

Bizcochero Inversiones, 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 Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Bizcochero Inversiones, 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.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.
Torre PwC, Pº de la Castellana 259 B, 28046
Madrid, España
Tel.: +34 915 684 400 / +34 902 021 111

R. M. Madrid, hoja M-63.988, folio 75, tomo 9.267, libro 8.054, sección 3.ª
Inscrita en el R.O.A.C. con el número S0242 - NIF: B-79031290

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.

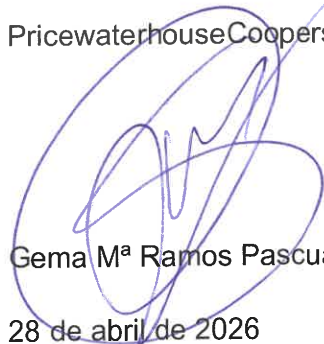
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

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 Mª Ramos Pascual (22788)

28 de abril de 2026



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

2026 Núm. 01/26/11546

SELLO CORPORATIVO: 96.00 EUR

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



CLASE 8.^a



OP4820227

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Balance al 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros)

ACTIVO	2025	2024
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	20.426.313,96	18.798.620,58
Deudores	191.370,93	311.115,07
Cartera de inversiones financieras	20.019.036,74	18.071.556,07
Cartera interior	1.160.972,35	1.684.606,83
Valores representativos de deuda	1.030.907,35	1.033.869,05
Instrumentos de patrimonio	130.065,00	126.945,00
Instituciones de Inversión Colectiva	-	523.792,78
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	18.725.733,60	16.263.724,03
Valores representativos de deuda	7.546.973,18	6.800.242,95
Instrumentos de patrimonio	3.075.899,75	1.240.344,49
Instituciones de Inversión Colectiva	8.102.860,67	8.220.229,53
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	2.907,06
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	132.330,79	123.225,21
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	0,45	0,32
Tesorería	215.905,84	415.949,12
TOTAL ACTIVO	20.426.313,96	18.798.620,58

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



CLASE 8.^a



OP4820228

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Balance al 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2025	2024
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	20.379.798,73	18.699.288,27
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	20.379.798,73	18.699.288,27
Capital	10.599.710,00	10.577.030,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	2.333.236,60	2.364.375,65
Reservas	5.811.155,28	4.610.358,77
(Acciones propias)	(8.926,55)	(53.420,41)
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	1.644.623,40	1.200.944,26
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	46.515,23	99.332,31
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	43.169,51	90.006,30
Pasivos financieros	-	-
Derivados	3.345,72	9.326,01
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	20.426.313,96	18.798.620,58
CUENTAS DE ORDEN	2025	2024
Cuentas de compromiso	3.552.072,73	4.928.470,54
Compromisos por operaciones largas de derivados	3.552.072,73	4.441.197,90
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	487.272,64
Otras cuentas de orden	13.440.790,00	13.763.581,66
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	13.440.790,00	13.463.470,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	300.111,66
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	16.992.862,73	18.692.052,20

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



CLASE 8.^a



OP4820229

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

	2025	2024
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	6.183,00
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(111.751,70)	(89.084,02)
Comisión de gestión	(78.202,46)	(55.381,08)
Comisión de depositario	(19.453,82)	(18.225,88)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(14.095,42)	(15.477,06)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(111.751,70)	(82.901,02)
Ingresos financieros	429.790,19	325.154,80
Gastos financieros	(22.873,36)	(16.965,97)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	1.034.598,16	974.288,39
Por operaciones de la cartera interior	(1.754,06)	7.065,89
Por operaciones de la cartera exterior	1.036.352,22	967.222,50
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(19.518,81)	(12.890,98)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	351.038,96	23.376,77
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	8.823,99	28.116,63
Resultados por operaciones de la cartera exterior	143.352,76	304.469,02
Resultados por operaciones con derivados	191.031,10	(328.704,92)
Otros	7.831,11	19.496,04
Resultado financiero	1.773.035,14	1.292.963,01
Resultado antes de impuestos	1.661.283,44	1.210.061,99
Impuesto sobre beneficios	(16.660,04)	(9.117,73)
RESULTADO DEL EJERCICIO	1.644.623,40	1.200.944,26

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.

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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



A) Estado de ingresos y gastos reconocidos		31 de diciembre de 2025	31 de diciembre de 2024					
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias		1.644.623,40	1.200.944,26					
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas		-	-					
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-					
Total de ingresos y gastos reconocidos		1.644.623,40	1.200.944,26					
B) Estado total de cambios en el patrimonio neto								
	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2023	10.578.680,00	2.342.854,89	4.585.167,15	(33.549,65)	(1.302.394,77)	1.327.586,39	-	17.498.344,01
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	10.578.680,00	2.342.854,89	4.585.167,15	(33.549,65)	(1.302.394,77)	1.327.586,39	-	17.498.344,01
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	1.200.944,26	-	1.200.944,26
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	132.758,64	-	1.194.827,75	(1.327.586,39)	-	-
Operaciones con accionistas	(1.650,00)	21.520,76	-	(19.870,76)	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	(107.567,02)	-	107.567,02	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2024	10.577.030,00	2.364.375,65	4.610.358,77	(53.420,41)	-	1.200.944,26	-	18.699.288,27
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	10.577.030,00	2.364.375,65	4.610.358,77	(53.420,41)	-	1.200.944,26	-	18.699.288,27
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	1.644.623,40	-	1.644.623,40
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	1.200.944,26	-	-	(1.200.944,26)	-	-
Operaciones con accionistas	22.680,00	(31.139,05)	(147,75)	44.493,86	-	-	-	35.887,06
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2025	10.599.710,00	2.333.236,60	5.811.155,28	(8.926,55)	-	1.644.623,40	-	20.379.798,73

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



OP4820231

Bizcochero Inversiones, 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

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Málaga el 10 de octubre de 2002. 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 31 de marzo de 2003 con el número 2749, 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:

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable y sus diferentes variantes, por Sociedad de Inversión de Capital Variable.
- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.

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



CLASE 8.^a



OP4820232

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Para gestionar la liquidez de la Sociedad, la Sociedad Gestora deberá contar con sistemas internos de control de la profundidad del mercado de los valores en que invierte considerando la negociación habitual y el volumen invertido, para procurar una liquidación ordenada de las posiciones de la Sociedad a través de los mecanismos normales de contratación. Los documentos informativos de la Sociedad deberán contener una explicación sobre la política adoptada a este respecto.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. Durante los ejercicios 2025 y 2024, la comisión se calcula como un porcentaje sobre el patrimonio de la Sociedad de acuerdo con los siguientes tramos, expresados en euros:

Tramos			Comisión aplicada
Hasta	6 000 000,00	euros	0,60%
A partir de	6 000 000,01	euros	0,40%

La Entidad Depositaria, perciben una comisión anual según el siguiente detalle:

	2025	2024
Comisión de depositaría		
Sobre patrimonio custodiado	0,10%	0,10%

b) Gestión del riesgo

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



CLASE 8.^a



OP4820233

Bizcochero Inversiones, 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 3 Última actualización del folleto: 31/01/2025 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 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.^a



OP4820234

Bizcochero Inversiones, 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.^a



OP4820235

Bizcochero Inversiones, 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. 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 pertenece a un Grupo de Sociedades según el artículo 42 del Código de Comercio cuya Sociedad dominante directa es Urbanizaciones Industriales Malagueñas, S.L., domiciliada en C/Marqués de Larios 6, Málaga. El Grupo queda eximido de la obligación de consolidación en base al cumplimiento del artículo 43 del Código de Comercio.



CLASE 8.ª



OP4820236

Bizcochero Inversiones, 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
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	1.644.623,40	1.200.944,26
	1.644.623,40	1.200.944,26
Propuesta de distribución		
Reserva legal	164.462,34	120.094,43
Reserva voluntaria	1.480.161,06	1.080.849,83
	1.644.623,40	1.200.944,26



CLASE 8.^a



OP4820237

Bizcochero Inversiones, 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.^a



OP4820238

Bizcochero Inversiones, 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.

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.



CLASE 8.^a



OP4820239

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

Las diferencias 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.

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.



CLASE 8.^a



OP4820240

Bizcochero Inversiones, 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 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.

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.



CLASE 8.^a



OP4820241

Bizcochero Inversiones, 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)

I) 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	66.962,61	96.219,80
Operaciones pendientes de liquidar	7.946,12	65.730,58
Administraciones públicas deudoras	116.462,20	149.164,69
	191.370,93	311.115,07

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.

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	2.921,56	2.921,56
Retenciones de ejercicios anteriores	21.268,07	100.998,03
Devoluciones por impuestos	92.272,57	45.245,10
	116.462,20	149.164,69



CLASE 8.^a



OP4820242

Bizcochero Inversiones, 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)

6. Acreedores

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

	2025	2024
Operaciones pendientes de liquidar	2,78	52.481,45
Administraciones públicas acreedoras	16.660,04	9.117,73
Otros	26.506,69	28.407,12
	<u>43.169,51</u>	<u>90.006,30</u>

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	16.660,04	9.117,73
	<u>16.660,04</u>	<u>9.117,73</u>

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

7. Cartera de inversiones financieras

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

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

Los Anexos I, II, III y IV 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.



CLASE 8.^a



OP4820243

Bizcochero Inversiones, 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)

8. Tesorería

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

	2025	2024
Cuentas en el Depositario		
Cuentas en euros	205.350,36	403.253,68
Cuentas en divisa	15.916,62	9.421,50
Cuentas en entidades distintas al Depositario		
Cuentas en divisa	(5.361,14)	3.273,94
	215.905,84	415.949,12

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.

9. Patrimonio atribuido a accionistas

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

a) Capital

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

	2025	2024
Capital inicial	2.404.050,00	2.404.050,00
Capital estatutario emitido	8.195.660,00	8.172.980,00
	10.599.710,00	10.577.030,00

El capital inicial está representado por 240.405 acciones de 10,00 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

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

Durante el ejercicio 2025, la Sociedad procedió a realizar varias emisiones de capital estatutario, por un importe total de 22.680,00 euros habiendo puesto en circulación 2.268 acciones de 10 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. La última emisión de acciones fue realizada con fecha 22 de julio de 2025.



CLASE 8.^a



OP4820244

Bizcochero Inversiones, 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)

Durante el ejercicio 2024, la Sociedad procedió a anular la emisión de capital estatutario realizada el 24 de noviembre de 2023, por un importe total de 1.650 euros habiendo quitado de circulación 165 acciones de 10 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas.

El capital estatutario máximo se establece en 24.040.500,00 euros, representado por 2.404.050 acciones de 10,00 euros nominales cada una.

b) Reservas

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

	2025	2024
Reserva legal	722.138,26	602.043,83
Reserva voluntaria	5.089.017,02	4.008.314,94
	5.811.155,28	4.610.358,77

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.

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	(53.420,41)	(33.549,65)
Entradas	(15.056,40)	(19.870,76)
Salidas	59.550,26	-
Saldo al 31 de diciembre	(8.926,55)	(53.420,41)

Al cierre de los ejercicios 2025 y 2024 la Sociedad mantenía 470 y 201 acciones propias en cartera, respectivamente.



CLASE 8.^a



OP4820245

Bizcochero Inversiones, 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)

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>20.379.798,73</u>	<u>18.699.288,27</u>
Número de acciones en circulación	<u>1.059.501</u>	<u>1.057.502</u>
Valor liquidativo por acción	<u>19,24</u>	<u>17,68</u>
Número de accionistas	<u>125</u>	<u>130</u>

e) Accionistas

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

Al cierre de los ejercicios 2025 y 2024, 1 accionista poseía acciones que representaban el 98,18% y el 98,10% de la cifra de capital, respectivamente.

Al ser el accionista con participación significativa una persona jurídica, se incluye el detalle de este:

	2024	2023
Urb. Industriales Malagueñas, S.L.	<u>98,18%</u>	<u>98,10%</u>

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.



CLASE 8.^a



OP4820246

Bizcochero Inversiones, 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)

12. Administraciones públicas y situación fiscal

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

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

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

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

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

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

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

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

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.



CLASE 8.^a



OP4820247

Bizcochero Inversiones, 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 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	3	-	-

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.

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.

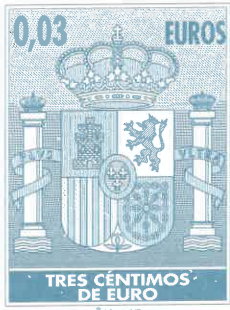
15. Acontecimientos posteriores

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.^a



OP4820248

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
ADIF ALTA VELOCI 3.90 2033-04-30	EUR	100.627,95	2.469,28	103.629,53	3.001,58	ES02000002089
TOTALES Deuda pública		100.627,95	2.469,28	103.629,53	3.001,58	
Renta fija privada cotizada						
AENA SME SA 4.25 4.25 2030-10-13	EUR	100.693,99	722,10	105.278,76	4.584,77	ES0205046008
CAIXABANK,S.A. 6.25 2033-02-23	EUR	105.547,24	5.339,97	105.697,83	150,59	XS2558978883
IBERCAJA 5.62 2027-06-07	EUR	99.700,24	3.205,48	101.306,59	1.606,35	ES0344251014
BBVA-BBV 5.75 2033-09-15	EUR	104.772,14	1.693,06	106.143,02	1.370,88	XS2636592102
BANKINTER S.A 3.62 2033-02-04	EUR	100.764,14	3.287,33	99.934,07	(830,07)	ES02136790S7
CAIXABANK,S.A. 3.50 2029-10-02	EUR	100.675,86	700,99	101.668,02	992,16	XS2909825379
BANKINTER S.A 3.50 2032-09-10	EUR	100.360,55	1.083,56	101.045,41	684,86	ES0213679OR9
UNICAJA BANCO SA 3.50 2028-09-12	EUR	100.517,57	887,97	101.570,82	1.053,25	ES0380907081
BANCO SANTANDER 5.00 2034-04-22	EUR	101.883,50	3.479,45	104.633,30	2.749,80	XS2751667150
TOTALES Renta fija privada cotizada		914.915,23	20.399,91	927.277,82	12.362,59	
Acciones admitidas cotización						
TUBACEX SA	EUR	97.916,50	-	130.065,00	32.148,50	ES0132945017
TOTALES Acciones admitidas cotización		97.916,50	-	130.065,00	32.148,50	
TOTAL Cartera Interior		1.113.459,68	22.869,19	1.160.972,35	47.512,67	

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

CLASE 8.^a

OP4820249

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
TESORO DE ESTADO 0.12 2031-01-15	USD	575.185,38	(3.571,23)	599.893,20	24.707,82	US91282CBF77
TESORO DE ESTADO 0.12 2052-02-15	USD	153.111,56	100,50	131.637,60	(21.473,96)	US912810TE82
UNITED KINGDOM G 4.75 2030-12-07	GBP	259.735,51	(6.159,96)	244.737,61	(14.997,90)	GB00B24FF097
UNITED STATES TR 2.88 2028-05-15	USD	254.117,44	9.441,00	243.320,29	(10.797,15)	US9128284N73
UNITED STATES TR 4.50 2036-02-15	USD	88.004,58	1.390,62	88.013,03	8,45	US912810FT08
BUNDES OBLIGATION 2.40 2030-04-18	EUR	252.045,60	5.621,53	250.177,96	(1.867,64)	DE000BU25042
UNITED STATES TR 2.75 2032-08-15	USD	607.977,56	12.416,37	589.716,33	(18.261,23)	US91282CFF32
FRANCE GOVERNMENT 0.10 2031-07-25	EUR	229.170,63	(6.855,90)	239.680,19	10.509,56	FR0014001N38
INDONESIA GOVERN 8.50 2035-10-12	USD	117.378,64	(945,61)	111.653,72	(5.724,92)	USY20721AE96
REPUBLIC OF PHIL 9.50 2030-02-02	USD	111.444,07	(1.293,76)	107.015,98	(4.428,09)	US718286AY36
TOTALES Deuda pública		2.648.170,97	10.143,56	2.605.845,91	(42.325,06)	
Renta fija privada cotizada						
ARCELOR 4.88 2026-09-26	EUR	102.144,81	(374,75)	103.214,94	1.070,13	XS2537060746
BAYER AG 4.00 2026-08-26	EUR	100.166,64	1.252,66	100.979,12	812,48	XS2630111982
BNP PARIBAS 7.38 2030-06-11	EUR	220.493,21	(414,16)	221.268,60	775,39	FR001400F2H9
BP CAPITAL MARKE 4.32 2035-05-12	EUR	101.144,79	2.549,22	104.670,39	3.525,60	XS2620585906
ENERGIAS DE PORT 3.88 2028-06-26	EUR	100.309,02	1.840,29	102.930,60	2.621,58	PTEDPUOM0008
FIAT CHRYSLER AU 4.25 2031-06-16	EUR	98.624,00	2.685,59	101.269,89	2.645,89	XS2634690114
INTUIT INC 5.125 5.12 2028-09-15	USD	91.528,48	1.250,20	87.860,55	(3.667,93)	US46124HAF38
LA POSTE 3.75 2030-06-12	EUR	99.867,36	2.115,90	102.799,44	2.932,08	FR001400IIR9
NORDEA BANK AB 0.62 2031-08-18	EUR	87.357,35	232,88	99.187,28	11.829,93	XS2343459074
REPSOL INTERNATI 4.25 2028-12-11	EUR	90.392,37	244,35	102.260,36	11.867,99	XS2186001314
ROBERT BOSCH GMB 3.62 2027-06-02	EUR	100.863,70	1.559,51	101.993,97	1.130,27	XS2629470506
TOTAL SA (PARIS) 1.62 2028-01-25	EUR	83.182,93	1.517,56	97.061,53	13.878,60	XS2290960520
VOLKSWAGEN INTER 3.88 2026-03-29	EUR	99.631,43	3.275,64	99.980,11	348,68	XS2604697891
AXA 6.38 2033-07-16	EUR	104.201,32	2.351,65	108.058,68	3.857,36	XS2737652474
CEPSA, S.A. 4.12 2031-04-11	EUR	98.148,87	3.374,06	101.397,50	3.248,63	XS2800064912
CNP ASSURANCES 5.50 2032-01-02	EUR	101.356,50	2.735,05	99.926,06	(1.430,44)	FR0014010SB3
UNICREDITO ITALI 4.20 2034-06-11	EUR	147.131,02	3.851,21	153.827,13	6.696,11	IT0005598989
HEIDELBERGCEMENT 3.00 2030-07-10	EUR	99.585,75	1.882,97	99.770,13	184,38	XS3074499511
ENEL SPA 6.62 2031-04-16	EUR	112.319,67	3.067,47	112.037,85	(281,82)	XS2576550243
ITALGAS SPA 3.12 2029-02-08	EUR	101.669,63	887,75	102.948,51	1.278,88	XS2760773411
CONTINENTAL AG 3.50 2029-10-01	EUR	100.029,89	861,54	101.434,06	1.404,17	XS2910509566
ENEL FINANCE INT 3.88 2035-01-23	EUR	99.498,91	3.716,05	100.937,77	1.438,86	XS2751666699
CEZ AS 4.25 2032-06-11	EUR	148.507,80	3.774,32	153.062,23	4.554,43	XS2838370414

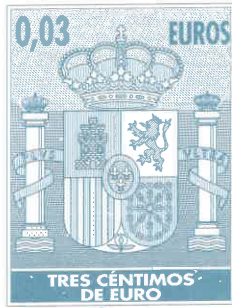
Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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
PROXIMUS SADP 4.75 2031-07-02	EUR	101.049,56	1.184,25	101.463,98	414,42	BE0390158245
ENGIE SA 3.62 2031-03-06	EUR	100.348,66	2.894,71	102.128,74	1.780,08	FR001400OJB9
PINAULT-PRINTEMP 3.38 2032-03-11	EUR	99.615,22	2.802,35	99.877,39	262,17	FR001400OM10
CARREFOUR 3.62 2032-10-17	EUR	100.627,97	1.245,68	99.920,18	(707,79)	FR001400SID8
BPCE ASSURANCES 4.12 2035-10-22	EUR	100.103,01	787,37	99.986,73	(116,28)	FR0014013JH3
DAIMLER FINANCE 3.00 2029-11-27	EUR	99.622,78	320,00	100.009,45	386,67	XS3081821699
ALLIANZ SE 2.60 2032-04-30	EUR	153.233,92	11.125,23	169.127,18	15.893,26	DE000A3E5TR0
SERVICIOS FINANC 3.50 2028-09-29	EUR	100.547,67	844,83	100.487,95	(59,72)	XS3107209259
ELECTRICITE DE F 1.88 2036-10-13	EUR	77.879,15	2.769,18	78.539,64	660,49	FR0013213303
CREDIT AGRICOLE 7.25 2028-09-23	EUR	105.525,97	181,25	107.192,86	1.666,89	FR001400F067
VIER GAS TRANSPO 3.62 2033-09-08	EUR	100.207,29	1.120,45	99.016,74	(1.190,55)	XS3170345980
ARCELOR 3.25 2030-09-30	EUR	99.442,41	843,63	99.323,55	(118,86)	XS3192253402
VOLKSWAGEN INTER 4.62 2026-03-24	EUR	99.462,33	3.585,96	100.347,33	885,00	XS1048428442
LONZA FINANCE 3.50 2034-09-04	EUR	98.716,42	1.269,63	98.258,88	(457,54)	BE6355215664
AXA 5.50 2043-07-11	EUR	107.642,94	2.621,92	109.841,93	2.198,99	XS2610457967
CAIXABANK, S.A. 4.38 2031-08-08	EUR	99.516,14	1.750,00	102.868,01	3.351,87	XS2875107307
AP MOLLER MAERSK 3.75 2032-03-05	EUR	100.284,66	3.030,52	102.661,95	2.377,29	XS2776890902
ATRADIUS CREDITO 5.00 2033-10-17	EUR	100.035,93	3.517,00	105.710,25	5.674,32	XS2798125907
BAT INTL. FINANC 4.12 2032-04-12	EUR	99.050,33	3.140,05	102.610,21	3.559,88	XS2801975991
KONINKLIJKE (ROY 3.75 2032-05-31	EUR	98.467,15	2.454,65	101.672,98	3.205,83	XS2826712551
REDEXIS GAS FINA 4.38 2031-05-30	EUR	98.603,44	2.842,27	102.451,78	3.848,34	XS2828917943
E.ON AG 4.12 2044-03-25	EUR	99.786,94	3.186,65	98.093,01	(1.693,93)	XS2791960664
AUST Y NZ BANKIN 3.71 2035-07-31	EUR	100.030,00	1.563,50	100.659,85	629,85	XS2986720907
TOTALES Renta fija privada cotizada		4.827.955,34	99.318,04	4.941.127,27	113.171,93	
Acciones admitidas cotización						
ACC. KOSMOS ENERGY LTD	USD	39.549,52	-	4.635,36	(34.914,16)	US5006881065
ALD SA	EUR	98.583,34	-	102.960,00	4.376,66	FR0013258662
ALPHABET INC - CL C	USD	32.909,51	-	202.531,03	169.621,52	US02079K3059
AMAZON.COM INC	USD	57.509,31	-	58.956,04	1.446,73	US0231351067
ASML HOLDING NV (HOLANDA)	EUR	43.374,99	-	64.498,00	21.123,01	NL0010273215
BEFESA MEDIO AMBIENTE S.A.	EUR	146.076,78	-	132.750,00	(13.326,78)	LU1704650164
BOOKING HOLDINGS INC	USD	46.309,95	-	45.595,28	(714,67)	US09857L1089
BRASCAN CORP	USD	72.189,72	-	76.187,95	3.998,23	CA11271J1075
CONSTELLATION SOFTWARE INC	CAD	56.604,29	-	41.070,48	(15.533,81)	CA21037X1006
COSTCO WHOLESALE CORP	USD	50.234,50	-	44.051,78	(6.182,72)	US22160K1051
DHT HOLDINGS INC	USD	75.870,43	-	83.164,75	7.294,32	MHY2065G1219



CLASE 8.^a



OP4820250

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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



CLASE 8.^a



OP4820251

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
FACEBOOK INC	USD	29.976,54	-	56.200,06	26.223,52	US30303M1027
IDEXX LABS	USD	29.234,50	-	28.799,88	(434,62)	US45168D1046
INTERNATIONAL SEAWAYS INC	USD	43.636,84	-	41.335,47	(2.301,37)	MHY410531021
LVMH MOET-HENNESSY	EUR	75.580,60	-	70.950,00	(4.630,60)	FR0000121014
MASTERCARD INC	USD	72.614,29	-	72.907,08	292,79	US57636Q1040
MCKESSON CORP	USD	51.222,13	-	48.887,64	(2.334,49)	US58155Q1031
MERCADOLIBRE, INC	USD	41.431,01	-	34.298,82	(7.132,19)	US58733R1023
MICROSOFT CORP	USD	16.633,21	-	82.350,81	65.717,60	US5949181045
NOVO NORDISK A/S	DKK	28.417,63	-	52.261,17	23.843,54	DK0062498333
NVIDIA CORP	USD	4.871,11	-	174.664,71	169.793,60	US67066G1040
OCI NV	EUR	58.694,49	-	10.098,00	(48.596,49)	NL0010558797
SAFRAN SA	EUR	44.510,40	-	44.610,00	99,60	FR0000073272
SIEMENS ENERGY AG(ENR GY)	EUR	52.480,73	-	60.200,00	7.719,27	DE000ENER6Y0
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTUR	USD	38.684,27	-	51.746,39	13.062,12	US8740391003
TENCENT HOLDINGS LTD	USD	85.163,56	-	91.244,54	6.080,98	US88032Q1094
TESLA MOTORS INC	USD	99.092,26	-	153.156,64	54.064,38	US88160R1014
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	USD	33.698,65	-	49.334,37	15.635,72	US8835561023
CHESAPEAKE ENERGY CORP	USD	41.685,31	-	37.584,20	(4.101,11)	US1651677353
LPL FINANCIAL HOLDINGS INC.	USD	48.936,22	-	45.614,18	(3.322,04)	US50212V1008
AST SPACEMOBILE INC(ASTS US)	USD	50.511,01	-	61.837,18	11.326,17	US00217D1000
DUFREY AG	CHF	50.548,01	-	50.666,07	118,06	CH0023405456
ZEGONA COMMUNICATIONS PLC	GBP	62.089,71	-	63.902,16	1.812,45	GB00BVGBY890
SEA LTD- ADR	USD	38.464,82	-	32.583,93	(5.880,89)	US81141R1005
ADYEN NV / WI	EUR	50.287,06	-	41.250,00	(9.037,06)	NL0012969182
SECURE WASTE INFRASTRUCTURE	CAD	48.234,29	-	42.956,50	(5.277,79)	CA8139211038
FRONTLINE PLC	USD	41.984,72	-	37.155,10	(4.829,62)	CY0200352116
OKLO INC (OKLO US)	USD	35.965,27	-	42.767,52	6.802,25	US02156V1098
APPROVIN COPRP	USD	36.870,63	-	57.369,03	20.498,40	US03831W1080
NETFLIX INC	USD	50.857,76	-	39.913,63	(10.944,13)	US64110L1061
IONQ INC	USD	47.194,75	-	38.202,32	(8.992,43)	US46222L1089
KLA - TENCOR CORPORATION	USD	37.757,65	-	51.725,96	13.968,31	US4824801009
GE VERNOVA LLC (GEV US)	USD	48.745,74	-	55.644,95	6.899,21	US36828A1016
METTLER-TOLEDO INTERNATIONAL	USD	49.316,77	-	47.480,53	(1.836,24)	US5926881054
PALANTIR TECHNOLOGIES INC-A(PLT	USD	55.253,82	-	211.870,89	156.617,07	US69608A1088
MICROSTRATEGY	USD	75.713,34	-	38.811,07	(36.902,27)	US5949724083
AUTOZONE INC	USD	64.087,38	-	57.750,46	(6.336,92)	US0533321024

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



CLASE 8.^a



OP4820252

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
INTERCONTINENTAL EXCHANGE GROUP	USD	46.757,69	-	41.367,82	(5.389,87)	US45866F1049
TOTALES Acciones admitidas cotización		2.506.396,51	-	3.075.899,75	569.503,24	
Acciones y participaciones Directiva						
AG FLOT NOMAD FLEXIBLE A	EUR	902.105,00	-	1.054.458,00	152.353,00	LU2475579467
AYG FLOTA NOMAD DYNAMIC	EUR	461.621,16	-	565.501,50	103.880,34	LU2475579897
DIP VL CATALYST EQ - CEU	EUR	257.177,06	-	326.923,80	69.746,74	LU2388163607
DIP-FLEXIBLE BONDS A EUR	EUR	449.679,00	-	498.312,00	48.633,00	LU0546216986
INDEP ET EXP EUROPE I(IN	EUR	140.428,18	-	232.430,00	92.001,82	LU1832175001
INVENCO US REAL ESTATE S	USD	148.858,16	-	146.938,87	(1.919,29)	IE00BYM8JD58
ISHARES CORE EM IMI UCIT	EUR	196.492,33	-	234.118,00	37.625,67	IE00BKM4GZ66
ISHARES DIVERSIFIED COMM	EUR	263.262,97	-	274.450,00	11.187,03	DE000A0H0728
ISHARES JPM USD EM BND U	USD	420.268,35	-	453.167,87	32.899,52	IE00BYXYK40
LYXOR EURO STOXX 50 ETF	EUR	172.468,80	-	194.130,00	21.661,20	FR0007054358
SEILERN WORLD GROWTH EUR	EUR	134.311,48	-	136.752,00	2.440,52	IE00BF5H5052
SPDR GLOBAL CONV EUR-H A	EUR	290.240,67	-	378.592,00	88.351,33	IE00BDT6FP91
XTRACKERS MSCI CHINA UCI	EUR	83.276,52	-	103.428,00	20.151,48	LU0514695690
ISHARES MARKIT IBOXX	EUR	476.677,80	-	457.464,00	(19.213,80)	IE00B4PY7Y77
DIP PARADIGMA HIGH INCOM	EUR	302.259,98	-	325.538,00	23.278,02	LU2305237898
ISHARES CORE MSCI JAPAN	EUR	154.990,62	-	177.150,00	22.159,38	IE00B4L5YX21
ISHARES CORE EURO CORP B	EUR	258.897,71	-	275.250,00	16.352,29	IE000AK4O3W6
ISHARES CORE EURO CORP B	EUR	117.743,82	-	121.170,00	3.426,18	IE00B3F81R35
ISHARES MSCI EM ASIA ACC	EUR	116.180,48	-	142.065,00	25.884,52	IE00B5L8K969
PIMCO SHORT-TERM HIGH YI	USD	167.348,57	-	162.293,87	(5.054,70)	IE00B7N3YW49
ISHARES US AGG BND EUR H	EUR	91.460,83	-	97.416,00	5.955,17	IE00BDFJYM28
VANGUARD EURO IN GR IX (	EUR	346.848,74	-	372.610,00	25.761,26	IE00BGYWT403
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva		5.952.598,23	-	6.730.158,91	777.560,68	

Acciones y participaciones Directiva						
INVENCO PHYSICAL GOLD ETC	EUR	403.580,36	-	821.767,00	418.186,64	IE00B579F325
VANECK GOLD MINERS	USD	183.869,03	-	474.659,76	290.790,73	US92189F1066
ISHSIII-MSCI S.A.C.U.E DL	EUR	77.411,40	-	76.275,00	(1.136,40)	IE00BYR0489

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
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva		664.860,79	-	1.372.701,76	707.840,97	
TOTAL Cartera Exterior		16.599.981,84	109.461,60	18.725.733,60	2.125.751,76	



CLASE 8.^a



OP4820253

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



Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
DJ US REAL ESTATE INDEX 100	USD	215.972,20	207.859,48	21/03/2025
NOCIONAL EURO-BUND 10 YR 0.5 100000 FISICA	EUR	955.780,00	934.080,00	06/03/2025
SUBYACENTE USD/EUR 125000	EUR	1.781.198,38	1.755.812,33	17/03/2025
NOCIONAL US NOTE 10YR 6.00 03 100000 FISICA	USD	579.244,67	574.375,73	30/03/2026
SUBYACENTE EUR/USD 125000	USD	2.505.489,28	2.507.373,00	16/03/2026
US NOTIONAL 5YR 6.00 03/26 100000 FISICA	USD	467.338,78	465.310,06	31/03/2026
TOTALES Futuros comprados		3.552.072,73	3.547.058,79	
Total Cuentas de Compromiso		3.552.072,73	3.547.058,79	

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



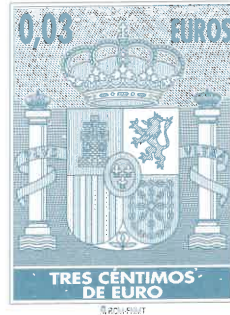
OP4820255

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
ADIF ALTA VELOCI 3.90 2033-04-30	EUR	100.627,95	2.528,51	104.502,30	3.874,35	ES0200002089
TOTALES Deuda pública		100.627,95	2.528,51	104.502,30	3.874,35	
Renta fija privada cotizada						
AENA SME SA 4.25 4.25 2030-10-13	EUR	100.693,99	817,18	105.550,53	4.856,54	ES0205046008
BANCO SANTANDER 5.00 2034-04-22	EUR	101.883,50	3.479,45	104.658,30	2.774,80	XS2751667150
BANKINTER, S.A. 3.50 2032-09-10	EUR	100.360,55	1.083,56	100.890,41	529,86	ES02136790R9
BBVA-BBV 5.75 2028-09-15	EUR	104.772,14	1.690,25	106.536,20	1.764,06	XS2636592102
CAIXABANK, S.A. 3.50 2029-10-02	EUR	100.675,86	830,27	101.029,74	353,88	XS2909825379
CAIXABANK, S.A. 6.25 2033-02-23	EUR	105.547,24	5.344,95	107.239,92	1.692,68	XS2558978883
IBERCAJA 5.62 2027-06-07	EUR	99.700,24	3.205,48	103.796,59	4.096,35	ES0344251014
SANTANDER ISSUAN 3.25 2026-04-04	EUR	97.296,87	3.925,22	98.851,79	1.554,92	XS1384064587
UNICAJA BANCO SA 3.50 2028-09-12	EUR	100.517,57	1.014,52	100.813,27	295,70	ES0380907081
TOTALES Renta fija privada cotizada		911.447,96	21.390,88	929.366,75	17.918,79	
Acciones admitidas cotización.						
TUBACEX SA	EUR	97.916,50	-	126.945,00	29.028,50	ES0132945017
TOTALES Acciones admitidas cotización.		97.916,50	-	126.945,00	29.028,50	
Acciones y participaciones Directiva						
AYG TESORERIA IIC	EUR	513.916,05	-	523.792,78	9.876,73	ES0156873004
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		513.916,05	-	523.792,78	9.876,73	
TOTAL Cartera Interior		1.623.908,46	23.919,39	1.684.606,83	60.698,37	

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



CLASE 8.^a
INFLUJA



OP4820256

Cartera	Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública							
Cartera Exterior	BUNDESREPUBLIK D	EUR	98.469,00	2.261,89	99.955,04	1.486,04	DE000BUZ2007
	FRANCE GOVERNMENT	EUR	229.170,63	(2.620,22)	230.985,45	1.814,82	FR0014001N38
	INDONESIA GOVERN	USD	117.378,64	733,86	121.436,56	4.057,92	USY20721AE96
	REPUBLIC OF PHIL	USD	111.444,07	1.822,05	117.594,83	6.150,76	US718286AY36
	TESORO DE ESTADO	USD	575.185,38	(1.534,33)	625.970,13	50.784,75	US91282CBF77
	TESORO DE ESTADO	USD	153.111,56	114,00	148.584,94	(4.526,62)	US912810TE82
	UNITED KINGDOM G	GBP	259.735,51	(2.751,59)	251.137,57	(8.597,94)	GB00B24FF097
	UNITED STATES TR	USD	291.327,25	5.323,64	298.190,33	6.863,08	US91282CFF32
	UNITED STATES TR	USD	254.117,44	5.585,55	272.355,75	18.238,31	US9128284N73
	TOTALES Deuda pública		2.089.939,48	8.934,85	2.166.210,60	76.271,12	
Renta fija privada cotizada							
Cartera Exterior	ALLIANZ SE	EUR	153.233,92	6.249,84	166.212,57	12.978,65	DE000A3E5TR0
	AP MOLLER MAERSK	EUR	100.284,66	3.065,21	103.550,54	3.265,88	XS2776890902
	ARCELOR	EUR	102.144,81	274,50	104.159,69	2.014,88	XS2537060746
	ATRAIDIUS CREDITO	EUR	100.035,93	3.520,41	106.428,84	6.392,91	XS2798125907
	AXA	EUR	107.642,94	2.621,92	109.658,93	2.015,99	XS2610457967
	AXA	EUR	104.201,32	2.727,98	108.010,35	3.809,03	XS2737652474
	BAT INTL. FINANC	EUR	99.050,33	3.037,69	102.651,57	3.601,24	XS2801975991
	BAYER AG	EUR	100.166,64	1.303,60	101.767,18	1.600,54	XS2630111982
	BAYER AG	EUR	99.124,25	102,34	105.542,81	6.418,56	XS2684846806
	BP CAPITAL MARKE	EUR	101.144,79	2.632,67	105.550,65	4.405,86	XS2620585906
	CAIXABANK, S.A.	EUR	97.622,08	1.828,17	99.331,24	1.709,16	XS1808351214
	CAIXABANK, S.A.	EUR	99.516,14	1.750,00	101.881,01	2.364,87	XS2875107307
	CARREFOUR	EUR	100.627,97	1.683,85	99.320,96	(1.307,01)	FR001400SID8
	CEPSA, S.A.	EUR	98.148,87	3.136,28	100.601,28	2.452,41	XS2800064912
	CEZ AS	EUR	148.507,80	3.615,18	153.231,87	4.724,07	XS2838370414
	CONTINENTAL AG	EUR	100.029,89	869,06	100.998,54	968,65	XS2910509566
	CREDIT AGRICOLE	EUR	105.525,97	181,25	106.384,86	858,89	FR001400F067
	E.ON AG	EUR	99.786,94	3.182,44	101.569,24	1.782,30	XS2791960664
	ELECTRICITE DE F	EUR	77.879,15	1.344,22	80.980,57	3.101,42	FR0013213303
	ENEL FINANCE INT	EUR	99.498,91	3.680,17	102.063,32	2.564,41	XS2751666699
	ENERGIAS DE PORT	EUR	100.309,02	1.905,00	103.299,89	2.990,87	PTEDPUOM0008
	ENGIE SA	EUR	100.348,66	2.942,21	102.151,24	1.802,58	FR001400OJB9
	FIAT CHRYSLER AU	EUR	98.624,00	2.531,38	102.580,76	3.956,76	XS2634690114
	ING GROEP NV	USD	188.566,10	1.697,38	202.990,20	14.424,10	XS2761357594

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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



CLASE 8.^a



OP4820257

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
INTUIT INC 5.125 5.12 2028-09-15	USD	91.528,48	1.449,69	98.024,65	6.496,17	US46124HAF38
ITALGAS SPA 3.12 2029-02-08	EUR	101.669,63	818,69	102.463,32	793,69	XS2760773411
KONINKLIJKE (ROY 3.75 2032-05-31	EUR	98.467,15	2.286,93	102.141,70	3.674,55	XS2826712551
LA POSTE 3.75 2030-06-12	EUR	99.867,36	2.100,88	102.892,46	3.025,10	FR001400IIR9
LLOYDS TSB BANK 4.12 2027-05-30	EUR	99.762,33	2.517,55	103.018,24	3.255,91	XS2628821873
LONZA FINANCE 3.50 2034-09-04	EUR	98.716,42	1.161,72	100.182,79	1.466,37	BE6355215664
LVMH MOET-HENNESSY 3.38 2025-10-21	EUR	99.952,27	687,32	100.494,19	541,92	FR001400HJE7
NORDEA BANK AB 0.62 2031-08-18	EUR	87.357,35	231,80	96.093,28	8.735,93	XS2343459074
PINAULT-PRINTEMP 3.38 2032-03-11	EUR	99.615,22	2.760,89	99.484,85	(130,37)	FR001400OM10
PINAULT-PRINTEMP 3.75 2025-09-05	EUR	100.119,36	1.122,96	100.660,09	540,73	FR001400KI02
REDEXIS GAS FINA 4.38 2031-05-30	EUR	98.603,44	2.665,89	101.966,16	3.362,72	XS2828917943
REPSOL INTERNATI 4.25 2028-12-11	EUR	90.392,37	244,35	101.642,36	11.249,99	XS2186001314
ROBERT BOSCH GMB 3.62 2027-06-02	EUR	100.863,70	1.778,20	102.166,10	1.302,40	XS2629470506
SKANDINAVISKA EN 4.12 2027-06-29	EUR	100.226,33	2.007,33	103.572,22	3.345,89	XS2643041721
TOTAL SA (PARIS) 1.62 2028-01-25	EUR	83.182,93	1.518,44	94.076,56	10.893,63	XS2290960520
UBS SWITZERLAN A 3.92 2027-04-21	EUR	100.071,38	783,60	99.577,12	(494,26)	CH1348614103
UNICREDITO ITALI 4.20 2034-06-11	EUR	147.131,02	3.615,01	154.112,83	6.981,81	IT0005598989
VOLKSWAGEN INTER 3.88 2026-03-29	EUR	99.631,43	3.151,02	100.711,99	1.080,56	XS2604697891
VOLKSWAGEN INTER 4.62 2026-03-24	EUR	99.462,33	3.585,95	99.833,33	371,00	XS1048428442
TOTALES Renta fija privada cotizada		4.478.641,59	90.370,97	4.634.032,35	155.390,76	
Acciones admitidas cotización						
ACC. KOSMOS ENERGY LTD	USD	39.549,52	-	19.818,22	(19.731,30)	US5006881065
ALD SA	EUR	98.583,34	-	58.905,00	(39.678,34)	FR0013258662
ALPHABET INC - CL C	USD	32.909,51	-	138.947,71	106.038,20	US02079K3059
ASML HOLDING NV (HOLANDA)	EUR	43.374,99	-	47.509,00	4.134,01	NL0010273215
BEFESA MEDIO AMBIENTE S.A.	EUR	146.076,78	-	93.420,00	(52.656,78)	LU1704650164
DHT HOLDINGS INC	USD	55.312,50	-	53.833,69	(1.478,81)	MHY2065G1219
FACEBOOK INC	USD	36.673,01	-	84.822,83	48.149,82	US30303M1027
FERRARI NV	EUR	49.769,82	-	82.480,00	32.710,18	NL0011585146
LVMH MOET-HENNESSY	EUR	75.580,60	-	69.905,00	(5.675,60)	FR000121014
MICROSOFT CORP	USD	24.949,82	-	122.125,41	97.175,59	US5949181045
NOVO NORDISK A/S	DKK	28.417,63	-	100.446,26	72.028,63	DK0062498333
NVIDIA CORP	USD	6.642,42	-	194.545,92	187.903,50	US67066G1040
OCI NV	EUR	65.949,27	-	35.689,50	(30.259,77)	NL0010558797
PALANTIR TECHNOLOGIES INC-A(PLT	USD	26.184,00	-	87.652,14	61.468,14	US69608A1088
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	USD	33.698,65	-	50.243,81	16.545,16	US8835561023

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



CLASE 8.^a



OP4820258

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
TOTALES Acciones admitidas cotización		763.671,86	-	1.240.344,49	476.672,63	
Acciones y participaciones Directiva						
AG FLOT NOMAD FLEXIBLE A	EUR	902.105,00	-	982.710,00	80.605,00	LU2475579467
AYG FLOTA NOMAD DYNAMIC	EUR	399.276,00	-	450.248,00	50.972,00	LU2475579897
DIP PARADIGMA HIGH INCOM	EUR	302.259,98	-	313.693,61	11.433,63	LU2305237898
DIP VL CATALYST EQ - CEU	EUR	257.177,06	-	276.105,90	18.928,84	LU2388163607
DIP-FLEXIBLE BONDS A EUR	EUR	449.679,00	-	485.948,00	36.269,00	LU0546216986
INCOMETRIC FUND NATEX EQ	EUR	162.335,00	-	174.240,00	11.905,00	LU2724449603
INDEP ET EXP EUROPE I(IN	EUR	140.428,18	-	156.610,00	16.181,82	LU1832175001
INVESCO US REAL ESTATE S	EUR	48.654,58	-	45.330,00	(3.324,58)	IE00BYM8JD58
INVESCO US REAL ESTATE S	USD	189.031,06	-	208.381,97	19.350,91	IE00BYM8JD58
ISHARES CORE EM IMI UCIT	EUR	247.916,60	-	262.688,00	14.771,40	IE00BKM4GZ66
ISHARES CORE EURO CORP B	EUR	414.236,34	-	427.520,00	13.283,66	IE000AK4O3W6
ISHARES CORE EURO CORP B	EUR	200.164,49	-	206.499,00	6.334,51	IE00B3F81R35
ISHARES CORE MSCI JAPAN	EUR	320.313,95	-	324.136,00	3.822,05	IE00B4L5YX21
ISHARES DIVERSIFIED COMM	EUR	201.720,79	-	211.320,00	9.599,21	DE000A0H0728
ISHARES JPM USD EM BND U	EUR	363.459,49	-	396.746,78	33.287,29	IE00BYXYK40
ISHARES MARKIT IBOX	USD	426.693,85	-	449.050,00	22.356,15	IE00B4PY7Y77
ISHARES MARKIT IBOX EUR	EUR	350.115,49	-	356.250,00	6.134,51	IE00B66F4759
ISHARES MSCI EM ASIA ACC	EUR	93.564,27	-	102.216,00	8.651,73	IE00B5L8K969
ISHARES MSCI INDIA UCITS	USD	52.951,26	-	54.395,79	1.444,53	IE00BZCQB185
ISHARES NSDQ US BIOTECH	EUR	86.990,14	-	84.378,00	(2.612,14)	IE00BYXG2H39
ISHARES US AGG BND EUR H	EUR	91.460,83	-	93.026,00	1.565,17	IE00BDFJYM28
PIMCO SHORT-TERM HIGH YI	USD	85.598,87	-	91.123,23	5.524,36	IE00B7N3YW49
SEILERN WORLD GROWTH EUR	EUR	184.678,29	-	197.329,00	12.650,71	IE00BF5H5052
SPDR GLOBAL CONV EUR-H A	EUR	290.240,67	-	313.504,00	23.263,33	IE00BDT6FP91
VANGUARD EURO IN GR IX (	EUR	346.848,74	-	361.340,00	14.491,26	IE00BGYWT403
XTRACKERS MSCI CHINA UCI	EUR	83.276,52	-	88.872,00	5.595,48	LU0514695690
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		6.691.176,45	-	7.113.661,28	422.484,83	
Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)						
INVESCO PHYSICAL GOLD ETC	EUR	526.409,15	-	723.390,00	196.980,85	IE00B579F325
VANECK GOLD MINERS	USD	330.964,24	-	383.178,25	52.214,01	US92189F1066
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)		857.373,39	-	1.106.568,25	249.194,86	
TOTAL Cartera Exterior		14.880.802,77	99.305,82	16.260.816,97	1.380.014,20	

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
Futuros comprados				
DJ US REAL ESTATE INDEX 100	USD	215.972,20	207.859,48	21/03/2025
NOCIONAL EURO-BUND 10 YR 0.5 100000 FISICA	EUR	955.780,00	934.080,00	06/03/2025
SUBYACENTE USD/EUR 125000	EUR	1.781.198,38	1.755.812,33	17/03/2025
NOCIONAL US NOTE 5 YR 6.00 03 100000 FISICA	USD	515.390,12	513.345,34	31/03/2025
EURO-BOBL 5 YR 03/25 100000 FISICA	EUR	119.090,00	117.860,00	06/03/2025
US NOTIONAL 10YR 03/25 100000 FISICA	USD	853.767,20	840.246,00	20/03/2025
TOTALES Futuros comprados		4.441.197,90	4.369.203,15	
Futuros y operaciones a plazo de venta				
DJ EURO STOXX 50 10	EUR	196.760,00	195.240,00	21/03/2025
SYP 500 INDEX 50	USD	290.512,64	286.637,37	21/03/2025
TOTALES Futuros y operaciones a plazo de venta		487.272,64	481.877,37	
Total Cuentas de Compromiso		4.928.470,54	4.851.080,52	



CLASE 8.^a



OP4820260

Bizcochero Inversiones, 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 2025, la Sicav ha continuado adoptando una gestión prudente de sus activos dentro de los parámetros definidos por su política de inversión. La exposición a renta variable se ha ido ajustando en función de la evolución de los mercados, respondiendo a señales de mayor aversión o propensión al riesgo. Hemos cerrado el ejercicio con una ponderación en renta variable del 24,5%, diversificada proporcionalmente entre Europa y Estados Unidos, habiéndonos movido durante el año entre un 15% y un 30% de rango de variación.

La estrategia de la Sicav durante 2025 se ha centrado en mantener una cartera diversificada, combinando exposición a renta variable, crédito y deuda soberana. A lo largo del ejercicio, se ha adoptado un enfoque más conservador mediante el incremento de la asignación a deuda gubernamental de alta calidad, reduciendo, en paralelo, la exposición al crédito de menor calificación. Esta estrategia ha sido implementada con el objetivo de reforzar la solidez y estabilidad de la cartera, alineándose con un entorno de mercado caracterizado por mayores incertidumbres y la necesidad de preservar el capital a largo plazo. La exposición al dólar estadounidense y al resto de divisas se ha gestionado activamente, adaptándola a las expectativas de revalorización y a las condiciones de mercado en cada momento. Hemos priorizado la diversificación de riesgos, tanto geográficamente como por estilos de inversión, con el objetivo de maximizar la rentabilidad esperada mientras minimizamos los riesgos asociados.

La sociedad comenzó el año con una exposición a renta variable en niveles del 15%, porcentaje que se mantuvo estable hasta la crisis del mes de abril donde fuimos incrementando gradualmente el riesgo de la cartera. Se ha priorizado la inversión en países desarrollados respecto a emergentes, y en cuanto a estilos de inversión, se ha buscado una inversión balanceada entre el estilo crecimiento y el valor.

La cartera ha mantenido una exposición significativa a renta fija a través de bonos directos y fondos de inversión. A lo largo del año, se ha incrementado de manera gradual la duración de la cartera, en línea con la confirmación de nuestras expectativas sobre la estabilización de los tipos de interés y el fin del ciclo alcista. El principal riesgo de divisa que tuvo cartera durante el año fue en el dólar estadounidense, con una exposición entre el 0% y el 20% durante el año, que se gestionó activamente.

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.



CLASE 8.^a



OP4820261

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

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.

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 23 de marzo de 2026, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular el presente documento que se compone de las cuentas anuales y el informe de gestión, correspondiente al 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:

Ejemplar	Documento	Número de folios en papel timbrado
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0P4820227 al 0P4820259 Del 0P4820260 al 0P4820261
Segundo ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0P4820262 al 0P4820294 Del 0P4820295 al 0P4820296

FIRMANTES:

D. Gregorio Quesada Contreras
Presidente y Consejero Delegado

D. José Quesada Contreras
Vicepresidente

D. José Torres Quesada
Consejero

Los abajo firmantes, como Administradores de la sociedad citada, manifiestan que en la contabilidad correspondiente a las presentes cuentas anuales no existe ninguna partida de naturaleza medioambiental que deba ser incluida en la Memoria, de acuerdo con las indicaciones de la tercera parte del Plan General de Contabilidad (Real Decreto 1514/2007 de 16 de noviembre).

FIRMANTES:

D. Gregorio Quesada Contreras
Presidente y Consejero Delegado

D. José Quesada Contreras
Vicepresidente

D. José Torres Quesada
Consejero