

Kutxabank Investment, Sociedad de Valores, 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

Al accionista único de Kutxabank Investment, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal):

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Kutxabank Investment, Sociedad de Valores, 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, el estado de flujos de efectivo 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 y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 1.b 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.

Reconocimiento de ingresos por comisiones

Tal y como se indica en la nota 1.a de la memoria de las cuentas anuales adjuntas, las actividades que conforman el objeto social de la Sociedad son, principalmente, la prestación de servicios de inversión y servicios auxiliares, de acuerdo con la normativa vigente aplicable a las empresas de servicios de inversión.

La Sociedad percibe comisiones principalmente por los siguientes servicios: tramitación, ejecución y liquidación de órdenes de compraventa de valores, aseguramiento y colocación de emisiones, depósito y anotación de valores y gestión de carteras. A este respecto, los ingresos por comisiones representan un importe muy significativo sobre el total de los ingresos de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2025, motivo por el cual ha sido considerada un área de especial relevancia en nuestra auditoría de las cuentas anuales del ejercicio.

Ver notas 2.k y 27 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas.

Nuestro trabajo se ha centrado en el entendimiento, evaluación y comprobación del marco general de control interno, así como en la realización de pruebas en detalle sobre los ingresos por comisiones percibidos.

Respecto al sistema de control interno, con la colaboración de nuestros especialistas en sistemas de tecnología de la información (TI), hemos procedido a realizar, entre otros, los siguientes procedimientos:

- Entendimiento de los procesos y políticas contables en relación con el registro de ingresos por comisiones percibidas, en función de su diferente tipología.
- Evaluación y comprobación de los principales aspectos relacionados con el entorno de control general informático de los sistemas, bases de datos y aplicaciones que soportan la información financiera y que intervienen en el proceso de al registro de ingresos por comisiones percibidas.

Adicionalmente, hemos realizado pruebas en detalle consistentes en:

- Comprobación, para una selección de operaciones, de la documentación justificativa de la misma, así como del correcto registro y liquidación, en su caso de las comisiones percibidas.
- Recálculo de una muestra de comisiones percibidas por la Sociedad durante el ejercicio en base a las tarifas vigentes establecidas por la Sociedad y/o a las condiciones acordadas en los contratos, dependiendo de su tipología, así como comprobación, para una muestra, del cobro de dichas comisiones.

Como resultado de los procedimientos anteriores, no se han identificado aspectos relevantes que pudieran afectar a la información incluida en las cuentas anuales adjuntas.

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)


Amagoia Delgado Rodríguez (22009)

25 de marzo de 2026



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

2026 Núm. 03/26/01987

SELLO CORPORATIVO: 96.00 EUR

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

KUTXABANK INVESTMENT, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.U.**BALANCE AL CIERRE DEL EJERCICIO 2025**

(Expresado en Euros)

ACTIVO	Notas	2025	2024 (*)
1. Tesorería	5	54,95	512,08
1.1. Caja		54,95	512,08
1.2. Banco España y otros bancos centrales c/c.		-	-
2. Créditos a intermediarios financieros	6	74.966.441,10	36.830.168,87
2.1. Depósitos a la vista		67.881.210,10	31.091.375,22
2.2. Créditos por operaciones por cuenta propia pendientes de liquidar		-	-
2.3. Depósitos a plazo		-	-
2.4. Adquisición temporal activos		-	-
2.5. Otros créditos		7.085.231,00	5.738.793,65
2.6. Activos dudosos		-	-
2.7. Ajustes por valoración: (+/-)		-	-
3. Crédito a particulares	9	54.612,08	53.526,67
3.1. Crédito en efectivo por compras al contado diferidas		-	-
3.2. Créditos y anticipos por operaciones de valores		5.913,50	10.502,98
3.3. Otros créditos y anticipos		48.698,58	43.023,69
3.4. Adquisición temporal activos		-	-
3.5. Activos dudosos		-	-
3.6. Ajustes por valoración: (+/-)		-	-
4. Valores representativos de deuda	7	1.662.210,41	1.621.688,24
4.1. Activos monetarios y Deuda Pública		-	-
4.2. Otros valores de renta fija cartera interior		1.626.405,72	1.613.376,33
4.3. Valores de renta fija cartera exterior		-	-
4.4. Instrumentos financieros híbridos		-	-
4.5. Activos dudosos		-	-
4.6. Ajustes por valoración: (+/-)		35.804,69	8.311,91
5. Inversiones vencidas pendientes de cobro		-	-
6. Acciones y participaciones	8	10.934.181,95	8.352.772,09
6.1. Acciones y participaciones cartera interior		8.005.491,72	7.196.301,36
6.2. Acciones y participaciones cartera exterior		2.928.690,23	1.156.470,73
6.3. Participaciones		-	-
6.4. Deterioro de valor de acciones y participaciones (-)		-	-
7. Derivados		-	-
7.1. Derivados de negociación		-	-
7.2. Derivados de cobertura		-	-
8. Criptoactivos del Reglamento (UE) 2023/1114 (MiCA) y otros criptoactivos		-	-
8.1. Fichas de dinero electrónico		-	-
8.2. Fichas referenciadas a activos		-	-
8.3. Criptoactivos del Título II del Reglamento (UE) 2023/1114 (MiCA)		-	-
8.4. Otros		-	-
9. Inmovilizado material	10	49.219,74	72.198,66
9.1. De uso propio		49.219,74	72.198,66
9.2. Inversiones inmobiliarias		-	-
9.3. Inmovilizado material mantenido para la venta		-	-
9.4. Deterioro de valor del Inmovilizado material (-)		-	-
10. Inmovilizado intangible	10	1.295.739,34	1.813.704,65
10.1. Fondo de comercio		-	-
10.2. Aplicaciones informáticas		1.295.739,34	1.813.704,65
10.3. Otros activos intangibles		-	-
10.4. Deterioro de valor del Inmovilizado intangible (-)		-	-
11. Activos fiscales		-	-
11.1. Corrientes		-	-
11.2. Diferidos		-	-
12. Periodificaciones	12	1.009.702,97	446.545,75
12.1. Comisiones y gastos pagados no devengados		202.912,23	39.785,98
12.2. Otras periodificaciones		806.790,74	406.759,77
13. Otros activos	11	392.601,17	381.830,45
13.1. Administraciones públicas		137.955,92	62.920,00
13.2. Accionistas por desembolsos de capital exigidos		-	-
13.3. Contratos de seguros vinculados a pensiones		-	-
13.4. Otros		254.645,25	318.910,45
TOTAL ACTIVO		90.364.763,71	49.572.947,46

(*) Se incluye, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 31, descritas en la Memoria y el Anexo adjunto forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2025.

**KUTXABANK INVESTMENT, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.U.****BALANCE AL CIERRE DEL EJERCICIO 2025**

(Expresado en Euros)

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Notas	2025	2024 (*)
1. Deudas con Intermediarios financieros	13	39.628.267,93	3.431.683,35
1.1. Préstamos y créditos		-	-
1.2. Deudas por operaciones por cuenta propia pendientes de liquidar		-	78.063,26
1.3. Cesión temporal activos		-	-
1.4. Saldos transitorios		39.475.045,85	3.330.928,33
1.5. Otras deudas		153.222,08	22.691,76
1.6. Ajustes por valoración: Intereses devengados no vencidos		-	-
2. Deudas con particulares	14	17.650.369,50	16.635.691,31
2.1. Cesión temporal de activos		-	-
2.2. Saldos transitorios		17.650.369,50	16.635.691,31
2.3. Otros débitos		-	-
2.4. Ajustes por valoración: Intereses devengados no vencidos		-	-
3. Depósitos en efectivo en garantía de operaciones		-	-
4. Crédito de valores al mercado por ventas al contado diferidas		-	-
5. Deudas por ventas en corto y valores recibidos en préstamo		-	-
5.1. Posiciones cortas por venta de valores en descubierto		-	-
5.2. Ventas de valores recibidos en préstamo o en garantía		-	-
5.3. Ajustes por valoración: Intereses y otras cargas devengadas no vencidas		-	-
6. Otros pasivos a valor razonable		-	-
7. Derivados		-	-
7.1. Derivados de negociación		-	-
7.2. Derivados de cobertura		-	-
8. Empréstitos		-	-
9. Pasivos subordinados		-	-
10. Provisiones para riesgos	15	1.202.737,65	780.670,98
10.1. Provisiones para pensiones y obligaciones similares		693.086,16	271.019,49
10.2. Provisiones para impuestos		-	-
10.3. Provisiones por transacciones con pagos basados en instrumentos de capital		-	-
10.4. Provisiones para otros riesgos		509.651,49	509.651,49
11. Pasivos Fiscales	19	1.249.393,66	656.739,85
11.1. Corrientes		646.746,01	332.495,22
11.2. Diferidos		602.647,65	324.244,63
12. Pasivos asociados con activos no corrientes para la venta		-	-
13. Periodificaciones	12	1.586.527,45	1.105.623,54
13.1. Comisiones y otros productos cobrados y no devengados		-	-
13.2. Gastos devengados no vencidos		1.572.827,64	1.086.028,08
13.3. Otras periodificaciones		13.699,81	19.595,46
14. Otros pasivos	11	558.776,61	497.732,90
14.1. Administraciones públicas		346.223,50	270.144,24
14.2. Desembolsos pendientes en suscripción de valores		-	-
14.3. Saldos por operaciones de arrendamiento financiero		-	-
14.4. Otras deudas no relacionadas con operaciones de valores		212.553,11	227.588,66
15. Capital con naturaleza de pasivo financiero		-	-
TOTAL PASIVO		61.876.072,80	23.108.141,93

(*) Se incluye, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 31, descritas en la Memoria y el Anexo adjunto forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2025.

**KUTXABANK INVESTMENT, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.U.****BALANCE AL CIERRE DEL EJERCICIO 2025**

(Expresado en Euros)

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Notas	2025	2024 (*)
16. Fondos propios		25.919.520,95	25.082.511,73
16.1. Capital	16	14.187.160,40	14.187.160,40
16.2. Prima de emisión	17	2.636.625,84	2.636.625,84
16.3. Reservas	18	5.996.005,21	5.996.005,21
16.4. Valores propios (-)		-	-
16.5. Resultados de ejercicios anteriores (+/-)		-	-
16.6. Otras aportaciones de socios		-	-
16.7. Resultado del ejercicio (+/-)		3.099.729,50	2.262.720,28
16.8. Dividendos y retribuciones (-)		-	-
16.9. Otros instrumentos de patrimonio neto		-	-
17. Ajustes por valoración en patrimonio neto (+/-)	7 y 8	2.569.169,96	1.382.293,80
17.1. Activos financieros a valor razonable con cambios en patrimonio neto (+/-)		2.569.169,96	1.382.293,80
17.2. Coberturas de flujo de efectivo (+/-)		-	-
17.3. Coberturas de inversiones netas de negocios en el extranjero (+/-)		-	-
17.4. Diferencias de cambio (+/-)		-	-
17.5. Resto de ajustes por valoración (+/-)		-	-
18. Subvenciones, donaciones y legados recibidos		-	-
TOTAL PATRIMONIO NETO		28.488.690,91	26.464.805,53
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		90.364.763,71	49.572.947,46

(*) Se incluye, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 31, descritas en la Memoria y el Anexo adjunto forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2025.

KUTXABANK INVESTMENT, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.U.

BALANCE AL CIERRE DEL EJERCICIO 2025
(Expresado en Euros)

CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO	Notas	2025	2024 (*)
1. Aavales y garantías concedidas	23	6.255.959,98	4.950.233,94
1.1. Participación en la fianza colectiva		4.203.524,38	2.897.798,34
1.2. Activos afectos a garantías propias o de terceros		-	-
1.3. Riesgos por derivados contratados por cuenta de terceros		-	-
1.4. Otros		2.052.435,60	2.052.435,60
2. Otros pasivos contingentes		-	-
3. Valores propios cedidos en préstamo		-	-
3.1. Deuda pública		-	-
3.2. Otros valores de renta fija		-	-
3.3. Acciones y participaciones		-	-
4. Compromisos de compras de valores a plazo		-	-
4.1. Activos monetarios y Deuda pública		-	-
4.2. Otros valores de renta fija		-	-
4.3. Acciones y participaciones		-	-
5. Compromisos de ventas de valores a plazo		-	-
4.1. Activos monetarios y Deuda pública		-	-
4.2. Otros valores de renta fija		-	-
4.3. Acciones y participaciones		-	-
6. Desembolsos comprometidos por aseguramiento de emisiones		-	-
6.1. Valores de renta fija		-	-
6.2. Acciones y participaciones		-	-
7. Órdenes propias sobre valores pendientes de ejecutar		-	-
7.1. Órdenes de compra		-	-
7.2. Órdenes de venta		-	-
8. Derivados financieros		-	-
8.1. Contratos a plazo de activos financieros		-	-
8.2. Compraventa de divisas contratadas y no vencidas		-	-
8.3. Futuros financieros sobre valores y tipos de interés		-	-
8.4. Otras operaciones sobre tipos de interés		-	-
8.5. Futuros financieros sobre divisas		-	-
8.6. Opciones sobre valores o índices		-	-
8.7. Opciones sobre tipos de interés		-	-
8.8. Opciones sobre divisas		-	-
8.9. Otros contratos (subyacente no financiero, etc.)		-	-
9. Préstamo de valores al mercado		-	-
9.1. Valores propios		-	-
9.2. Valores de clientes		-	-
10. Crédito concedido a clientes por operaciones de valores		-	-
10.1. Crédito dispuesto		-	-
10.2. Crédito disponible		-	-
11. Activos adquiridos en nombre propio por cuenta de terceros		-	-
12. Otras cuentas de riesgo y compromiso		-	-
TOTAL CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO		6.255.959,98	4.950.233,94

(*) Se incluye, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 31, descritas en la Memoria y el Anexo adjunto forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2025.

**KUTXABANK INVESTMENT, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.U.****BALANCE AL CIERRE DEL EJERCICIO 2025**

(Expresado en Euros)

OTRAS CUENTAS DE ORDEN	Notas	2025	2024 (*)
1. Disponible no condicionado a la vista en entidades de crédito	23	-	-
2. Órdenes de clientes de compra de valores pendientes de liquidar	23	2.492.539,05	1.995.020,93
2.1. Con la Sociedad de Sistemas		1.857.514,83	1.862.426,04
2.2. Con MEFF		-	-
2.3. Con otros intermediarios financieros		635.024,22	132.594,89
3. Órdenes de clientes de venta de valores pendientes de liquidar	23	2.462.503,64	1.372.104,73
3.1. Con la Sociedad de Sistemas		2.115.843,34	1.275.522,37
3.2. Con MEFF		-	-
3.3. Con otros intermediarios financieros		346.660,30	96.582,36
4. Depósitos de instrumentos financieros (valor de mercado)	23	2.609.079.342,80	1.291.252.486,43
4.1. Propios		9.659.020,02	8.816.078,66
4.2. De terceros		2.599.420.322,78	849.135.720,32
4.3. Recibidos de otra entidad custodia		-	433.300.687,45
5. Activos financieros propios y de terceros custodiados y administrados por otras entidades (valor de mercado)	23	2.798.747.436,94	2.453.957.163,13
5.1. Propios		2.928.690,23	1.156.470,76
5.2. De terceros		2.795.818.746,71	2.452.800.692,37
6. Préstamo de valores recibidos		-	-
6.1. Valores vendidos		-	-
6.2. Valores cedidos temporalmente		-	-
6.3. Valores disponibles		-	-
7. Carteras gestionadas	23	569.652.366,02	368.919.435,41
7.1. Invertido en acciones y participaciones interiores cotizadas		17.531.055,82	10.954.406,33
7.2. Invertido en acciones y participaciones interiores no cotizadas		-	-
7.3. Invertido en valores de renta fija interiores cotizados		21.801.593,90	22.921.256,50
7.4. Invertido en valores de renta fija interiores no cotizados		-	-
7.5. Invertido en valores exteriores cotizados		489.364.093,08	325.946.797,41
7.6. Invertido en valores exteriores no cotizados		-	-
7.7. Invertido en criptoactivos del Reglamento (UE) 2023/1114 (MiCA).		-	-
7.8. Efectivo en intermediarios financieros		40.955.623,22	9.096.975,17
8. Garantías depositadas por terceros en otras entidades financieras por crédito al mercado		-	-
9. Activos en suspenso regularizados		-	-
10. Productos vencidos y no cobrados de activos dudosos	23	-	-
11. Garantías recibidas de clientes sobre crédito a particulares		-	-
12. Otras cuentas de orden	23	-	-
TOTAL OTRAS CUENTAS DE ORDEN		5.982.434.188,45	4.117.496.210,63
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		5.988.690.148,43	4.122.446.444,57

(*) Se incluye, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 31, descritas en la Memoria y el Anexo adjunto forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2025.

KUTXABANK INVESTMENT, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.U.**CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025**

(Expresada en Euros)

DEBE	Notas	2025	2024 (*)
1. Intereses y cargas asimiladas de los pasivos financieros		-	-
1.1. Intermediarios financieros		-	-
1.2. Particulares residentes		-	-
1.3. Particulares no residentes		-	-
1.4. Empréstitos y otras financiaciones		-	-
1.5. Pasivos subordinados		-	-
1.6. Rectificación de costes por operaciones de cobertura		-	-
1.7. Costes por intereses de los fondos de pensiones		-	-
1.8. Remuneración de capital con naturaleza de pasivo financiero		-	-
1.9. Otros intereses		-	-
2. Comisiones y corretajes satisfechos	27	910.446,89	792.087,54
2.1. Operaciones con valores		394.404,18	320.373,27
2.2. Operaciones con instrumentos derivados		-	-
2.3. Aseguramiento y colocación de emisiones		-	-
2.4. Comisiones satisfechas a mercados y sistemas de compensación y liquidación		504.100,89	403.158,73
2.5. Aavales correspondientes a la fianza colectiva al mercado		-	-
2.6. Comisiones cedidas a representantes y a otras entidades		-	-
2.7. Servicios y actividades con criptoactivos del Reglamento (UE) 2023/1114 (MiCA)		-	-
2.8. Otras comisiones		11.941,82	68.555,54
3. Pérdidas en inversiones financieras	28	13.716,22	27.879,60
3.1. Activos monetarios y deuda pública		-	-
3.2. Otros valores de renta fija cartera interior		-	-
3.3. Otros valores de renta fija cartera exterior		-	-
3.4. Acciones y participaciones cartera interior		13.716,22	27.879,60
3.5. Acciones y participaciones cartera exterior		-	-
3.6. Derivados de negociación		-	-
3.7. Diferencia neta negativa por venta de valores de renta fija en descubierto y recibidos en préstamo		-	-
3.8. Diferencia neta negativa por venta de acciones y participaciones en descubierto y recibidos en préstamo		-	-
3.9. Pérdidas de otros activos a valor razonable		-	-
3.10. Rectificaciones de pérdidas por operaciones de cobertura		-	-
3.11. Pérdidas de inversiones en criptoactivos del Reglamento (UE) 2023/1114 (MiCA).		-	-
3.12. Otras pérdidas		-	-
4. Pérdidas por deterioro del valor de los activos financieros		-	-
4.1. Créditos y otros activos financieros de renta fija		-	-
4.2. Instrumentos de capital		-	-
5. Pérdidas por diferencias de cambio		-	-
6. Gastos de personal	30	4.808.854,88	3.737.010,84
6.1. Sueldos y gratificaciones		3.910.354,41	2.948.290,36
6.2. Cuotas a la Seguridad Social		731.333,36	624.532,52
6.3. Dotaciones a fondos de pensiones internos		-	-
6.4. Aportaciones a fondos de pensiones externos		-	-
6.5. Indemnizaciones por despidos		-	-
6.6. Gastos de formación		22.860,03	30.000,00
6.7. Retribuciones a los empleados basadas en instrumentos de capital		-	-
6.8. Otros gastos de personal		144.307,08	134.187,96

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos

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



KUTXABANK INVESTMENT, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.U.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025 (Expresada en Euros)

DEBE	Notas	2025	2024 (*)
7. Gastos generales	31	2.635.818,32	2.485.915,84
7.1. Alquileres de inmuebles e instalaciones		504.609,03	494.171,86
7.2. Comunicaciones		105.956,96	101.820,09
7.3. Sistemas informáticos		-	-
7.4. Suministros		13.329,03	14.890,83
7.5. Conservación y reparación		-	-
7.6. Publicidad y propaganda		197.499,96	139.687,50
7.7. Representación y desplazamiento		53.750,01	33.999,96
7.8. Órganos de gobierno (dietas, primas, etc.)		-	-
7.9. Servicios administrativos subcontratados		-	-
7.10. Otros servicios de profesionales independientes		462.145,88	564.777,64
7.11. Resto de gastos		1.298.527,45	1.136.567,96
8. Otras cargas de explotación	29	99.088,20	117.913,20
8.1. Aportaciones al Fondo de Garantía de Inversiones		39.900,00	58.725,00
8.2. Otros conceptos		59.188,20	59.188,20
9. Contribuciones e impuestos		392.395,94	333.861,07
10. Amortizaciones	10	565.565,35	162.225,39
10.1. Inmuebles de uso propio		-	-
10.2. Mobiliario, instalaciones y vehículos		47.600,04	32.633,39
10.3. Inversiones inmobiliarias		-	-
10.4. Activos intangibles		517.965,31	129.592,00
11. Pérdidas por deterioro de valor de activos no financieros		-	-
11.1. Inmovilizado material		-	-
11.2. Activos intangibles		-	-
11.3. Resto		-	-
12. Dotaciones a provisiones para riesgos	15	-	-
12.1. Provisiones para impuestos		-	-
12.2. Otras provisiones		-	-
13. Otras pérdidas		-	-
13.1. Por venta de activos no financieros		-	-
13.2. Por venta de participaciones		-	-
13.3. En activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
13.4. Por aplicación de la fianza colectiva al mercado		-	-
13.5. Otras pérdidas		-	-
14. Impuesto sobre el beneficio de período	19	685.189,57	188.813,04
15. Resultado de actividades interrumpidas		-	-
16. Resultado neto (+/-)		3.099.729,50	2.262.720,28

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

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos

KUTXABANK INVESTMENT, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.U.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025 (Expresada en Euros)

HABER	Notas	2025	2024 (*)
1. Intereses, dividendos y rendimientos asimilados de los activos financieros	26	2.252.261,77	2.097.714,75
1.1. Banco de España		-	-
1.2. Intermediarios financieros		1.687.808,49	1.482.039,17
1.3. Particulares residentes		-	-
1.4. Particulares no residentes		-	-
1.5. Activos monetarios y Deuda Pública		-	-
1.6. Otros valores de renta fija		35.738,30	8.655,00
1.7. Cartera de renta fija exterior		-	-
1.8. Dividendos de acciones y participaciones		437.669,76	410.331,92
1.9. Rectificación de los productos por operaciones de cobertura		-	-
1.10. Productos de contratos de seguros vinculados a pensiones y obligaciones similares		-	-
1.11. Otros intereses y rendimientos		91.045,22	196.688,66
2. Comisiones percibidas	27	9.615.572,82	7.883.252,61
2.1. Tramitación y ejecución de órdenes de clientes para compraventa de valores		3.281.188,28	2.428.627,75
2.2. Aseguramiento y colocación de emisiones		2.153.806,40	1.952.769,73
2.3. Comercialización de Instituciones de Inversión Colectiva		-	-
2.4. Depósito y anotación de valores		1.609.352,10	1.375.582,61
2.5. Gestión de carteras		664.757,67	554.936,69
2.6. Asesoramiento en materia de inversión		-	-
2.7. Búsqueda y colocación de paquetes de valores en mercados secundarios		-	-
2.8. Internalización sistemática de órdenes		-	-
2.9. Intermediación en instrumentos derivados		-	-
2.10. Comisiones por operaciones de crédito al mercado		-	-
2.11. Comisiones por elaboración de informes de inversiones y análisis financieros		71.500,00	66.500,00
2.12. Servicios y actividades con criptoactivos del Reglamento (UE) 2023/1114 (MICA).		-	-
2.13. Otras comisiones		1.834.968,37	1.504.835,83
3. Ganancias en inversiones financieras	28	1.342.970,28	127.459,44
3.1. Activos monetarios y deuda pública		-	-
3.2. Otros valores de renta fija cartera interior		208.873,19	143.317,58
3.3. Otros valores de renta fija cartera exterior		-	-
3.4. Acciones y participaciones cartera interior		1.134.097,09	(15.858,14)
3.5. Acciones y participaciones cartera exterior		-	-
3.6. Derivados de negociación		-	-
3.7. Diferencia neta negativa venta de valores de renta fija en descubierto y recibidos en préstamo		-	-
3.8. Diferencia neta negativa venta de acciones y participaciones en descubierto y recibidos en préstamo		-	-
3.9. Ganancias de otros activos a valor razonable		-	-
3.10. Rectificaciones de ganancias por operaciones de cobertura		-	-
3.11. Ganancias de inversiones en criptoactivos del Reglamento (UE) 2023/1114 (MICA).		-	-
3.12. Otras ganancias		-	-
3.13. Diferencia negativa en combinaciones de negocios		-	-
4. Recuperaciones de valor de activos financieros deteriorados		-	-
4.1. Créditos y otros activos financieros de renta fija		-	-
4.2. Instrumentos de capital		-	-
5. Ganancias por diferencia de cambio		-	-
6. Otros productos de explotación		-	-
7. Recuperaciones de valor de activos no financieros deteriorados		-	-
7.1. Inmovilizado material		-	-
7.2. Activos Intangibles		-	-
7.3. Resto		-	-
8. Recuperación de provisiones para riesgos		-	-
8.1. Provisiones para impuestos		-	-
8.2. Otras provisiones		-	-
9. Otras ganancias		-	-
9.1. Por venta de activos no financieros		-	-
9.2. Por venta de participaciones		-	-
9.3. En activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
9.4. Por recuperación de pérdidas de la fianza colectiva al mercado		-	-
9.5. Otras ganancias		-	-
10. Ganancias de actividades interrumpidas		-	-

(*) Presentado, única y exclusivamente, a efectos comparativos

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

KUTXABANK INVESTMENT, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.U.**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025****A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025**

(Expresado en Euros)

	Notas	2025	2024 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias		3.099.729,50	2.262.720,28
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto			
Por valoración de instrumentos financieros		1.559.651,68	699.971,64
- Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto	7 y 8	1.559.651,68	699.971,64
- Otros ingresos / gastos		-	-
Por coberturas de flujos de efectivo		-	-
Subvenciones, donaciones y legados recibidos		-	-
Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes		-	-
Por activos no corrientes y pasivos vinculados con cambios directos en el patrimonio neto		-	-
Diferencias de conversión		-	-
Efecto impositivo	19	(372.775,52)	(132.994,58)
Total ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto		1.186.876,16	566.977,06
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias			
Por valoración de instrumentos financieros		-	-
- Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto		-	-
- Otros ingresos / gastos		-	-
Por coberturas de flujos de efectivo		-	-
Subvenciones, donaciones y legados recibidos		-	-
Por activos no corrientes y pasivos vinculados con cambios directos en el patrimonio neto		-	-
Diferencias de conversión		-	-
Efecto impositivo		-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		4.286.605,66	2.829.697,34

(*) Se incluye, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 31, descritas en la Memoria y el Anexo adjuntos forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025.



KUTXABANK INVESTMENT, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.U.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
(Expresado en Euros)

	Capital	Prima de Emisión	Reservas	Resultado del ejercicio	Menos: Dividendos y retribuciones	Total Fondos propios	Ajustes por valoración	Subvenciones donaciones y legados	Total Patrimonio Neto
SALDO AL CIERRE DEL EJERCICIO 2023	14.187.160,40	2.636.625,84	5.996.005,21	2.072.772,00	-	24.892.563,45	815.316,74	-	25.707.880,19
Ajustes por cambios en criterios contables	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO INICIAL AJUSTADO AL 1 DE ENERO DE 2024	14.187.160,40	2.636.625,84	5.996.005,21	2.072.772,00	-	24.892.563,45	815.316,74	-	25.707.880,19
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	-	-	2.262.720,28	-	2.262.720,28	566.977,06	-	2.829.697,34
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	(2.072.772,00)	-	(2.072.772,00)	-	-	(2.072.772,00)
Distribución de dividendos / remuneraciones a socios	-	-	-	(2.072.772,00)	-	(2.072.772,00)	-	-	(2.072.772,00)
Aumento de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impacto del cambio en el tipo impositivo (**)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO FINAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (*)	14.187.160,40	2.636.625,84	5.996.005,21	2.262.720,28	-	25.082.511,73	1.382.293,80	-	26.464.805,53
Ajustes por cambios en criterios contables	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO INICIAL AJUSTADO AL 1 DE ENERO DE 2025	14.187.160,40	2.636.625,84	5.996.005,21	2.262.720,28	-	25.082.511,73	1.382.293,80	-	26.464.805,53
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	-	-	3.099.729,50	-	3.099.729,50	1.186.876,16	-	4.286.605,66
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	(2.262.720,28)	-	(2.262.720,28)	-	-	(2.262.720,28)
Distribución de dividendos / remuneraciones a socios	-	-	-	(2.262.720,28)	-	(2.262.720,28)	-	-	(2.262.720,28)
Aumento de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impacto del cambio en el tipo impositivo (**)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO FINAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025	14.187.160,40	2.636.625,84	5.996.005,21	3.099.729,50	-	25.919.520,95	2.569.169,96	-	28.488.690,91

(*) Se incluye, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 31, descritas en la Memoria y el Anexo adjunto forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025.

KUTXABANK INVESTMENT, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.U.

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025**
(Expresado en Euros)

	Nota	2025	2024 (*)
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN			
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos		3.784.919,07	2.451.533,32
2. Ajustes del resultado		(1.867.919,96)	(2.070.093,39)
Amortizaciones del inmovilizado (+)	10	565.565,35	162.225,39
Correcciones valorativas por deterioro (+/-)		-	-
Variación de provisiones (+/-)	31	18.810,00	18.810,00
Imputación de subvenciones (-)		-	-
Resultados por bajas y enajenaciones de inmovilizado (+/-)		-	-
Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)		(1.356.686,50)	(155.339,04)
Ingresos financieros (-) ERGO-SEGUROS DE D		(2.252.261,77)	(2.097.714,75)
Gastos financieros (+)		-	-
Diferencias de cambio (+/-)		-	-
Variación del valor razonable de instrumentos financieros (+/-)		1.156.652,96	-
Otros ingresos y gastos		-	1.925,01
3. Cambios en el capital corriente		36.722.265,15	5.006.995,69
Existencias (+/-)		-	-
Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)	6 y 9	(1.347.522,76)	(282.774,95)
Otros activos corrientes (+/-)	11 y 12	(573.927,94)	141.672,00
Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)	13 y 14	37.211.262,77	4.443.739,60
Otros pasivos corrientes (+/-)		1.432.453,08	704.359,04
Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)		-	-
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		1.567.072,20	1.908.901,71
Pagos de intereses (-)		-	-
Cobros de dividendos (+)		437.669,76	410.331,02
Cobros de intereses (+)		1.814.592,01	1.687.382,83
Cobros pagos por impuesto sobre beneficios (+/-)	19	(685.189,57)	(188.813,04)
Otros cobros pagos (+/-)		-	-
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación		40.206.336,46	7.297.337,33
		40.206.336,46	7.297.337,33
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
6. Pagos por inversiones (-)		(4.851.507,98)	(6.660.592,69)
Empresas del grupo		-	-
Inmovilizado intangible	10	-	(316.342,08)
Inmovilizado material	10	(24.621,12)	(16.159,12)
Inversiones inmobiliarias		-	-
Otros activos financieros	7 y 8	(4.826.886,86)	(6.328.091,49)
Activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
7. Cobros por desinversiones (+)		3.697.726,68	7.214.023,95
Empresas del grupo		-	-
Inmovilizado intangible		-	-
Inmovilizado material		-	-
Inversiones inmobiliarias		-	-
Otros activos financieros	7 y 8	3.697.726,68	7.214.023,95
Activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión		(1.153.781,30)	553.431,26
		(1.153.781,30)	553.431,26
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio		-	-
Emisión de instrumentos de patrimonio (+)		-	-
Amortización de instrumentos de patrimonio (-)		-	-
Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-)		-	-
Enajenación de instrumentos de patrimonio propio (+)		-	-
Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)		-	-
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		-	-
Emisión		-	-
- Obligaciones y otros valores negociables (+)		-	-
- Deudas con entidades de crédito (+)		-	-
- Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)		-	-
- Otras deudas (+)		-	-
Devolución y amortización de		-	-
- Obligaciones y otros valores negociables (+)		-	-
- Deudas con entidades de crédito (+)		-	-
- Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)		-	-
- Otras deudas (+)		-	-
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio		(2.262.720,28)	(2.072.772,00)
Dividendos (-)	16	(2.262.720,28)	(2.072.772,00)
Remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)		-	-
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación		(2.262.720,28)	(2.072.772,06)
		(2.262.720,28)	(2.072.772,06)
EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO			
AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES			
Efectivo o equivalentes al inicio del ejercicio	6	31.091.375,22	25.313.378,63
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	6	67.881.210,10	31.091.375,22

(*) Se incluye, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 31, descritas en la Memoria y el Anexo adjunto forman parte integrante del estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025.



MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025

1. Reseña histórica de la Sociedad, bases de presentación de las cuentas anuales y otra información

a) Reseña histórica

Kutxabank Investment, Sociedad de Valores, S.A.U., anteriormente denominada Norbolsa S.V., S.A.U., (en adelante, la Sociedad) se constituyó en Bilbao el 13 de julio de 1989. Su actividad está sujeta a lo establecido en la Ley 6/2024, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, en el Real Decreto 815/2024, de 8 de noviembre, por el que se desarrolla la misma en relación con los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la cooperación con otras autoridades y la supervisión de empresas de servicios de inversión; en el Real Decreto 813/2024, de 8 de noviembre, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión, así como en la normativa emanada de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, la C.N.M.V.). Estas normativas cuya entrada en vigor se ha producido a lo largo del ejercicio 2024 han derogado los anteriores Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores y Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y demás entidades que prestan servicios de inversión y sus sucesivas modificaciones vigentes en ejercicios anteriores.

La Sociedad fue inscrita con el número 40 en el Registro de Sociedades de Valores de la C.N.M.V. el día 19 de julio de 1989. Es Miembro de la Bolsa de Bilbao, Miembro Compensador Individual de BME Clearing y Entidad Participante en Iberclear.

Con fecha 3 de febrero de 2003, la Junta General de Accionistas acordó el cambio de denominación de Norbolsa, Sociedad de Valores y Bolsa, S.A.U. por Norbolsa S.V., S.A.U. Con fecha 5 de febrero de 2003 fue enviada la solicitud del cambio a la C.N.M.V. Con fechas 5 de junio y 31 de julio de 2003, el cambio fue inscrito en el Registro Mercantil y en el Registro de la C.N.M.V., respectivamente.

Con fecha 5 de octubre de 2011 se realizó la escritura pública del cambio del domicilio social pasando de Calle Navarra 5, 2º, 48001 de Bilbao a Torre Iberdrola, Plaza Euskadi nº5 – planta 26, 48009 de Bilbao.

Con fecha 28 de febrero de 2024, Kutxabank S.A. ha adquirido a Caja Laboral Popular Coop. De Crédito un total de 116.289 acciones las cuales se corresponden con el 5% del capital social de la Sociedad.

Asimismo, en dicha fecha, Kutxabank S.A. también ha adquirido a Caja de Crédito de los Ingenieros, S. Coop. de Crédito un total de 232.578 acciones, las cuales se corresponden con el 10% del capital social de la Sociedad.

Como consecuencia de estas transacciones, Caja Laboral Popular Coop. de Crédito y Caja de Crédito de los Ingenieros, S. Coop. de Crédito han dejado de ser accionistas de la Sociedad quedando como accionista único Kutxabank S.A., lo cual ha llevado a la Sociedad a adquirir la condición de Sociedad Unipersonal (Nota 16).

Con fecha 11 de septiembre de 2024, la Junta General de Accionistas acordó el cambio de denominación de Norbolsa, S.V., S.A.U., por Kutxabank Investment, S.V., S.A.U., inscribiendo dicho cambio de denominación social en la C.N.M.V. a la misma fecha.



La Junta General de Accionistas de la Sociedad acordó el 12 de mayo de 2008 la modificación de su objeto social, para adaptarse a lo establecido en la modificación de la Ley del Mercado de Valores, Ley 47/2007, de 19 de diciembre. Con fecha 12 de junio de 2008 se elevó el acuerdo a escritura pública notarial y se procedió a su inscripción en el Registro Mercantil y su comunicación a la C.N.M.V. Tras dicha modificación, el objeto social de la Sociedad es la realización de las actividades que la Ley del Mercado de Valores y la normativa legal que la desarrolla configuran como propias de las Empresas de Servicios de Inversión, entre las que cabe destacar las siguientes:

I. Servicios de inversión:

- a) La recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o más instrumentos financieros.
- b) La ejecución de dichas órdenes por cuenta de clientes.
- c) La negociación por cuenta propia.
- d) La gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por los clientes.
- e) La colocación de instrumentos financieros.
- f) El aseguramiento de una emisión o de una colocación de instrumentos financieros.
- g) El asesoramiento en materia de inversión.

II. Servicios auxiliares:

- a) La custodia y administración por cuenta de clientes de los instrumentos previstos en el artículo 2 de la Ley 6/2004, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.
- b) El asesoramiento a empresas sobre estructura del capital, estrategia industrial y cuestiones afines, así como el asesoramiento y demás servicios en relación con fusiones y adquisiciones de empresas.
- c) Los servicios relacionados con las operaciones de aseguramiento de emisiones o colocación de instrumentos financieros.
- d) La elaboración de informes de inversiones y análisis financieros y otras formas de recomendación general relativa a las operaciones sobre instrumentos financieros.
- e) Los servicios de inversión, así como los servicios auxiliares que se refieran al subyacente no financiero de los instrumentos financieros derivados como contratos de opciones, futuros, permutas (swaps), acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de derivados relacionados con instrumentos financieros, divisas, variables financieras, materias primas o derechos de emisión, cuando se hallen vinculados a la prestación de servicios y actividades de inversión o de servicios auxiliares.



III. Instrumentos:

Los servicios de inversión y, en su caso, los servicios auxiliares se prestarán sobre los siguientes instrumentos:

- a) Los valores negociables emitidos por personas o entidades, públicas o privadas, y agrupados en emisiones:
 - Las acciones de sociedades y valores negociables equivalentes a las acciones, por su conversión o por el ejercicio de los derechos que confiere.
 - Las cuotas participativas de las Cajas de Ahorros y las cuotas participativas en la Asociación de Cecabank.
 - Los bonos, obligaciones y otros valores análogos, representativos de parte de un empréstito, incluidos los convertibles o canjeables.
 - Las cédulas, bonos y participaciones hipotecarias.
 - Los bonos de titulización.
 - Las participaciones y acciones de instituciones de inversión colectiva.
 - Los instrumentos del mercado monetario, tales como letras del tesoro, certificados de depósitos y pagarés, salvo que sean librados singularmente, excluyéndose los instrumentos de pago que deriven de operaciones comerciales antecedentes que no impliquen captación de fondos reembolsables.
 - Las participaciones preferentes.
 - Las cedulas territoriales.
 - Los "warrants" y demás valores negociables derivados que confieran el derecho a adquirir o vender cualquier otro valor negociable, o que den derecho a una liquidación en efectivo determinada por referencia, entre otros valores negociables, divisas, tipos de interés o rendimientos, materias primas, riesgo de crédito y otros índices o medidas.
 - Los demás a los que las disposiciones legales o reglamentarias atribuyan la condición de valor negociable.
- b) Contratos de opciones, futuros, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con valores, divisas, tipos de interés o rendimientos, u otros instrumentos financieros derivados, índices financieros o medidas financieras que puedan liquidarse en especie o en efectivo.
- c) Contratos de opciones, futuros, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con materias primas que deban liquidarse en efectivo o que puedan liquidarse en efectivo a petición de una de las partes (por motivos distintos al incumplimiento o a otro suceso que lleve a la rescisión del contrato).
- d) Contratos de opciones, futuros, permutas y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con materias primas que puedan liquidarse en especie, siempre que se negocien en un mercado regulado o sistema multilateral de negociación.
- e) Contratos de opciones, futuros, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con materias primas que puedan ser liquidados mediante entrega física no mencionados en el apartado anterior y no destinados a fines comerciales, que presentan las características de otros instrumentos financieros derivados, teniendo en cuenta, entre otras cosas, si se liquidan a través de cámaras de compensación reconocidas o son objeto de ajustes regulares de los márgenes de garantía.



f) Contratos financieros por diferencias.

La Sociedad desarrolla toda su actividad desde sus oficinas en Bilbao, teniendo, sin embargo, acuerdos de colaboración con sociedades radicadas en distintas localizaciones geográficas. Los ingresos obtenidos por corretajes y liquidaciones en los mercados estatales suponen el 50% y 57% del total de los ingresos de intermediación de la Sociedad en los ejercicios 2025 y 2024, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2025 la Sociedad está integrada en el Grupo Kutxabank, cuya sociedad dominante es Kutxabank S.A. (véase Nota 16), siendo esta sociedad la que formula estados financieros consolidados. Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Kutxabank del ejercicio 2024 fueron formuladas por sus Administradores en la reunión de su Consejo de Administración celebrada el 27 de marzo de 2025, aprobadas por la Junta General de Accionistas con fecha 30 de junio de 2025 y depositadas en el Registro Mercantil de Vizcaya. Asimismo, Bilbao Bizkaia Kutxa Fundación Bancaria, con domicilio social en Gran Vía 19-21 de Bilbao, tiene la facultad de ejercer el control sobre Kutxabank S.A. Por lo tanto, Kutxabank S.A. y sus Sociedades Dependientes forman parte del Grupo Bilbao Bizkaia Kutxa Fundación Bancaria. Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Bilbao Bizkaia Kutxa Fundación Bancaria correspondientes al ejercicio 2024 fueron aprobadas por el Patronato con fecha 30 de abril de 2025 y depositadas en el Registro Mercantil de Vizcaya.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la Sociedad no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas, por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades.

b) Bases de presentación de las cuentas anuales

b.1) Marco Normativo

Las cuentas anuales adjuntas, formuladas por los Administradores de la Sociedad, han sido preparadas a partir de los registros contables de ésta, habiéndose aplicado la legislación mercantil vigente y con las normas establecidas en la Circular 1/2021, de 25 de marzo, de la C.N.M.V. sobre normas contables, cuentas anuales y estados financieros de las Empresas de Servicios de Inversión y sus grupos consolidables, Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva y Sociedades Gestoras de Entidades de tipo cerrado y otras normas de obligado cumplimiento aprobadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, en lo no previsto en éstas, el Plan General de Contabilidad aprobado mediante Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre, el Real Decreto 602/2016, de 2 de diciembre y el Real Decreto 1/2021, de 12 de enero, en vigor para los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2021 y sus adaptaciones sectoriales y las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas como Reglamentos de la Comisión Europea en vigor, siempre que no sean contrarias a las normas anteriores, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de los resultados de la Sociedad.

b.2) Imagen fiel

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2025 y de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio anual terminado en esa fecha.



Las cuentas anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad en su reunión celebrada el 25 de marzo de 2026, se someterán a aprobación por la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna.

Por su parte, las cuentas anuales del ejercicio 2024 fueron formuladas por sus Administradores en la reunión de su Consejo de Administración celebrada el día 26 de marzo de 2025 y aprobadas por la Junta General de Accionistas celebrada también en dicha fecha.

b.3) Principios contables no obligatorios aplicados

No se han aplicado principios contables no obligatorios. Adicionalmente, los Administradores han formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en dichas cuentas anuales. No existe ningún principio contable que, siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse.

b.4) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

Los resultados y la determinación del patrimonio son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad para la elaboración de las cuentas anuales. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en la Nota 2.

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad para valorar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

- El valor razonable y el deterioro de determinados instrumentos financieros (véanse Notas 2.a y 2.b.).
- La vida útil de los activos materiales e intangibles (véase Nota 2.e).
- El cálculo de las provisiones (véase Nota 2.h).
- La estimación del gasto/(ingreso) por impuesto sobre beneficios (véase Nota 2.o).

Durante los ejercicios 2025 y 2024, la actividad económica ha estado condicionada por un contexto de elevada incertidumbre geopolítica y macroeconómica, derivada, entre otros factores, de diversos conflictos internacionales, tensiones comerciales, la evolución de la inflación y las decisiones de política monetaria de los principales bancos centrales.

La Sociedad cuenta con sólidos niveles de rentabilidad, solvencia y liquidez que le permiten asegurar la continuidad de su negocio en el entorno actual (véase Nota 2.j).

c) Comparación de la información

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



d) Agrupación de partidas

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

e) Corrección de errores

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

f) Cambios en criterios contables

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

g) Impacto medioambiental y derechos de emisión de gases de efecto invernadero

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, ésta no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de esta. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria respecto a información de cuestiones medioambientales ni relativas a derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

h) Fondo de Garantía de Inversiones

La Sociedad está integrada en el Fondo de Garantía de Inversiones. Los gastos incurridos por las contribuciones realizadas al Fondo de Garantía de Inversiones durante los ejercicios 2025 y 2024 han ascendido a 39.900,00 euros y 58.725,00 euros, respectivamente, que figuran registrados en el capítulo "Otras cargas de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (Nota 29).

i) Recursos propios mínimos y coeficiente de liquidez

A partir del 26 de junio de 2021 comenzó a ser de aplicación efectiva una nueva normativa de supervisión prudencial, desarrollada tanto en la Directiva (UE) 2019/2034 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, relativa a la supervisión prudencial de las empresas de servicios de inversión, como en el Reglamento (UE) 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, relativo a los requisitos prudenciales de las empresas de servicios de inversión. Este nuevo régimen contiene disposiciones relativas a los fondos propios, los requisitos de capital, la gobernanza interna, la transparencia, el riesgo de concentración, la liquidez, la divulgación de información y la presentación de informes.

En lo relativo a la gestión del capital, al 31 de diciembre de 2025 y 2024 los recursos propios computables de la Sociedad excedían a los requeridos por la normativa en vigor en cada momento (véase Nota 22).

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la Sociedad dispone de los mecanismos y controles necesarios para cumplir con los requisitos mínimos de liquidez exigidos por la normativa aplicable en cada momento (véase Nota 21).



j) Empresa en funcionamiento

Durante los ejercicios 2025 y 2024, la actividad económica ha estado condicionada por un contexto de elevada incertidumbre geopolítica y macroeconómica, derivada, entre otros factores, de diversos conflictos internacionales, tensiones comerciales, la evolución de la inflación y las decisiones de política monetaria de los principales bancos centrales.

La Sociedad cuenta con sólidos niveles de rentabilidad, solvencia y liquidez que le permiten asegurar la continuidad de su negocio en el entorno actual (véase Nota 2.j).

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, tras evaluar los potenciales efectos, y una vez realizadas las evaluaciones oportunas sobre las principales estimaciones, la Entidad considera que su sólida posición de solvencia y liquidez son sobradamente suficientes como para sostener la continuidad del negocio en un entorno como el actual.

k) Hechos posteriores

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2025 y hasta la formulación de estas cuentas anuales no se ha producido ningún hecho significativo adicional no descrito en las restantes notas de esta memoria.

2. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las presentes cuentas anuales de la Sociedad se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración, de acuerdo con lo establecido en la Circular 1/2021, de 25 de marzo de la C.N.M.V.:

a) Activos financieros

Los activos financieros, a efectos de su valoración, se incluirán en alguna de las siguientes categorías:

- i) Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.
- ii) Activos financieros a coste amortizado.
- iii) Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto.
- iv) Activos financieros a coste.

- i. *Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.*

ii.

En esta categoría se incluyen los instrumentos de patrimonio que no se mantienen para negociar, ni que se deben valorar al coste, y sobre los que se ha realizado la elección irrevocable en el momento de su reconocimiento inicial de presentar los cambios posteriores en el valor razonable directamente en el patrimonio neto.

Adicionalmente, se incluyen aquellos activos financieros designados, en el momento del reconocimiento inicial de forma irrevocable como medido al valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias, y que en caso contrario se hubiera incluido en otra categoría, para eliminar o reducir significativamente una incoherencia de valoración o asimetría contable que surgiría en otro caso de la valoración de los activos o pasivos sobre bases diferentes.



Valoración inicial

Los activos financieros incluidos en esta categoría se valorarán inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada. Los costes de transacción que les sean directamente atribuibles se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

Valoración posterior

Después del reconocimiento inicial la empresa valorará los activos financieros comprendidos en esta categoría a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la Sociedad no mantiene instrumentos financieros en esta cartera.

Activos financieros a coste amortizado

Se incluyen en esta categoría aquellos activos financieros, incluso los admitidos a negociación en un mercado organizado, en los que la Sociedad mantiene la inversión con el objetivo de percibir los flujos de efectivo derivados de la ejecución del contrato, y las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente cobros de principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

Los flujos de efectivo contractuales que son únicamente cobros de principal e interés sobre el importe del principal pendiente son inherentes a un acuerdo que tiene la naturaleza de préstamo ordinario o común, sin perjuicio de que la operación se acuerde a un tipo de interés cero o por debajo de mercado.

Así, sería consustancial con tal acuerdo un bono con una fecha de vencimiento determinada y por el que se cobra un tipo de interés de mercado variable, pudiendo estar sujeto a un límite. Por el contrario, no cumplirían esta condición los instrumentos convertibles en instrumentos de patrimonio neto del emisor; préstamos con tipos de interés variables inversos (es decir, un tipo que tiene una relación inversa con los tipos de interés del mercado); o aquellos en los que el emisor puede diferir el pago de intereses si con dicho pago se viera afectada su solvencia, sin que los intereses diferidos devenguen intereses adicionales.

La gestión de un grupo de activos financieros para obtener sus flujos contractuales no implica que la empresa haya de mantener todos los instrumentos hasta su vencimiento; se podrá considerar que los activos financieros se gestionan con ese objetivo aun cuando se hayan producido o se espere que se produzcan ventas en el futuro. A tal efecto, la empresa deberá considerar la frecuencia, el importe y el calendario de las ventas en ejercicios anteriores, los motivos de esas ventas y las expectativas en relación con la actividad de ventas futuras.

La gestión que realiza la empresa de estas inversiones es una cuestión de hecho y no depende de sus intenciones para un instrumento individual. Una empresa podrá tener más de una política para gestionar sus instrumentos financieros, pudiendo ser apropiado, en algunas circunstancias, separar una cartera de activos financieros en carteras

Con carácter general, se incluyen en esta categoría los créditos por operaciones comerciales y los créditos por operaciones no comerciales:



a) Créditos por operaciones comerciales: son aquellos activos financieros que se originan en la venta de bienes y la prestación de servicios por operaciones de tráfico de la empresa con cobro aplazado, y

b) Créditos por operaciones no comerciales: son aquellos activos financieros que, no siendo instrumentos de patrimonio ni derivados, no tienen origen comercial y cuyos cobros son de cuantía determinada o determinable, que proceden de operaciones de préstamo o crédito concedidos por la empresa.

Valoración inicial

Los activos financieros clasificados en esta categoría se valorarán inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada, más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

No obstante, los créditos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tengan un tipo de interés contractual explícito, así como los créditos al personal, los dividendos a cobrar y los desembolsos exigidos sobre instrumentos de patrimonio, cuyo importe se espera recibir en el corto plazo, se podrán valorar por su valor nominal cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Valoración posterior

Los activos financieros incluidos en esta categoría se valorarán por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizarán en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

No obstante, los créditos con vencimiento no superior a un año que, de acuerdo con lo dispuesto en el apartado anterior, se valoren inicialmente por su valor nominal, continuarán valorándose por dicho importe, salvo que se hubieran deteriorado.

Cuando los flujos de efectivo contractuales de un activo financiero se modifican debido a las dificultades financieras del emisor, la empresa analizará si procede contabilizar una pérdida por deterioro de valor.

Deterioro del valor

Al menos al cierre del ejercicio, deberán efectuarse las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor de un activo financiero, o de un grupo de activos financieros con similares características de riesgo valorados colectivamente, se ha deteriorado como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después de su reconocimiento inicial y que ocasionen una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor.

La pérdida por deterioro del valor de estos activos financieros será la diferencia entre su valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo futuros, incluidos, en su caso, los procedentes de la ejecución de las garantías reales y personales, que se estima van a generar, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento de su reconocimiento inicial. Para los activos financieros a tipo de interés variable, se empleará el tipo de interés efectivo que corresponda a la fecha de cierre de las cuentas anuales de acuerdo con las condiciones contractuales. En el cálculo de las pérdidas por deterioro de un grupo de activos financieros se podrán utilizar modelos basados en fórmulas o métodos estadísticos.



Las correcciones de valor por deterioro, así como su reversión cuando el importe de dicha pérdida disminuyese por causas relacionadas con un evento posterior, se reconocerán como un gasto o un ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias. La reversión del deterioro tendrá como límite el valor en libros del activo que estaría reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la Sociedad mantiene instrumentos financieros en esta cartera.

iii. Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto

Se incluye en esta categoría aquellos activos financieros cuyas condiciones contractuales dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente cobros de principal e intereses sobre el importe del principal pendiente, y no se mantienen para negociar ni procede clasificarlo en la categoría "Activos financieros a coste amortizado". También se incluyen en esta categoría las inversiones en instrumentos de patrimonio para las se haya ejercitado la opción irrevocable para su clasificación como "Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias".

Valoración inicial

Los activos financieros incluidos en esta categoría se valorarán inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada, más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles. Formará parte de la valoración inicial el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido.

Valoración posterior

Los activos financieros incluidos en esta categoría se valorarán por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se registrarán directamente en el patrimonio neto, hasta que el activo financiero cause baja del balance o se deteriore, momento en que el importe así reconocido, se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias.

No obstante, las correcciones valorativas por deterioro del valor y las pérdidas y ganancias que resulten por diferencias de cambio en activos financieros monetarios en moneda extranjera, de acuerdo con la norma relativa a esta última, se registrarán en la cuenta de pérdidas y ganancias.

También se registrarán en la cuenta de pérdidas y ganancias el importe de los intereses, calculados según el método del tipo de interés efectivo, y de los dividendos devengados.

Cuando deba asignarse valor a estos activos por baja del balance u otro motivo, se aplicará el método del valor medio ponderado por grupos homogéneos.

En el supuesto excepcional de que el valor razonable de un instrumento de patrimonio dejase de ser fiable, los ajustes previos reconocidos directamente en el patrimonio neto se tratarán de la misma forma dispuesta para el deterioro de los Activos financieros a coste.

En el caso de venta de derechos preferentes de suscripción y similares o segregación de los mismos para ejercitarlos, el importe de los derechos disminuirá el valor contable de los respectivos activos. Dicho importe corresponderá al valor razonable o al coste de los derechos, de forma consistente con la valoración de los activos financieros asociados, y se determinará aplicando alguna fórmula valorativa de general aceptación.



Deterioro del valor

Al menos al cierre del ejercicio, deberán efectuarse las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor de un activo financiero, o grupo de activos financieros incluidos en esta categoría con similares características de riesgo valoradas colectivamente, se ha deteriorado como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después de su reconocimiento inicial, y que ocasionen:

a) En el caso de los instrumentos de deuda adquiridos, una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor; o

b) En el caso de inversiones en instrumentos de patrimonio, la falta de recuperabilidad del valor en libros del activo, evidenciada, por ejemplo, por un descenso prolongado o significativo en su valor razonable. En todo caso, se presumirá que el instrumento se ha deteriorado ante una caída de un año y medio o de un cuarenta por ciento en su cotización, sin que se haya producido la recuperación de su valor, sin perjuicio de que pudiera ser necesario reconocer una pérdida por deterioro antes de que haya transcurrido dicho plazo o descendido la cotización en el mencionado porcentaje.

La corrección valorativa por deterioro del valor de estos activos financieros será la diferencia entre su coste o coste amortizado menos, en su caso, cualquier corrección valorativa por deterioro previamente reconocida en la cuenta de pérdidas y ganancias y el valor razonable en el momento en que se efectúe la valoración.

Las pérdidas acumuladas reconocidas en el patrimonio neto por disminución del valor razonable, siempre que exista una evidencia objetiva de deterioro en el valor del activo, se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Si en ejercicios posteriores se incrementase el valor razonable, la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores revertirá con abono a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio. No obstante, en el caso de que se incrementase el valor razonable correspondiente a un instrumento de patrimonio, la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores no revertirá con abono a la cuenta de pérdidas y ganancias y se registrará el incremento de valor razonable directamente contra el patrimonio neto.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la Sociedad mantiene instrumentos financieros en esta cartera.

iv) Activos financieros a coste

En todo caso, se incluyen en esta categoría de valoración:

a) Las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas, tal como estas quedan definidas en la norma 13ª de elaboración de las cuentas anuales.

b) Las restantes inversiones en instrumentos de patrimonio cuyo valor razonable no pueda determinarse por referencia a un precio cotizado en un mercado activo para un instrumento idéntico, o no pueda estimarse con fiabilidad, y los derivados que tengan como subyacente a estas inversiones.

c) Los activos financieros híbridos cuyo valor razonable no pueda estimarse de manera fiable, salvo que se cumplan los requisitos para su contabilización a coste amortizado.

d) Las aportaciones realizadas como consecuencia de un contrato de cuentas en participación y similares.



e) Los préstamos participativos cuyos intereses tengan carácter contingente, bien porque se pacte un tipo de interés fijo o variable condicionado al cumplimiento de un hito en la empresa prestataria (por ejemplo, la obtención de beneficios), o bien porque se calculen exclusivamente por referencia a la evolución de la actividad de la citada empresa.

f) Cualquier otro activo financiero que inicialmente procediese clasificar en la cartera de valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando no sea posible obtener una estimación fiable de su valor razonable.

Valoración inicial

Las inversiones incluidas en esta categoría se valorarán inicialmente al coste, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles, debiéndose aplicar, en su caso, en relación con las empresas del grupo, el criterio incluido en el apartado 2 de la norma relativa a operaciones entre empresas del grupo, y los criterios para determinar el coste de la combinación establecidos en la norma sobre combinaciones de negocios.

No obstante, si existiera una inversión anterior a su calificación como empresa del grupo, multigrupo o asociada, se considerará como coste de dicha inversión el valor contable que debiera tener la misma inmediatamente antes de que la empresa pase a tener esa calificación.

Formará parte de la valoración inicial el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido.

Valoración posterior

Los instrumentos de patrimonio incluidos en esta categoría se valorarán por su coste, menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

Cuando deba asignarse valor a estos activos por baja del balance u otro motivo, se aplicará el método del coste medio ponderado por grupos homogéneos, entendiéndose por estos los valores que tienen iguales derechos.

En el caso de venta de derechos preferentes de suscripción y similares o segregación de los mismos para ejercitarlos, el importe del coste de los derechos disminuirá el valor contable de los respectivos activos. Dicho coste se determinará aplicando alguna fórmula valorativa de general aceptación.

Las aportaciones realizadas como consecuencia de un contrato de cuentas en participación y similares se valorarán al coste, incrementado o disminuido por el beneficio o la pérdida, respectivamente, que correspondan a la empresa como participe no gestor, y menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

Se aplicará este mismo criterio en los préstamos participativos cuyos intereses tengan carácter contingente, bien porque se pacte un tipo de interés fijo o variable condicionado al cumplimiento de un hito en la empresa prestataria (por ejemplo, la obtención de beneficios), o bien porque se calculen exclusivamente por referencia a la evolución de la actividad de la citada empresa. Si además de un interés contingente se acuerda un interés fijo irrevocable, este último se contabilizará como un ingreso financiero en función de su devengo. Los costes de transacción se imputarán a la cuenta de pérdidas y ganancias de forma lineal a lo largo de la vida del préstamo participativo.



Deterioro del valor

Al menos al cierre del ejercicio, deberán efectuarse las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor en libros de una inversión no será recuperable. El importe de la corrección valorativa será la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión, que para el caso de instrumentos de patrimonio se calcularán, bien mediante la estimación de los que se espera recibir como consecuencia del reparto de dividendos realizado por la empresa participada y de la enajenación o baja en cuentas de la inversión en la misma, bien mediante la estimación de su participación en los flujos de efectivo que se espera sean generados por la empresa participada, procedentes tanto de sus actividades ordinarias como de su enajenación o baja en cuentas.

Salvo mejor evidencia del importe recuperable de las inversiones en instrumentos de patrimonio, la estimación de la pérdida por deterioro de esta clase de activos se calculará en función del patrimonio neto de la entidad participada y de las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración, netas del efecto impositivo. En la determinación de ese valor, y siempre que la empresa participada haya invertido a su vez en otra, deberá tenerse en cuenta el patrimonio neto incluido en las cuentas anuales consolidadas elaboradas aplicando los criterios del Código de Comercio y sus normas de desarrollo.

Cuando la empresa participada tuviere su domicilio fuera del territorio español, el patrimonio neto a tomar en consideración vendrá expresado en las normas contenidas en la presente disposición. No obstante, si mediaran altas tasas de inflación, los valores a considerar serán los resultantes de los estados financieros ajustados en el sentido expuesto en la norma relativa a moneda extranjera.

Con carácter general, el método indirecto de estimación a partir del patrimonio neto se podrá utilizar en aquellos casos en que puede servir para demostrar un valor recuperable mínimo sin la necesidad de realizar un análisis más complejo cuando de aquel se deduce que no hay deterioro.

El reconocimiento de las correcciones valorativas por deterioro de valor y, en su caso, su reversión, se registrarán como un gasto o un ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias. La reversión del deterioro tendrá como límite el valor en libros de la inversión que estaría reconocida en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

No obstante, en el caso de que se hubiera producido una inversión en la empresa, previa a su calificación como empresa del grupo, multigrupo o asociada, y con anterioridad a esa calificación, se hubieran realizado ajustes valorativos imputados directamente al patrimonio neto derivados de tal inversión, dichos ajustes se mantendrán tras la calificación hasta la enajenación o baja de la inversión, momento en el que se registrarán en la cuenta de pérdidas y ganancias, o hasta que se produzcan las siguientes circunstancias:

a) En el caso de ajustes valorativos previos por aumentos de valor, las correcciones valorativas por deterioro se registrarán contra la partida del patrimonio neto que recoja los ajustes valorativos previamente practicados hasta el importe de los mismos, y el exceso, en su caso, se registrará en la cuenta de pérdidas y ganancias. La corrección valorativa por deterioro imputada directamente en el patrimonio neto no revertirá.



b) En el caso de ajustes valorativos previos por reducciones de valor, cuando posteriormente el importe recuperable sea superior al valor contable de las inversiones, este último se incrementará, hasta el límite de la indicada reducción de valor, contra la partida que haya recogido los ajustes valorativos previos y a partir de ese momento el nuevo importe surgido se considerará coste de la inversión. Sin embargo, cuando exista una evidencia objetiva de deterioro en el valor de la inversión, las pérdidas acumuladas directamente en el patrimonio neto se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la Sociedad mantiene instrumentos financieros en esta cartera.

b) Pasivos financieros

Los pasivos financieros, a efectos de su valoración, se incluirán en alguna de las siguientes categorías:

i) Pasivos financieros a coste amortizado:

Con carácter general, se incluyen en esta categoría los débitos por operaciones comerciales y los débitos por operaciones no comerciales:

a) Débitos por operaciones comerciales: son aquellos pasivos financieros que se originan en la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico de la empresa con pago aplazado, y

b) Débitos por operaciones no comerciales: son aquellos pasivos financieros que, no siendo instrumentos derivados, no tienen origen comercial, sino que proceden de operaciones de préstamo o crédito recibidos por la empresa.

Los préstamos participativos que tengan las características de un préstamo ordinario o común también se incluirán en esta categoría sin perjuicio de que la operación se acuerde a un tipo de interés cero o por debajo de mercado.

Valoración inicial

Los pasivos financieros incluidos en esta categoría se valorarán inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

No obstante, los débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tengan un tipo de interés contractual, así como los desembolsos exigidos por terceros sobre participaciones, cuyo importe se espera pagar en el corto plazo, se podrán valorar por su valor nominal, cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Valoración posterior

Los pasivos financieros incluidos en esta categoría se valorarán por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizarán en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

No obstante, los débitos con vencimiento no superior a un año que, de acuerdo con lo dispuesto en el apartado anterior, se valoren inicialmente por su valor nominal, continuarán valorándose por dicho importe.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la Sociedad mantiene instrumentos financieros en esta cartera.



ii) *Pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias:*

En esta categoría se incluirán los pasivos financieros que cumplan alguna de las siguientes condiciones:

a) Son pasivos que se mantienen para negociar. Se considera que un pasivo financiero se posee para negociar cuando:

- Se emita o asuma principalmente con el propósito de readquirirlo en el corto plazo (por ejemplo, obligaciones y otros valores negociables emitidos cotizados que la empresa pueda comprar en el corto plazo en función de los cambios de valor).

- Sea una obligación que un vendedor en corto tiene de entregar activos financieros que le han sido prestados (es decir, una empresa que vende activos financieros que había recibido en préstamo y que todavía no posee).

- Forme parte en el momento de su reconocimiento inicial de una cartera de instrumentos financieros identificados y gestionados conjuntamente de la que existan evidencias de actuaciones recientes para obtener ganancias en el corto plazo, o

- Sea un instrumento financiero derivado, siempre que no sea un contrato de garantía financiera ni haya sido designado como instrumento de cobertura.

b) Desde el momento del reconocimiento inicial, ha sido designado por la entidad para contabilizarlo al valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Esta designación, que será irrevocable, sólo se podrá realizar si resulta en una información más relevante, debido a que:

- Se elimina o reduce de manera significativa una incoherencia o «asimetría contable» con otros instrumentos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias; o

- Un grupo de pasivos financieros o de activos y pasivos financieros se gestione y su rendimiento se evalúe sobre la base de su valor razonable de acuerdo con una estrategia de gestión del riesgo o de inversión documentada y se facilite información del grupo también sobre la base del valor razonable al personal clave de la dirección, según se define en la norma 15ª de elaboración de las cuentas anuales.

c) Opcionalmente y de forma irrevocable, se podrán incluir en su integridad en esta categoría los pasivos financieros híbridos regulados en el apartado 5.1, siempre que se cumplan los requisitos allí establecidos.

Valoración inicial y posterior

Los pasivos financieros incluidos en esta categoría se valorarán inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación recibida. Los costes de transacción que les sean directamente atribuibles se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

Después del reconocimiento inicial la empresa valorará los pasivos financieros comprendidos en esta categoría a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el caso de los bonos convertibles, la Sociedad determina el valor razonable del componente de pasivo aplicando el tipo de interés para bonos no convertibles similares. Este importe se contabiliza como un pasivo sobre la base del coste amortizado hasta su liquidación en el momento de su conversión o vencimiento. El resto de los ingresos obtenidos se asigna a la opción de conversión que se reconoce en el patrimonio neto.



En el caso de producirse renegociación de deudas existentes, se considera que no existen modificaciones sustanciales del pasivo financiero cuando el prestamista del nuevo préstamo es el mismo que el que otorgó el préstamo inicial y el valor actual de los flujos de efectivo, incluyendo las comisiones netas, no difiere en más de un 10% del valor actual de los flujos de efectivo pendientes de pagar del pasivo original calculado bajo ese mismo método.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la Sociedad no mantiene instrumentos financieros en esta cartera.

c) Compensaciones de saldos

Se compensan entre sí, y consecuentemente se presentan en el balance por su importe neto, los saldos deudores y acreedores con origen en transacciones que, contractualmente o por imperativo de una norma legal, contemplan la posibilidad de compensación y se tiene la intención de liquidarlos por su importe neto o de realizar el activo y proceder al pago del pasivo de forma simultánea y en los que una de las partes contratantes sea una entidad financiera.

Adicionalmente, se compensarán los saldos de las operaciones pendientes de liquidar con un mismo sistema o cámara de compensación y liquidación de una bolsa o un mercado activo, siempre que concurran en el mismo momento y estén nominados en idéntica moneda.

d) Adquisición y cesión temporal de activos

Las compras (ventas) de instrumentos financieros con el compromiso de su retrocesión no opcional a un precio determinado (también denominados "repos") se registran en el balance como una financiación concedida (recibida) en función de la naturaleza del correspondiente deudor (acreedor) en los epígrafes "Crédito a intermediarios financieros" o "Crédito a particulares" ("Deudas con intermediarios financieros" o "Deudas con particulares").

La diferencia entre los precios de compra y venta se registra como intereses financieros durante la vida del contrato.

e) Inmovilizado material e intangible

Inmovilizado material

Incluye el importe del mobiliario, instalaciones, equipos informáticos y de comunicación y otras instalaciones propiedad de la Sociedad; todos ellos, dado su destino, como "Inmovilizado material de uso propio".

Dicho inmovilizado (que incluye, básicamente, los activos materiales a los que se prevé darles un uso continuado y propio) se presenta a su coste de adquisición, menos su correspondiente amortización acumulada y, si procede, las pérdidas estimadas que resultan de comparar el valor neto de cada partida con su correspondiente importe recuperable.

La amortización se calcula, aplicando el método lineal, sobre el coste de adquisición de los activos menos su valor residual; entendiéndose que los terrenos sobre los que se asientan los edificios y otras construcciones tienen una vida indefinida y que, por tanto, no son objeto de amortización.



Las dotaciones anuales en concepto de amortización de los activos materiales se realizan con contrapartida en el capítulo "Amortización" de la cuenta de pérdidas y ganancias y, básicamente, equivalen a los porcentajes de amortización siguientes (determinados en función de los años de la vida útil estimada, como promedio, de los diferentes elementos):

	Porcentaje Anual
Equipos informáticos	33%
Mobiliario, Instalaciones y otros	13%

Con ocasión de cada cierre contable, se analiza si existen indicios de que el valor neto de los elementos de su inmovilizado material excede de su correspondiente importe recuperable; en cuyo caso, se reduce el valor en libros del activo de que se trate hasta su importe recuperable y se ajustarán los cargos futuros en concepto de amortización en proporción a su valor en libros ajustado y a su nueva vida útil remanente, en el caso de ser necesaria una reestimación de la misma.

De forma similar, cuando existen indicios de que se ha recuperado el valor de un activo material, la Sociedad registra la reversión de la pérdida por deterioro contabilizada en periodos anteriores y ajusta, en consecuencia, los cargos futuros en concepto de amortización. En ningún caso, la reversión de la pérdida por deterioro de un activo puede suponer el incremento de su valor en libros por encima de aquél que tendría si no se hubieran reconocido pérdidas por deterioro en ejercicios anteriores.

La Sociedad reconoce contablemente cualquier pérdida que haya podido producirse en el valor registrado de activos materiales con origen en su deterioro, utilizando el epígrafe "Pérdidas por deterioro de valor de activos no financieros- Inmovilizado material" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Asimismo, al menos al final del ejercicio se procede a revisar la vida útil estimada, el valor residual y método de amortización de los elementos del inmovilizado material de uso propio, de cara a detectar cambios significativos en los mismos que, de producirse, se ajustarán mediante la correspondiente corrección del cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias de ejercicios futuros de la dotación a su amortización en virtud de las nuevas vidas útiles.

Los gastos de conservación y mantenimiento de los activos materiales de uso propio se cargan a los resultados del ejercicio en que se incurren.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 no había pérdidas registradas por deterioro de activos materiales.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 no había activos adquiridos ni cedidos en régimen de arrendamiento financiero ni activos clasificados como inversiones inmobiliarias.

Inmovilizado intangible

Los activos intangibles son activos no monetarios identificables, pero sin apariencia física. Se considera que los activos intangibles son identificables cuando son separables de otros activos porque se pueden enajenar, arrendar o disponer de ellos de forma individual o surgen como consecuencia de un contrato o de otro tipo de negocio jurídico. Se reconoce un activo intangible cuando, además de satisfacer la definición anterior, la Sociedad estima probable la percepción de beneficios económicos derivados de dicho elemento y su coste puede estimarse de manera fiable.

Los activos intangibles se reconocen inicialmente por su coste, ya sea éste el de adquisición o de producción, y, posteriormente, se valoran por su coste menos, cuando proceda, la amortización acumulada y cualquier pérdida por deterioro.



La Sociedad no mantiene activos intangibles que tengan vida útil indefinida y, por lo tanto, todos los elementos son objeto de amortización. La amortización se calcula linealmente en función de una vida útil estimada de cada activo intangible.

	Años de vida estimada Anual
Aplicaciones informáticas	5

En cualquier caso, la Sociedad registra contablemente cualquier pérdida que haya podido producirse en el valor registrado de estos activos con origen en su deterioro con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los criterios para el reconocimiento de las pérdidas por deterioro de estos activos y, en su caso, de las recuperaciones de las pérdidas por deterioro registradas en ejercicios anteriores son similares a los del activo material.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 no había pérdidas registradas por deterioro de activos intangibles.

f) Contabilización de las operaciones de arrendamiento

Todos los arrendamientos de la Sociedad son de carácter operativo, en los que actúa como arrendatario. En estas operaciones, la propiedad del bien arrendado y sustancialmente todos los riesgos y ventajas que recaen sobre el bien, permanecen en el arrendador.

Los gastos del arrendamiento se cargan linealmente a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el capítulo "Gastos generales".

g) Activos y pasivos fiscales

Los capítulos "Activos fiscales" y "Pasivos fiscales" del balance incluyen el importe de todos los activos y pasivos de naturaleza fiscal como consecuencia del Impuesto de Sociedades; diferenciándose, en su caso, entre: "Corrientes" (importes a recuperar o a pagar por impuestos en los próximos doce meses) y "Diferidos" (importes de los impuestos a recuperar o a pagar en ejercicios futuros, incluidos los derivados de bases imponibles negativas o de créditos por deducciones o bonificaciones fiscales pendientes de compensar).

h) Provisiones y pasivos contingentes

Las provisiones para restauración medioambiental, costes de reestructuración y litigios se reconocen cuando la Sociedad tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de sucesos pasados, es probable que vaya a ser necesaria una salida de recursos para liquidar la obligación y el importe se puede estimar de forma fiable. Las provisiones por reestructuración incluyen sanciones por cancelación del arrendamiento y pagos por despido a los empleados. No se reconocen provisiones para pérdidas de explotación futuras.

Las provisiones asociadas a ventas con derecho a devolución se registran cuando existe un pasivo por reembolso estimado en base al importe de las devoluciones esperadas. La Sociedad actualiza la valoración del pasivo por reembolso al cierre de cada ejercicio por los cambios en las expectativas sobre el importe de las devoluciones y reconoce los ajustes que correspondan como un mayor o menor importe de la cifra de negocios.

Las provisiones se valoran en la fecha de cierre del ejercicio, por el valor actual de los desembolsos que se espera que sean necesarios para liquidar la obligación usando un tipo antes de impuestos que refleje las evaluaciones del mercado actual del valor temporal del dinero y los riesgos específicos de la obligación. Los ajustes en la provisión con motivo de su actualización se reconocen como un gasto financiero conforme se van devengando.

Las provisiones con vencimiento inferior o igual a un año, con un efecto financiero no significativo no se descuentan.

Cuando se espera que parte del desembolso necesario para liquidar la provisión sea reembolsado por un tercero, el reembolso se reconoce como un activo independiente, siempre que sea prácticamente segura su recepción.

Por su parte, se consideran pasivos contingentes aquellas posibles obligaciones surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización está condicionada a que ocurra o no uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de la Sociedad. Dichos pasivos contingentes no son objeto de registro contable presentándose detalle de los mismos en la memoria.

Las provisiones pueden venir determinadas por una disposición legal, contractual o por una obligación implícita o tácita. En este último caso, su nacimiento se sitúa en la expectativa válida creada por la empresa frente a terceros, de asunción de una obligación por parte de aquélla. Se deberá informar sobre las contingencias que tenga la empresa, relacionadas con obligaciones distintas a las mencionadas.

1) Compromisos con el personal

Según lo establecido en el Convenio Colectivo, la Sociedad premiará la buena conducta, fidelidad y años de servicio continuado de los empleados que, sin interrupción ninguna habida por excedencia voluntaria o sanciones, hayan dedicado su vida al desempeño profesional. Estos compromisos consisten en el pago de una serie de gratificaciones en el momento en que se cumplen 25, 35 y 45 años de antigüedad. Para la cobertura de estos compromisos, existe la correspondiente provisión en el epígrafe "Provisiones para riesgos – Fondos para pensiones y obligaciones similares" que, al 31 de diciembre de 2025 y 2024, asciende a 693.086,16 euros y 271.019,49 euros, respectivamente (Nota 15). Las dotaciones realizadas en los ejercicios 2025 y 2024 por este concepto se han registrado con cargo al capítulo "Gastos de personal" de las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas por importe de 18.810,00 euros en ambos ejercicios. (véanse Notas 15 y 30).

j) Instrumentos de patrimonio

Un instrumento de patrimonio es cualquier negocio jurídico que evidencia, o refleja, una participación residual en los activos de la empresa que los emite una vez deducidos todos sus pasivos.

En el caso de que la empresa realice cualquier tipo de transacción con sus propios instrumentos de patrimonio, el importe de estos instrumentos se registrará en el patrimonio neto, como una variación de los fondos propios, y en ningún caso podrán ser reconocidos como activos financieros de la empresa ni se registrará resultado alguno en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los gastos derivados de estas transacciones, incluidos los gastos de emisión de estos instrumentos, tales como honorarios de letrados, notarios, y registradores; impresión de memorias, boletines y títulos; tributos; publicidad; comisiones y otros gastos de colocación, se registrarán directamente contra el patrimonio neto como menores reservas.

Los gastos derivados de una transacción de patrimonio propio, de la que se haya desistido o se haya abandonado, se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias.



k) Reconocimiento de ingresos y gastos

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados por la Sociedad para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:

i. Ingresos y gastos por intereses y conceptos asimilados

Con carácter general, los ingresos y gastos por intereses y conceptos asimilables a ellos se reconocen contablemente en los capítulos "Intereses, dividendos y rendimientos asimilados de los activos financieros" e "Intereses y cargas asimiladas de los pasivos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, respectivamente, en función de su período de devengo, por aplicación del método de interés efectivo. Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen como ingreso en el capítulo "Intereses, dividendos y rendimientos asimilados de los activos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en que nace el derecho a percibirlos por la Sociedad. Los importes correspondientes a intereses y dividendos devengados con anterioridad a la fecha de adquisición, no se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias, cancelándose el activo correspondiente cuando se cobre.

ii. Comisiones, honorarios y conceptos asimilados

Los ingresos y gastos en concepto de comisiones y honorarios asimilados se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias con criterios distintos según sea su naturaleza. Los más significativos son:

- Los que tienen su origen en transacciones o servicios que se prolongan a lo largo del tiempo, durante la vida de tales transacciones o servicios.

Dentro de este tipo de ingresos por comisiones, los procedentes de la actividad de gestión de carteras de clientes y de la actividad de depósito de valores se incluyen en el saldo del capítulo "Comisiones percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (véase Nota 27).

Los importes satisfechos por la Sociedad por cuotas de adhesión a los sistemas de compensación y liquidación y por el mantenimiento de la condición de miembro de la Bolsa de Valores, se registrarán a lo largo del período de adhesión.

- Los que responden a un acto singular, cuando se produce el acto que los origina.

Dentro de este tipo de ingresos por comisiones, los procedentes de la actividad de aseguramiento y colocación de emisiones, así como, los procedentes de la intermediación de valores de renta fija, renta variable y productos derivados, en su caso, se incluyen en el saldo del capítulo "Comisiones percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (véase Nota 27).

- Los que tienen su origen en transacciones o servicios prestados en un período de tiempo no específico se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en función de su grado de realización.
- Cuando no está determinado el período de tiempo de prestación del servicio y el importe es una cantidad fija, se estimará dicho período de una manera razonable y coherente.



iii. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

l) Gastos financieros

Los gastos financieros se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias como gastos del período en que se devengan, en el capítulo "Intereses y cargas asimiladas de los pasivos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, excepto en el caso en el que sean capitalizables por ser atribuibles directamente a la adquisición, producción o construcción de activos cualificados.

m) Patrimonios gestionados

Los patrimonios gestionados por la Sociedad que son propiedad de terceros no se incluyen en el balance. Las comisiones generadas por esta actividad se incluyen en el saldo del capítulo "Comisiones percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 27). En la Nota 23 se facilita información sobre los patrimonios de terceros gestionados por la Sociedad.

n) Depósito de valores

La Sociedad registrará el valor de mercado de los valores y otros instrumentos financieros tanto propios como de terceros sobre los que asume el riesgo de custodia, excluido el importe de aquellos activos que se encuentren confiados a otras entidades para su custodia, gestión o administración, en la cuenta "Otras cuentas de orden - Depósito de instrumentos financieros (valor de mercado)" (véase Nota 23).

Asimismo, se recogerá el valor de mercado de los valores y otros instrumentos financieros, tanto propios como de terceros recibidos en depósito, sobre los que la sociedad mantiene su responsabilidad como depositaria y que se encuentran confiados a otras entidades para su custodia, gestión o administración, en la cuenta "Otras cuentas de orden - Instrumentos financieros propios y de terceros en poder de otras entidades (valor de mercado)" (véase Nota 23).

ñ) Indemnizaciones por despido

De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad está obligada a indemnizar a aquellos empleados que sean despedidos sin causa justificada. No existe plan alguno de reducción de personal en la Sociedad que haga necesaria la dotación de una provisión por este concepto.

Durante el ejercicio 2025, se ha comunicado la posibilidad de acogerse a una prejubilación voluntaria a cuatro empleados de la Sociedad, con las condiciones específicas aplicables a cada caso. En comparación, en 2024 no se ofrecieron prejubilaciones voluntarias a ningún empleado. Para atender los compromisos derivados de las prejubilaciones voluntarias de 2025, se ha dotado la correspondiente provisión en el epígrafe "Provisiones en Fondos Especiales", por un importe de 463.504,00 euros.

o) Impuesto sobre Beneficios

El Impuesto sobre beneficios se considera como un gasto y se registra en el epígrafe de Impuesto sobre beneficios de la cuenta de pérdidas y ganancias excepto cuando es consecuencia de una transacción registrada directamente en el Patrimonio neto, en cuyo supuesto se registra directamente en el Patrimonio neto, y de una combinación de negocios, en la que el impuesto diferido se registra como un elemento patrimonial más de la misma.



El gasto del epígrafe de Impuesto sobre beneficios viene determinado por el impuesto a pagar calculado respecto a la base imponible del ejercicio, una vez consideradas las variaciones durante dicho ejercicio derivadas de las diferencias temporarias, de los créditos por deducciones y bonificaciones y de bases imponibles negativas. La base imponible del ejercicio puede diferir del Resultado neto del ejercicio presentado en la cuenta de pérdidas y ganancias ya que excluye las partidas de ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros ejercicios y las partidas que nunca lo son.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos corresponden a aquellos impuestos que se prevén pagaderos o recuperables en las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos en los estados financieros y las bases imponibles correspondientes, se contabilizan utilizando el método del pasivo en el balance y se cuantifican aplicando a la diferencia temporal o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperar o liquidar.

Un activo por impuesto diferido, tal como un impuesto anticipado, un crédito por deducciones y bonificaciones y un crédito por bases imponibles negativas, se reconoce siempre que sea probable que la Sociedad obtenga en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que pueda hacerlo efectivo. Se considera probable que la Sociedad obtendrá en el futuro suficientes ganancias fiscales, entre otros supuestos, cuando:

- Existen pasivos por impuestos diferidos cancelables en el mismo ejercicio que el de la realización del activo por impuesto diferido o en otro posterior en el que pueda compensar la base imponible negativa existente o producida por el importe anticipado.
- Las bases imponibles negativas han sido producidas por causas identificadas que es improbable que se repitan.

Los pasivos por impuestos diferidos se contabilizan siempre, salvo cuando se reconozca un fondo de comercio, si la Sociedad es capaz de controlar el momento de reversión de la diferencia temporal y, además, es probable que ésta no revierta en un futuro previsible. Tampoco se reconoce un pasivo por impuesto diferido cuando inicialmente se registra un elemento patrimonial, que no sea una combinación de negocios, que en el momento del reconocimiento no haya afectado al resultado contable ni al fiscal.

En cada cierre contable se revisan los impuestos diferidos registrados, tanto activos como pasivos, con el objeto de comprobar que se mantienen vigentes y efectuándose las oportunas correcciones en los mismos.

La legislación aplicable para la liquidación del Impuesto sobre Sociedades a partir del 1 de enero de 2014 en el Territorio Histórico de Bizkaia es la correspondiente a la Norma Foral 11/2013 de 5 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades. Con anterioridad a la citada fecha, la Sociedad tributó bajo el régimen previsto en la Norma Foral 6/2007, de 27 de marzo, por la que se modificó la Norma Foral 3/1996, de 26 de junio, del Impuesto sobre Sociedades, del Territorio Histórico de Bizkaia.

En este sentido, la Norma Foral 11/2013 de 5 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades, establece, tras la modificación aprobada en el ejercicio 2018, la reducción en dos años del tipo de gravamen general del Impuesto sobre Sociedades que, hasta el 31 de diciembre de 2017, se situaba en el 21%, de forma que dicho tipo quedó establecido, para los periodos impositivos que comiencen el 1 de enero de 2019, en el 19%. En este sentido, los Administradores de la Sociedad procedieron a ajustar, en su caso, los activos y pasivos fiscales diferidos para adecuarlos al tipo vigente establecido en dicha Norma (véase Nota 19).



Los capítulos "Activos Fiscales" y "Pasivos Fiscales" del balance adjunto incluyen el importe de todos los activos y pasivos de naturaleza fiscal relacionados con el impuesto sobre sociedades. Los activos y pasivos fiscales se diferencian, en su caso, entre: "Corrientes" (importes a recuperar o a pagar por impuestos en los próximos doce meses) y "Diferidos" (importes de los impuestos a pagar o a recuperar en ejercicios futuros, incluidos, en su caso, los derivados de bases imponible negativas o de créditos por deducciones o bonificaciones fiscales pendientes de compensar) – véase Nota 19 -.

p) Información por segmentos de negocio

i. Segmentación por líneas de negocio

La actividad que lleva a cabo la Sociedad es, fundamentalmente, intermediación y depósito de valores y aseguramiento y colocación de emisiones, sin que existan otras líneas de negocio significativas que requieran desglose e información detallada de su operativa, como si cada una de las mismas fuera un negocio autónomo y dispusiera de recursos propios independientes.

ii. Segmentación por ámbito geográfico

En la misma línea, no se observan diferencias geográficas significativas en el territorio de actuación de la Sociedad que justifiquen una información segmentada y diferenciada de la actividad según este criterio.

q) Estado de flujos de efectivo

En el estado de flujos de efectivo se utilizan las siguientes expresiones:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes, entendiendo por estos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
- Actividades de explotación: son aquellas que constituyen la principal fuente de los ingresos ordinarios de la sociedad, así como otras actividades que no puedan ser clasificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación y disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y equivalentes de efectivo.
- Actividades de financiación: las que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los préstamos tomados por parte de la sociedad que no formen parte de las actividades de explotación.

A efectos de la elaboración del estado de flujos de efectivo, se han considerado como "Efectivo y equivalentes de efectivo" aquellas inversiones a corto plazo de gran liquidez y con bajo riesgo a cambios en su valor. De esta manera, la Sociedad considera efectivo o equivalentes de efectivo, los siguientes activos:

- El saldo de las cuentas corrientes al 31 de diciembre de 2025 y 2024 por importe de 67.881.210,10 euros y 31.091.375,22 euros, respectivamente, registrados en el epígrafe "Crédito a intermediarios financieros – Depósitos a la vista" de los balances adjuntos (Nota 6).



r) Estado de cambios en el patrimonio neto

El estado de cambios en el patrimonio neto que se presenta en estas cuentas anuales muestra el total de las variaciones habidas en el patrimonio neto durante el ejercicio. Esta información se presenta desglosada a su vez en dos estados: el estado de ingresos y gastos reconocidos y el estado total de cambios en el patrimonio neto. A continuación, se explican las principales características de la información contenida en ambas partes del estado:

Estado de ingresos y gastos reconocidos

En esta parte del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan los ingresos y gastos generados por la Sociedad como consecuencia de su actividad durante el ejercicio, distinguiendo aquellos registrados como resultados en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio y los otros ingresos y gastos registrados, de acuerdo con lo dispuesto en la normativa vigente, directamente en el patrimonio neto.

Por tanto, en este estado se presenta:

- a) El resultado del ejercicio.
- b) El importe neto de los ingresos y gastos reconocidos transitoriamente como ajustes por valoración en el patrimonio neto.
- c) Las transferencias realizadas a la cuenta de pérdidas y ganancias.
- d) El impuesto sobre beneficios devengado por los conceptos indicados en las letras b) y c) anteriores.
- e) El total de los ingresos y gastos reconocidos, calculados como la suma de las letras anteriores.

Las variaciones habidas en los ingresos y gastos reconocidos en el patrimonio neto como ajustes por valoración se desglosan en:

- a) Ganancias (pérdidas) por valoración: recoge el importe de los ingresos, netos de los gastos originados en el ejercicio, reconocidos directamente en el patrimonio neto. Los importes reconocidos en el ejercicio en esta partida se mantienen en esta partida, aunque en el mismo ejercicio se traspasen a la cuenta de pérdidas y ganancias, al valor inicial de otros activos o pasivos o se reclasifiquen a otra partida.
- b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias: recoge el importe de las ganancias o pérdidas por valoración reconocidas previamente en el patrimonio neto, aunque sea en el mismo ejercicio, que se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias.
- c) Otras reclasificaciones: recoge el importe de los traspasos realizados en el ejercicio entre partidas de ajustes por valoración conforme a los criterios establecidos en la normativa vigente.

Los importes de estas partidas se presentan por su importe bruto, mostrándose, su correspondiente efecto impositivo en la rúbrica "Impuesto sobre beneficios" del estado.

Estado total de cambios en el patrimonio neto

En esta parte del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan todos los movimientos habidos en el patrimonio neto, incluidas las que tienen su origen en cambios en los criterios contables y en correcciones de errores. Este estado muestra, por tanto, una conciliación del valor en libros al comienzo y al final del ejercicio de todas las partidas que forman el patrimonio neto, agrupando los movimientos habidos en función de su naturaleza en las siguientes partidas:

- a) Ingresos y gastos reconocidos en el ejercicio: recoge, de manera agregada, el total de las partidas registradas en el estado de Ingresos y Gastos reconocidos anteriormente indicadas.
- b) Otras variaciones en el patrimonio neto: recoge el resto de las partidas registradas en el patrimonio neto, como pueden ser aumentos o disminuciones del capital social, distribución de resultados, operaciones con instrumentos de capital propios, pagos con instrumentos de capital, traspasos entre partida del patrimonio neto y cualquier otro incremento o disminución del patrimonio neto.

s) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional de la Sociedad es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

El contravalor en euros de los saldos y transacciones en moneda extranjera mantenidos por la Sociedad al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

	Euros			
	2025			
	Dólares Estadounidenses	Libras esterlinas	Otras divisas	Total
Créditos a intermediarios financieros	-	-	-	-
Comisiones percibidas	557.748,04	23.483,90	76.340,93	657.572,87
Otras cuentas de orden-				
Depósito de instrumentos financieros	603.547.700,35	59.278.155,79	2.135.921.580,80	2.798.747.436,94

	Euros			
	2024			
	Dólares Estadounidenses	Libras esterlinas	Otras divisas	Total
Créditos a intermediarios financieros	-	-	-	-
Comisiones percibidas	437.835,04	13.547,46	65.676,13	517.058,64
Otras cuentas de orden-				
Depósito de instrumentos financieros	651.560.489,47	27.932.844,54	1.774.463.829,13	2.453.957.163,13

Los saldos denominados en moneda extranjera se han convertido a euros utilizando los tipos de cambio de cierre del Banco Central Europeo.

**t) Transacciones con vinculadas**

Con carácter general, las operaciones entre empresas del grupo se contabilizan en el momento inicial por su valor razonable. En su caso, si el precio acordado difiere de su valor razonable, la diferencia se registra atendiendo a la realidad económica de la operación. La valoración posterior se realiza conforme con lo previsto en las correspondientes normas.

No obstante, lo anterior, en las operaciones de fusión, escisión o aportación no dineraria de un negocio los elementos constitutivos del negocio adquirido se valoran por el importe que corresponde a los mismos, una vez realizada la operación, en las cuentas anuales consolidadas del grupo o subgrupo.

Cuando no intervenga la empresa dominante, del grupo o subgrupo, y su dependiente, las cuentas anuales a considerar a estos efectos serán las del grupo o subgrupo mayor en el que se integren los elementos patrimoniales cuya sociedad dominante sea española.

En estos casos la diferencia que se pudiera poner de manifiesto entre el valor neto de los activos y pasivos de la sociedad adquirida, ajustado por el saldo de las agrupaciones de subvenciones, donaciones y legados recibidos y ajustes por cambios de valor, y cualquier importe del capital y prima de emisión, en su caso, emitido por la sociedad absorbente se registra en reservas.

La Sociedad realiza todas sus operaciones con vinculadas a valor de mercado. Adicionalmente, los precios de transferencia se encuentran adecuadamente soportados por lo que los Administradores de la Sociedad consideran que no existen riesgos significativos por este aspecto de los que puedan derivarse pasivos de consideración en el futuro (véase Nota 24).

3. Distribución de los resultados de la Sociedad**a) Distribución de los resultados de la Sociedad**

La propuesta de distribución del beneficio de la Sociedad correspondiente al ejercicio 2025 que su Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación, así como la ya aprobada para el ejercicio 2024, es la siguiente:

	Euros	
	2025	2024
A reservas voluntarias	-	-
A dividendo a cuenta	-	-
A dividendos complementarios	3.099.729,50	2.262.720,28
Beneficio neto de la Sociedad del ejercicio	3.099.729,50	2.262.720,28

b) Beneficio por acción**i. Beneficio básico por acción**

El beneficio básico por acción se determina dividiendo el resultado neto de la Sociedad en un periodo entre el número medio ponderado de las acciones en circulación durante dicho periodo, excluido el número medio de las acciones propias mantenidas a lo largo del mismo.



De acuerdo con ello:

	Euros	
	2025	2024
Resultado neto del ejercicio	3.099.729,50	2.262.720,28
Número medio ponderado de acciones en circulación (Nota 16)	2.325.764	2.325.764
Número ajustado de acciones	2.325.764	2.325.764
Beneficio básico por acción (euros)	1,33	0,97

ii. Beneficio diluido por acción

El beneficio por acción diluido se calcula como el cociente entre el resultado neto del período atribuible a los accionistas ordinarios ajustados por el efecto atribuible a las acciones ordinarias potenciales con efecto dilusivo y el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el período, ajustado por el promedio ponderado de las acciones ordinarias que serían emitidas si se convirtieran todas las acciones ordinarias potenciales en acciones ordinarias de la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 no existían acciones ordinarias con efecto dilusivo.

4. **Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración de la Sociedad y a la Alta Dirección**

A efectos de elaboración de estas cuentas anuales, se considera como "Alta Dirección" a aquellos empleados de la Sociedad que tienen actividad y responsabilidad para planificar, dirigir y controlar las actividades de la Sociedad, y que la Sociedad considera personal clave y forman parte del Comité de Dirección, que son, al 31 de diciembre de 2025 y 2024, su Director General y 4 Directores de Área. Ningún miembro de la Alta Dirección forma parte del Consejo de Administración.

Durante el ejercicio 2023, previo acuerdo de modificación de los Estatutos Sociales aprobado por la Junta General de Accionistas en su reunión de fecha 18 de octubre de 2023, se modificó el artículo 21 de los mismos por el que los miembros del Consejo de Administración percibirán por el desempeño de sus funciones una asignación fija, que se ha determinado por la Junta General de Accionistas de la Sociedad en 10.000,08 euros anuales que se distribuirá por el Consejo de Administración entre sus miembros. Durante el ejercicio 2025 se han devengado 10.000,08 euros, en concepto de retribuciones a los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad.

Durante los ejercicios 2025 y 2024, la Alta Dirección de la Sociedad ha percibido unas retribuciones que han ascendido a 980.164,52 euros y 954.536,54 euros, respectivamente. Asimismo, la Alta Dirección de la Sociedad ha percibido unos beneficios sociales que han ascendido a 13.146,60 euros y 12.927,00 euros, respectivamente.

Adicionalmente, durante los ejercicios 2025 y 2025, la Sociedad ha tenido contratada una póliza de seguros de responsabilidad civil respecto a los Administradores para cubrir daños ocasionados por actos u omisiones por importe de 14.762,48 euros y 14.481,28 euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, no existían obligaciones contraídas en materia de pensiones ni seguros de vida respecto a los miembros actuales y anteriores del Consejo de Administración de la Sociedad.

Al cierre de los ejercicios 2025 y 2024 no existían créditos concedidos a los miembros antiguos o actuales del Consejo de Administración.

Por otra parte, al 31 de diciembre de 2025 y 2024, no existían anticipos ni garantías concedidas a los miembros antiguos o actuales del Consejo de Administración.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2025 y 2024 no existían compromisos por prestaciones post-empleo con anteriores miembros de la Alta Dirección de la Sociedad.

De conformidad con lo establecido en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital, modificado por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre de 2014, se señala que, al 31 de diciembre de 2025, ni los miembros del Consejo de Administración ni las personas vinculadas a ellos, definidas según el Artículo 231 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, han comunicado a los demás miembros del Consejo de Administración situación alguna de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener con el interés de la Sociedad, sin perjuicio de las situaciones puntuales de conflicto, en que se ha procedido conforme a la normativa legal e interna aplicables.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 el Consejo de Administración de la Sociedad estaba formado por 3 hombres y 4 mujeres.

5. Tesorería

El desglose de este capítulo de los balances al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Caja (Nota 2.q)	54,95	512,08
	54,95	512,08

6. Créditos a intermediarios financieros

La composición de los saldos de este epígrafe del activo de los balances al 31 de diciembre de 2025 y 2024, atendiendo a la clasificación, naturaleza y moneda de las operaciones se indica a continuación:

	Euros	
	2025	2024
Depósitos a la vista (Nota 2.q)	67.881.210,10	31.091.375,22
Créditos por operaciones por cuenta propia pendientes de liquidar	-	-
Depósitos a plazo	-	-
Adquisición temporal activos	-	-
Otros créditos	7.085.231,00	5.738.793,65
Activos dudosos	-	-
Ajustes por valoración	-	-
	74.966.441,10	36.830.168,87

Durante el ejercicio 2025 se han generado intereses por los depósitos a la vista por importe de 1.687.808,49 euros y 1.482.039,17 euros durante 2024.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el epígrafe "Depósitos a la vista" del detalle anterior incluye el saldo en cuentas corrientes con Kutxabank S.A. por 60.120.961,84 euros y 27.457.495,67 euros, respectivamente - Nota 24-.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 el epígrafe "Otros créditos" del detalle anterior incluye comisiones pendientes de cobro con Kutxabank, S.A. por 215.326,90 euros y 261.257,78 euros, respectivamente - Nota 24 -.

Asimismo, el epígrafe "Otros créditos" del detalle anterior también incluye, al 31 de diciembre de 2025 y 2024, las fianzas depositadas en efectivo en la Entidad de Contrapartida Central y otros organismos por importe de 4.203.524,38 euros y 2.897.798,34 euros, respectivamente (Notas 1 y 23). Asimismo, al 31 de diciembre de 2025 y 2024, existe una fianza depositada en efectivo en la entidad de subcustodia de valores internacionales por importe de 2.000.000,00 euros en concepto de garantía por las operaciones pendientes de liquidar en valores internacionales (Nota 23). Durante los ejercicios 2025 y 2024 se han generado intereses por importe de 67.101,71 euros y 107.905,63 euros, respectivamente, registrados en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

Durante los ejercicios 2025 y 2024 las fianzas depositadas por la Sociedad no devengaron intereses negativos, por lo que no se ha registrado importe en el epígrafe "Intereses y cargas asimiladas de los pasivos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

Durante los ejercicios 2025 y 2024 no se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro que afectaran al epígrafe "Créditos a intermediarios financieros".

7. Valores representativos de deuda

a) Desglose

El desglose del saldo de estos epígrafes al cierre de los ejercicios 2025 y 2024, atendiendo a la clasificación, naturaleza, cotización y moneda de los valores se indica a continuación:

	Euros	
	2025	2024
Activos monetarios y Deuda Pública		
Otros valores de renta fija	1.626.405,72	1.613.376,33
Cotizables	1.626.405,72	1.613.376,33
No cotizables	-	-
Instrumentos financieros híbridos	-	-
Activos dudosos	-	-
Ajustes por valoración	35.804,69	8.311,91
	1.662.210,41	1.621.688,24

Los intereses generados durante los ejercicios 2025 y 2024 por los valores representativos de deuda, que han ascendido a 35.738,30 y 8.655,00 euros respectivamente, se registran en el epígrafe "Intereses, dividendos y rendimientos asimilados de los activos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (Nota 26).

Durante los ejercicios 2025 y 2024 no se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro que afecten a "Valores representativos de deuda".

b) Adquisiciones y enajenaciones

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2025 y 2024 en esta cartera de valores representativos de deuda se muestran a continuación:

	Euros	
	2025	2024
Saldo al inicio del ejercicio	1.613.376,33	2.488.251,93
Adquisiciones	2.583.337,39	6.328.091,49
Ventas/Amortizaciones	(2.578.263,47)	(7.213.423,95)
Variación por valoración	7.955,47	10.456,86
Saldo al cierre del ejercicio	1.626.405,72	1.613.376,33

El epígrafe de "Ventas/Amortizaciones" del detalle anterior recoge las ventas y amortizaciones realizadas durante los ejercicios 2025 y 2024 de valores representativos de deuda.



En la Nota 20 ("Plazos residuales de las operaciones y tipos de interés medios") se facilita el detalle de los vencimientos y de los tipos de interés medios de las partidas que integran los saldos de este epígrafe de los balances.

c) Ajustes por valoración

Los ajustes por cambios en el valor razonable con origen en "Valores representativos de deuda" se registran, netos de su correspondiente efecto fiscal, en el patrimonio neto como "Ajustes por valoración en patrimonio neto". Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el detalle del epígrafe "Ajustes por valoración en patrimonio neto - Valores representativos de deuda" es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Ajustes por valoración (*)	(2.134,40)	(8.578,32)
	(2.134,40)	(8.578,32)

(*) Importe calculado como el 81% de la variación por valoración total en el ejercicio 2025 y 2024- véase Nota 2.o -.

El movimiento producido en el saldo del epígrafe "Ajustes por valoración en patrimonio neto - Valores representativos de deuda", durante los ejercicios 2025 y 2024, ha sido el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
SalDOS al inicio del ejercicio	(8.578,32)	(17.048,38)
Variación neta ejercicios anteriores	-	-
Variación por valoración	7.955,47	10.456,86
Impuesto diferido (Nota 19) (*)	(1.511,55)	(1.986,80)
SalDOS al cierre del ejercicio	(2.134,40)	(8.578,32)

(*) Importe calculado como el 19% de la variación por valoración en el ejercicio 2025 y 2024- véase Nota 2.o -.

8. Acciones y participaciones**a) Desglose**

El desglose del saldo de estos epígrafes atendiendo a su clasificación, cotización, moneda y naturaleza es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Clasificación:		
Acciones y participaciones en cartera interior	8.005.491,72	7.196.301,36
Acciones y participaciones en cartera exterior	2.928.690,23	1.156.470,73
	10.934.181,95	8.352.772,09
Cotización:		
Cotizados	10.912.821,74	8.331.811,88
No cotizados	21.360,21	20.960,21
	10.934.181,95	8.352.772,09
Moneda:		
Euro	10.934.181,95	8.352.772,09

Durante los ejercicios 2025 y 2024, no se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro que afecten a "Acciones y participaciones".

b) Adquisiciones y enajenaciones

Las principales variaciones realizadas durante los ejercicios 2025 y 2024 en los instrumentos de capital clasificados como "Acciones y participaciones" se indican a continuación:

	Euros	
	2025	2024
Saldo al inicio del ejercicio	8.352.772,09	7.662.657,34
Adquisiciones	2.243.549,47	600,00
Bajas	(1.119.463,21)	-
Variación por valoración	1.457.323,60	689.514,75
Saldo al cierre del ejercicio	10.934.181,95	8.352.772,09

Durante el ejercicio 2025 se ha producido el alta de dos participaciones que la Sociedad mantiene en el Fondo de Garantía de Inversiones por un importe de 400 euros,

Durante el ejercicio 2024 se ha producido el alta de tres participaciones que la Sociedad mantiene en el Fondo de Garantía de Inversiones por un importe de 600 euros.

c) Ajustes por valoración

Los ajustes por cambios en el valor razonable con origen en "Acciones y participaciones valoradas a valor razonable con cambios en el patrimonio neto" se registran, netos de su correspondiente efecto fiscal, en el patrimonio neto como "Ajustes por valoración en patrimonio neto".

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el detalle del epígrafe "Ajustes por valoración – Acciones y participaciones" es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Ajustes por valoración (*)	2.571.304,36	1.390.872,12
	2.571.304,36	1.390.872,12

(*) Importe calculado como el 81% de la variación por valoración total en el ejercicio 2025 y 2024 – véase Nota 2.o–.

El movimiento que se ha producido en el saldo del epígrafe "Ajustes por valoración – Acciones y participaciones", durante los ejercicios 2025 y 2024, ha sido el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Saldos al inicio del ejercicio	1.390.872,12	832.365,12
Impacto del cambio en el tipo impositivo (véase Nota 2.o)	-	-
Variación bruta ejercicios anteriores	(496.697,49)	-
Impuestos diferido ejercicios anteriores	94.372,61	-
Variación bruta por valoración	1.954.021,09	689.514,78
Impuesto diferido (Nota 19) (*)	(371.263,97)	(131.007,78)
Saldos al cierre del ejercicio	2.571.304,36	1.390.872,12

(*) Importe calculado como el 19% de la variación por valoración en el ejercicio 2025 y 2024 – véase Nota 2.o–.

9. Crédito a particulares

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 el desglose del saldo de este epígrafe atendiendo a la clasificación, modalidad y situación de las operaciones, al área geográfica de su residencia y a la modalidad del tipo de interés de las operaciones era el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Clasificación:		
Créditos y anticipos por operaciones de valores	5.913,50	10.502,98
Otros créditos	48.698,58	43.023,69
	54.612,08	53.526,67
Por área geográfica:		
España	54.612,08	53.526,67
Por moneda:		
Euros	54.612,08	53.526,67

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 no existen activos deteriorados ni provisiones asociadas a los saldos del epígrafe "Crédito a particulares".

En la Nota 20 ("Plazos residuales de las operaciones y tipos de interés medios") se facilita el detalle de los vencimientos y de los tipos de interés medios de las partidas que integran los saldos de este epígrafe de los balances, sin considerar los ajustes por valoración.

10. Inmovilizado material e Inmovilizado intangible**a) Inmovilizado material**

El movimiento habido en este capítulo de los balances durante los ejercicios 2025 y 2024, íntegramente compuesto por inmovilizado de uso propio, ha sido el siguiente:

	Euros			
	Mobiliario	Equipos informáticos	Instalaciones y otros	Total
Coste:				
Saldo al 1 de enero de 2024	238.001,68	473.314,85	481.235,38	1.192.551,91
Adiciones	5.165,53	10.993,59	-	16.159,12
Bajas	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2024	243.167,21	484.308,44	481.235,38	1.208.711,03
Adiciones	10.178,92	14.442,20	-	24.621,12
Bajas	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2025	253.346,13	498.750,64	481.235,38	1.233.332,15
Amortización acumulada:				
Saldo al 1 de enero de 2024	(221.982,96)	(400.660,64)	(481.235,38)	(1.103.878,98)
Dotaciones (véase Nota 2.e)	(3.300,00)	(29.333,39)	-	(32.633,39)
Bajas	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2024	(225.282,96)	(429.994,03)	(481.235,38)	(1.136.512,37)
Dotaciones (véase Nota 2.e)	(3.600,00)	(8.000,04)	-	(11.600,04)
Bajas	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2025	(228.882,96)	(437.994,07)	(481.235,38)	(1.148.112,41)
Inmovilizado material neto:				
Saldo al 31 de diciembre de 2024	17.884,25	54.314,41	-	72.198,66
Saldo al 31 de diciembre de 2025	24.463,17	60.756,57	-	85.219,74

Los locales en los que se encuentran ubicadas las oficinas de la Sociedad actualmente son propiedad de Torre Iberdrola y son ocupados en régimen de alquiler. Durante los ejercicios 2025 y 2024, el importe del gasto por alquileres ha ascendido a 504.609,03 euros y 494.171,86 euros, respectivamente. Dicho importe se encuentra registrado dentro del epígrafe "Gastos generales - Alquileres de inmuebles e instalaciones" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (Nota 31).

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 el importe correspondiente al inmovilizado material totalmente amortizado, pero en uso asciende a 1.107.619,47 euros y 1.075.487,89 euros, respectivamente.

Durante los ejercicios 2025 y 2024 no se han producido pérdidas por deterioro asociadas al Inmovilizado Material.

b) Inmovilizado intangible

A continuación, se presenta el detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2025 y 2024, así como el movimiento experimentado por el mismo durante el ejercicio 2025 y 2024:

	Aplicaciones informáticas
Valor de adquisición:	
Saldo al 1 de enero de 2024	1.626.954,57
Adiciones	316.342,08
Bajas	-
Saldo al 31 de diciembre de 2024	1.943.296,65
Adiciones	-
Bajas	-
Saldo al 31 de diciembre de 2025	1.943.296,65
Amortización acumulada:	
Saldo al 1 de enero de 2024	129.592,00
Dotaciones (véase Nota 2.e)	-
Bajas	-
Saldo al 31 de diciembre de 2024	129.592,00
Dotaciones (véase Nota 2.e)	517.965,31
Bajas	-
Saldo al 31 de diciembre de 2025	647.557,31
Inmovilizado intangible neto:	
Saldo al 31 de diciembre de 2024	1.813.704,65
Saldo al 31 de diciembre de 2025	1.295.739,34

El saldo de la cuenta "Aplicaciones Informáticas" dentro del inmovilizado intangible, refleja a 31 de diciembre de 2025 y 2024 los importes derivados de los desarrollos internos y externos realizados para el proyecto de plataforma digital de inversión que ha desarrollado la Sociedad. La plataforma comenzó a estar operativa para pruebas internas desde mayo de 2024, momento en el cual, se comenzó a amortizar el citado inmovilizado intangible de manera lineal. A 31 de diciembre de 2025, la plataforma se encuentra operativa y, tras iniciar su amortización con una vida útil de 10 años en 2024, se ha aplicado una amortización acelerada durante 2025, reduciendo su vida útil a 5 años. Para el cálculo de la estimación de la amortización del inmovilizado inmaterial, la Sociedad se acoge a los criterios recogidos en la normativa actual vigente.

Los Administradores de la Sociedad estiman que el valor razonable del Inmovilizado intangible no difiere de forma significativa de su valor en libros.

11. Otros activos y pasivos

a) Otros activos

La composición de los saldos de estos capítulos de los balances al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es la siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Administraciones públicas	66.550,00	62.920,00
Otros	326.051,17	318.910,45
	392.601,17	381.830,45

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el epígrafe "Otros" del detalle anterior recoge 202.210,35 euros y 268.679,72 euros, respectivamente, correspondientes a comisiones de administración y gestión de operaciones que al cierre del ejercicio están pendientes de cobro, y 52.435,60 euros, en ambos ejercicios, correspondientes a la fianza por el alquiler de oficinas de la Sociedad en la Torre Iberdrola (Nota 24).



A 31 de diciembre de 2025 el epígrafe "Administraciones públicas" recoge las comisiones por servicios prestados al Gobierno Vasco pendientes de pago.

b) Otros pasivos

El saldo del epígrafe "Otros pasivos" del pasivo del detalle anterior al 31 de diciembre de 2025 y 2024 se desglosa a continuación:

	Euros	
	2025	2024
Administraciones públicas	346.223,50	270.144,24
Otras deudas no relacionadas con operaciones de valores	212.553,11	227.588,66
	558.776,61	497.732,90

El saldo del epígrafe "Administraciones públicas" del pasivo del detalle anterior al 31 de diciembre de 2025 y 2024 se desglosa a continuación:

	Euros	
	2025	2024
Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas	112.840,08	90.547,19
Retenciones y Seguridad Social	85.392,33	84.492,18
Impuesto sobre el valor añadido	147.991,09	95.104,87
	346.223,50	270.144,24

12. Periodificaciones

La composición de las Periodificaciones de activo al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es la siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Comisiones y gastos pagados no devengados	202.912,23	39.785,98
Otras periodificaciones	806.790,74	406.759,77
	1.009.702,97	446.545,75

La composición de las Periodificaciones de pasivo al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es la siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Gastos devengados no vencidos	1.572.827,64	1.086.028,08
Otras periodificaciones	13.699,81	19.595,46
	1.586.527,45	1.105.623,54

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el epígrafe "Gastos devengados no vencidos" del pasivo del detalle anterior incluye 1.572.827,64 euros y 1.086.028,28 euros, respectivamente, correspondientes a gastos generales pendientes de pago (véase Nota 31) y otras periodificaciones por importe de 13.699,81 euros y 19.595,46 euros, respectivamente. Además, dentro del epígrafe "Gastos devengados no vencidos" al 31 de diciembre de 2025 se incluyen 990.282,93 euros (760.320,35 euros al 31 de diciembre de 2024) por periodificaciones de la retribución variable de los empleados.

13. Deudas con intermediarios financieros

La composición del saldo de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2025 y 2024, atendiendo a los criterios de clasificación, naturaleza, área geográfica y moneda, se indica a continuación:

	Euros	
	2025	2024
Naturaleza:		
Deudas por operaciones por cuenta propia pendientes de liquidar	-	-
SalDOS transitorios para operaciones de valores	39.475.045,85	3.330.928,33
Otras deudas	153.222,08	100.755,02
	39.628.267,93	3.431.683,35
Área geográfica:		
España	39.628.267,93	3.431.683,35
Moneda:		
Euro	39.628.267,93	3.431.683,35

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el saldo del epígrafe "SalDOS transitorios por operaciones de valores" corresponde a salDOS transitorios mantenidos de clientes catalogados como intermediarios financieros para la operativa y liquidación de operaciones de valores.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el saldo del epígrafe "Otras deudas" corresponde principalmente a traspasos pendientes de liquidación procedentes de la plataforma financiera FINNK por importe de 78.063,26 euros.

En la Nota 20 ("Plazos residuales de las operaciones y tipos de interés medios") se facilita el detalle de los vencimientos y de los tipos de interés medios de las partidas que integran los salDOS de este epígrafe de los balances.

14. Deudas con particulares

La composición del saldo de este epígrafe atendiendo a los criterios de clasificación, naturaleza, área geográfica y moneda al 31 de diciembre de 2025 y 2024 se indica a continuación:

	Euros	
	2025	2024
Naturaleza:		
SalDOS transitorios por operaciones con valores	17.650.369,50	16.635.691,31
Área geográfica:		
España	17.638.601,74	16.614.636,55
Unión Europea	11.767,76	21.054,76
	17.650.369,50	16.635.691,31
Por divisa:		
Euro	17.650.369,50	16.635.691,31

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el epígrafe "SalDOS transitorios por operaciones con valores" incluye 4.622.032,07 euros y 7.211.521,71 euros, respectivamente, correspondientes a salDOS con Otras Entidades Vinculadas a la Sociedad (Nota 24).

En la Nota 20 ("Plazos residuales de las operaciones y tipos de interés medios") se facilita el detalle de los vencimientos y de los tipos de interés medios de las partidas que integran los salDOS de este epígrafe de los balances.

15. Provisiones para riesgos

El desglose del saldo de este epígrafe al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Fondos para pensiones y obligaciones similares (Nota 2.i)	693.086,16	271.019,49
Provisiones para otros riesgos	509.651,49	509.651,49
Saldo al cierre del ejercicio	1.202.737,65	780.670,98

El saldo del capítulo "Provisiones para riesgos – Fondos para pensiones y obligaciones similares" tiene por objeto principalmente cubrir los compromisos establecidos en el Convenio Colectivo en concepto de premio de fidelidad (véase Notas 2.i y 2.ñ).

El saldo del capítulo "Provisiones para riesgos – Provisiones para otros riesgos" tiene por objeto cubrir posibles contingencias, pasivos y otras circunstancias específicas a las que la Sociedad se halla expuesta por el desarrollo de su actividad ordinaria.

A continuación, se muestran los movimientos producidos en los ejercicios 2025 y 2024 en este epígrafe de los balances adjuntos:

	Euros	
	2025	2024
Saldo al inicio del ejercicio	780.670,98	901.637,34
Dotación neta con cargo a "Gastos de personal" (Nota 2.i)	18.810,00	18.810,00
Recuperaciones / Aplicaciones	403.256,67	(139.776,36)
Saldo al cierre del ejercicio	1.202.737,65	780.670,98

Durante el ejercicio 2025 se ha realizado una dotación por importe de 463.504,00 euros para la cobertura de prejubilaciones voluntarias de cuatro empleados de la Sociedad y "Aplicación" por importe de 60.247,33 euros en concepto de los pagos por premio a la fidelidad de los trabajadores de la Sociedad de acuerdo con lo estipulado en el Convenio Colectivo (véanse Notas 2i y 2ñ).

16. Capital escriturado

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el capital social de la Sociedad está formalizado 2.325.764 acciones de 6,10 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas respectivamente. Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, los accionistas de la Sociedad eran los siguientes:

	2025		2024	
	Nº Acciones	Porcentaje de Participación	Nº Acciones	Porcentaje de Participación
Kutxabank, S.A.	2.325.764	100%	2.325.764	100%
Caja de Crédito de los Ingenieros, S. Coop. De Crédito	-	-	-	-
Caja Laboral Popular Coop. De Crédito	-	-	-	-
	2.325.764	100%	2.325.764	100%

Con fecha 13 de marzo de 2023, Kutxabank, S.A. compró a Abanca Corporación Bancaria, S.A. un total de 116.289 acciones correspondientes al 5% del capital social de la Sociedad.

Como consecuencia de esta transacción, Abanca Corporación Bancaria, S.A. dejó de ser accionista de la Sociedad y Kutxabank S.A. incrementó su participación del 80% al 85% del capital social de la Sociedad.

Con fecha 28 de febrero de 2024, Kutxabank S.A. ha adquirido a Caja Laboral Popular Coop. De Crédito un total de 116.289 acciones correspondientes al 5% del capital social que mantenía de la Sociedad.

Asimismo, en la citada fecha, Kutxabank S.A. ha adquirido a Caja de Crédito de los Ingenieros, S. Coop. de Crédito un total de 232.578 acciones correspondientes al 10% del capital social de la Sociedad.

Como consecuencia de estas transacciones, Caja Laboral Popular Coop. de Crédito y Caja de Crédito de los Ingenieros, S. Coop. de Crédito han dejado de ser accionistas de la Sociedad y Kutxabank S.A. ha incrementado su participación del 85% al 100% del capital social de la Sociedad, pasando la Sociedad a adquirir la condición de Sociedad Unipersonal (Nota 16).

17. Prima de emisión

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización de la prima de emisión de acciones para ampliar el capital social de las entidades en las que figura registrada y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo.

18. Reservas

La composición del saldo de este epígrafe, así como el movimiento que se ha producido en el mismo durante los ejercicios 2025 y 2024 se muestra a continuación:

	Euros			
	Reserva Legal	Reservas Voluntarias	Reserva para inversiones productivas	Total Reservas
SalDOS al 1 de enero de 2024	3.081.306,86	2.500.000,00	414.698,35	5.996.005,21
Distribución del resultado del ejercicio 2024	-	-	-	-
SalDOS al 31 de diciembre de 2024	3.081.306,86	2.500.000,00	414.698,35	5.996.005,21
Distribución del resultado del ejercicio 2025	-	-	-	-
SalDOS al 31 de diciembre de 2025	3.081.306,86	2.500.000,00	414.698,35	5.996.005,21

Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, las sociedades que obtengan beneficios en el ejercicio económico deberán destinar un 10% del mismo a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social, excepto cuando existan pérdidas acumuladas que hicieran que el patrimonio neto de la Sociedad fuera inferior a la cifra de capital social, en cuyo caso el beneficio se destinará a la compensación de dichas pérdidas y destinándose el 10% del beneficio restante a dotar la correspondiente reserva legal.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital social en la parte que exceda del 10% del capital social ya aumentado. Salvo para esta finalidad, mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Al cierre de los ejercicios 2025 y 2024 el importe de la reserva legal supera el 20% del capital social exigido legalmente.



Reserva especial para inversiones productivas

De acuerdo con la Norma 3/1996, de 26 de junio, por la que se aprueba el Impuesto sobre Sociedades, los sujetos pasivos sometidos al tipo general del Impuesto podrían deducir de la cuota líquida un porcentaje de las cantidades que, procedentes del resultado contable del ejercicio, destinasen a una reserva especial denominada "Reserva para inversiones productivas".

En los ejercicios 1994 y 1996, el Consejo de Administración de la Sociedad propuso a la Junta General de Accionistas la dotación de una reserva especial por un importe total de 414.698,35 euros, minorando como consecuencia el importe correspondiente de la cuota del Impuesto sobre Sociedades del citado ejercicio. Esta reserva se encuentra totalmente materializada desde diciembre de 1996, fecha en que se realizaron las correspondientes inversiones. Transcurridos cinco años desde su materialización en activos fijos, la reserva podrá aplicarse a la disminución de resultados contables negativos y a la ampliación de capital.

19. Administraciones Públicas y Situación fiscal

La Sociedad presenta individualmente sus declaraciones del Impuesto sobre Sociedades de acuerdo con la normativa fiscal aplicable.

La legislación aplicable para la liquidación del Impuesto sobre Sociedades es la Norma Foral 11/2013 de 5 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades, que establece, tras la modificación aprobada en el ejercicio 2018, la reducción en dos años del tipo de gravamen general del Impuesto sobre Sociedades que, hasta el 31 de diciembre de 2017 se situaba en el 21%, de forma que dicho tipo ha quedado establecido, para los periodos impositivos que comiencen a partir del 1 de enero de 2018, en el 20% y, para los periodos impositivos que comiencen el 1 de enero de 2019, en el 19%. En este sentido, los Administradores de la Sociedad, al cierre de ambos ejercicios, procedieron a ajustar, en su caso, los activos y pasivos fiscales diferidos para adecuarlos al tipo vigente establecido en dicha Norma (véase Nota 2.o).

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

Al cierre del ejercicio 2025 la Sociedad tiene abiertos a inspección los ejercicios 2019 y siguientes del Impuesto sobre Sociedades y los cinco últimos ejercicios para los demás impuestos que le son de aplicación, ya que, según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

Debido a que las normas fiscales aplicadas pueden ser objeto de diferentes interpretaciones y controversias por parte de las autoridades fiscales, podrían existir para los años abiertos a inspección determinados pasivos fiscales de carácter contingente que no son susceptibles de cuantificación objetiva. Sin embargo, en opinión de los Administradores, la probabilidad de que dichos pasivos contingentes se materialicen es remota y, en cualquier caso, no tendrían un efecto significativo sobre las cuentas anuales de la Sociedad consideradas en su conjunto.



19.1. Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

La composición de los saldos corrientes que la Sociedad mantiene con las Administraciones Públicas en los ejercicios 2025 y 2024 es la siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Hacienda Pública Deudora Por Impuesto sobre Sociedades	-	-
Hacienda Pública Acreedora Por Impuesto sobre Sociedades	646.746,01	332.495,22

19.2. Impuesto sobre Beneficios y Situación fiscal

Se presenta a continuación la conciliación entre el resultado contable y la base imponible de los periodos que nos ocupan:

	Euros	
	2025	2024
Resultado contable del ejercicio antes de impuestos	3.784.919,07	2.451.533,32
Diferencias permanentes:		
Dividendos (véase Nota 8)	(166.912,13)	(157.059,86)
Gasto por Representación Comercial (véase Nota 31)	11.583,22	6.278,10
Reducción uso de marca	(48.077,86)	(39.416,26)
Recuperación de provisiones (véase Nota 15)	-	(37.824,00)
Dotación provisión	-	-
Dotación pre-jubilaciones	463.504,00	-
Ajuste amortización	323.575,87	-
Ajuste operación BME	-	-
Base Imponible	4.368.592,17	2.223.511,30

Las principales diferencias permanentes de los ejercicios 2025 y 2024 tienen su origen en el distinto tratamiento que las normativas contable y fiscal contemplan en relación con los ingresos por dividendos, los gastos por representación comercial y las provisiones (véase Nota 31).

En los ejercicios 2025 y 2024, la Sociedad soportó retenciones por importe de 114.341,07 euros y 75.540,08 euros, respectivamente, que minoraron la cuenta a pagar en concepto de Impuesto sobre Sociedades.

La conciliación entre el resultado contable y el gasto por Impuesto sobre Sociedades viene determinada de la siguiente manera:	Euros	
	2025	2024
Resultado contable del ejercicio antes de impuestos	3.784.919,07	2.451.533,32
Diferencias permanentes	583.673,10	(228.022,02)
Base imponible previa	4.368.592,17	2.223.511,30
Base imponible negativa compensada	-	-
Base Imponible final	4.368.592,17	2.223.511,30
Cuota íntegra (*)	830.032,51	422.467,14
Deducciones	(33.212,31)	(14.431,84)
Investigación y desarrollo e innovación tecnológica	-	-
Deducción por doble imposición	(33.212,31)	14.431,84
Cuota efectiva	796.820,20	408.035,30
Ajustes	-	-
Financiación proyectos	-	-
Total gasto/(ingreso) por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio	796.820,20	408.035,30
Retenciones	(114.341,07)	(75.540,08)
Cuota a pagar/(ingresar)	682.479,13	332.495,22
Regularización Impuesto sobre Sociedades de ejercicios anteriores	(111.630,63)	(219.222,26)
Total gasto/(ingreso) por Impuesto sobre Sociedades contabilizado en la cuenta de Pérdidas y Ganancias	685.189,57	188.813,04

(*) Tipo impositivo del 19% en el ejercicio 2025 y 2024 – véase Nota 2.o–.

Al cierre de los ejercicios 2025 y 2024 la Sociedad no tiene bases imponibles negativas pendientes de compensar. Al cierre de los ejercicios 2025 y 2024, no quedan deducciones pendientes aplicación.

El desglose del gasto o ingreso por Impuesto sobre Sociedades directamente imputado al patrimonio neto al 31 de diciembre de 2025 y 2024, respectivamente, es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Efecto fiscal de las plusvalías/minusvalías por ajustes por valoración – Valores representativos de deuda (Nota 7) (*)	1.511,55	1.986,80
Efecto fiscal de las plusvalías/minusvalías por ajustes por valoración – Otros instrumentos de capital (Nota 8) (*)	371.263,97	131.007,78
Total gasto/(ingreso) por impuesto reconocido en patrimonio neto	372.775,52	132.994,58

(*) Importe calculado como el 19% de la variación por valoración en el ejercicio 2025 y 2024 – véase Nota 2.o–.

A continuación, se detallan por cuentas los activos y pasivos fiscales diferidos al cierre de los ejercicios 2025 y 2024:

	Euros			
	2025		2024	
	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo
Otras provisiones	-	-	-	-
Activos financieros valorados a VR con cambios en el patrimonio neto	-	602.647,65	-	324.244,63
Saldo al final del ejercicio	-	602.647,65	-	324.244,63

El movimiento de los activos y pasivos por impuesto diferido habido en los ejercicios 2025 y 2024 es el siguiente:

	Euros			
	2025		2024	
	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo
Saldo inicial del ejercicio	-	324.244,63	-	191.250,05
Ajustes por valoración de activos valorados a VR con cambios en el patrimonio neto (*)	-	278.403,02	-	132.994,58
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-	-	-
Saldo final del ejercicio	-	602.647,65	-	324.244,63

(*) Importe calculado como el 19% de la variación por valoración en el ejercicio 2025 y 2024 – véase Nota 2.0-.

19.3. Otra información de relevancia fiscal

Primera aplicación Directiva Pilar Dos

El pasado 15 de diciembre de 2022, el Consejo de Asuntos Económicos y Financieros de la Unión Europea (ECOFIN) aprobó finalmente la Directiva (UE) 2022/2523 del Consejo, de 15 de diciembre de 2022, comúnmente conocida como la Directiva Pilar Dos. Esta Directiva pretende garantizar un nivel mínimo de imposición global del 15% para los grupos de empresas multinacionales y los grupos nacionales de gran magnitud con una facturación superior a 750 millones de euros. Tras la aprobación de la Directiva, los Estados Miembros quedaban y quedan obligados a trasponer su contenido y sus reglas al ordenamiento interno.

En el plano nacional, ya está aprobada la Ley 7/2024, de 20 de diciembre, que aprueba el Impuesto Complementario Mínimo (Pilar Dos), que incluye, entre otras, la modalidad del Impuesto Complementario Nacional. La norma desplegará efectos retroactivos para los periodos impositivos iniciados a partir del 31 de diciembre de 2023 para la modalidad del Impuesto Complementario Primario y del Impuesto Complementario Nacional, por lo que resultará de aplicación a los ejercicios iniciados a partir de esa misma fecha.

El Impuesto Complementario se ha concertado como impuesto directo de normativa autónoma en la Comisión Mixta del Concierto Económico celebrada el 23 de diciembre de 2024, emplazando ello a las Cortes Generales a la aprobación de la Ley correspondiente que modifique la Ley del Concierto Económico entre el Estado y la Comunidad Autónoma del País Vasco (CAPV) para introducir la nueva competencia en el Concierto Económico.



Dado que el primer Impuesto Complementario ya se habría devengado con fecha 31 de diciembre de 2024, es decir, pocos días después de la aprobación de la Ley estatal (Ley 7/2024, de 20 de diciembre), la proximidad de ambas fechas imposibilitó que la Hacienda Foral de Bizkaia ejerciera su capacidad normativa en esta materia. Por esta razón, de cara al primer Impuesto Complementario devengado el 31 de diciembre de 2024, la Norma Foral 4/2024 aprobó el Impuesto Complementario mediante remisión a la normativa aprobada por la Ley estatal "En tanto se produzca la incorporación al Concierto Económico de la oportuna concertación del Impuesto Complementario, resultará de aplicación la normativa contenida en la mencionada Ley 7/2024, de 20 de diciembre".

A colación de los acuerdos alcanzados por la Comisión Mixta del Concierto Económico, se aprobó la Ley 3/2025, de 29 de abril, publicada en el Boletín Oficial del Estado (BOE) el 30 de abril de 2025, que modificaba la Ley 12/2002, de 23 de mayo, por la que se aprueba el Concierto Económico con la Comunidad Autónoma del País Vasco. Mediante dicha modificación, entre otras cuestiones, se consolida la concertación del Impuesto Complementario como impuesto de norma autónoma y se definen los puntos de conexión para determinar la norma aplicable y las competencias de inspección y exacción del Impuesto. A partir de lo anterior, las Diputaciones Forales de los tres territorios vascos, y en lo que aquí interesa la de Bizkaia, aprobó su propia norma reguladora del Impuesto Complementario: la Norma Foral 6/2025, de 12 de diciembre, por la que se establece un impuesto complementario para garantizar un nivel mínimo global de imposición para los grupos multinacionales y los grupos nacionales de gran magnitud y se modifican la Norma Foral del impuesto sobre sociedades y la Norma Foral del impuesto sobre la renta de las personas físicas.

La referida Norma Foral tiene efectos para los periodos impositivos que se inicien desde el 1 de enero de 2025. La Disposición Transitoria Tercera de la Norma Foral 6/2025, en su apartado 1, letra b), determina una fase inicial de exclusión por la que el Impuesto Complementario se reducirá a cero en los cinco primeros años a partir del primer día del ejercicio fiscal en el que el grupo nacional de gran magnitud entre en el ámbito de aplicación del Impuesto Complementario por primera vez. En este sentido, tal y como se define en el artículo 7, de la Norma Foral 6/2025, dado que la Sociedad forma parte de un grupo nacional de gran magnitud por superar los 750 millones de euros de ingresos anuales en los estados financieros consolidados de su entidad matriz última en al menos dos de los cuatro ejercicios fiscales inmediatamente anteriores al ejercicio fiscal examinado, el Impuesto Complementario Nacional a que se refiere la normativa será cero en el periodo de cinco años a contar a partir del primer día del ejercicio fiscal en el que el grupo nacional de gran magnitud entre en el ámbito de aplicación de Pilar Dos, esto es a 1 de enero de 2024. En consecuencia, la cuenta de Pérdidas y Ganancias del presente ejercicio 2025 no incluye ningún impacto en su gasto por impuesto corriente derivado de esta normativa (al igual que sucedía en el ejercicio 2024).

El grupo nacional de gran magnitud al que pertenece la Sociedad, ha realizado una evaluación del posible impacto de Pilar Dos, teniendo en cuenta la Norma Foral 6/2025 anteriormente señalada, la Directiva comunitaria y las guías administrativas de aplicación publicadas por la OCDE. Del análisis realizado se ha concluido que, durante el periodo de exclusión dispuesto por la Disposición Transitoria Tercera de la Norma Foral 6/2025, no se prevé un impacto relevante en los estados financieros del Grupo, como consecuencia de la aplicación de la nueva norma.

Adicionalmente, señalar que el grupo nacional de gran magnitud al que pertenece la Sociedad, se ha acogido a la excepción de reconocimiento de activos y pasivos por impuesto diferido derivados de la aplicación de la regla de Pilar Dos, de acuerdo con la modificación de la NIC 12 llevada a cabo en mayo de 2023 por el IASB, que ha sido introducida en la normativa contable española mediante la aprobación por la Ley 7/2024 de la Disposición Transitoria Octava del Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad y de la Disposición Transitoria Séptima del Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre, por el que se aprueban las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas.



Asimismo, conviene resaltar que la Norma Foral 6/2025 prevé, en su Disposición Transitoria Primera, un régimen transitorio de primera aplicación para los activos y pasivos por impuestos diferidos y los activos transmitidos durante el período impositivo de transición. En lo que aquí interesa, el señalado precepto establece que el tipo impositivo en cada jurisdicción en el período impositivo de transición, entendido este como el primer período impositivo en el que un grupo multinacional o nacional debe aplicar por primera vez en cada jurisdicción lo dispuesto en la referida Norma, y en cada uno de los periodos que lo sucedan, se calculará teniendo en cuenta todos los activos y pasivos por impuesto diferido registrados o desglosados en los estados financieros de las entidades constitutivas de la jurisdicción en cuestión, existentes al inicio del citado período de transición.

A los efectos de poder aplicar el régimen transitorio de primera aplicación previsto en la Norma Foral 6/2025, y en particular, a efectos de que se tengan en cuenta como impuestos cubiertos ajustados a efectos de la determinación del tipo impositivo efectivo de la jurisdicción española calculado conforme a las reglas del nuevo impuesto, a continuación se desglosa el valor de todos los activos y pasivos por impuesto diferido, reconocidos o no en la contabilidad, por los atributos fiscales (diferencias temporarias, bases imponible negativas, deducciones, etc.) existentes al inicio del período impositivo de transición, esto es, a 1 de enero de 2024. A los efectos oportunos, el valor de los activos y pasivos por impuesto diferido correspondientes a las diferencias temporarias y demás atributos fiscales se expresan de dos formas: por un lado, se muestra el que sería el activo o pasivo por impuesto diferido a efectos del Impuesto sobre Sociedades, teniendo en cuenta el tipo de gravamen aplicable al cierre del ejercicio 2025, del 28%; y por otro lado, se muestra también el que sería el activo o pasivo por impuesto diferido en un eventual contexto Pilar Dos, teniendo en cuenta un gravamen del 15%.

En base a lo anterior, la Sociedad presenta el detalle de los atributos fiscales existentes al inicio del período impositivo de transición, esto es, a 1 de enero de 2025 que están aún pendientes de aplicar (importes expresados en miles de euros):

<i>Atributo Fiscal - Activos por impuesto diferido</i>	Saldo inicial a 01/01/2025		
	<i>Importe del atributo fiscal en términos de base</i>	<i>Importe en cuota a efectos del Impuesto sobre Sociedades (19%)</i>	<i>Importe en cuota a efectos Pilar II (15%)</i>
Bases Imponibles Negativas	-	-	-
Diferencias Temporarias	-	-	-
Monetizables	-	-	-
No monetizables	-	-	-
No activadas	-	-	-
Ajustes por valoración de instrumentos financieros	-	-	-
Deducciones	-	-	-
Doble Imposición	-	-	-
Con límite 35%	-	-	-
Con límite 70%	-	-	-
Otras deducciones	-	-	-
TOTAL	-	-	-



	Saldo a 01/01/2025		
<i>Atributo Fiscal - Pasivos por impuesto diferido</i>	<i>Importe del atributo fiscal en términos de base</i>	<i>Importe en cuota a efectos del Impuesto sobre Sociedades (19%)</i>	<i>Importe en cuota a efectos Pilar II (15%)</i>
Diferencias Temporarias	-	-	-
Ajustes por valoración de instrumentos financieros	1.706.540,34	324.244,63	255.981,05
TOTAL		324.244,63	255.981,05

	Saldo pendiente a 31/12/2025		
<i>Atributo Fiscal - Activos por impuesto diferido</i>	<i>Importe del atributo fiscal en términos de base</i>	<i>Importe en cuota a efectos del Impuesto sobre Sociedades (19%)</i>	<i>Importe en cuota a efectos Pilar II (15%)</i>
Bases Imponibles Negativas	-	-	-
Diferencias Temporarias	-	-	-
Monetizables	-	-	-
No monetizables	-	-	-
No activadas	-	-	-
Ajustes por valoración de instrumentos financieros	-	-	-
Deducciones	-	-	-
Doble Imposición	-	-	-
Con límite 35%	-	-	-
Con límite 70%	-	-	-
Otras deducciones	-	-	-
TOTAL		-	-

	Saldo a 31/12/2025		
<i>Atributo Fiscal - Pasivos por impuesto diferido</i>	<i>Importe del atributo fiscal en términos de base</i>	<i>Importe en cuota a efectos del Impuesto sobre Sociedades (19%)</i>	<i>Importe en cuota a efectos Pilar II (15%)</i>
Diferencias Temporarias	-	-	-
Ajustes por valoración de instrumentos financieros	3.171.821,96	602.645,95	475.773,14
TOTAL		602.645,95	475.773,14

20. Plazos residuales de las operaciones y tipos de interés medios

Seguidamente se presenta el desglose, por vencimientos, así como el tipo de interés medio aplicable, de los saldos de determinados epígrafes de instrumentos financieros del balance al 31 de diciembre de 2025 y 2024, sin incluir intereses devengados ni pérdidas por deterioro:

2025										
	Euros									Tipo de Interés Medio del Ejercicio 2025
	A la Vista	Hasta 1 Mes	Entre 1 y 3 Meses	Entre 3 y 12 Meses	Entre 1 y 5 Años	Más de 5 Años	Indeterminado	Ajustes por Valoración	Total	
Activos financieros:										
Tesorería (Nota 5)	54,95	-	-	-	-	-	-	-	54,95	(*)
Valores representativos de deuda (Nota 7)	-	-	532.487,72	-	95.748,00	998.170,00	-	35.804,65	1.662.210,41	2,63%
Créditos a intermediarios financieros (Nota 6)	67.881.210,10	881.706,62	-	-	-	-	6.203.524,38	-	74.966.441,10	2,09%
Crédito a particulares (Nota 9)	-	-	-	-	-	-	54.612,08	-	54.612,08	(*)
	67.881.265,05	881.706,62	532.487,72	-	95.748,00	998.170,00	6.258.136,46	35.804,65	76.683.318,54	
Pasivos financieros:										
Deudas con intermediarios financieros (Nota 13)	39.475.045,85	153.222,08	-	-	-	-	-	-	39.628.267,93	(*)
Deudas con particulares (Nota 14)	17.650.369,50	-	-	-	-	-	-	-	17.650.369,50	(*)
	57.125.415,35	153.222,08	-	-	-	-	-	-	57.278.637,43	

(*) Estos epígrafes no devengan tipo de interés.

2024										
	Euros									Tipo de Interés Medio del Ejercicio 2024
	A la Vista	Hasta 1 Mes	Entre 1 y 3 Meses	Entre 3 y 12 Meses	Entre 1 y 5 Años	Más de 5 Años	Indeterminado	Ajustes por Valoración	Total	
Activos financieros:										
Tesorería (Nota 5)	512,08	-	-	-	-	-	-	-	512,08	(*)
Valores representativos de deuda (Nota 7)	-	196.538,79	692.760,31	-	624.077,23	-	-	8.311,91	1.621.688,24	4,57%
Créditos a intermediarios financieros (Nota 6)	31.091.375,22	840.995,31	-	-	-	-	4.897.798,34	-	36.830.168,87	3,41%
Crédito a particulares (Nota 9)	-	-	-	-	-	-	53.526,67	-	53.526,67	(*)
	31.091.887,30	1.137.534,10	692.760,31	-	624.077,23	-	4.951.325,01	8.311,91	38.505.895,86	
Pasivos financieros:										
Deudas con intermediarios financieros (Nota 13)	3.408.991,59	22.691,76	-	-	-	-	-	-	3.431.683,35	(*)
Deudas con particulares (Nota 14)	16.635.691,31	-	-	-	-	-	-	-	16.635.691,31	(*)
	20.044.682,90	22.691,76	-	-	-	-	-	-	20.067.374,66	

(*) Estos epígrafes no devengan tipo de interés.

Los epígrafes "Deudas y créditos con intermediarios financieros y particulares" de los cuadros anteriores recogen, fundamentalmente, los saldos transitorios derivados de la operativa de intermediación de valores con intermediarios financieros y particulares.



21. Gestión del riesgo

En consonancia con el tamaño, estructura y tipo de negocio desarrollado, el Consejo de Administración ha adoptado una estructura de riesgos para la Sociedad.

Cualquier posición con vocación de estabilidad deberá ser aprobada por el Consejo de Administración.

Como principio general y aun cuando Kutxabank Investment tiene el carácter de sociedad de valores, la sociedad no considera la toma de riesgo por cuenta propia como una fuente de ingresos fundamental y continuada en el desarrollo de sus actividades.

Las dinámicas de las actividades financieras realizadas podrían obligar a que, coyunturalmente, se asuman determinados riesgos por cuenta propia, por lo que el Consejo de Administración ha adoptado una estructura general de riesgos asumibles, con la adopción de un sistema de límites funcionales y de los procedimientos de control y evaluación continuada correspondientes, siempre en consonancia con el tipo de negocio y tamaño de la entidad.

Como consecuencia de esta política general, los recursos de la Sociedad estarán invertidos fundamentalmente en Cartera de Renta Variable a largo plazo calificada como a valor razonable con cambios en el patrimonio neto, Activos del Mercado monetario y Activos de Renta Fija en euros de elevada liquidez y rating no inferior a dos escalones por debajo de la deuda pública española, sin apalancamientos financieros de ningún tipo, pudiendo invertirse hasta un 10% en Pagarés o Activos Financieros a corto plazo con un rating inferior o sin rating, siempre que sean activos aptos de acuerdo a las disposiciones legales vigentes y a los principios de seguridad, rentabilidad, diversificación y congruencia de plazos.

Si alguna de las inversiones adquiridas cayera posteriormente por debajo del rating mínimo establecido, el Comité de Dirección estudiará en profundidad el emisor y la emisión para determinar la conveniencia de vender la posición o mantener la misma.

La cartera de renta fija estará compuesta exclusivamente por Activos denominados en euros, eliminando así el riesgo por variación del tipo de cambio. El plazo de vencimiento máximo de las inversiones de los fondos propios de la Sociedad es de 30 años.

Se realizarán funciones de seguimiento y control continuo de la cartera.

En particular, es necesario establecer mecanismos en relación con los riesgos de crédito, mercado, y liquidez.

Los riesgos por considerar son los siguientes:

Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado es el derivado de la exposición del valor de las posiciones mantenidas en la cartera disponible para la venta, a variaciones en los precios de mercado. Incluye el riesgo de precio, de tipo de interés y de tipo de cambio.

- El riesgo de precio es el directamente relacionado con variaciones en los precios de mercado. La Sociedad cuenta con un sistema de control de las posiciones propias por activos, en tiempo real y con valoraciones medias y de mercado.

El control del riesgo de mercado se basa en el concepto de VaR. El modelo de VaR utilizado estima con un intervalo de confianza del 99% la máxima pérdida probable en un horizonte tanto de quince días como de un día. Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 el VaR de la cartera, con un horizonte de un día y un grado de confianza del 99%, era de 225.761,84 euros y 173.250,07 euros, respectivamente.



- El riesgo de tipo de interés es el derivado de cambios en los tipos de interés de mercado que afectan al valor de un instrumento financiero.

Dada la situación excedentaria de liquidez de la Sociedad, ésta no recurre a financiación ajena por lo que no hay riesgo de interés derivado del desajuste entre los productos de inversión y los costes de financiación.

La Sociedad cuenta con un cuadro de mando con la evolución pormenorizada de los ingresos financieros derivados de sus activos.

- El riesgo de tipo de cambio es el derivado de las variaciones en el tipo de cambio entre distintas monedas. La cartera de renta fija estará compuesta exclusivamente por Activos denominados en euros, eliminando así el riesgo por variación del tipo de cambio. La Sociedad no mantiene posiciones significativas en otras monedas distintas al euro, por lo que no está expuesta a riesgo de tipo de cambio.

Riesgo de Crédito

Es el riesgo de que una de las partes del instrumento financiero deje de cumplir con sus obligaciones contractuales, por insolvencia u otros motivos, y cause una pérdida financiera a la Sociedad.

En lo referente a la cartera propia, para controlar el riesgo derivado de la posibilidad de impago de intereses, o de principal en las emisiones de renta fija en las que la Sociedad pueda haber invertido la cartera disponible para la venta, cualquier inversión que conlleve algún riesgo de contrapartida requerirá que exista un conocimiento específico de las características del emisor y de la emisión.

Una vez realizada cualquier inversión que conlleve algún riesgo de contrapartida, se ha de dar un seguimiento continuo a la evolución de cada crédito vigilando la probabilidad de que se presente alguna contingencia en materia de crédito (como sería una disminución en la calificación de algún emisor, o la contingencia de un evento de crédito). En particular se debe tener en cuenta:

- Exposición al riesgo de crédito por sector
- Exposición al riesgo de crédito por emisor
- Exposición al riesgo de crédito por calidad crediticia
- Exposición al riesgo de crédito por vencimiento

En otros ámbitos de la sociedad, la Sociedad no concede financiación a clientes por lo que no está expuesta a riesgo de crédito en este sentido. Para verificar este punto la Sociedad cuenta con un sistema de control de saldos.

Riesgo de Liquidez

Es el riesgo de tener dificultades para cumplir con las obligaciones o pasivos financieros.

Los saldos acreedores de carácter transitorio de los clientes se encuentran invertidos según los criterios de la Orden Ministerial EHA /848/2005.

La Sociedad cuenta con un resumen diario de saldos deudores pendientes de liquidar, que le permite una previsión a tres días de la posición neta de liquidez, y una gestión diaria de la misma.



Durante el ejercicio 2021 entró en vigor un nuevo régimen prudencial para empresas de servicios de inversión que se materializa en la aplicación a partir del 26 de junio de 2021 de la Directiva 2019/2034, de 27 de noviembre y del Reglamento 2019/2033, de 27 de noviembre. La parte quinta de dicho Reglamento establece que todas las empresas de servicios de inversión deben disponer de procedimientos internos para vigilar y gestionar sus requisitos de liquidez (véase Nota 1 i). Con esos procedimientos se pretende contribuir a garantizar que las empresas de servicios de inversión puedan funcionar de manera ordenada a lo largo del tiempo, sin necesidad de reservar liquidez específicamente para períodos de tensión.

En este sentido, en sus artículos 43, 44 y 45, el Reglamento establece que todas las empresas de servicios de inversión deben disponer en todo momento de un mínimo de un tercio del requisito basado en sus gastos fijos generales en activos líquidos. No obstante, se debe permitir a las autoridades competentes eximir de ese requisito a las empresas de servicios de inversión pequeñas y no interconectadas. Dichos activos deben ser de gran calidad y ajustarse a los que figuran en el Reglamento Delegado (UE) 2015/61, así como a los descuentos que se aplican a estos activos en virtud de dicho Reglamento Delegado. Para tener en cuenta la diferencia en cuanto a perfiles de liquidez entre las empresas de servicios de inversión y las entidades de crédito, la lista de los activos líquidos adecuados debe complementarse con el efectivo inmediatamente disponible y los depósitos a corto plazo de la empresa de servicios de inversión (que no debe incluir fondos de clientes ni instrumentos financieros pertenecientes a los clientes), y determinados instrumentos financieros para los que exista mercado líquido.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la Sociedad dispone de los mecanismos y controles necesarios para cumplir con los requisitos mínimos de liquidez exigidos por la normativa aplicable en cada momento, que ascienden a 449.412 euros y 412.543,00 euros, respectivamente, ya que posee activos líquidos por valor de 17.849.347 euros y 15.925.731,55 euros, respectivamente.

Riesgo Operacional

El riesgo operacional se define como aquél en el que se incurre como consecuencia de posibles fallos o errores en los procedimientos o del personal.

La Sociedad cuenta con un cuadro de mando de control de errores y dispone de un preciso plan de contingencia en caso de incidencia grave en el negocio, que garantiza la continuidad de este y que está convenientemente detallado y actualizado dentro de los procedimientos de aseguramiento de la calidad.

Riesgo de Robo, Fraude o Estafa

La Sociedad cuenta con un Reglamento Interno de Conducta que todos los empleados conocen y se comprometen a cumplir, de acuerdo con la normativa establecida por la C.N.M.V.



22. Gestión de Capital

Con fecha 5 de diciembre de 2019 se publicaron en el Diario Oficial de la Unión Europea tanto la Directiva (UE) 2019/2034 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, relativa a la supervisión prudencial de las empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican las Directivas 2002/87/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE y 2014/65/UE, (en adelante IFD) como el Reglamento (UE) 2019/2033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, relativo a los requisitos prudenciales de las empresas de servicios de inversión, y por el que se modifican los Reglamentos (UE) nº 1093/2010, (UE) nº 575/2013, (UE) nº 600/2014 y (UE) nº 806/2014, cuya aplicación efectiva comenzó el pasado 26 de junio de 2022 (en adelante IFR). Como criterio general, teniendo en cuenta el efecto directo que pueden tener en ciertos casos las Directivas europeas conforme a la jurisprudencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJCE), la IFD exige a partir del 26 de junio de 2022, fecha límite para su transposición y fecha además de aplicación directa de IFR en todos sus términos. La IFD y la IFR son, por tanto, desde dicha fecha los marcos normativos de referencia que determinan los requisitos prudenciales de las empresas de servicios de inversión, dejando de tener vigencia los regímenes prudenciales aplicables hasta entonces, fundamentalmente la Directiva 2013/36, de 26 de junio de 2013 y el Reglamento 575/2013, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013.

Dicho marco regulatorio trata las vulnerabilidades y los riesgos específicos inherentes a las empresas de servicios de inversión mediante medidas prudenciales apropiadas y proporcionadas a nivel de la Unión Europea. Los regímenes prudenciales anteriores se basaban en gran medida en iteraciones sucesivas de las normas internacionales de regulación establecidas para los grandes grupos bancarios por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea y abordaban sólo parcialmente los riesgos específicos inherentes a las diversas actividades de un gran número de empresas de servicios de inversión.

De esta forma, la IFD y la IFR regulan el acceso a la actividad, el marco de supervisión y las disposiciones prudenciales de las empresas de servicios de inversión, así como los recursos propios mínimos que han de mantener dichas entidades, la forma en la que se determinan dichos recursos propios, y los procesos e información sobre la autoevaluación de capital que deben realizar las entidades. En concreto, este nuevo régimen contiene disposiciones relativas a los fondos propios, los requisitos de capital, la gobernanza interna, la transparencia, el riesgo de concentración, la liquidez, la divulgación de información y la presentación de informes.

Para el cumplimiento de las obligaciones legales, la Sociedad realizó, previo análisis de la regulación IFD e IFR aplicable, los correspondientes cálculos previos de materia de solvencia, tanto a nivel de recursos propios computables y determinó su encuadre específico dentro de la nueva regulación. Concretamente:

- Al 31 de diciembre de 2025, la Sociedad no se puede encuadrar dentro de lo que en la normativa se define como "entidades pequeñas y no interconectadas", ya que no cumple la totalidad de los requisitos exigidos por la nueva normativa prudencial.
- En consecuencia, la Sociedad debe tener en cuenta para el cálculo de los requisitos de fondos propios el importe más elevado de los tres siguientes:
 - Requisito basado en sus gastos fijos generales, calculado con arreglo al artículo 13 del IFR.
 - Requisito de capital mínimo permanente, con arreglo al artículo 14 del IFR.
 - Requisito basado en los factores K, con arreglo al artículo 15 del IFR.

- En relación al requisito basado en factores K, éstos se dividen en tres tipologías: factores K del riesgo para los clientes (RtC), factores K del riesgo para el mercado (RtM) y factores K del riesgo para la empresa (RtF). Previo análisis de estos tres tipos de factores K, la Sociedad ha determinado que, al 31 de diciembre de 2025, no le es de aplicación la tipología asociada al riesgo para el mercado, ya que no se dispone de activos clasificados como cartera de negociación.
- El artículo 57 del IFR prevé un período de cinco años, a partir del 26 de junio de 2022, en el que las empresas de servicios de inversión pueden aplicar un régimen transitorio de requisitos de fondos propios. Al 31 de diciembre de 2025, la Sociedad se encuentra totalmente adaptada a la nueva normativa prudencial y ha decidido no aplicar el mencionado régimen transitorio.

La estrategia de gestión de los recursos propios de la Sociedad ha consistido en mantener en todo momento unos niveles de recursos propios superiores a lo establecido en la normativa vigente. De cara a garantizar el cumplimiento de estos riesgos, la Sociedad realiza una supervisión continua del perfil de riesgos y del ámbito de control establecido, que pretenden poner de manifiesto posibles debilidades en las políticas de gestión y control de riesgos, así como los medios y sistemas informáticos, que pudieran incidir en un incremento de las necesidades de recursos propios.

Los resultados de esta supervisión continua son informados mediante el Informe Anual de Autoevaluación de Capital y el Informe de Solvencia, aprobados por el Consejo de Administración.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 los recursos propios computables de la Sociedad excedían a los requeridos por la normativa en vigor en cada momento.

23. Cuentas de orden

Recogen los saldos representativos de derechos, obligaciones y otras situaciones jurídicas que en el futuro puedan tener repercusiones patrimoniales, así como aquellos otros saldos que se precisan para reflejar todas las operaciones realizadas por la Sociedad, aunque no comprometan su patrimonio.

i. *Cuentas de riesgo y compromiso*

La composición al 31 de diciembre de 2025 y 2024 de este epígrafe es la siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Avales y garantías concedidas-		
Participación en la fianza colectiva (Notas 6 y 23)	4.203.524,38	2.897.798,34
Activos afectos a garantías propias o de terceros	-	-
Otros	2.052.435,60	2.052.435,60
	6.255.959,98	4.950.233,94

Fruto de la Reforma del Sistema de Compensación, Liquidación y Registro de Valores, y por la condición de la Sociedad de Miembro Compensador (véase Nota 1), al cierre de los ejercicios 2025 y 2024 el epígrafe "Avales y garantías concedidas - Participación en la fianza colectiva" corresponde a las garantías depositadas por la Sociedad en la Entidad de Contrapartida Central BME Clearing S.A.U. Dicho importe incluía, al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la Garantía Colectiva y la Garantía Individual depositadas Instrumentos financieros propios y de terceros en poder de otras entidades pendientes de liquidar al cierre del ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la totalidad de las fianzas con las Cámaras de Compensación están depositadas en efectivo por importe de 4.203.524,38 euros y 2.897.798,34 euros, respectivamente (Nota 6).

El epígrafe "Avales y garantías concedidas - Otros" recoge al 31 de diciembre de 2025 y 2024, entre otros conceptos, una fianza depositada en efectivo por importe de 2.000.000,00 euros, en ambos ejercicios (Nota 6).

ii. *Otras cuentas de orden*

Seguidamente se muestra su composición al 31 de diciembre de 2025 y 2024:

	Euros	
	2025	2024
Órdenes de clientes de compra de valores pendientes de liquidar	2.492.539,05	1.995.020,93
Órdenes de clientes de venta de valores pendientes de liquidar	2.462.503,64	1.372.104,73
Depósitos de instrumentos financieros (véase Nota 2.n)	2.609.079.342,80	1.291.252.486,43
Instrumentos financieros propios y de terceros en poder de otras entidades	2.798.747.436,94	2.453.957.163,13
Carteras gestionadas	569.652.366,02	368.919.435,41
	5.982.434.188,45	4.117.496.210,63

Los epígrafes "Depósitos de instrumentos financieros" e "Instrumentos financieros propios y de terceros en poder de otras entidades" incluyen, al 31 de diciembre de 2025. Asimismo, al 31 de diciembre de 2025 y 2024, se incluyen títulos depositados por "Otras entidades vinculadas" por importes de 2.184.139.792,93 euros y 1.347.537.182,39 euros, respectivamente (Nota 24)

a) *Carteras gestionadas*

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la Sociedad gestiona 16 y 11 carteras con carácter discrecional, respectivamente, cuyo mandato o importe máximo a gestionar asciende a 559.202.023,05 euros y 366.698.093,33 euros, respectivamente.

Adicionalmente, en el año 2025 los 10.450.342,97 euros restantes hasta llegar a los 569.652.366,02 euros vienen de la plataforma financiera FINNK, que se trata de un servicio de gestión de carteras online personalizado que la sociedad ha comenzado a prestar, ofreciendo carteras de fondos de inversión diversificados.

El desglose de las carteras gestionadas por tramos representativos es el siguiente:

Tramos	Euros			
	2025		2024	
	Mandato	Comisiones (Nota 27)	Mandato	Comisiones (Nota 27)
Entre 60 y 1.500 miles de euros	9.657.214,56	27.753,31	3.873.377,66	66,82
Entre 1.500 y 6.000 miles de euros	14.129.722,29	43.597,21	7.967.692,71	33.325,91
Más de 6.000 miles de euros	545.865.429,17	593.407,15	357.078.365,04	521.543,96
	569.652.366,02	664.757,67	368.919.435,41	554.936,69

**b) Depósito de instrumentos financieros**

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el valor efectivo de los valores depositados por la Sociedad por cuenta propia y por cuenta de sus clientes, se distribuyen en el siguiente desglose:

	Euros	
	2025	2024
Propios	9.659.020,02	8.816.078,66
De terceros	2.599.420.322,78	849.135.720,32
Recibidos de otra entidad depositaria	-	433.300.687,45
	2.609.079.342,80	1.291.252.486,43

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, los ingresos obtenidos por depósito de valores ascienden a 1.609.352,10 euros y 1.375.582,61 euros, respectivamente, y se incluyen en el capítulo "Comisiones percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (Nota 27).

c) Instrumentos financieros propios y de terceros en poder de otras entidades

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el valor efectivo de los valores propios y de terceros depositados por la Sociedad en otras entidades, es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Propios	2.928.690,23	1.156.470,76
De terceros	2.795.818.746,71	2.452.800.692,37
	2.798.747.436,94	2.453.957.163,13

24. Partes vinculadas**a) Operaciones con sociedades del Grupo y con los accionistas de la Sociedad**

El detalle de operaciones vinculadas con los accionistas de la Sociedad al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

	Euros	
	2025	
	Entidad Dominante	Otras Entidades Vinculadas (*)
Balance:		
Activo-		
Créditos a intermediarios financieros (Nota 6):		
Depósitos a la vista	60.120.961,84	-
Otros créditos	215.326,90	363.181,93
Periodificaciones (Nota 12)	13.254,28	-
Pasivo-		
Deudas con Particulares (Nota 14)	-	4.622.032,07
Deudas con intermediarios financieros (Nota 13)	-	1.176.075,03
Pérdidas y Ganancias:		
Gastos-		
Comisiones y corretajes satisfechos (Nota 27)	10.384,41	-
Gastos generales (Nota 31)	-	509.898,00
Ingresos-		
Comisiones percibidas (Nota 27)	4.017.968,82	826.620,27
Cuentas de Orden:		
Otras cuentas de orden-		
Depósito de títulos e Instrumentos financieros propios y de terceros en poder de otras entidades (Nota 23)	-	2.184.139.792,93

(*) Incluye Sociedades del Grupo Kutxabank, fundaciones bancarias accionistas del Grupo y otras Entidades Asociadas.



	Euros	
	2024	
	Entidad Dominante	Otras Entidades Vinculadas (*)
Balance:		
Activo-		
Créditos a intermediarios financieros (Nota 6):		
Depósitos a la vista	27.457.495,67	3.384,82
Otros créditos	261.257,78	371.051,49
Periodificaciones (Nota 12)	7.715,32	355,47
Pasivo-		
Deudas con Particulares (Nota 14)	-	7.211.521,71
Deudas con intermediarios financieros (Nota 13)	-	731.602,61
Pérdidas y Ganancias:		
Gastos-		
Comisiones y corretajes satisfechos (Nota 27)	9.093,52	125,52
Gastos generales (Nota 31)	-	494.171,86
Ingresos-		
Comisiones percibidas (Nota 27)	3.031.812,96	856.862,99
Cuentas de Orden:		
Otras cuentas de orden-		
Depósito de títulos e Instrumentos financieros propios y de terceros en poder de otras entidades (Nota 23)	-	1.347.537.182,39

(*) Incluye Sociedades del Grupo Kutxabank, fundaciones bancarias accionistas del Grupo y otras Entidades Asociadas.

b) Operaciones con miembros del Consejo de Administración y Alta Dirección

La información sobre los diferentes conceptos retribuidos devengados por el Consejo de Administración y la Alta Dirección de la Sociedad y el saldo de las operaciones de riesgo directo concertados con el Consejo de Administración y la Alta Dirección de la Sociedad se detalla en la Nota 4.

25. Departamento de Atención al Cliente

En virtud de la Orden del Ministerio de Economía 734/2004 (de 11 de marzo) sobre departamentos y servicios de atención al cliente y el defensor del cliente de las entidades financieras que desarrolla la Ley 35/2002 (de 22 de noviembre) de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, la Sociedad ha creado el Departamento de Atención al Cliente, y ha establecido un reglamento que regula de forma sistemática y completa el funcionamiento de dicho Departamento, asegurando el fácil acceso por parte de los clientes al sistema de reclamación, así como una ágil tramitación y resolución de las quejas o reclamaciones interpuestas por aquéllos.



El Departamento de Atención al Cliente ha presentado ante el Consejo de Administración de la Sociedad con fecha 19 de enero de 2026 y 22 de enero de 2025 los informes explicativos del desarrollo de su función durante los ejercicios 2025 y 2024, respectivamente. En dichos informes se indica que se ha recibido 1 reclamación o queja durante el ejercicio 2025 y que se recibieron 0 reclamaciones o quejas de clientes durante el ejercicio 2024.

26. Intereses, dividendos y rendimientos asimilados de los activos financieros

Este capítulo de las cuentas de pérdidas y ganancias comprende los intereses devengados en el ejercicio por todos los activos financieros cuyo rendimiento, implícito o explícito, se obtiene de aplicar el método del tipo de interés efectivo, con independencia de que se valoren por su valor razonable. Los intereses se registran por su importe bruto, sin deducir, en su caso, las retenciones de impuestos realizadas en origen. También se incluyen los dividendos percibidos por la Sociedad.

Seguidamente se desglosa el origen de los intereses y rendimientos asimilados más significativos devengados por la Sociedad en los ejercicios 2025 y 2024:

	Euros	
	2025	2024
Intermediarios financieros	1.687.808,49	1.482.039,17
Otros valores de renta fija (Nota 7)	35.738,30	8.655,00
Cartera de renta fija exterior	-	-
Dividendos de acciones y participaciones	437.669,76	410.331,92
Cartera interior	329.376,71	314.127,77
Cartera exterior	108.293,05	96.212,20
Entidades dependientes, multigrupo y asociadas	-	-
Otros intereses y rendimientos	91.045,22	196.688,66
	2.252.261,77	2.097.714,75

27. Comisiones

a) Comisiones y corretajes satisfechos

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 el desglose del saldo de este capítulo de las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Operaciones con valores	(394.404,18)	(320.373,27)
Comisiones satisfechas a mercados y sistemas de compensación y liquidación	(504.100,89)	(403.158,73)
Otras comisiones	(11.941,82)	(68.555,54)
	(910.446,89)	(792.087,54)

En el saldo de la cuenta, que al 31 de diciembre de 2025 y 2024 asciende a 910.446,89 euros y 792.087,54 euros, respectivamente, se incluyen, fundamentalmente, comisiones satisfechas por la sociedad a brokers internacionales por el servicio de intermediación en mercados extranjeros y por los servicios de depositaria y liquidación de instrumentos financieros internacionales. Al 31 de diciembre 2025 y 2024 las comisiones satisfechas a mercados y sistemas de compensación y liquidación ascienden a un importe de 504.100,89 euros y 403.158,73 euros, respectivamente.

Durante los ejercicios 2025 y 2024 se han devengado comisiones por servicios bancarios con Kutxabank, S.A. por importe de 10.233,81 euros y 9.093,52 euros, respectivamente (Nota 24). Adicionalmente, durante el ejercicio 2025 se devengaron comisiones por servicios bancarios con otras entidades accionistas por importe de 644,10 euros.

b) Comisiones percibidas

Comprende el importe de todas las comisiones devengadas en el ejercicio, excepto las que formen parte integral del tipo de interés efectivo de los instrumentos financieros.

El desglose del saldo de este capítulo de las cuentas de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Tramitación y ejecución de órdenes para compraventa de valores	3.281.188,28	2.428.627,75
Aseguramiento y colocación de emisiones	2.153.806,40	1.952.769,73
Depósito y anotación de valores (Nota 23)	1.609.352,10	1.375.582,61
Gestión de carteras (Nota 23)	664.757,67	554.936,69
Comisiones por elaboración de informes de inversiones y análisis financiero	71.500,00	66.500,00
Otras comisiones	1.834.968,37	1.504.835,83
	9.615.572,82	7.883.252,61

Durante los ejercicios 2025 y 2024 se han devengado 1.885.543,71 euros y 1.271.757,65 euros, respectivamente, en concepto de comisiones percibidas por los servicios de recepción, transmisión y ejecución de órdenes a partes vinculadas que se recogen en epígrafe "Tramitación y ejecución de órdenes de clientes para compraventa de valores" del cuadro anterior (véanse Notas 16 y 24).

Asimismo, los importes devengados por partes vinculadas en concepto de "Comisiones de depósito y anotación de valores" ascendieron, al 31 de diciembre de 2025 y 2024, a 1.001.574,08 euros y 920.129,46 euros, respectivamente (Nota 24).

Durante los ejercicios 2025 y 2024 se han devengado 319.355,89 euros y 263.099,45 euros, respectivamente, en concepto de comisiones por "Gestión de carteras" con partes vinculadas (Nota 24). Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la Sociedad no tenía pasivos reales o contingentes por compromisos relativos a operaciones de colocación y aseguramiento.

Por último, sobre el resto de los epígrafes "Otras comisiones", "Aseguramiento y colocación de emisiones" y "Comisiones por elaboración de informes de inversiones y análisis financiero" incluyen de forma conjunta, al 31 de diciembre de 2025 y 2024, saldos con partes vinculadas por importes de 1.638.115,41 euros y 1.433.689,39 euros, respectivamente (Nota 24).

28. Ganancias y pérdidas en inversiones financieras

Los epígrafes de "Ganancias en inversiones financieras" y "Pérdidas en inversiones financieras" incluyen el importe de los ajustes por valoración de los instrumentos financieros de la cartera de Valores representativos de deuda y Acciones y participaciones (excepto los imputables a intereses devengados por aplicación del método del tipo de interés efectivo y a correcciones de valor de activos), materializados en la venta de dichos activos, así como los resultados de la Cartera de valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el desglose del saldo de las "Ganancias en inversiones financieras" de las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas, en función del origen y la naturaleza de las partidas que lo conforman es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Instrumentos financieros clasificados como:		
Otros valores de renta fija interior	208.873,19	143.317,58
Acciones y participaciones de cartera interior	1.134.097,09	(15.858,14)
Ganancias de otros activos a valor razonable	-	-
	1.342.970,28	127.459,44
Origen:		
Renta fija	208.873,19	143.317,58
Renta variable	1.134.097,09	(15.858,14)
	1.342.970,28	127.459,44

El epígrafe de "Otros valores de renta fija interior" del detalle anterior recoge los resultados asumidos por la Sociedad derivados de las inversiones en Valores representativos de deuda en los ejercicios 2025 y 2024.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el desglose del saldo de las "Pérdidas en inversiones financieras" de las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas, en función del origen y la naturaleza de las partidas que lo conforman es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Instrumentos financieros clasificados como:		
Acciones y participaciones de cartera interior	13.716,22	27.879,60
	13.716,22	27.879,60
Origen:		
Renta fija	-	-
Renta variable	13.716,22	27.879,60
	13.716,22	27.879,60

El epígrafe de "Acciones y participaciones de cartera interior" del detalle anterior recoge los resultados asumidos por la Sociedad derivados de las inversiones en Instrumentos de Renta Variable en los ejercicios 2025 y 2024.

29. Otras cargas de explotación

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 el desglose del saldo de este capítulo de las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Aportaciones al Fondo de Garantía de inversiones (Nota 1.h)	(39.900,00)	(58.725,00)
Otros conceptos	(59.188,20)	(59.188,20)
	(99.088,20)	(117.913,20)

El epígrafe "Otros conceptos" del detalle anterior recoge, fundamentalmente, las tasas y cánones pagados a la C.N.M.V., a las Bolsas y a otros organismos oficiales.

30. Gastos de personal**a) Composición**

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 la composición de los gastos de personal es la siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Sueldos y gratificaciones	(3.910.354,41)	(2.948.290,36)
Cuotas a la Seguridad Social	(731.333,36)	(624.532,52)
Gastos de formación	(22.860,03)	(30.000,00)
Otros gastos de personal	(144.307,08)	(134.187,96)
	(4.808.854,88)	(3.737.010,84)

b) Número de empleados

El número medio de empleados de la Sociedad, durante los ejercicios 2025 y 2024, así como la distribución por categorías profesionales y por sexo, al cierre de dichos ejercicios, se muestra a continuación:

	2025				2024			
	Empleados al cierre del ejercicio			Número Medio de Empleados	Empleados al cierre del ejercicio			Número Medio de Empleados
	Mujeres	Hombres	Total		Mujeres	Hombres	Total	
Dirección General	-	1	1	1	-	1	1	1
Directores de Departamento	3	1	4	4	3	1	4	4
Subdirectores de Departamento	1	2	3	3	1	2	3	3
Negocio, Analistas y Operadores	8	10	18	14	8	6	14	14
Sistemas	1	7	8	7	1	6	7	7
Operaciones y Atención al Cliente	7	0	7	7	7	1	8	8
Financiero	1	1	2	2	1	1	2	2
Cumplimiento Normativo y Servicios Generales	2	1	3	3	1	0	1	1
	23	23	46	41	22	18	40	40

Durante los ejercicios 2025 y 2024 la Sociedad no ha tenido personas empleadas con discapacidad igual o superior al 33%.

31. Gastos generales**a) Desglose**

El desglose del saldo de este capítulo de las cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios 2025 y 2024 es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Alquileres de inmuebles e instalaciones (Notas 10 y 24)	(504.609,03)	(494.171,86)
Comunicaciones	(105.956,96)	(101.820,09)
Suministros	(13.329,03)	(14.890,83)
Publicidad y propaganda	(197.499,96)	(139.687,50)
Representación y desplazamiento	(53.750,01)	(33.999,96)
Otros servicios de profesionales independientes	(462.145,88)	(564.777,64)
Resto de gastos	(1.298.527,45)	(1.136.567,96)
Total gastos generales	(2.635.818,32)	(2.485.915,84)

A continuación, se detallan las cuotas de arrendamiento mínimas que la Sociedad tiene contratadas con su arrendador, en base al contrato estipulado entre las partes, sin tener en cuenta la repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC, ni el impuesto sobre el valor añadido:

Arrendamientos operativos Cuotas mínimas	Euros
Menos de un año	(504.609,03)
	(504.609,03)

Información sobre los aplazamientos de pagos efectuados a proveedores. Disposición adicional tercera. Deber de información de la Ley 15/2010 de 5 de julio.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 la Sociedad no cuenta con importes significativos de pagos pendientes a acreedores que acumulen un aplazamiento superior al plazo legal de pago establecido en la Ley 3/2004, del 29 de diciembre:

	Días	
	2025	2024
Periodo medio de pago a proveedores	12,97	21,46
Ratio de operaciones pagadas	12,86	21,08
Ratio de operaciones pendientes de pago	14,83	27,58
	Importe (Euros)	
Total pagos realizados	3.540.378,14	3.734.264,62
Total pagos pendientes	212.553,09	227.588,66

Los datos expuestos en el cuadro anterior sobre pagos a proveedores hacen referencia a aquellos que por su naturaleza son acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes y servicios.

Se entenderá por "Periodo medio de pago a proveedores" el plazo que transcurre desde la entrega de los bienes o la prestación de los servicios a cargo del proveedor y el pago material de la operación. Dicho "Periodo medio de pago a proveedores" se calcula como el cociente formado en el numerador por el sumatorio del ratio de operaciones pagadas por el importe total de pagos realizados y el ratio de operaciones pendientes de pago por el importe total de pagos pendientes y, en el denominador, por el importe total de pagos realizados y los pagos pendientes.

El ratio de operaciones pagadas se calcula como el cociente formado en el numerador por el sumatorio de los productos correspondientes a los importes pagados, por el número de días de pago (días naturales que hayan transcurrido desde la fecha en que se inicie el cómputo del plazo hasta el pago material de la operación) y, en el denominador, el importe total de pagos realizados.

Asimismo, el ratio de operaciones pendientes de pago corresponde al cociente formulado en el numerador por el sumatorio de los productos correspondientes a los importes pendientes de pago, por el número de días pendiente de pago (diferencia entre los días naturales transcurridos desde la fecha en la que se inicie el cómputo del plazo hasta el día de cierre de las cuentas anuales) y, en el denominador, el importe total de pagos pendientes.

Para el cálculo tanto del número de días de pago como del número de días pendientes de pago, la sociedad comenzará a computar el plazo desde la fecha de recepción de las mercancías o prestación de los servicios, o en su defecto, la fecha de recepción de la factura.

En cumplimiento de la obligación de informar, establecida en la Ley 18/2022 de 29 de septiembre de acuerdo con el apartado 3 de la disposición adicional, los datos correspondientes a los ejercicios 2025 y 2024 de las facturas con periodo de pago inferior al máximo establecido en la normativa de morosidad son:

	Importe (Euros) 2025	Importe (Euros) 2024
Pagos a menos de 60 días % sobre el total de facturas	3.520.571,20 99,44%	3.734.264,62 100%
	Nº Facturas 2025	Nº Facturas 2024
Pagos a menos de 60 días % sobre el total de facturas	762 98,45%	913 100%

b) Otra información

Durante los ejercicios 2025 y 2024, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas y a otros servicios prestados por el auditor de la Sociedad, PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L, o por una empresa vinculada al auditor por control, propiedad común o gestión han sido los siguientes:

	Euros	
	2025	2024
Servicios de Auditoría	43.923,00	42.520,00
Otros servicios de verificación	12.274,00	12.244,00
Total servicios de Auditoría y Relacionados	56.197,00	54.764,00
Servicio de Asesoramiento Fiscal	-	-
Otros Servicios	-	-
Total servicios de profesionales independientes	-	-
Total Servicios Profesionales	56.197,00	54.764,00



Anexo

Información de Kutxabank Investment, Sociedad de Valores, S.A.U., para el cumplimiento del artículo 174 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión ("Informe Anual de Empresas de Servicios de Inversión")

La presente información se ha preparado en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 174 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión y artículo 111 del Real Decreto 813/2023, de 8 de noviembre, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión, que transpone el artículo 89 de la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013 relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión.

a) Denominación, naturaleza y ubicación geográfica de la actividad

Kutxabank Investment, Sociedad de Valores, S.A.U. (en adelante, la Sociedad) se constituyó en Bilbao el 13 de julio de 1989. Su actividad está sujeta a lo establecido en la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, el Real Decreto 813/2023, de 8 de noviembre, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y demás entidades que prestan servicios de inversión y sus sucesivas modificaciones, así como en la normativa emanada de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, la C.N.M.V.).

Tal y como se define en el programa de actividades de la Sociedad, autorizado por la CNMV, a continuación, se detallan los servicios de inversión que puede prestar esta sociedad:

1. La recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o más instrumentos financieros.
2. La ejecución de dichas órdenes por cuenta de clientes.
3. La negociación por cuenta propia.
4. La gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por los clientes
5. La colocación de instrumentos financieros.
6. El aseguramiento de una emisión o de una colocación de instrumentos financieros.
7. El asesoramiento en materia de inversión.

Para el desarrollo de los más arriba citados servicios de inversión, la Sociedad podrá realizar los servicios auxiliares previstos en la legislación vigente y, en especial, los que siguen:

1. La custodia y administración por cuenta de clientes de los instrumentos previstos en el artículo 2 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.



2. El asesoramiento a empresas sobre estructura del capital, estrategia industrial y cuestiones afines, así como el asesoramiento y demás servicios en relación con fusiones y adquisiciones de empresas.
3. Los servicios relacionados con las operaciones de aseguramiento de emisiones o de colocación de instrumentos financieros.
4. La elaboración de informes de inversiones y análisis financieros u otras formas de recomendación general relativa a las operaciones sobre instrumentos financieros.
5. Los servicios de inversión y, en su caso, los servicios auxiliares se prestarán sobre los instrumentos previstos en la normativa vigente aplicable en cada momento y, en especial, sobre los contenidos en el artículo 2 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.

La Sociedad desarrolla toda su actividad en España.

b) Volumen de negocio

El volumen de negocio de la Sociedad, en el ejercicio 2025, ha ascendido a 12.187.553,56 euros. En este sentido, se ha considerado como volumen de negocio, el margen bruto, según aparece en la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad del ejercicio 2025.

c) Número de empleados a tiempo completo

Los 46 empleados con los que cuenta la Sociedad al cierre del ejercicio 2025, lo son a tiempo completo.

d) Resultado bruto antes de impuestos

El resultado bruto antes de impuestos de la Sociedad, correspondiente al ejercicio 2025, asciende a 3.784.919,07 euros.

e) Impuestos sobre el resultado

El impuesto sobre sociedades devengado ha ascendido a 685.189,57 euros.

f) Subvenciones o ayudas públicas recibidas

En el ejercicio 2025 la Sociedad no ha recibido subvenciones o ayudas públicas.

g) Rendimiento de los activos

El rendimiento de los activos de la Sociedad, al cierre del ejercicio 2025, calculado como el cociente entre su beneficio neto del ejercicio 2025 y el importe total de su activo al 31 de diciembre de 2025, es del 3,43%.



Kutxabank Investment, Sociedad de Valores, S.A.

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

1. Evolución de los mercados financieros

Los mercados financieros cerraron 2025 con un saldo claramente positivo para la renta variable; Euro Stoxx 50 +18,0% y S&P500 +17,3%, apoyados por la bajada de tipos de interés, una economía y BPAs más resilientes a lo esperado y una inflación con una tendencia a la baja pese al miedo y la volatilidad de los aranceles en EE. UU. Con todo ello, destacamos también los numerosos acontecimientos geopolíticos vividos durante el año como la guerra en Oriente Medio y Ucrania, la inestabilidad política en Francia y sobre todo la guerra arancelaria provocada por Trump contra las principales regiones y países del mundo. Por sectores, en el año destacamos Banca (+66,8%) y Utilities (+28,2%) en el lado positivo, mientras que, por el lado negativo resalta principalmente el sector de Medios de Com. (-15,4%) y Autos (-4,9%). Por su parte, el petróleo acaba el año con un descenso del -17,7% i.a. en 61,5 \$/b.

El creciente y progresivo aumento del diferencial positivo de crecimiento de la economía española frente a Europa, sostenido ya más de dos años y refrendado por las perspectivas expresadas por los informes de organismos expertos, ha tenido un reflejo en el comportamiento de la Bolsa española en los últimos años, culminando en 2025 con una rentabilidad muy superior al del resto de índices del mundo. El IBEX 35® cierra el año en los 17.307,80 puntos, +49,30% vs 2024. El elevado peso de la banca en este índice ha contribuido a esta importante revalorización.

Otro de los indicadores de actividad bursátil que se ha sumado al crecimiento en 2025 es la negociación de acciones y otros productos de renta variable cotizados. El movimiento ascendente de las cotizaciones ha contribuido decisivamente a anotar un aumento del importe de la contratación, segundo año consecutivo de crecimiento tras 8 años de descensos continuados entre 2016 y 2023. En 2025 se negociaron 384.582 millones de euros en acciones en las plataformas de BME, un 21,2% más que en 2024. En términos de competencia entre las plataformas de negociación, la gestionada por BME sigue teniendo la cuota más importante, aunque inferior al año anterior, 52,04% vs 65% del 2024.

En cuanto al mercado primario de renta variable, en 2025 se registraron 3 operaciones en el mercado principal (salto al continuo de Izertis y salida a bolsa de Cirsa y HBX group), y 14 en el BME Growth. En ampliaciones de capital se lograron 11.014,52 millones de euros obtenidos, +64% respecto el año anterior. En 2025 BME lanzó Easy Access, un paso coordinado con la CNMV para facilitar el acercamiento y la incorporación a Bolsa de más empresas y que se basa en la relajación de algunas de los requisitos y obligaciones que hacían más incierta la decisión final de las empresas de alcanzar el estatus de empresa cotizada.



La evolución de los mercados de renta fija durante 2025 ha estado muy condicionada por la divergencia en la política monetaria entre el BCE y la Reserva Federal, así como por la incertidumbre política y comercial que emergía con la llegada de Donald Trump a la Casa Blanca. El año comenzaba sin muchos sobresaltos en el plano económico, pero el Liberation Day en particular, en conjunción con el resto de las políticas de la agenda de la Administración Trump desafiaban las previsiones y añadían volatilidad a un mercado que ha navegado en aguas inciertas. El comportamiento de las emisiones de empresas de calidad era divergente, destacando el buen comportamiento en EE.UU. que sorprendía a expectativas gracias al impulso de la inversión empresarial en IA y a un consumo privado resiliente apoyado en el drenaje del ahorro acumulado de los hogares. De este modo, la rentabilidad del T-Bond a 10 años estrechaba en el año -40,3pb hasta el 4,17%, aunque la pendiente de la curva 10-2 años estadounidense aumentó en el periodo. Uno de los principales riesgos que ha dominado la retórica de mercado ha sido la injerencia política de Trump en una Reserva Federal, que no lo tenía fácil de partida por la inusual confrontación de los objetivos del mandato (inflación y empleo), y ha llevado al mercado a continuamente descontar un ritmo de bajadas más agudo al ritmo gradual en la normalización de política monetaria que la FED ha llevado a cabo.

En Europa, el comportamiento de los bonos de calidad no ha sido boyante, con la rentabilidad del Bund ampliando +49pb hasta el 2,85% porque el comportamiento de la actividad ha sido mejor al temido gracias a unas condiciones de financiación más favorables al retirar el BCE 100 pb. de restricción monetaria durante el 1S25 y al acuerdo comercial cerrado en verano con Washington. Además, las previsiones de crecimiento económico eran revisadas al alza gracias al impulso esperado del plan fiscal alemán en la actividad del viejo continente. A pesar del aumento de rentabilidades en la zona del 10 años, destacaba el mejor comportamiento de la periferia europea apuntalado por la mejora de los rating soberanos, liderando Italia al estrechar su prima de riesgo en el año (-46pb hasta 61pb) seguido de España (-26pb hasta 37pb). Donde mayor volatilidad hubo fue en Francia por los episodios de parálisis política que hubo hasta que Lecornu aceptara el cargo de primer ministro después de dos tentativas de Macron, y ganaba estabilidad al salvar la segunda moción de censura gracias las concesiones que hacía a los socialistas (congelación plan de pensiones).

En las emisiones de renta fija europea, 2025 ha sido un año histórico, alcanzándose un volumen de emisión agregado de 1.700 M.Mill.€, que supone un incremento cercano al 20 % interanual y sitúa el ejercicio como máximo histórico en términos de volumen emitido. A pesar de los elevados volúmenes de oferta, estos han sido bien absorbidos por la base inversora, apoyados por el comportamiento positivo del crédito en todos los sectores y por una demanda estructural sólida de activos soberanos europeos.

En 2025, los mercados de renta fija de BME desempeñaron un papel clave en la financiación de la economía. Destacó especialmente el dinamismo de la deuda corporativa, el volumen admitido a cotización en el mercado AIAF creció un 52% respecto a 2024, hasta alcanzar los 79.000 millones de euros. Por su parte, el MARF superó por primera vez los 10.000 millones de euros de saldo vivo en sus 12 años de historia, consolidándose como una fuente relevante de financiación para las empresas. En total, los mercados de renta fija de BME contaron con la participación de 164 emisores y registraron más de 6.700 emisiones admitidas, reflejando la fortaleza y profundidad del mercado en un contexto marcado por políticas monetarias divergentes y por un entorno macroeconómico todavía condicionado por la evolución de la inflación y los tipos de interés.

En 2025, el mercado español de M&A registró un descenso del 15% en el número de transacciones (946) y del 10% en volumen (44.348 millones de euros) respecto a 2024, aunque mantuvo una actividad relevante en sectores estratégicos como Salud, Tecnología y Defensa. Esta caída se explica principalmente por la volatilidad macroeconómica, las tensiones geopolíticas y la persistencia de discrepancias en valoración entre compradores y vendedores, especialmente en el segmento mid-market.

Las grandes operaciones concentraron buena parte de la actividad, mientras que el mid-market comenzó a mostrar signos de recuperación.



El Private Equity desempeñó un papel clave en la dinamización del mercado: el capital acumulado por fondos nacionales e internacionales impulsó procesos competitivos, particularmente en operaciones de tamaño medio y en transacciones cross-border. Asimismo, los family offices ganaron protagonismo, apostando por un mayor control y flexibilidad en sus inversiones.

2. Evolución de la Sociedad en el ejercicio

En enero de 2025 el Consejo de Administración aprobó un nuevo y ambicioso Plan de desarrollo de negocio para el periodo 2025-2027, elaborado por el equipo directivo.

El año 2025 ha sido nuevamente un ejercicio excelente en cuanto a la actividad en el que Kutxabank Investment ha obtenido un beneficio neto de 3.099.729,50€, superando ampliamente el objetivo presupuestado para el año.

Dentro de las líneas de actividad tradicionales, el mayor crecimiento se ha producido en las comisiones de intermediación debido al incremento (45%) de los volúmenes negociados por la sociedad en los mercados, especialmente en el segmento retail.

En la actividad de aseguramiento y colocación (mercados primarios), Kutxabank Investment ha consolidado su posicionamiento de liderazgo en el acceso de las empresas e inversores institucionales a los mercados de capitales. Ha trabajado con 43 emisores de renta fija a largo y corto plazo con una demanda captada superior a los 3.078 millones de euros (+3% respecto a 2024) y una cuota superior al 30% como entidad colocadora en programas de pagarés del MARF. Cabe destacar la actuación de Kutxabank Investment con emisores públicos, siendo coordinador global en la IX emisión sostenible del Gobierno Vasco y bookrunner en la emisión sostenible de Junta de Andalucía, así como la actividad en renta fija privada a largo plazo donde hemos participado en 9 emisiones de emisores españoles en mercados nacionales e internacionales.

La actividad de Gestión de carteras institucionales ha conseguido un fuerte incremento de los mandatos de gestión ha respecto a 2024 con un crecimiento del 45% hasta los 536 millones de euros.

El resto de las líneas de actividad, también han tenido una evolución positiva.

En septiembre de 2024 se lanzó el servicio FINNK al público, innovadora plataforma que presta un servicio de gestión delegada de carteras de fondos que incorpora la IA en los modelos de gestión y cuyo elemento diferencial es el acompañamiento 100% digital al inversor, así como un onboarding y UX de vanguardia. A lo largo de 2025 se han ido consolidando el número de clientes y las carteras gestionadas.

En servicios de M&A, hemos profundizado en el desarrollo de esta línea de negocio. En 2025 se han trabajado 11 mandatos y se ha ejecutado una operación.

En 2025 Kutxabank Investment ha continuado considerando la sostenibilidad como eje transversal del plan estratégico y la Inteligencia Artificial como acelerador y potenciador de las capacidades.



3. Perspectivas para el año 2026

El inicio del conflicto entre EE.UU. e Irán el 28 de febrero de 2026 supone un cambio relevante en el contexto de cara a las perspectivas económicas para este año. El alcance de su impacto, especialmente sobre los precios de la energía, la inflación y el crecimiento global, dependerá en gran medida de la duración y la intensidad de la confrontación. Por el momento, y teniendo en cuenta la cercanía de las elecciones en Estados Unidos, mantenemos como escenario central un conflicto de duración limitada; no obstante, una prolongación en el tiempo alteraría de forma significativa nuestras previsiones.

No siendo posible anticipar la evolución de la guerra en Irán, nuestras perspectivas para 2026 previas al inicio del conflicto eran positivas, siendo conscientes de que una escalada sostenida podría derivar en un entorno macroeconómico menos favorable. En ese caso, cabría esperar un crecimiento más moderado, un repunte de la inflación, impulsado principalmente por el encarecimiento de la energía y posibles disrupciones logísticas, y un cambio en el actual escenario de bajadas de tipos por parte de los bancos centrales, dando paso incluso a expectativas de endurecimiento monetario.

Nuestro escenario pre conflicto apuntaba a un contexto con menor tensión arancelaria y con confianza en la política fiscal europea, más en defensa que en infraestructuras en Alemania. La aceleración de la inversión en IA ha comenzado a generar dudas en cuanto a su rentabilidad y valoraciones alcanzadas; consideramos que todavía es pronto para ver efectos relevantes en productividad. Valoramos la posible injerencia política de Trump en la Fed como el riesgo más relevante para el 2026, riesgo que puede intensificar aún más la pérdida de EE.UU. como activo refugio. China continua con la asignatura pendiente en cuanto al consumo.

Nuestro escenario base apunta a un crecimiento económico en EE.UU. y Europa en 2026 muy similar al del 2025, con crecimientos del 2-2,5%% en EE.UU. y del 1,3% en Europa. Mientras en Europa hay mucho consenso en cuanto a su macro 2026, crecimiento apoyado en política fiscal con inflación muy controlada, en EE.UU. el consenso esta más disperso, con las dudas en cuanto al empleo, consumo y productividad de la IA abriendo el abanico de expectativas de PIB (del 2,9% al 1,9%). Nosotros nos colocamos en la parte media de la banda, viendo un consumo apoyado en los efectos de la nueva ley fiscal de Trump en el 1S2026, el bajo endeudamiento de las familias, la estabilidad en mora y el positivo efecto riqueza a pesar de reconocer una economía en forma de K entre clase alta vs clases bajas y un empleo en moderación, aunque no excesivamente. La inflación americana seguirá tensionada en 2026 por los efectos del traslado de aranceles a precios.

Con nuestra visión macro, vemos una normalización de tipos más lenta de lo esperado por el mercado en EE.UU. Los cambios en la composición de la FOMC serán claves para la independencia de la FED. En Europa, los buenos datos de PMIs nos llevan a abandonar nuestra expectativa de una bajada más, apuntando a la pausa en el 2% para el ejercicio 2026, aunque siempre con la vista en las actuaciones de la FED.

En tipos a largo, esperamos movimientos más estrechos y de sentido contrario en 2026, con el T-Bond ampliando en la banda 4-4,25% por las preocupaciones de la injerencia y del elevado déficit público y en cambio, el Bund estrechando en la banda 2,5-2,75%



Con nuestro escenario macro europeo de crecimiento razonable sin problemas de inflación y un contexto global sin demasiadas incertidumbres (la posible injerencia de Trump en la FED como principal), y a pesar de encontramos en valoraciones bursátiles ajustadas, seguimos viendo numerosos factores de apoyo para la renta variable europea, y en especial destacamos los beneficios empresariales. El consenso apunta a un crecimiento BPAs Europa del 14% en 2026, un crecimiento que se apoya en crecimiento de dos dígitos en muchos sectores y sustentado en tendencias como la electrificación, la IA y la defensa (en nuestra opinión estructural y que no se verá dañado por un acuerdo de Paz en Ucrania). La política fiscal europea, la bajada de tipos americanos, los menores precios de la energía y un impacto más neutral del euro en 2026 será también factores de apoyo para la renta variable europea. Esperamos revalorizaciones de la renta variable europea por reflejo del crecimiento de beneficio sin rerating de ratios bursátiles. Consideramos que las revalorizaciones serán más moderadas que las de este ejercicio, de un dígito, continuando con la discriminación de sectores y valores.

En el mercado de M&A, la estabilidad de los tipos de interés, con una posible pausa por parte del BCE, facilitará el acceso al crédito y contribuirá a dinamizar la actividad transaccional en 2026. El crecimiento en este ejercicio se verá apoyado por el elevado pipeline, operaciones iniciadas o planteadas en 2025 que podrían cerrarse en 2026, especialmente en sectores como Tecnología, Salud y Consumo. También vemos potencial de crecimiento en operaciones transformadoras, orientadas a incorporar capacidades digitales, inteligencia artificial y soluciones sostenibles como palancas clave de competitividad, así como en operaciones de internacionalización y ligadas a sectores de Defensa e Inteligencia Artificial.

El contexto de referencia que Kutxabank Investment prevé en para el ejercicio 2026 está caracterizado por:

- **Macrotendencias:**
 - La IA como el gran elemento de disrupción y transformación de la actividad de las empresas de todos los sectores.
 - Mantenimiento de la digitalización como Macrotendencia que ha marcado los negocios en general, y servicios financieros en particular en los últimos años.
 - Reposicionamiento de la sostenibilidad, que en 2025 experimentó una cierta menor relevancia en determinados ámbitos.
- **Tendencias sectoriales:**
 - Mantenimiento tensión de márgenes en intermediación – liquidación – custodia.
 - Reducción de los volúmenes de negociación de renta variable, especialmente del segmento retail por revalorizaciones más moderadas de los índices bursátiles que en 2025.
 - La previsión de moderados movimientos de tipos de interés permitirá importante actividad en los mercados primarios de renta fija tanto de emisores soberanos como corporates.
 - Fuerte actividad en mercados alternativos tanto de renta fija como de renta variable.
 - Crecimiento del mercado de cryptoactivos, especialmente las stablecoins.
 - Mantenimiento pujanza mercados privados y operaciones de M&A, con especial énfasis en el middle market.

El plan de desarrollo de negocio 2025 – 2027 aprobado por la sociedad, se apoya en las ventajas competitivas de Kutxabank Investment basadas en el profundo conocimiento del mercado y sus principales objetivos pivotan en crecimiento de clientes y de servicios, identificándose las principales palancas como aceleradores de las iniciativas.



- Optimizar el posicionamiento Kutxabank Investment para potenciar el crecimiento en el ámbito de Empresas desplegando la oferta comercial de Kutxabank Investment entre los clientes de Negocio Mayorista.
- Contribuir al desarrollo del negocio retail a través de proyectos compartidos identificando diferentes oportunidades: FINNK – Broker on line.
- La Inteligencia Artificial como acelerador y potenciador de las capacidades



KUTXABANK INVESTMENT, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.U.

FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES Y DEL INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2025

Asimismo, los miembros del Consejo de Administración declaran firmados de su puño y letra todos y cada uno de los citados documentos, mediante la suscripción de los presentes folios de papel timbrado de serie N, números 39580907 C al 39580986 C y la hoja de firmas 39580987 C.

Bilbao, 25 de marzo de 2026

Presidente

Doña Alicia Vivanco González

Secretaria del Consejo No Consejera

Doña Ana Macho Ruiz

Don Javier Battlo Ripoll

Don Ignacio Martín-Muñío Sainz

Doña Jaione Lamy Insausti

Doña Leire González Villarías

Doña Sonia Sánchez Ugarte

Don José Antonio de Tomás Alonso