	60.222,26	-	2,34	(60.219,92)	FR0000051732

Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A.

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP4820386

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
AXFOOD AB	SEK	34.657,42	-	35.589,86	932,44	SE0006993770
AMERICAN TOWER	USD	51.154,84	-	46.055,72	(5.099,12)	US03027X1000
AVALONBAY COMM	USD	11.832,03	-	14.871,29	3.039,26	US0534841012
BAIDU INC	HKD	160.971,07	-	95.215,82	(65.755,25)	KYG070341048
BARRICK GOLD CORP	USD	29.853,41	-	35.778,06	5.924,65	CA0679011084
BAYER AG	EUR	118.833,48	-	43.842,78	(74.990,70)	DE000BAY0017
BEFESA MEDIO AMBIENTE S.A.	EUR	74.054,11	-	50.862,00	(23.192,11)	LU1704650164
BERKSHIRE HATHAWAY INC	USD	21.323,35	-	52.533,34	31.209,99	US0846707026
BMW	EUR	148.573,87	-	111.361,80	(37.212,07)	DE0005190003
BOARDWALK REAL ESTATE INVEST	CAD	12.100,39	-	19.846,18	7.745,79	CA0966311064
BT GROUP PLC	GBP	59.982,70	-	27.878,86	(32.103,84)	GB0030913577
BW LPG LTD	NOK	35.211,91	-	37.269,78	2.057,87	BMG1738J1247
BEACON ROOFING	USD	50.300,91	-	55.920,40	5.619,49	US0736851090
BRASCAN CORP	USD	27.043,29	-	57.149,77	30.106,48	CA11271J1075
CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	USD	26.829,69	-	45.638,69	18.809,00	US14040H1059
CARETRUST REIT INC	USD	12.006,65	-	16.458,68	4.452,03	US14174T1079
CARREFOUR	EUR	65.364,25	-	57.666,00	(7.698,25)	FR0000120172
CHECK POINT SOFTWARE TECHNOLOGI	USD	33.563,98	-	55.897,61	22.333,63	IL0010824113
CHEMOURS CO/THE	USD	85.840,02	-	47.333,86	(38.506,16)	US1638511089
CHESAPEAKE ENERGY CORP	USD	0,00	-	1.253,13	1.253,13	US1651671802
CHESAPEAKE ENERGY CORP	USD	0,00	-	769,16	769,16	US1651677353
CIE FINANCIERE RICHEMONT SA	CHF	27.175,65	-	41.152,67	13.977,02	CH0210483332
CISCO SYSTEMS INC	USD	37.903,03	-	44.025,03	6.122,00	US17275R1023
CITIGROUP	USD	43.811,30	-	56.425,61	12.614,31	US1729674242
CLARIVATE PLC(CLVT US)	USD	47.324,78	-	37.778,23	(9.546,55)	JE00BJJN4441
COMCAST CORP	USD	33.111,80	-	30.447,04	(2.664,76)	US20030N1019
COMERICA INC	USD	29.981,41	-	38.827,57	8.846,16	US2003401070
COMMERZBANK AG	EUR	29.234,92	-	64.787,00	35.552,08	DE000CBK1001
COMMUNITY CHOICE FINANCIAL	USD	314,82	-	0,00	(314,82)	US12509J2087
COMPANIA DE MINAS BUENAVENTURA	USD	24.823,15	-	35.046,95	10.223,80	US2044481040
COSTAR GROUP INC.(CSGP US)	USD	39.594,78	-	39.756,43	161,65	US22160N1090
COVESTRO AG	EUR	35.868,78	-	46.980,00	11.111,22	DE000A40KY26
CURRY'S PLC	GBP	92.558,95	-	81.513,12	(11.045,83)	GB00B4Y7R145
DAIMLER TRUCK HOLDING AG	EUR	7.161,96	-	10.870,75	3.708,79	DE000DTR0CK8
DANAHER CORP	USD	27.620,65	-	31.037,91	3.417,26	US2358511028
DANIELI AND C OFFICINE MECCANIC	EUR	27.849,96	-	36.708,00	8.858,04	IT00000076502

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
DASSAULT SYSTEMS	EUR	50.101,22	-	41.372,50	(8.728,72)	FR0014003TT8
DEERE	USD	47.979,80	-	55.243,28	7.263,48	US2441991054
DIAGEO PLC	GBP	63.657,15	-	60.773,33	(2.883,82)	GB0002374006
DOLLAR GENERAL CORP	USD	75.655,50	-	71.762,42	(3.893,08)	US2566771059
E-COMMODITIES HOLDINGS LTD	HKD	147.057,55	-	282.927,14	135.869,59	VGG2921V1067
EASYJET PLC	GBP	70.299,98	-	81.420,60	11.120,62	GB00B7KR2P84
ECONOCOM GROUP	EUR	63.329,84	-	17.148,80	(46.181,04)	BE0974313455
EDENRED	EUR	80.239,68	-	64.770,00	(15.469,68)	FR0010908533
ELEMENT SOLUTIONS INC (ESI US)	USD	24.973,36	-	36.121,22	10.147,86	US28618M1062
ELEVANCE HEALTH INC	USD	75.024,38	-	71.256,72	(3.767,66)	US0367521038
EMBRAER SA	USD	15.842,98	-	54.201,08	38.358,10	US29082A1079
ENEL SPA	EUR	35.587,52	-	41.178,28	5.590,76	IT00003128367
EQUITY LIFESTYLE PROPERTIES INC	USD	11.695,07	-	12.864,46	1.169,39	US29472R1086
EQUITY RESIDENTIAL	USD	11.973,41	-	13.168,10	1.194,69	US29476L1070
ERSTE GROUP BANK, AG	EUR	36.490,77	-	73.381,80	36.891,03	AT0000652011
ESSEX PRO	USD	12.101,26	-	13.783,90	1.682,64	US2971781057
EUROFINS SCIENTIFIC	EUR	34.244,77	-	31.065,30	(3.179,47)	FR0014000MR3
EVONIK INDUSTRIES AG	EUR	33.269,46	-	30.783,20	(2.486,26)	DE000EVNK013
EXPEDIA INC	USD	25.797,79	-	46.788,95	20.991,16	US30212P3038
EXTRA SPACE STORAGE INC	USD	24.330,06	-	33.809,18	9.479,12	US30225T1025
EXXON MOBIL CORP	USD	13.735,90	-	32.206,24	18.470,34	US30231G1022
FACEBOOK INC	USD	14.834,39	-	42.411,42	27.577,03	US30303M1027
FAURECIA	EUR	126.181,79	-	60.412,80	(65.768,99)	FR0000121147
FIDELITY NATIONAL	USD	34.293,65	-	53.045,21	18.751,56	US31620M1062
FRESENIUS	EUR	56.590,58	-	55.676,40	(914,18)	DE0005785604
GEBERIT AG	CHF	30.988,24	-	30.165,34	(822,90)	CH0030170408
GENERAL MOTORS CORP.	USD	33.305,67	-	42.444,74	9.139,07	US37045V1008
GENUS PLC	GBP	49.796,31	-	45.747,07	(4.049,24)	GB00002074580
GILDEMEISTER AG	USD	121.470,62	-	0,00	(121.470,62)	USP060006AG89
GLAXOSMITHKLINE (GBP)	GBP	34.435,33	-	35.571,38	1.136,05	GB00BN7SWP63
GLENCORE PLC (GBP)	GBP	34.580,91	-	34.240,56	(340,35)	JE00B4T3BW64
GOLAR LNG	USD	22.147,77	-	61.308,98	39.161,21	BMG9456A1009
GOODYEAR TIRE Y RUBBER CO	USD	24.890,92	-	8.257,59	(16.633,33)	US3825501014
GRAIL INC (GRAL US)	USD	3.469,90	-	1.344,68	(2.125,22)	US3847471014
HARLEY DAVIDSON INC	USD	52.245,63	-	42.194,35	(10.051,28)	US4128221086
HCA HOLDINGS INC	USD	40.516,07	-	50.729,85	10.213,78	US40412C1018



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP4820387

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP4820388

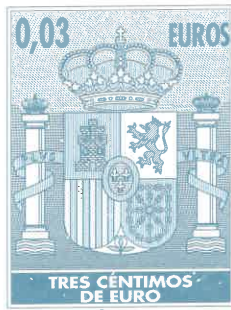
Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
HEALTH CARE PROP	USD	24.024,21	-	19.028,62	(4.995,59)	US42250P1030
HEALTHCARE REALTY TRUST INC	USD	24.004,27	-	16.370,31	(7.633,96)	US42226K1051
HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	25.902,98	-	46.527,00	20.624,02	DE0006047004
HEINEKEN NV	EUR	77.883,80	-	59.082,00	(18.801,80)	NL0000009165
HELLOFRESH SE	EUR	166.185,13	-	45.981,60	(120.203,53)	DE000A161408
HEXPOL AB	SEK	24.047,71	-	32.168,98	8.121,27	SE0007074281
HOME DEPOT INC	USD	33.891,19	-	46.960,82	13.069,63	US4370761029
HUGO BOSS AG	EUR	62.945,92	-	77.469,40	14.523,48	DE000A1PHFF7
HUMANA INC	USD	42.001,43	-	33.079,47	(8.921,96)	US4448591028
HEINEKEN HLD	EUR	48.745,78	-	39.048,75	(9.697,03)	NL0000008977
HERSHEY FOODS	USD	32.862,85	-	30.258,27	(2.604,58)	US4278661081
ILLUMINA INC	USD	119.725,49	-	60.658,13	(59.067,36)	US4523271090
INFINEON TECHNOLOGIES AG	EUR	49.695,18	-	48.513,00	(1.182,18)	DE0006231004
ING GROEP NV	EUR	23.352,84	-	35.706,80	12.353,96	NL0011821202
INTEL CORP	USD	87.399,05	-	55.188,23	(32.210,82)	US4581401001
INTERACTIVE CORP	USD	70.074,25	-	60.622,01	(9.452,24)	US44891N2080
INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRL	GBP	20.041,13	-	43.054,51	23.013,38	ES0177542018
INTUIT INC	USD	39.394,57	-	54.630,48	15.235,91	US4612021034
INVITATION HOMES INC	USD	11.877,24	-	12.350,65	473,41	US46187W1071
INSIGHT ENTR	USD	15.870,16	-	33.786,58	17.916,42	US45765U1034
JD.COM INC CL A	HKD	4.465,50	-	2.171,95	(2.293,55)	KYG8208B1014
JUPAI HOLDINGS LTD	USD	49.132,02	-	399,05	(48.732,97)	US48205B1070
KION GROUP AG	EUR	33.372,34	-	31.541,40	(1.830,94)	DE000KGX8881
KKR AND CO INC-A	USD	14.376,55	-	42.855,44	28.478,89	US48251W1045
KOJAMO OYJ	EUR	12.079,22	-	6.009,60	(6.069,62)	FI4000312251
KONE OYJ	EUR	47.165,67	-	48.410,00	1.244,33	FI0009013403
KONINKLIJKE (ROYAL) PHILIPS ELE	EUR	27.821,51	-	37.332,00	9.510,49	NL0000009538
LIBERTY GLOBAL LTD-C(LBTYK US)	USD	37.013,71	-	45.940,02	8.926,31	BMG611881274
LONDON STOCK EXCHANGE GROUP PLC	GBP	33.919,10	-	51.871,28	17.952,18	GB00B0SWJX34
MASTERCARD INC	USD	18.915,38	-	45.770,52	26.855,14	US57636Q1040
MCKESSON CORP	USD	14.743,23	-	52.289,81	37.546,58	US58155Q1031
MEDICAL PROPERTIES TRUST INC	USD	11.981,62	-	2.594,14	(9.387,48)	US58463J3041
MEITUAN-CLASS B (3690 HK)	HKD	101.350,31	-	85.263,29	(16.087,02)	KYG596691041
MERCADOLIBRE, INC	USD	19.724,00	-	32.845,70	13.121,70	US58733R1023
MGM RESORTS INTERNATIONAL	USD	75.263,90	-	72.284,34	(2.979,56)	US5529531015
MICROSOFT CORP	USD	21.854,40	-	34.602,20	12.747,80	US5949181045

**Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A.**

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



**CLASE 8ª**



OP4820389

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
MID-AMERICA APARTMENT COMMUNIT	USD	11.837,42	-	13.435,53	1.598,11	US59522J1034
MODERNA INC	USD	93.689,40	-	26.102,68	(67.586,72)	US60770K1079
MOODYS CORPORATION	USD	22.393,49	-	41.146,27	18.752,78	US6153691059
MUENCHENER RUECKVER AG	EUR	23.379,24	-	48.710,00	25.330,76	DE0008430026
NATIONAL OILWELL VARCO INC	USD	46.828,97	-	54.710,64	7.881,67	US62955J1034
NEW GOLD INC ( CAD )	CAD	15.745,29	-	30.977,30	15.232,01	CA6445351068
NEWMONT MINING CORP	USD	23.128,90	-	28.074,67	4.945,77	US6516391066
NIB HOLDINGS LTD	AUD	42.385,77	-	34.674,84	(7.710,93)	AU000000NHFO
NINE WEST HOLDINGS INC	USD	45.092,51	-	0,00	(45.092,51)	US74053A1088
NINTENDO CO LTD	JPY	35.593,66	-	45.592,22	9.998,56	JP3756600007
NIO INC- ADR (NIO US)	USD	130.007,14	-	24.886,35	(105.120,79)	US62914V1061
NOSTRUM OIL AND GAS	GBP	0,00	-	952,21	952,21	GB00BQVVS097
NOVA LJUBLJANSKA B-GDR REG S	EUR	16.657,57	-	33.864,00	17.206,43	US66980N2036
O REILLY AUTOMOTIVE	USD	13.459,63	-	40.083,60	26.623,97	US67103H1077
OCI NV	EUR	(7.241,88)	-	19.575,15	26.817,03	NL0010558797
OMNICOM GROUP INC	USD	27.980,84	-	42.379,69	14.398,85	US6819191064
ONEMAIN HOLDINGS INC(OMF US)	USD	48.472,17	-	59.913,11	11.440,94	US68268W1036
ORACLE CORP	USD	11.487,37	-	37.016,41	25.529,04	US68389X1054
ORIX CORP	JPY	27.248,15	-	37.737,60	10.489,45	JP3200450009
OMEGA HEALTHCARE	USD	12.162,80	-	14.622,21	2.459,41	US6819361006
PAN AMERICAN SILVER CORP	CAD	41.988,02	-	44.424,43	2.436,41	CA6979001089
PAYPAL HOLDINGS INC	USD	128.914,79	-	69.242,07	(59.672,72)	US70450Y1038
PINAUT-PRINTEMPS-REDOUTE	EUR	39.729,87	-	17.868,75	(21.861,12)	FR0000121485
POLYMETAL INTERNATIONAL PLC	GBP	59.115,39	-	8.894,19	(50.221,20)	JE00B6T5S470
PROGRESSIVE CORP	USD	14.844,74	-	55.539,68	40.694,94	US7433151039
PROSUS NV (PRX NA)	EUR	40.517,90	-	45.713,20	5.195,30	NL0013654783
PRUDENTIAL PLC	GBP	3.510,96	-	3.589,79	78,83	GB00BKFB1C65
PUBLIC STORAGE	USD	11.509,55	-	14.459,96	2.950,41	US74460D1090
RAMBUS INC	USD	45.520,69	-	45.946,97	426,28	US7509171069
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GBP	60.336,38	-	46.767,97	(13.568,41)	GB00B24CGK77
RECRUIT HOLDINGS CO LTD	JPY	32.989,48	-	68.561,81	35.572,33	JP3970300004
REED ELSEVIER PLC	EUR	21.999,22	-	49.840,80	27.841,58	GB00B2B0DG97
RENAULT	EUR	50.114,18	-	52.460,75	2.346,57	FR0000131906
RIO TINTO PLC	GBP	42.614,40	-	39.990,59	(2.623,81)	GB0007188757
ROCHE HOLDING	CHF	88.908,35	-	88.501,37	(406,98)	CH0012032048
RTL GROUP SA	EUR	162.853,69	-	111.339,00	(51.514,69)	LU0061462528

Alcectis Investment, S.I.C.A.V., S.A.

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP4820390

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
RYMAN GEALTHCARE LTD	NZD	111.430,20	-	38.043,28	(73.386,92)	NZRYME0001S4
SAP AG	EUR	18.820,39	-	42.534,00	23.713,61	DE0007164600
SCHLUMBERGER LTD	USD	39.153,90	-	30.363,59	(8.790,31)	AN8068571086
SCHWAB (CHARLES) CORP	USD	26.040,20	-	35.739,43	9.699,23	US8085131055
SEVEN Y I HOLDINGS CO LTD(3382	JPY	34.067,28	-	39.778,77	5.711,49	JP3422950000
SIKA AG-REG (SIKA SW)	CHF	50.523,74	-	44.849,93	(5.673,81)	CH0418792922
SKF AB	SEK	46.958,98	-	43.551,16	(3.407,82)	SE0000108227
SOCIETE EUROPEENNE SATELLITE	EUR	82.899,08	-	35.044,68	(47.854,40)	LU0088087324
SOCIETE GENERALE SA	EUR	34.597,05	-	21.728,00	(12.869,05)	FR0000130809
STELLANTIS NV	EUR	35.784,95	-	35.503,80	(281,15)	NL00150001Q9
SUN COMMUNITIES INC	USD	12.307,31	-	10.688,80	(1.618,51)	US8666741041
SUNRISE COMMUNICATIONS AG	USD	70.756,54	-	63.242,13	(7.514,41)	US8679751045
SWATCH GROUP AG/THE	CHF	31.646,42	-	15.827,13	(15.819,29)	CH0012255151
TAG IMMOBILIEN AG	EUR	11.415,74	-	6.749,20	(4.666,54)	DE0008303504
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTUR	USD	16.880,20	-	38.147,17	21.266,97	US8740391003
TELECOM ITALIA SPA	EUR	79.919,07	-	35.816,18	(44.102,89)	IT0003497168
TENCENT HOLDINGS LTD	HKD	102.207,16	-	113.574,12	11.366,96	KYG875721634
TESLA MOTORS INC	USD	17.548,97	-	39.002,87	21.453,90	US88160R1014
THUNGELA RESOURCES LTD	GBP	279,44	-	1.249,34	969,90	ZAE000296554
TOKYO ELECTRON LTD	JPY	30.020,69	-	29.756,26	(264,43)	JP3571400005
TORAY INDUSTRIES INC	JPY	44.903,15	-	49.288,22	4.385,07	JP3621000003
TORONTO DOMINION BANK/THE	CAD	33.937,15	-	34.165,35	228,20	CA8911605092
TOTAL SA (PARIS)	EUR	27.672,65	-	43.229,70	15.557,05	FR0000120271
TULLOW OIL PLC	GBP	103.153,09	-	37.368,05	(65.785,04)	GB0001500809
UBS AG	CHF	24.810,43	-	50.242,88	25.432,45	CH0244767585
UDR INC	USD	12.050,39	-	12.996,87	946,48	US9026531049
UNICREDITO ITALIANO	EUR	29.688,73	-	66.648,25	36.959,52	IT0005239360
UNITEDHEALTH GROUP INC	USD	33.828,23	-	36.641,97	2.813,74	US91324P1021
UNIVERSAL MUSIC GROUP BV	EUR	26.748,25	-	34.360,80	7.612,55	NL0015000IY2
VALARIS PLC	USD	0,00	-	192,10	192,10	GB00BJVJZD68
VANTAGE DRILLING INTERNATIONAL	USD	251,18	-	1.305,28	1.054,10	BMG9551V1081
VIASAT INC	USD	130.246,77	-	29.999,20	(100.247,57)	US92552V1008
VIATRIS INC	USD	34.261,31	-	44.609,82	10.348,51	US92556V1061
VISA INC	USD	31.014,04	-	45.784,71	14.770,67	US92826C8394
VODAFONE GROUP	GBP	40.083,51	-	26.676,60	(13.406,91)	GB00BH4HKS39
VOLKSWAGEN	EUR	112.047,29	-	64.108,80	(47.938,49)	DE0007664039

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



CLASE 8ª



OP4820391

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
VONOVIA SE	EUR	46.393,00	-	27.267,60	(19.125,40)	DE000A1ML7J1
Ventas Inc	USD	11.946,66	-	14.787,75	2.841,09	US92276F1003
WALT DISNEY CO/THE	USD	54.104,06	-	62.374,26	8.270,20	US2546871060
WELLS FARGO CO	USD	26.775,33	-	46.129,70	19.354,37	US9497461015
WELLTOWER INC	USD	11.702,12	-	23.126,76	11.424,64	US95040Q1040
WESCO INTL	USD	39.529,07	-	46.314,36	6.785,29	US95082P1057
WHEATON PRECIOUS METALS CORP(WP	CAD	33.929,59	-	44.008,16	10.078,57	CA9628791027
WILLIS GROUP HOLDINGS LTD	USD	23.258,39	-	37.815,90	14.557,51	IE00BDB6Q211
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>9.295.131,69</b>	-	<b>8.667.136,32</b>	<b>(627.995,37)</b>	
<b>Valores no cotizados</b>						
WESTMORELAND MINING HOLDIN	USD	0,01	-	0,00	(0,01)	WESTMCLAXXX1
<b>TOTALES Valores no cotizados</b>		<b>0,01</b>	-	<b>0,00</b>	<b>(0,01)</b>	
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
AMBLO EQUAL WEIGHT COMME	EUR	545.329,11	-	699.346,50	154.017,39	LU1829218749
AMUNDI ECRP SRI 0-3 UCIT	EUR	747.355,30	-	804.602,70	57.246,70	LU2037748774
AMUNDI EUR COR BOND UCIT	EUR	135.080,44	-	134.393,92	(686,52)	LU2089238625
AMUNDI IEACS-UCITS ETF D	EUR	644.412,63	-	665.759,40	21.346,77	LU1437018168
AMUNDI MSCI EM LATAM AME	USD	101.988,09	-	92.537,74	(9.450,35)	LU1681045297
AXA IM FIIS US SHORT DUR	USD	588.640,29	-	647.604,10	58.963,81	LU0188172174
AXA WF FRAMLINGTON	EUR	186.075,89	-	165.624,92	(20.450,97)	LU0227125514
BLACKROCK INC	EUR	298.453,12	-	302.620,40	4.167,28	IE000264WWY0
BLACKROCK INC	USD	299.606,55	-	314.008,16	14.401,61	IE0000VITHT2
DB X TRACKERS CSI300 IND	USD	649.756,18	-	580.482,14	(69.274,04)	LU0779800910
DWS INVEST-EU COR BO-RC	EUR	400.050,00	-	418.852,15	18.802,15	LU1490674006
DWS INVEST-EU H YL CORP	EUR	670.100,01	-	708.814,67	38.714,66	LU1663875406
FIDELITY FUNDS SOUTH EAS	USD	183.970,14	-	193.442,79	9.472,65	LU0261947096
INVESCO BLOOMBERG COMMOD	USD	368.165,98	-	544.760,70	176.594,72	IE00BD6FTQ80
ISH USD SHRT HY CRP USD	USD	447.612,83	-	482.972,22	35.359,39	IE00BZ17CN18
ISHARES AGRIBUSINESS (IS	USD	599.820,52	-	560.320,94	(39.499,58)	IE00B6R52143
ISHARES CORE EUR CORP EU	EUR	656.001,35	-	685.872,00	29.870,65	IE00BF11F565
ISHARES DIVERS COMMOD SW	USD	184.131,94	-	272.531,86	88.399,92	IE00BDFL4P12
ISHARES DIVERSIFIED COMM	EUR	557.726,91	-	590.058,27	32.331,36	DE000A0H0728
ISHARES EURO CORP ESG 0-3	EUR	743.698,24	-	769.148,43	25.450,19	IE00BYZTVV78
ISHARES EURO CORP BOND E	EUR	656.788,39	-	685.433,01	28.644,62	IE000F6G1DE0
ISHARES FTSE EPRA/NAREIT	USD	185.180,51	-	188.038,60	2.858,09	IE00B1FZS350
ISHARES MARKIT IBOXX	EUR	674.797,14	-	674.527,50	(269,64)	IE00032523478

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



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



OP4820392

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
ISHARES MARKIT IBXX EUR	EUR	896.698,70	-	919.687,50	22.988,80	IE00B66F4759
ISHARES MSCI CHINA A	USD	660.896,37	-	535.809,42	(125.086,95)	IE00BQT3WG13
ISHARES MSCI INDIA UCITS	USD	199.998,09	-	276.511,92	76.513,83	IE00BZCQB185
ISHARES USD CORP BOND US	USD	932.481,70	-	981.821,90	49.340,20	IE00BYXYJ35
ISHARES USD HY CORP USD	USD	895.298,17	-	1.078.522,44	183.224,27	IE00BYXYL56
ISHARES USD SHORT DUR ET	USD	438.306,44	-	481.293,62	42.987,18	IE00BYXYYP94
LYXOR ESG EUR CORP BOND	EUR	437.302,20	-	457.377,12	20.074,92	LU1829219127
LYXOR TH-REUTERS CORE CO	USD	182.943,21	-	285.915,43	102.972,22	LU1829218749
NINETY ONE GLOBAL STRATE	USD	93.276,62	-	80.831,84	(12.444,78)	LU0492943443
SCHRODER INTL GBL EQTY-C	EUR	650.050,09	-	459.411,03	(190.639,06)	LU2191242283
SPDR BLOOMBERG 0-3 YEAR	EUR	437.879,49	-	447.811,62	9.932,13	IE00BC7GZW19
SPDR BLOOMBERG SASB US C	USD	1.009.298,87	-	1.085.579,29	76.280,42	IE00BLF7VX27
UBS (LUX) BOND FUNDEURO	EUR	670.099,85	-	721.340,02	51.240,17	LU0415181899
UBS ETF EUR LIQ CORP SUS	EUR	658.336,69	-	690.724,80	32.388,11	LU1484799843
VANGUARD EUR CORP BD ETF	EUR	644.289,87	-	653.281,20	8.991,33	IE00BZ163G84
XTRACKER II EUR CORPORAT	EUR	644.845,85	-	666.246,15	21.400,30	LU0478205379
XTRACKERS H. YIELD CORP(	EUR	898.036,49	-	938.721,72	40.685,23	LU1109942653
XTRACKERS II EUR CORP SD	EUR	418.506,58	-	437.779,00	19.272,42	LU2178481649
XTRACKERS USD CORPORATE	USD	1.034.401,30	-	1.050.925,59	16.524,29	IE00BZ036H21
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>22.327.688,14</b>	<b>-</b>	<b>23.431.344,03</b>	<b>1.103.655,89</b>	
Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)	USD	711.809,34	-	1.147.970,74	436.161,40	JE00B1VS3770
ETFs PHYSICAL GOLD ETF						
<b>TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)</b>		<b>711.809,34</b>	<b>-</b>	<b>1.147.970,74</b>	<b>436.161,40</b>	
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>40.236.453,38</b>	<b>320.985,86</b>	<b>41.238.464,72</b>	<b>1.002.011,34</b>	

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

CLASE 8<sup>a</sup>

OP4820393

	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Inversiones dudosas, morosas o en litigio</b>						
WESTMORELA 0.00 2050-03-15	USD	21.854,27	-	-	(21.854,27)	US96106JAD19
ALLIANCE BANK 0.00 2030-02-28	USD	279.110,36	-	45.709,38	(233.400,98)	XS0896890315
ALPHA NATURAL RE 0.00 2050-12-31	USD	0,08	-	-	(0,08)	US020ESC1828
ALTA MESA RESOUR 0.00 2050-12-15	USD	54,51	-	-	(54,51)	US021ESCAG35
APPVION INC 0.00 2050-06-01	USD	0,01	-	-	(0,01)	USU03ESCAA56
ASTALDI SPA 0.00 2050-12-01	EUR	0,01	-	-	(0,01)	IT0005422925
ASYA SUKUK CO LT 0.00 2033-03-28	USD	95.610,44	-	2.897,40	(92.713,04)	XS0907295942
ATP OIL Y GAS CO 0.00 2050-05-01	USD	0,01	-	125,55	125,54	US00208JAE82
BAKRIE TELECOM 0.00 2050-05-07	USD	0,01	-	2.816,27	2.816,26	USY05509AA57
BANCO CRUZEIRO D 0.00 2050-09-22	USD	81.899,18	-	-	(81.899,18)	USP09133BF89
BANCO ESPIRITO S 0.00 2050-11-28	EUR	42.000,00	-	306,00	(41.694,00)	PTBEQJOM0012
BANK OTRKRIE FI 0.00 2050-04-26	USD	39.922,21	-	-	(39.922,21)	XS0776121062
BCP FINANCE BANK 0.00 2049-06-30	USD	15.541,50	-	1.948,02	(13.593,48)	XS0216711340
BON-TON DPT STOR 0.00 2029-06-15	USD	81.819,43	-	-	(81.819,43)	US097ESCAA55
CA LA ELECTRICID 0.00 2050-04-10	USD	98.032,04	-	-	(98.032,04)	XS0356521160
CHESAPEAKE ENERG 0.00 2050-06-15	USD	2.613,19	-	-	(2.613,19)	US165ESCAR53
COBRE DEL MAYO S 0.00 2050-11-15	USD	56.008,30	-	-	(56.008,30)	XS0996338322
COOPERATIVA MURA 2.00 2026-12-31	EUR	0,01	-	-	(0,01)	IT00055440646
DEAN FOODS CO 0.00 2050-03-15	USD	143.889,97	-	-	(143.889,97)	USU24044AB24
DESARROLLA HOMEX 0.00 2049-11-16	USD	53.994,87	-	1.608,23	(52.386,64)	USG2113AAA81
ELLI INVESTMENTS 0.00 2050-06-15	GBP	104.933,79	-	2.770,00	(102.163,79)	XS0794787175
ESFG INTL LTD 0.00 2049-06-29	EUR	37.000,00	(34.884,26)	35.262,26	(1.737,74)	XS0303426661
ESPIRITO SANTO F 0.00 2050-10-21	EUR	48.000,00	-	-	(48.000,00)	XS0458566071
GALAPAGOS HOLDIN 0.00 2050-11-15	EUR	228.168,38	-	-	(228.168,38)	XS1071420027
GYMBOREE CORP 0.00 2050-12-01	USD	0,01	-	-	(0,01)	US403ESCAAB20
HIGH RIDGE BRAND 0.00 2050-03-15	USD	1.452,55	-	-	(1.452,55)	USU43ESCAA74
HIPOTECARIA SU C 0.00 2049-10-04	USD	105.346,62	-	-	(105.346,62)	USP5159KCP95
JAMES RIVER COAL 0.00 2050-04-01	USD	5.578,72	-	-	(5.578,72)	US470ESCGA64
LIGHTSTREAM RESO 0.00 2050-02-03	USD	27.283,78	-	-	(27.283,78)	USC72377AB77
MURRAY ENERGY CO 0.00 2050-04-15	USD	2.760,51	-	-	(2.760,51)	USU61739AD73
NEIMAN MARCUS GR 8.75 2050-10-25	USD	8.504,92	-	-	(8.504,92)	US55406N1037
NEW WORLD RESOUR 0.00 2050-10-07	EUR	111.935,00	(2.523,46)	2.783,15	(109.151,85)	XS1107304625
NEW WORLD RESOUR 0.00 2050-10-07	EUR	54.838,00	-	239,09	(54.598,91)	XS1107305192
NEW WORLD RESOUR 0.00 2050-10-07	EUR	41.129,00	-	177,68	(40.951,32)	XS1107307487
NINE WEST HOLDIN 0.00 2034-11-15	USD	0,01	-	-	(0,01)	US480ESCAE23

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



CLASE 8<sup>a</sup>



OP4820394

	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
NINE WEST HOLDIN 0.00 2050-12-31	USD	0,01	-	-	(0,01)	USU65ESCAC67
NORSKE SKOGINDUS 0.00 2050-02-24	EUR	37.054,05	30.900,91	(28.390,91)	(65.444,96)	XS1193909154
NOSTRUM OILYGAS 14.00 2026-06-30	USD	28.636,39	-	12.305,02	(16.331,37)	USN64884AE41
NOSTRUM OILYGAS 5.00 2026-06-30	USD	20.331,77	-	18.724,66	(1.607,11)	USN64884AF16
OAS INVESTMENTS 0.00 2099-03-31	BRL	15.202,07	-	-	(15.202,07)	US67097YAB48
OFFSHORE DRILLIN 0.00 2050-09-21	USD	0,01	-	2.557,44	2.557,43	USL71626AA05
OGX AUSTRIA GMBH 0.00 2050-04-01	USD	91.873,24	-	3,86	(91.869,38)	USA6111FAA69
OGX AUSTRIA GMBH 0.00 2050-06-01	USD	29.645,77	-	3,86	(29.641,91)	USP7356YAA12
PETROLEOS DE VEN 0.00 2026-11-15	USD	65.945,96	-	-	(65.945,96)	USP7807HAR68
PHOSPHORUS HOLDC 0.00 2050-04-01	GBP	64.176,21	-	3.232,05	(60.944,16)	XS0973226862
RADIOSHACK CORP 0.00 2050-05-15	USD	144.043,32	-	-	(144.043,32)	US750438AE30
REPUBLICA DE VEN 0.00 2028-05-07	USD	59.752,90	-	28.015,93	(31.736,97)	USP17625AB33
REPUBLICA DE VEN 0.00 2050-12-30	USD	90.910,67	-	26.617,45	(64.293,22)	USP97475AP55
REPUBLICA DEL LI 8.20 2033-05-17	USD	21.447,68	-	12.543,81	(8.903,87)	XS1824238239
RITE AID CORP 0.00 2027-02-15	USD	50.401,71	-	2.352,49	(48.049,22)	US767ESCAK29
ROLTA AMERICAS L 0.00 2050-07-24	USD	207.449,46	-	3.546,42	(203.903,04)	USU77583AA79
RZD CAPITAL LTD 0.00 2050-10-28	USD	92.974,99	-	3.348,24	(89.626,75)	XS1117280625
SAMSON INVESTMEN 0.00 2050-02-15	USD	0,01	-	-	(0,01)	US796ESCAC57
SANCHEZ ENERGY C 0.00 2050-01-15	USD	1.984,17	-	-	(1.984,17)	US799ESCAJ73
SINO-FOREST CORP 0.00 2049-07-28	USD	0,01	-	-	(0,01)	USC83ESC9C60
SOUTHERN PACIFIC 8.75 2050-01-25	CAD	24.186,66	-	-	(24.186,66)	CA84359YAC09
THOMAS COOK GROU 0.00 2050-06-15	EUR	53.784,91	137.688,86	(136.600,86)	(190.385,77)	XS1531306717
TMK OAO 0.00 2050-02-15	EUR	94.508,34	-	708,98	(93.799,36)	USQ59178AA35
TOP WISE EXCELLE 0.00 2050-03-16	USD	68.731,43	-	-	(68.731,43)	XS1522916805
TOPS MBO CORP 0.00 2050-06-15	USD	0,01	-	-	(0,01)	USU89ESCAA20
VIRGOLINO DE OLI 0.00 2050-01-28	USD	22.029,43	-	69,05	(21.960,38)	USG9372JAA00
<b>TOTALES Inversiones dudosas, morosas o en litigio</b>		<b>3.074.352,87</b>	<b>131.182,05</b>	<b>45.680,52</b>	<b>(3.028.672,35)</b>	

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

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
<b>Futuros comprados</b>				
SUBYACENTE USD/EUR 125000	EUR	7.888.164,26	7.775.740,31	17/03/2025
<b>TOTALES Futuros comprados</b>		<b>7.888.164,26</b>	<b>7.775.740,31</b>	
<b>Otras posiciones largas</b>				
OAS S.A. 1 FISICA	BRL	4.573,77	-	16/05/2039
TONIES SE 1 FISICA	EUR	888,54	533,12	31/12/2028
<b>TOTALES Otras posiciones largas</b>		<b>5.462,31</b>	<b>533,12</b>	
<b>Ventas al contado</b>				
Forward divisa HKD/EUR FISICA	HKD	20.113,93	20.193,89	02/01/2025
<b>TOTALES Ventas al contado</b>		<b>20.113,93</b>	<b>20.193,89</b>	
<b>Otras ventas a plazo</b>				
Forward divisa JPY/EUR FISICA	JPY	1.586,12	1.593,93	06/01/2025
<b>TOTALES Otras ventas a plazo</b>		<b>1.586,12</b>	<b>1.593,93</b>	
<b>Total Cuentas de Compromiso</b>		<b>7.915.326,62</b>	<b>7.798.061,25</b>	

CLASE 8.<sup>a</sup>

OP4820395



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



OP4820396

**Alcestis Investment, 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**

Durante el 2025 se ha mantenido una exposición media a Renta Variable en el rango bajo, entre el 25% y el 30%. Dicha estrategia sigue el objetivo de protección patrimonial en un entorno en el que las valoraciones son exigentes sobre todo en el mercado americano. También se han eliminado las coberturas a índices debido a que ya la exposición bruta es baja. Solo se ha mantenido en algunos periodos del 2025 una cobertura al eurodólar, con el objetivo de cubrir parte de la cartera a la caída del dólar. La cartera de Renta Fija se ha centrado principalmente en duraciones cortas y se ha reducido la exposición a Hugo Yield debido a la reducción de spreads. Se mantienen de cara al próximo año la estructura de cartera que se irá adaptando al entorno de mercado.

### **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 UE 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.

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.

**Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A.**

**Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión**

Reunidos los Administradores de Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 23 de marzo de 2026, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025, el cual viene constituido por los documentos anexos que preceden a este escrito y se encuentran impresos en papel timbrado del Estado, según la numeración que se indica a continuación:

<u>Ejemplar</u>	<u>Documento</u>	<u>Número de folios en papel timbrado</u>
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0P4820297 al 0P4820345 0P4820346
Segundo ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0P4820347 al 0P4820395 0P4820396

**FIRMANTES:**

\_\_\_\_\_  
Eduardo Baviera Sabater  
Presidente/Consejero

\_\_\_\_\_  
Sara Molina García  
Consejero

\_\_\_\_\_  
Manuel Cereijo Trinidad  
Consejero