

## **TAMBRE VALUE, SICAV, S.A.**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
Correspondientes al ejercicio anual terminado el 31  
de diciembre de 2024, junto con el Informe de  
Auditoría independiente.

## **INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE**

A los accionistas de TAMBRE VALUE, SICAV, S.A.:

### **Opinión**

Hemos auditado las cuentas anuales de TAMBRE VALUE, SICAV, S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2024, la cuenta de pérdidas y ganancias y el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2024, 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 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

### **Fundamento de la opinión**

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

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

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

### Aspectos más relevantes de la auditoría

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

Hemos determinado que los riesgos que se describen a continuación son los riesgos más significativos considerados en la auditoría que se deben comunicar en nuestro informe.

### Valoración de cartera

Descripción	Procedimientos aplicados en la auditoría
<p>De conformidad con la legislación vigente, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos, valores u otros instrumentos financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.</p>	<p>Por encargo de los Administradores de la Sociedad, a través del contrato de gestión firmado con la Sociedad Gestora, hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Sociedad Gestora en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros de la Sociedad.</p>
<p>De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio Neto de TAMBRE VALUE, SICAV, S.A. está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de la Sociedad, se encuentra descrita en las Notas de las cuentas anuales adjuntas, así como el detalle de la carta de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2024.</p>	<p>Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sobre el registro, presentación y desglose, existencia y exactitud, corte, totalidad, derechos y obligaciones y valoración de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad entre los que destacan los siguientes:</p> <p><u>Obtención de confirmaciones de las Entidades Depositarias de títulos</u></p>
<p>Identificamos esta área como el aspecto más significativo a considerar en la auditoría de la Sociedad por la repercusión que la valoración de la cartera tienen en el cálculo diario de su Patrimonio Neto y, por tanto, del valor liquidativo de la misma</p>	<p>Solicitamos a las Entidades Depositarias, en el desarrollo de sus funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de los títulos recogidos en la cartera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2024, sin encontrar excepciones o diferencias entre las respuestas enviadas por</p>

las Entidades Depositarias y los registros contables de la Sociedad, proporcionados por la Sociedad Gestora.

Valoración de la cartera de inversiones

Comprobamos la valoración de los títulos líquidos negociados en mercados organizados que se encuentran en la cartera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2024, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad Gestora y utilizando para ello valores fiables de mercado a la fecha de análisis.

Dicha re-ejecución refleja que la diferencia en las valoraciones obtenidas respecto a las valoraciones registradas en la contabilidad de la Sociedad no es significativa.

**Otra información: Informe de gestión**

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2024, 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 y sin incluir información distinta de la obtenida como evidencia durante la misma. Asimismo, nuestra responsabilidad consiste 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 2024 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 la 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.



**GALVEZ AUDITORES,**  
S.L.P.

2025 Núm.01/25/09275

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



Fdo. Javier Gálvez Pantoja  
Socio Auditor de Cuentas.  
Nº ROAC 16178.  
Plaza de Santo Domingo, nº12-1º.  
19001 Guadalajara (España).  
Gálvez Auditores, SLP Nº ROAC SO500

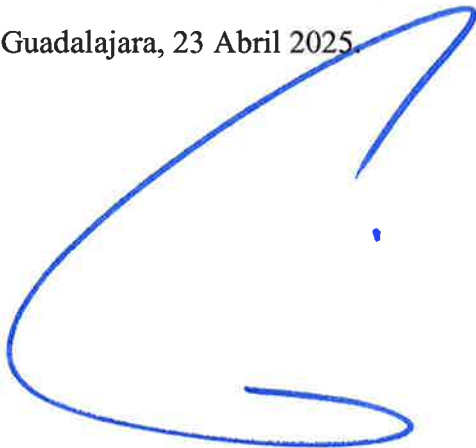
Guadalajara, 23 Abril 2025.

Javier Gálvez Pantoja, en representación de Gálvez Auditores, S.L.P., entidad domiciliada en Guadalajara, Plaza de Santo Domingo, 12-1º, e inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el nº S0500,

CERTIFICA:

Que las cuentas anuales adjuntas del ejercicio 2024 de TAMBRE VALUE, SICAV, S.A., son coincidentes con las que han sido objeto de nuestra revisión.

Guadalajara, 23 Abril 2025.





OP2240001

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

TAMBRE VALUE, SICAV, S.A.

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 Y 2023

(Euros)

ACTIVO	31/12/2024	31/12/2023	PATRIMONIO Y PASIVO	31/12/2024	31/12/2023
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			<b>PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS (Nota 7)</b>	<b>91.641.124,83</b>	<b>75.070.912,57</b>
Inmovilizado intangible			Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	91.641.124,83	75.070.912,57
Inmovilizado material			Capital	74.837.660,00	65.906.650,00
Bienes inmuebles de uso propio			Participes		
Mobiliario y enseres			Prima de emisión	4.254.628,37	2.377.434,96
Activos por impuestos diferido			Reservas	6.787.449,85	4.222.760,65
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>93.247.357,91</b>	<b>75.144.072,69</b>	(Acciones propias)		(2.636,73)
Deudores (Notas 5 y 9)	1.685.782,96	120.205,70	Resultados de ejercicios anteriores		(1.877.505,63)
Cartera de inversiones financieras (Nota 5)	89.426.651,30	73.784.495,35	Otras aportaciones de socios		
Cartera interior	7.941.703,69	10.425.069,54	Resultado del ejercicio (Nota 4)	5.861.386,61	4.444.209,32
Valores representativos de deuda	5.731.208,11	4.328.613,44	(Dividendo a cuenta)		
Instrumentos de patrimonio			<b>Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio</b>		
Instituciones de Inversión Colectiva	2.210.495,58	6.096.456,10	<b>Otro patrimonio atribuido</b>		
Depósitos en EEC					
Derivados			<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		
Otros			Provisiones a largo plazo		
Cartera exterior	80.138.582,47	62.222.480,99	Deudas a largo plazo		
Valores representativos de deuda	56.237.148,34	55.739.739,93	Pasivos por impuesto diferido		
Instrumentos de patrimonio					
Instituciones de Inversión Colectiva	13.901.434,13	6.482.741,06	<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>1.606.233,08</b>	<b>73.100,12</b>
Depósitos en EEC			Provisiones a corto plazo		
Derivados			Deudas a corto plazo		
Otros			Acreedores (Notas 8 y 9)	1.583.157,54	69.197,26
Intereses de la cartera de inversión	1.346.365,14	1.136.944,82	Derivados (Nota 5)	23.075,54	3.962,86
Inversiones morosas, dudosas o en litigio					
Periodificaciones			<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>93.247.357,91</b>	<b>75.144.072,69</b>
Tesorería (Nota 6)	2.134.923,65	1.289.371,64			
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>93.247.357,91</b>	<b>75.144.072,69</b>			
<b>CUENTAS DE ORDEN:</b>					
<b>CUENTAS DE COMPROMISO (Nota 5)</b>	<b>5.648.142,60</b>	<b>1.755.253,82</b>			
Compromisos por operaciones largas de derivados					
Compromisos por operaciones cortas de derivados	5.648.142,60	1.755.253,82			
<b>OTRAS CUENTAS DE ORDEN:</b>	<b>5.162.340,00</b>	<b>15.967.651,56</b>			
Valores cedidos en préstamo por la IIC					
Valores aportados como garantía por la IIC					
Valores recibidos en garantía por la IIC					
Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)	5.162.340,00	14.093.350,00			
Pérdidas fiscales a compensar (Nota 9)		1.874.301,56			
Otros					
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>10.810.482,60</b>	<b>17.722.905,38</b>			

Las Notas 1 a 12 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2024



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2240002

TAMBRE VALUE, SICAV, S.A.

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS**  
**CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS**  
**EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 Y 2023**

(Euros)

	2024	2023
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos		
Comisiones retrocedidas a la IIC (Nota 5)	662,90	8.159,72
Gastos de personal		
Otros ingresos de explotación		-
Otros gastos de explotación (Nota 8)	(268.263,08)	(245.555,18)
Comisión de gestión	(161.650,75)	(143.458,70)
Comisión depositario	(80.825,45)	(71.729,42)
Ingreso/gasto por compensación compartimento		
Otros	(25.786,88)	(30.367,06)
Amortización del inmovilizado material		
Excesos de provisiones		
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado		
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(267.600,18)	(237.395,46)
Ingresos financieros	2.835.420,39	2.221.240,78
Gastos financieros		
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	2.733.452,32	1.890.961,22
Por operaciones de la cartera interior	225.148,16	462.784,29
Por operaciones de la cartera exterior	2.531.379,70	1.432.139,79
Por operaciones con derivados		
Otros	(23.075,54)	(3.962,86)
Diferencias de cambio	11.100,41	5.991,71
Deterioro y resultados por enajenaciones instrumentos financieros	608.247,16	589.407,20
Deterioros		
Resultados por operaciones de la cartera interior	145.057,11	124.510,17
Resultados por operaciones de la cartera exterior	685.616,88	498.966,40
Resultados por operaciones con derivados	(222.426,83)	(34.069,37)
Otros		-
RESULTADO FINANCIERO	6.188.220,28	4.707.600,91
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	5.920.620,10	4.470.205,45
Impuesto sobre beneficios (Nota 9)	(59.233,49)	(25.996,13)
RESULTADO DEL EJERCICIO	5.861.386,61	4.444.209,32

Las Notas 1 a 12 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024



OP2240003

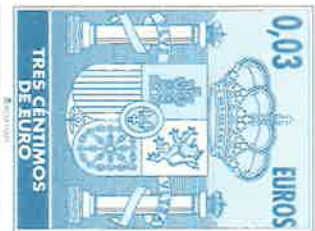
**CLASE 8.<sup>a</sup>**

TAMBRE VALUE, SICAV, S.A.-ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 y 2023

- A) Estados de ingresos y gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre 2024 y 2023.

	Euros	
	2023	2022
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	5.861.386,61	4.444.209,32
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas		
Total transferencia a la cuenta de pérdidas y ganancias		
<b>Total de ingresos y gastos reconocidos</b>	<b>5.861.386,61</b>	<b>4.444.209,32</b>

Las Notas 1 a 12 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante del Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024



OP2240004

B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2024 y 2023

	Euros						
	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultado de ejerc. anteriores	Resultado del ejercicio	Total
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2022</b>	<b>64.916.700,00</b>	<b>2.269.930,26</b>	<b>4.223.945,96</b>	<b>(1.008.262,92)</b>	<b>0,00</b>	<b>(1.877.606,63)</b>	<b>68.623.817,66</b>
Ajustes por cambios de criterio							
Ajustes por errores							
<b>Saldo al inicio del ejercicio 2023</b>	<b>64.916.700,00</b>	<b>2.269.930,26</b>	<b>4.223.945,96</b>	<b>(1.008.262,92)</b>	<b>0,00</b>	<b>(1.877.606,63)</b>	<b>68.623.817,66</b>
<u>Total ingresos y gastos reconocidos</u>						4.444.209,32	4.444.209,32
Operaciones con accionistas							
Aumentos de capital	990.950,00	107.504,70					1.098.454,70
Operaciones con acciones propias			(1.185,30)	1.005.616,19			1.004.430,89
<u>Otras variaciones del patrimonio neto</u>							
Aplicación de resultados del ejercicio					(1.877.505,63)	1.877.505,63	
Aplicación de resultados de ejercicios anteriores							
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2023</b>	<b>65.906.650,00</b>	<b>2.377.434,96</b>	<b>4.222.760,66</b>	<b>(2.636,73)</b>	<b>(1.877.606,63)</b>	<b>4.444.209,32</b>	<b>75.070.912,67</b>
Ajustes por cambios de criterio							
Ajustes por errores							
<b>Saldo inicio del ejercicio 2024</b>	<b>65.906.650,00</b>	<b>2.377.434,96</b>	<b>4.222.760,66</b>	<b>(2.636,73)</b>	<b>(1.877.606,63)</b>	<b>4.444.209,32</b>	<b>75.070.912,67</b>
<u>Total ingresos y gastos reconocidos</u>						5.861.386,61	5.861.386,61
Operaciones con accionistas							
Aumentos de capital	8.931.010,00	1.777.193,41		2.636,73			10.710.840,14
<u>Otras variaciones del patrimonio neto</u>							
Aplicación de resultados del ejercicio			2.564.689,20		1.877.505,63	(4.444.209,32)	(2.014,49)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2024</b>	<b>74.837.660,00</b>	<b>4.154.628,37</b>	<b>6.787.449,86</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>5.861.386,61</b>	<b>91.641.124,83</b>



CLASE 8.ª



OP2240005

TAMBRE VALUE SICAV, S.A.

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL

TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024

(1) Actividad de la Sociedad

Tambre Value, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (SICAV) (en adelante la Sociedad) se constituyó en Madrid el 10 de enero de 2014. La Sociedad se regula por lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, así como por el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley, y la restante normativa específica de las instituciones de inversión colectiva.

El objeto social exclusivo de la sociedad consiste en la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos. El CNAE de la actividad de la Sociedad es el 6430- "Inversión colectiva, fondos y entidades financieras similares".

La Sociedad figura inscrita en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 3.914 en la categoría de no armonizadas conforme a lo establecido en el artículo 13 del Real Decreto 1082/2012. Las acciones de la sociedad están admitidas a negociación en BME MTF Equity, sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno español, sujeto al artículo 43.4 de la vigente Ley española del Mercado de Valores y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su organización y funcionamiento.

El domicilio social de la sociedad se encuentra en Madrid, calle Ayala 42, 5ª Planta A-.

La gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a UBS WEALTH MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.

Los valores mobiliarios están bajo la custodia de UBS AG, SUCURSAL EN ESPAÑA, entidad depositaria de la Sociedad.

La actividad de las Sociedades de Inversión se halla sujeta a determinadas normas legales. Al 31 de diciembre de 2024 y 2023, la sociedad cumplía con los requisitos establecidos por la normativa que regulaba su actividad.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2240006

El día 19 de marzo de 2023, UBS Group AG y Credit Suisse Group AG suscribieron un acuerdo de fusión. Con fecha 12 de junio de 2023, Credit Suisse Group AG ha sido fusionada por absorción por UBS Group AG, de acuerdo con la Ley de Fusiones suiza, siendo UBS Group AG la entidad subsistente. Por aplicación de la ley, los activos, pasivos y contratos de Credit Suisse Group AG han sido transmitidos a UBS Group AG en su totalidad. En consecuencia, con fecha 12 de junio de 2023, UBS Group ha pasado a ser la sociedad matriz última de la sociedad gestora, Credit Suisse, SGIIC, S.A, y de la entidad depositaria Credit Suisse AG, Sucursal en España.

El 31 de mayo de 2024 se ha hecho efectiva la fusión por absorción de Credit Suisse AG por UBS AG. Como consecuencia de dicha fusión, Credit Suisse AG, Sucursal en España, ha pasado a ser automáticamente y a todos los efectos legales la Sucursal en España de UBS AG, pasando a denominarse UBS AG, Sucursal en España.

(2) Bases de Presentación

Imagen fiel

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la sociedad y se presentan de acuerdo con los formatos y criterios de valoración establecidos en la Circular 3/2008, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio neto y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2024 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2024 han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación. Por su parte las cuentas anuales del ejercicio 2023 fueron aprobadas por la Junta General Ordinaria de Accionistas, el 11 de junio de 2024, en el plazo establecido en la normativa mercantil.



OP2240007

**CLASE 8.ª**

## Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados

Para la elaboración de estas cuentas anuales del ejercicio 2024 se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la Nota 3. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, siendo su efecto, se haya dejado de aplicar en la elaboración de dichas cuentas.

Los resultados y la determinación del patrimonio neto 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.

En las cuentas anuales de la Sociedad se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por sus Administradores para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren, en su caso, a la evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos y al valor razonable de determinados instrumentos financieros. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2024, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizará, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

En todo caso, las inversiones de la sociedad, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores (véase nota 5), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la acción fluctúe tanto al alza como a la baja.

## Comparación de la información

La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2024 se presenta, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2023.

## Agrupación de partidas

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



OP2240008

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

### Cambios de criterios contables

Durante el ejercicio 2024 no se han producido cambios de criterios contables respecto a los criterios aplicados al 31 de diciembre de 2023.

### Corrección de errores

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la re-expresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2023.

### Impacto medioambiental

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 la misma. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria respecto a información de cuestiones medioambientales.

### Información sobre derechos de emisión de gases de efectos invernadero

La Sociedad durante los ejercicios 2024 y 2023 no ha dispuesto de derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

### Cuentas anuales consolidadas

Al 31 de diciembre de 2024, la Sociedad forma parte de un grupo de sociedades. La Sociedad dominante última del grupo es la mercantil "Información Control y Planificación, S.A.", constituida en España. Las últimas cuentas anuales consolidadas del grupo se encuentran disponibles en el Registro Mercantil de Madrid.

### (3) Normas de Registro y Valoración

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2024 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración:



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2240009

a) Clasificación de los instrumentos financieros a efectos de presentación y valoración.

i. *Clasificación de los activos financieros*

Los activos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración de los siguientes epígrafes del balance:

- Tesorería: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas anuales o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuando este sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada por la Sociedad. Asimismo, se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que la sociedad mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y las garantías aportadas, en su caso, a la Sociedad.
- Cartera de inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "*Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias*":
  - Valores Representativos de Deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea sujeto emisor.
  - Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.
  - Instituciones de inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión colectiva.
  - Depósitos en entidades de crédito (EECC): depósitos que la sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Tesorería"
  - Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas por warrants y opciones compradas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados mantenidos por la Sociedad.
  - Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.



OP2240010

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

- Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
  - Inversiones morosas, dudosas o en litigio: a efectos de valoración se clasifican como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias". No obstante, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas, cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial, se clasifican en este epígrafe.
- Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la sociedad frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" como su reversión, se reconocen en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

### ii. Clasificación de los pasivos financieros

Los pasivos financieros se desglosan a efecto de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

- Deudas a largo/corto plazo: recoge, en su caso, las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de créditos. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".
- Derivados: incluye, en su caso, las operaciones con derivados financieros con un valor razonable desfavorable para la empresa; en particular, las primas cobradas en operaciones con opciones, así como las variaciones de valor razonable de los instrumentos financieros derivados incluidos los derivados implícitos de instrumentos financieros híbridos. Se clasifican a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".
- Pasivos financieros: recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.
- Acreeedores: recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban de ser clasificados en el epígrafe, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión y depósito. Se clasifican a



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



OP2240011

efectos de valoración como “Débitos y partidas a pagar”.

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como “Partidas a cobrar”, y los activos clasificados en el epígrafe “Tesorería” se valorarán inicialmente por su “valor razonable”, que, salvo evidencia en contrario, corresponde al precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de la transacción.

Posteriormente, los activos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe “Ingresos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año, se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como “Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias”, se valoran inicialmente por su “valor razonable”. Este “valor razonable” corresponde, salvo evidencia en contrario, al precio de la transacción entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación. De esta valoración inicial se excluyen los intereses por aplazamiento de pago, que se entienden devengados aun cuando no figuren expresamente en el contrato y en cuyo caso, se considera como tipo de interés el de mercado.

Los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o (cupón corrido), se registran en el epígrafe “Cartera de inversiones financieras- Intereses de la cartera de inversión” del activo del balance. El importe de los derechos de suscripción y similares que, en su caso, se hubieran adquirido, forman parte de la valoración inicial.

Posteriormente, los activos se valoran 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 imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii)

En todo caso, para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a lo siguiente:



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2240012

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable se corresponde con el de su cotización al cierre del día a que se refería su estimación o, en su defecto, al último publicado o al cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre. Cuando se haya negociado en más de un mercado, se toma la cotización o precio correspondiente a aquel en el que se haya producido el mayor volumen de negociación.
- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente.

Cuando no estén disponibles precios de cotización, el valor razonable se corresponderá con el precio de la transacción más reciente, siempre que no hay habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En ese caso, el valor razonable refleja ese cambio en las condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares.

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

- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se estima mediante los cambios que resulten de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta las diferencias, si las hubiese, en sus derechos económicos.
- Valores Representativos de Deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementado en una prima de emisión o margen determinada en el momento de la adquisición de los valores.
- Instrumentos de Patrimonio no cotizados: su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad o del grupo consolidado, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que subsistan en el momento de la valoración.
- Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2240013

de la entidad.

- Acciones o participaciones en otras instituciones de inversión colectiva y entidades de capital riesgo: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia comunicado por la correspondiente sociedad gestora. En el caso de que para el día de referencia no se calcule un valor liquidativo, bien por tratarse de un día inhábil respecto a la publicación del valor liquidativo de esa IIC, bien por ser distinta la periodicidad de cálculo del valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible.

En el caso de que se encuentre admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valoran a su valor de cotización del día de referencia, siempre y cuando este sea representativo. Esta representatividad se valora atendiendo a la valoración diaria de la institución y a la fijación del valor de cotización de acuerdo con las operaciones de compraventa realizadas por terceros.

Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, se pueden utilizar valores liquidativos estimados, bien se trate de valores preliminares del valor liquidativo definitivo, bien sean valores intermedios entre valores liquidativos definidos o no susceptibles de recálculo o confirmación.

- Instrumentos financieros derivados: su valor razonable es el valor de mercado, considerando como tal el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En caso de que no exista un mercado suficientemente líquido, o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos conforme a lo estipulado en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y sus sucesivas modificaciones.

## ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar", se valoran inicialmente por su "valor razonable" que, salvo evidencia en contrario, corresponde al precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

La valoración posterior se realiza a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espera pagar en un plazo de tiempo inferior a un año se valorarán a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.



**CLASE 8.ª**



OP2240014

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como “Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias” se valorarán inicialmente por su “valor razonable”. Este “valor razonable” corresponde, salvo evidencia en contrario, al precio de la transacción entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Posteriormente, los pasivos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudieran incurrir en su baja. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.ii).

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

**c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros**

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

1. Se da de baja un activo financiero o parte del mismo, cuando expiren o se hayan cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad. En todo caso se darán de baja entre otros:
  - a) Los activos financieros vendidos en firme o incondicionalmente.
  - b) Las ventas de activos financieros con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de recompra.
  - c) Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión, con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Cuando el activo financiero se dé de baja de acuerdo a las letras a) y b) anteriores, la diferencia entre la contraprestación recibida bruta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determinada la ganancia o la pérdida surgida al dar de baja dicho activo, y formará parte del resultado del ejercicio, en el que ésta se produce.



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



OP2240015

2. No se da de baja un activo financiero o parte del mismo, cuando se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad. En todo caso no se darán de baja entre otros:

- a) Las ventas de activos financieros con pacto de recompra a un precio fijo o al precio de venta más un interés.
- b) Los activos financieros prestados en el marco de un préstamo de valores en los que el prestatario tenga la obligación de devolver los mismos activos, otros sustancialmente iguales, u otros similares que tenga idéntico valor razonable.
- c) Los activos financieros cedidos en el marco de un acuerdo de garantía financiera, a menos que se incumplan los términos del contrato y se pierda el derecho a recuperar los activos en garantía, en cuyo caso se darán de baja.

En los casos de a) y b) se reconoce, en su caso, un pasivo financiero, por un importe igual a la contraprestación recibida, que se valora posteriormente a su coste amortizado.

Adicionalmente en los casos b) y c) se reconocen, en su caso, en los epígrafes "Valores recibidos en garantía por la IIC" o "Valores aportados como garantía por la IIC" el valor razonable de los activos prestados o cedidos en garantía.

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

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

**d) Contabilización de operaciones**

*i. Compraventa de valores al contado*

Se contabilizan el día de su ejecución. Como día de la ejecución se entiende, en general, el día de contratación para los instrumentos derivados y los instrumentos de patrimonio, y como el día de la liquidación para los valores de deuda y para las operaciones en el mercado de divisa.



## CLASE 8.ª



OP2240016

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valora hasta que no se adjudica éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan, en su caso, en el epígrafe “Deudores” del balance.

Las compras se adeudan en el epígrafe “Cartera de inversiones financiera” interior o exterior, según corresponda, del activo del balance, según su naturaleza, y el resultado de las operaciones de venta se registra en el epígrafe “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones de la cartera interior (o Exterior)” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

### ii. *Compraventa de valores a plazo*

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

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

### iii. *Adquisición temporal de activos*

Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión se registran por el importe efectivo desembolsado, en el epígrafe “Valores representativos de deuda” de la cartera interior o exterior del balance, independientemente de cuales sean los instrumentos subyacentes a los que haga referencia.

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

### iv. *Contratos de futuro, opciones, warrants y otros derivados*

Cuando existen operaciones de contratos de futuros, opciones y/o warrants y otros derivados se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o vencimiento del contrato en los epígrafes “Compromisos por



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2240017

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

El efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos tiene la consideración contable de depósito cedido, registrándose en el epígrafe “Deudores” del activo del balance. En este epígrafe se registra cualquier otro movimiento de efectivo habido en el depósito de garantía.

El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra, en su caso, en el epígrafe “Valores aportados como garantía por la IIC” de las cuentas de orden.

Las primas por opciones y warrants comprados; y las primas por opciones emitidas y warrants vendidos, se reflejan en los epígrafes “Derivados” de la cartera interior o exterior del activo del balance y del pasivo del balance, respectivamente, en la fecha de ejecución de la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia del cambio de valor de los contratos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias, de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registran en el epígrafe “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida el epígrafe “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo del balance, según corresponda.

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

#### v. *Garantías aportadas a la Sociedad*

Cuando existen valores aportados en garantía a la Sociedad distintos de efectivo, el valor razonable de estos se registra en el epígrafe “Valores recibidos en garantía por la IIC” de las cuentas de orden. En caso de venta de los valores aportados en garantía, se reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de su obligación de devolverlos. Cuando existe efectivo recibido en garantía, se registra en el epígrafe “Tesorería” del balance.



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



OP2240018

e) **Periodificaciones (activo y pasivo)**

En caso de que existan, corresponden, fundamentalmente, a gastos e ingresos liquidados por anticipado que se devengarán en el siguiente ejercicio. No incluye los intereses devengados de cartera, que se recogen en el epígrafe “Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión” del balance.

f) **Instrumentos de patrimonio propio**

Los instrumentos de patrimonio propio de la sociedad son las acciones que representan su capital, que se registran en el epígrafe “Patrimonio atribuido a participes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas- Capital” del balance.

De acuerdo con la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, que regula las instituciones de inversión colectiva, el capital de las sociedades de Inversión de Capital Variable es variable dentro de los límites del capital inicial y máximo fijados estatariamente.

La adquisición por parte de la Sociedad de sus acciones propias se registra con signo negativo por el valor de la contraprestación entregada en el epígrafe “Patrimonio atribuido a participes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas- Acciones propias” del balance. La amortización de las acciones propias da lugar, en su caso, a la reducción del capital por el importe del nominal de dichas acciones cargándose/abonándose la diferencia positiva/negativa, respectivamente, entre la valoración y el nominal de las acciones amortizadas en la cuenta “Patrimonio atribuido a participes o accionistas -Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas -Reservas” del balance. En la apuesta en circulación de acciones de la sociedad, las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la sociedad, se registran en la cuenta “Patrimonio atribuido a participes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas – Primas de emisión”.

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

El efecto impositivo de los gastos y costes de transacción inherentes a estas



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2240019

operaciones, en caso de que existan, se registra minorando o aumentando los pasivos o activo por impuesto corriente.

g) Reconocimiento de ingresos y gastos

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados, en su caso, por la sociedad, para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:

i. *Ingresos por intereses y dividendos*

Los intereses y dividendos de activos financiero devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los intereses se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos en el momento en que nace el derecho a percibirlos por la sociedad.

La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se efectúa, cualquiera que sea su clase, mediante el adeudo en el epígrafe “Cartera de Inversiones financieras” – Intereses de la Cartera de Inversión” y abono simultaneo al epígrafe “Ingresos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Se exceptúan del principio anterior los intereses correspondientes a inversiones morosas, dudosas o en litigio, que se llevarán a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento efectivo del cobro.

ii. *Comisiones y conceptos asimilados*

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

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

Los costes directamente atribuibles a la operativa con derivados, tales como corretajes y comisiones pagadas a intermediarios, se registran, en su caso, en el epígrafe “Otros gastos de explotación – Otros” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

iii. *Variación del valor razonable en instrumentos financieros*

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, producido en el ejercicio, se registra en los



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



OP2240020

epígrafes “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros” y “Variación del valor razonable en instrumentos financieros”, según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad (véase apartados 3.b.i. 3.b.ii y 3.i). No obstante lo anterior, por razones de simplicidad operativa, la Sociedad registra las variaciones de valor razonable procedentes de activos enajenados producidas desde la fecha de adquisición, aunque ésta sea anterior al inicio de cada ejercicio, en el epígrafe “Deterioros y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias, sin que dicho tratamiento tenga efecto alguno sobre el patrimonio ni sobre el resultado de la Sociedad.

*iv. Ingresos y gastos financieros*

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

**h) Impuesto sobre Beneficios**

El impuesto sobre beneficios se considera como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido.

El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface la Sociedad como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios, considerando, en su caso, las deducciones, otras ventajas fiscales no utilizadas pendientes de aplicar fiscalmente y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta.

El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes a aplicar fiscalmente dan lugar a activos por impuesto diferido.

En caso de que existan derechos a compensar en ejercicios posteriores por pérdidas fiscales, estos no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto cuando la Sociedad genere resultados positivos. Las pérdidas fiscales que pueden compensarse, en su caso, se registran en el epígrafe “Pérdidas fiscales a compensar” de las cuentas de orden de la Sociedad.



**CLASE 8.ª**



OP2240021

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre; los activos por impuesto diferido sólo se reconocen si existe probabilidad de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. La cuantificación de dichos activos y pasivos se realiza considerando los tipos de gravámenes esperados en el momento de su reversión. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración.

#### i) Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera son aquellas que se denominan o liquidan en una moneda distinta de la moneda funcional de la Sociedad. 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”.

Cuando existen transacciones denominadas en moneda extranjera se convierten a euros utilizando los tipos de cambio que se producen de la fecha de la transacción, entendiéndose como tipo de cambio de contado el más representativo del mercado de referencia a la fecha o, en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

Las diferencias de cambio que se produzcan al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la modalidad funcional se registran, en el caso de partidas monetarias que son la tesorería, débitos y créditos, por su importe neto, en el epígrafe “Diferencias de cambio”, de la cuenta de pérdidas y ganancias; para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se llevan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase Nota 3.g.iii).

#### j) Operaciones vinculadas

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



OP2240022

**CLASE 8.ª**

Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo de la Sociedad Gestora de la Sociedad, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos para con el depositario e importe efectivo por las compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la Sociedad Gestora.

**k) Valor teórico de las acciones**

La determinación del patrimonio de la Sociedad a los efectos del cálculo del valor teórico de las correspondientes acciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

**(4) Aplicación del Resultados**

Las propuestas de aplicación de los resultados de los ejercicios 2024 y 2023 formuladas por los Administradores de la Sociedad para su aprobación por la Junta General de Accionistas, se muestran a continuación:

	Euros	
	2024	2023
<b>Base de Reparto:</b>		
Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias	5.861.386,61	4.444.209,32
<b>Aplicación:</b>		
A Resultado de ejercicios anteriores		1.877.505,63
A Reserva legal	586.138,66	444.420,93
A Reserva voluntaria	5.275.247,95	2.122.282,76
	<b>5.861.386,61</b>	<b>4.444.209,32</b>

La distribución del ejercicio 2023 fue aprobada en la Junta General de Accionistas de fecha 18 de marzo de 2024.



**CLASE 8.ª**

CLASE 8.ª



OP2240023

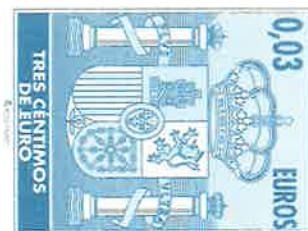
(5) Cartera de Inversiones Financieras

La composición detallada de las carteras de inversiones de la Sociedad, teniendo en cuenta las inversiones morosas, dudosas o en litigio, al cierre de los ejercicios 2024 y 2023, así como el detalle individualizado de su divisa y de los vencimientos de los valores representativos de deuda, se muestran a continuación:

cartera de inversiones  
a 31 de diciembre de 2024

	Divisa	Rating s&P	Fecha de Vencimiento	Valor en Libros	Intereses Devengados	Total Valor Registrado	
<b>ACTIVO</b>							
<b>CARTERA INTERIOR</b>							
<b><u>VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA</u></b>							
ES0343307031		KUTXABANK SA	EUR	15/06/2026	897.592,01	24.708,48	922.300,49
ES0344251014		IBERCAJA BANCO SA	EUR	07/06/2026	798.388,54	31.970,06	830.358,60
ES0865936019		ABANCA CORP BANCARIA	EUR	20/01/2026	795.810,94	10.752,74	806.563,68
ES0813211028		BBVA	EUR	15/01/2026	794.647,44	17.603,26	812.250,70
ES0840609012		CAIXABANK SA	EUR	23/03/2026	783.399,02	20.438,88	803.837,90
ES0840609053		CAIXABANK SA	EUR	16/01/2030	203.203,13	16.359,67	219.562,80
ES0244251015		IBERCAJA BANCO SA	EUR	23/07/2025	389.574,70	1.283,80	390.858,50
ES0344251022		IBERCAJA BANCO SA	EUR	30/07/2027	302.626,60	7.791,04	310.417,64
ES0265936031		ABANCA CORP BANCARIA	EUR	14/09/2027	620.291,05	14.766,75	635.057,80
				5.585.533,43	145.674,68	5.731.208,11	
<b><u>INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA</u></b>							
ES0124880008		CS RENTA FIJA 0-5, FI (CLASE A)	EUR		1.897.053,76	313.441,82	2.210.495,58
					1.897.053,76	313.441,82	2.210.495,58
				<b>7.482.587,19</b>	<b>459.116,50</b>	<b>7.941.703,69</b>	

CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2240024

CARTERA EXTERIOR

DEUDA PÚBLICA

US9128282R06	US TREASURY
US9128286543	US TREASURY
US912828V988	US TREASURY
US912828YB05	US TREASURY
IT0005484552	BUONI POLIENNALI

VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA

XS1548475968	INTESA SANPAOLO SPA
US46647PAX42	JP MORGAN CHASE & CO
XS1795406658	TELEFONICA EUROPE BV
CH0537261858	UBS GROUP AG
XS1713463559	ENEL SPA
XS2000719992	ENEL SPA
XS2102912966	BANCO SANTANDER SA
XS2320533131	REPSOL INTL FINANCE
XS2244941063	IBERDROLA INTL BV
PTEDP40M0025	ENERGIAS DE PORTUGAL
XS1048428442	VOLKSWAGEN INTL FIN
XS1629774230	VOLKSWAGEN INTL FIN
XS2187689034	VOLKSWAGEN INTL FIN
FR001400D0Y0	CREDIT AGRICOLE ASSU
USF43628B413	SOCIETE GENERALE SA
XS1043545059	LLOYDS BANKING GROUP
XS2569069375	LLOYDS TSB BANK
DE000DL19U23	DEUTSCHE BANK AG
XS2286011528	BANCO SABADELL SA
XS2745719000	BANCO SABADELL SA
XS2406737036	GAS NATURAL FENOSA F
XS1793252419	BNP PARIBAS
XS2623518821	NATWEST GROUP PLC
XS2723860990	NORDEA BANK SA
FR00140007K5	VEOLIA ENVIRONNEMENT
XS2193661324	BP CAPITAL MARKETS P
DE000CZ439T8	COMMERZBANK AG
DE000CZ45WA7	COMMERZBANK AG
XS2189784288	COMMERZBANK AG
FR001400MF78	ENGIE SA
XS2119468572	BT GROUP PLC
XS2131567138	ABN AMRO BANK NV
FR001400IU83	UNIBAIL
FR001400C629	AIR FRANCE- KLM
XS1294343337	OMV AG
US06051GGA13	BANK OF AMERICA CORP
XS1505573482	SNAM SPA
US42824CBP32	HP ENTERPRISE CO
XS2225157424	VODAFONE GROUP PLC

Divisa	Rating s&P	Fecha de Vencimiento	Valor en Libros	Intereses Devengados	Total Valor Registrado
USD		15/08/2027	2.873.731,84	134.216,10	3.007.947,94
USD		30/04/2023	2.156.528,37	96.025,49	2.252.553,86
USD		15/02/2027	614.789,73	32.300,44	647.090,17
USD		15/08/2029	1.400.094,69	44.898,66	1.444.993,35
EUR		01/04/2027	1.898.499,71	35.323,24	1.933.822,95
			8.943.644,34	342.763,93	9.286.408,27

Divisa	Rating s&P	Fecha de Vencimiento	Valor en Libros	Intereses Devengados	Total Valor Registrado
EUR		11/01/2027	842.256,00	9.236,42	851.492,42
USD		05/12/2029	563.889,10	4.032,69	567.921,79
EUR		22/06/2026	1.037.643,55	64.677,31	1.102.320,86
EUR		02/04/2025	675.556,07	6.439,62	681.995,69
EUR		24/08/2026	990.188,91	6.336,90	996.525,81
EUR		24/02/2025	386.573,49	11.439,95	398.013,44
EUR		14/04/2168	969.564,91	18.087,76	987.652,67
EUR		22/12/2026	769.627,60	10.394,60	780.022,20
EUR		28/01/2026	926.135,81	31.730,51	957.866,32
EUR		23/01/2028	891.304,04	62.168,07	953.472,11
EUR		24/03/2026	399.899,60	(480,92)	399.418,68
EUR		14/06/2027	776.000,00	6.782,01	782.782,01
EUR		17/06/2025	194.392,73	1.750,57	196.143,30
EUR		12/10/2025	995.365,51	11.952,49	1.007.318,00
USD		29/09/2025	559.237,82	26.521,15	585.758,97
EUR		27/06/2025	499.778,00	895,09	500.673,09
EUR		11/01/2028	1.041.218,87	6.174,99	1.047.393,86
EUR		20/01/2027	960.399,10	6.500,30	966.899,40
EUR		15/01/2026	770.194,95	17.515,93	787.710,88
EUR		15/01/2029	902.060,43	29.339,18	931.399,61
EUR		23/11/2026	652.898,40	18.398,17	671.296,57
EUR		13/09/2025		-	-
EUR		26/02/2028	1.045.074,90	9.948,36	1.055.023,26
EUR		23/02/2034	501.865,68	24.991,74	526.857,42
EUR		01/01/2026	932.455,18	29.225,36	961.680,54
EUR		22/03/2026	757.939,36	32.430,51	790.369,87
EUR		17/01/2030	100.621,63	4.576,39	105.198,02
EUR		09/04/2171	562.096,80	4.872,13	566.968,93
EUR		09/04/2171	198.634,88	5.655,68	204.290,56
EUR		06/12/2026	703.935,88	7.683,03	711.618,91
EUR		18/05/2025	973.849,40	7.509,58	981.358,98
EUR		22/09/2025	789.622,45	6.162,87	795.785,32
EUR		03/07/2028	1.073.043,61	133.558,46	1.206.602,07
EUR		23/05/2029	703.256,67	18.623,25	721.879,92
EUR		09/12/2025	1.243.480,28	(6.722,21)	1.236.758,07
USD		21/10/2027	554.851,90	3.877,42	558.729,32
EUR		25/10/2026	758.681,45	12.336,43	771.017,88
USD		01/07/2028	558.835,70	27.041,06	585.876,76
EUR		27/05/2026	857.248,31	28.775,40	886.023,71

CLASE 8.a



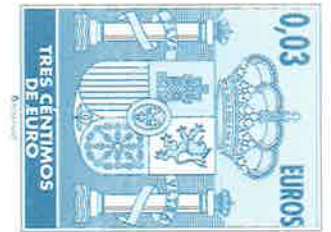
OP2240025

VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA

XS2225893630	DANSKE BANK A/S
FRO01400N3F1	RCI BANQUE SA
US594918BR43	MICROSOFT CORP
XS2191509038	CARLSBERG BREWERIES
XS2625985945	GENERAL MOTORS FINL
BE6324000858	SOLVAY FINANCE
XS2676882900	BANCA MONTE DEI PASC
FRO014009A50	BANQUE FED CRED MUTU
FRO01400FBN9	BANQUE FED CRED MUTU
XS1182150950	SACE SPA
FRO014003556	ELECTRICITE DE FRANC
FRO01400M9L7	ELECTRICITE DE FRANC
XS1963834251	UNICREDIT SPA
XS2433139966	UNICREDIT SPA
PTCGDDOM0036	CAIXA GRAL DE DEPOS
XS2282606578	ABERTIS FINANCE BV
XS2025466413	ABERTIS INFRASTRUCT
XS2229875989	FORD MOTOR CREDIT CO
XS2586123965	FORD MOTOR CREDIT CO
DE000A3823R3	SCHAEFFLER AG
XS2812616147	NATIONWIDE
US50077LBC90	KRAFT HEINZ CO/THE
XS0542534192	AUTOSTRAD PER L'ITA
XS1528093799	AUTOSTRAD PER L'ITA
XS2010036874	ORSTED A/S
FRO013331949	LA POSTE
XS2117485677	CEPSA FINANCE SA
XS2385393405	CELLNEX FINANCE CO S
XS2465792294	CELLNEX FINANCE CO S
XS2826616596	CELLNEX FINANCE CO S
XS1877860533	COOPERATIEVE RABOBAN
XS2050933972	COOPERATIEVE RABOBAN
XS2010031057	AIB GROUP PLC
XS2343340852	AIB GROUP PLC
XS2231715322	ZF FINANCE GMBH
FRO01400H8D3	ARVAL SERVICE LEASE
XS1577951715	ASAHI GROUP HOLDINGS
XS2607381436	SECURITAS TREASURY I
XS1684269332	ENTE NAZIONALE IDROC
XS2242929532	ENTE NAZIONALE IDROC
XS2334852253	ENTE NAZIONALE IDROC
XS2388182573	SMURFIT WESTROCK PLC
FRO01400Q5V0	NEXANS SA
XS2724510792	EUROBANK SA

Divisa	Rating s&P	Fecha de Vencimiento	Valor en Libros	Intereses Devengados	Total Valor Registrado
EUR		02/09/2029	778.626,47	4.235,60	782.862,07
EUR		12/01/2029	997.868,97	15.697,48	1.013.566,45
USD		08/08/2026	445.265,79	18.930,16	464.195,95
EUR		30/06/2027	906.694,15	10.590,38	917.284,53
EUR		22/11/2027	1.024.303,45	16.215,11	1.040.518,56
EUR		02/12/2025	751.280,42	22.443,55	773.723,97
EUR		05/09/2026	841.334,34	9.627,53	850.961,87
EUR		23/05/2028	-	-	-
EUR		26/01/2028	924.079,04	(4.573,00)	919.506,04
EUR		10/02/2049	-	-	-
EUR		01/12/2027	732.117,20	16.926,89	749.044,09
EUR		05/06/2027	604.486,84	8.045,54	612.532,38
EUR		03/06/2026	831.600,25	7.709,90	839.310,15
EUR		18/01/2027	561.386,43	9.132,21	570.518,64
EUR		31/10/2027	862.758,40	(509,07)	862.249,33
EUR		26/01/2027	483.334,13	1.482,37	484.816,50
EUR		15/07/2027	776.885,15	1.903,47	778.788,62
EUR		15/09/2025	592.442,16	6.355,64	598.797,80
EUR		14/08/2026	1.020.888,78	22.104,31	1.042.993,09
EUR		14/08/2026	403.512,20	4.519,58	408.031,78
EUR		02/05/2027	800.615,83	(422,52)	800.193,31
USD		15/05/2027	449.749,78	22.669,23	472.419,01
EUR		16/09/2025	200.201,79	1.716,27	201.918,06
EUR		01/02/2027	755.747,10	15.676,13	771.423,23
EUR		09/09/2027	638.888,33	19.145,24	658.033,57
EUR		29/10/2025	967.311,54	20.756,03	988.067,57
EUR		12/02/2028	745.017,44	(179,51)	744.837,93
EUR		15/09/2027	275.384,34	8.151,75	283.536,09
EUR		12/04/2026	958.275,69	20.137,29	978.412,98
EUR		24/01/2029	593.574,87	15.719,40	609.294,27
EUR		29/12/2025	593.718,57	6.979,18	600.697,75
EUR		29/12/2026	385.109,50	2.354,23	387.463,73
EUR		23/06/2025	494.111,08	11.271,91	505.382,99
EUR		17/11/2027	479.494,13	(1.361,48)	478.132,65
EUR		21/09/2025	587.089,90	4.341,28	591.431,18
EUR		11/11/2025	1.199.398,76	13.770,94	1.213.169,70
EUR		19/09/2025	389.543,78	3.106,46	392.650,24
EUR		04/04/2027	1.004.291,53	22.330,53	1.026.622,06
EUR		14/03/2025	-	-	-
EUR		13/10/2025	375.936,37	11.591,42	387.527,79
EUR		11/02/2027	382.683,19	1.503,00	384.186,19
EUR		22/09/2029	354.962,25	2.022,90	356.985,15
EUR		29/05/2029	710.749,06	7.766,97	718.516,03
EUR		28/11/2029	878.510,43	(8.490,88)	870.019,55
			55.878.908,40	1.071.831,67	56.950.740,07

CLASE 8ª



OP2240026





OP2240028

**CLASE 8.ª**

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023, la sociedad mantenía las siguientes posiciones vivas en las cuentas de compromiso, cuyas principales características mostramos a continuación:

Descripción 2024	Subyacente	Vencimiento	Divisa	Número de contratos	Importe nominal comprometido en euros	Riesgo asociado
Compromisos por operaciones "corta" de derivados	Futuro Euro-Dólar	17/03/2025	USD	45	5.648.142,00	Tipo de Interés
					5.648.142,00	
Descripción 2023	Subyacente	Vencimiento	Divisa	Número de contratos	Importe nominal comprometido en euros	Riesgo asociado
Compromisos por operaciones "corta" de derivados	Futuro Euro-Dólar	31/03/2024	USD	14	1.755.000,00	Tipo de Interés
					1.755.000,00	

En el epígrafe "Deudores" del balance al 31 de diciembre 2024 se recogen 99.903,47 euros (26.630,43 euros al 31 de diciembre de 2023) depositados en concepto de garantía en los mercados de derivados, necesaria para poder realizar las operaciones en los mismos.

Los valores y activos que integran la cartera de la Sociedad que son susceptibles de estar depositados, lo están en UBS AG, Sucursal en España o en trámite de depósito en dicha entidad (véase Notas 1 y 8). Los valores mobiliarios y demás activos financieros de Sociedad no pueden ignorarse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.

Durante los ejercicios 2024 y 2023, sociedad ha registrado en el epígrafe "Comisiones retrocedidas a la IIC" de las cuentas de pérdidas y ganancias unos importes de 662,90 euros y 8.159,72 euros, respectivamente, correspondientes a la devolución de las comisiones de gestión devengadas por las Instituciones de Inversión Colectiva, en las que ha invertido la Sociedad.

### Gestión del riesgo

La gestión de los riesgos financieros de la sociedad está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición de la Sociedad al riesgo de mercado (que comprende el riesgo de tipos de interés, el riesgo de tipo de cambio y el riesgo de precio de acciones o índices bursátiles), así como los riesgos de crédito y liquidez. En



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2240029

este sentido, el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y que son controlados por la Sociedad Gestora de la Sociedad. A continuación, se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeta la Sociedad.

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

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, de las mencionadas en el artículo 48.1.c) y d) del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC's mencionadas en el artículo 48.1 d) del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio de la Sociedad.

- Límite general a la inversión en valores cotizados:

La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio de la Sociedad. Este límite quedará ampliado al 10%, siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio de la Sociedad. Puede quedar ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España. Cuando se desee superar el límite del 35%, se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio. Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito que tengan su sede en un Estado Miembro de la Unión Europea cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones de este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio de la Sociedad.

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

- Límite general a la inversión en derivados:

La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no podrá superar el patrimonio neto de la Sociedad. Por exposición total al riesgo se



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2240030

entenderá cualquier obligación actual o potencial que sea consecuencia de la utilización de instrumentos financieros derivados, entre los que se incluirán las ventas al descubierto.

La sociedad podrá invertir en instrumentos financieros derivados cuyo activo subyacente consista en acciones o participaciones de IIC de inversión libre, instituciones extranjeras similares, materias primas para las que exista un mercado secundario de negociación, así como cualquier otro activo subyacente cuya utilización haya sido autorizada por la CNMV.

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

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

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

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

La exposición al riesgo de mercado del activo subyacente asociada a la utilización de instrumentos financieros derivados deberá tomarse en cuenta para el cumplimiento de los límites de diversificación señalados en los artículos 50.2, 51.1 y 51.6 del Real Decreto 1.082/2012. A tales efectos, se incluirán los instrumentos derivados cuyo subyacente sea un índice bursátil o de renta fija que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 50.2.d) del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, tipos de interés, tipos de cambio, divisas, índices financieros y volatilidad.

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

- Límites a la inversión en valores no cotizados:

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

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

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



OP2240031

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

- Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumpla los requisitos establecidos en el artículo 48.1.a) del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, o que dispongan de otros mecanismo que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos de sus acciones o participaciones, ya sea directamente o de acuerdo con lo previsto en el artículo 82 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio.
  - Acciones y participaciones de IIC de carácter financiero no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, distintas de las previstas en el artículo 48.1.c) del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio.
  - Acciones y participaciones de IIC de inversión libre, tanto las reguladas en los artículos 73 y 74 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, como las instituciones extranjeras similares.
  - Valores no cotizados de acuerdo con lo previsto en el artículo 49 del Real Decreto 1082/2012.
  - Acciones y participaciones, cuando sean transmitibles, de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como las entidades extranjeras similares.
- Obligaciones frente a terceros:

La Sociedad puede endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su activo para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la CNMV. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el periodo de liquidación de la operación que establezca el mercado donde se hayan contratado.

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

### Riesgo de crédito

El riesgo de crédito representa las pérdidas que sufriría la Sociedad en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con la misma. Dicho riesgo se vería cubierto con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2240032

### Riesgo de Liquidez

En el caso de que la Sociedad invirtiese en valores de baja capitalización o en mercados con reducida dimensión y limitado volumen de concentración, o inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva con liquidez inferior a la de la Sociedad, las inversiones podrían quedar privadas de la liquidez, así como de procedimientos para controlar los riesgos inherentes a la liquidez de la Sociedad.

### Riesgo de mercado

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

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

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

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

Riesgo de sostenibilidad: El riesgo de sostenibilidad es todo acontecimiento medioambiental, social o de gobernanza (ESG) que, de ocurrir, pudiera surtir un efecto material negativo sobre el valor de una inversión. El riesgo de sostenibilidad de las inversiones dependerá, entre otros, del tipo de emisor, el sector de actividad o su localización geográfica. De este modo, las inversiones que presenten un mayor riesgo de sostenibilidad pueden ocasionar una disminución del precio de los activos subyacentes y, por tanto, afectar negativamente al valor liquidativo de la Sociedad. La Gestora tiene en cuenta los riesgos de sostenibilidad en sus decisiones de inversión. Para ello, utiliza una metodología propia, así como los datos facilitados por proveedores externos. La Gestora de esta Sociedad no toma en consideración las incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad, ya que no dispone actualmente de políticas de diligencia debida en relación con dichas incidencias adversas.

### (6) Tesorería

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023, la composición del saldo de este epígrafe de los



OP2240033

**CLASE 8.ª**

balances era la siguiente:

	Euros	
	2024	2023
<b>Cuentas en depositario:</b>		
UBS AG (Euros)	2.072.336,16	1.002.857,84
UBS AG (divisa)	62.587,49	236.513,80
	<b>2.134.923,65</b>	<b>1.239.371,64</b>

Los saldos de las principales cuentas corrientes de la Sociedad son remunerados según lo pactado contractualmente en cada momento, no siendo en ningún caso el importe de los intereses devengados significativo para las presentes cuentas anuales.

(7) Patrimonio Atribuido a Participes o Accionistas – Fondos Reembolsables Atribuidos a Participes o Accionistas

**Capital y acciones propias**

En el epígrafe “Capital” de los balances se recoge el capital con el que se constituyó la Sociedad, así como la parte del capital estatuario máximo (que reglamentariamente no puede ser superior a diez veces el capital inicial), que ha sido efectivamente suscrito.

A continuación, se detalla al 31 de diciembre de 2024 y 2023, la composición del saldo de “Capital”, el capital en circulación, el valor liquidativo y el saldo de “Patrimonio atribuido a participes o accionistas”:



OP2240034

**CLASE 8.ª**

	EUROS	
	31/12/2024	31/12/2023
Número total de acciones emitidas totalmente suscritas y desembolsadas	7.483.766	6.590.427
Valor nominal unitario	10,00	10,00
Capital estatuario máximo	80.000.000,00	80.000.000,00
Capital nominal no suscrito ni en circulación	(5.162.340,00)	(14.093.350,00)
<b>Capital</b>	<b>74.837.660,00</b>	<b>65.906.650,00</b>
<i>Capital inicial</i>	8.000.000,00	8.000.000,00
<i>Capital estatuario emitido</i>	66.837.660,00	57.906.650,00
Nominal acciones propias en cartera	-	(2.380,00)
<b>Capital en circulación</b>	<b>74.837.660,00</b>	<b>65.904.270,00</b>
Número de acciones en circulación	7.483.766	6.590.427
Valor liquidativo de la acción	12,2453	11,3909
<b>Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio</b>	<b>91.641.124,83</b>	<b>75.070.912,57</b>

El artículo 32.8 de la Ley 35/2003 de Instituciones de Inversión Colectiva establece que la adquisición por la Sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatuario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre la adquisición derivativa de acciones propias establecidas en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Capital. Estas operaciones, por tanto, no precisan autorización de la Junta General y no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social.

De acuerdo con la legislación aplicable a la sociedad, el ejercicio de los derechos económicos y políticos incorporados a las acciones pendientes de suscripción y desembolso o en cartera se encuentra en suspenso hasta que están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social.

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023, dos accionistas poseían una participación superior al 20% del capital social, representando en su conjunto el 93,93% y el 95,87% respectivamente, de las acciones en circulación de la Sociedad.

La sociedad que participa directa o indirectamente en el capital social de la Sociedad en un porcentaje igual o superior al 20 % es la siguiente:



OP2240035

CLASE 8.ª

Sociedad	2024		2023	
	Número de acciones	Porcentaje de Participación	Número de acciones	Porcentaje de Participación
Información Control y Planificación, S.A.	5.308.756	70,94%	5.014.956	76,09%
Colufinsa, S.L.	1.720.909	23,00%	1.304.209	19,78%
	7.029.665	93,93%	6.319.165	95,87%

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023 el número de accionista de la Sociedad era de 114 y 120, respectivamente. Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de accionistas de las Sociedades de Inversión de Capital Variable no debe de ser inferior a 100, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de accionistas.

#### Prima de emisión

En el caso de puesta en circulación de acciones de la sociedad, las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la sociedad, se registran, en su caso, en el epígrafe "Prima de emisión" del balance.

El texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización de este saldo para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a su disponibilidad.

#### Reservas y Resultados de ejercicios anteriores

Al 31 diciembre 2024 y 2023 la composición del saldo de reservas es la siguiente:

	Euros	
	2024	2023
Reserva legal	1.044.773,41	600.352,48
Reserva Voluntaria	5.742.676,44	3.622.408,17
Reservas	6.787.449,85	4.222.760,65



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



OP2240036

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, destinándose el 10% del beneficio restante a dotar la correspondiente reserva legal.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la 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.

El saldo del epígrafe “Resultados de ejercicios anteriores” recoge, en su caso, los resultados de ejercicios anteriores (negativos o positivos) pendientes de aplicación de la sociedad.

Tanto la reserva voluntaria como los resultados de los ejercicios anteriores no tienen restricciones específicas en cuanto a su disponibilidad.

**(8) Otros Gastos de Explotación**

Según se indica en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a su Sociedad Gestora. Por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, la Sociedad devenga como gasto una comisión calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface mensualmente.

La Entidad Depositaria de la Sociedad (véase Nota 1) ha percibido por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, una comisión anual calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface mensualmente.

Los importes pendientes de pago por ambos conceptos al 31 de diciembre de 2024 y 2023 se incluyen en el epígrafe de “Acreedores” del balance.

El Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva (modificado por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero), desarrolla en su Título V las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Con fecha 13 de octubre de 2016 ha entrado en vigor la Circular 4/2016, de 29 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre las funciones de los depositarios de Instituciones de Inversión Colectiva y entidades reguladas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre. Esta circular completa la regulación de los depositarios de instituciones de inversión colectiva desarrollando el alcance de las funciones y responsabilidades que



CLASE 8.ª



OP2240037

tienen encomendadas, así como las especificidades y excepciones en el desempeño de dichas funciones.

Al 31 de diciembre de 2024, incluido en el saldo del epígrafe “Otros gastos de explotación- Otros” de la cuenta de pérdidas y ganancias se recogen los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales de la Sociedad, por un importe de 2.520,80 euros (2.300 euros en 2023), no habiéndose percibido por parte del auditor, ni por sociedades vinculadas al mismo, cantidad adicional alguna por este u otros conceptos.

#### (9) Situación Fiscal

Las operaciones realizadas por la Sociedad durante los últimos cuatro ejercicios se encuentran sujetas a inspección por parte de las autoridades fiscales.

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023 en el epígrafe “Deudores” del activo de los balances adjuntos, se incluyen, principalmente, las retenciones sobre los rendimientos del capital mobiliario a cuenta del Impuesto sobre beneficios.

Cuando se generan resultados positivos, la Sociedad registra en el epígrafe “Impuesto sobre beneficios” de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto de la compensación de las pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que la Sociedad obtenga resultados negativos (véase Nota 3-h).

Conforme a la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades se establece un límite de compensación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores del 70% de la base imponible previa, pudiéndose compensar en todo caso, bases imponibles negativas hasta el importe de un millón de euros.

La Sociedad registró un gasto en concepto de Impuesto sobre beneficios correspondiente al beneficio del ejercicio 2024 que ascendió a -59.233,49 euros, que se encuentra registrado en el epígrafe “Impuesto sobre sociedades” de las cuentas de pérdidas y ganancias y un pasivo por el mismo importe, que se incluyó en la cuenta “Acreedores” del pasivo de los balances adjuntos.

Conforme a la declaración del Impuesto de Sociedades ya presentada del ejercicio 2023 y a la que se prevé presentar del ejercicio 2024, las bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2024 y 2023, son las que a continuación se muestran:



OP2240038

CLASE 8.ª

Año de origen	Euros	
	2024	2023
2022	-	-
	-	-

En opinión de los Administradores de la Sociedad, no se esperan pasivos fiscales derivados de futuras inspecciones como consecuencias de las diferentes interpretaciones que puedan hacerse de las normas fiscales aplicables y, en consecuencia, las cuentas anuales no reflejan provisión alguna por este concepto.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible antes de compensación de bases imponibles negativas, en su caso. El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre beneficios para los ejercicios 2024 y 2023 es del 1%.

(10) Información Relativa al Consejo de Administración

**Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración**

Durante los ejercicios 2024 y 2023, la sociedad no ha pagado ni devengado cantidad alguna en concepto de sueldo, dietas, indemnizaciones por cese o pagos basados en instrumentos de patrimonio y otras remuneraciones a los miembros actuales o anteriores de su Consejo de Administración.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2024, se compone de dos hombres y dos mujeres.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2024 y 2023 no existían préstamos o créditos cedidos a la Sociedad, ni obligaciones contraídas por ésta en materia de pensiones o de pago de primas de seguros de vida o de responsabilidad civil respecto de sus actuales o anteriores Administradores.

Durante los ejercicios 2024 y 2023, los miembros del Consejo de Administración no han realizado con la Sociedad operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2240039

Información en relación con situaciones de conflicto de interés por parte de los Administradores

De acuerdo con lo previsto en el artículo 229.3 de la ley de Sociedades de Capital, se informa que durante el ejercicio 2024 ni los Administradores de la Sociedad ni las personas vinculadas a ellos han tenido situación alguna de conflicto, directo o indirecto, con los intereses de la Sociedad.

(11) Información sobre los Aplazamientos de Pago Efectuados a Acreedores en Operaciones Comerciales

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023, la sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a acreedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante los ejercicios 2024 y 2023, la Sociedad no ha realizado pagos significativos a acreedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de la Sociedad, tanto los importes pendientes de pago a acreedores en operaciones comerciales a 31 de diciembre de 2024 y 2023 como los pagos realizados a dichos proveedores durante los ejercicios 2024 y 2023 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

(12) Acontecimientos Posteriores al Cierre

Con posterioridad al cierre del ejercicio no se han producido ningún otro hecho significativo no descrito en las notas anteriores.



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



OP2240040

**TAMBRE VALUE SICAV, S.A.**  
INFORME DE GESTIÓN  
DEL EJERCICIO CERRADO A 31.12.2024.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP2240041

TAMBRE VALUE SICAV, S.A.

## INFORME DE GESTIÓN 2024

Cerramos un año bueno para los activos financieros y excepcional para la renta variable y el crédito de alta beta. En renta variable hemos visto una clara hegemonía americana que ha ayudado a lograr unas rentabilidades de doble dígito en el año. En renta fija se ha mantenido el mismo comportamiento que el año anterior, con los activos con mayor riesgo de crédito comportándose mejor que aquellos más sensibles al factor duración. El estrechamiento de los diferenciales de crédito ha sido capaz de mitigar el repunte en las curvas de tipos.

En términos macroeconómicos, la fortaleza de la economía americana se ha mantenido, con una inflación general interanual en el 2,7% y la inflación subyacente en el 3,3%. La buena salud del consumidor americano se ve reflejada en el aumento de las ventas minoristas, la solidez en la creación de empleo y la fortaleza del consumo. En Europa acabamos sin demasiadas noticias positivas. El PMI compuesto sube hasta el 49,5, repunte motivado principalmente por la parte de servicios, que compensa el débil componente manufacturero europeo. La inflación en la eurozona sigue el buen camino hacia el nivel objetivo del banco central, con una inflación general en el 2,2% y la subyacente en el 2,7%.

Los bancos centrales han sido los claros catalizadores del movimiento de mercado, especialmente en el segundo semestre. La Fed recortó los tipos de interés de los fondos federales en 100 pb, por primera vez en 4 años, empezando con una fuerte bajada de 50 pb y seguida por otras dos de 25 pb cada una, hasta dejar los tipos en el 4,25% - 4,50%. Estas bajadas vienen acompañadas de un tono más restrictivo de la política monetaria de cara a las próximas actuaciones, donde Powell considera “apropiado moverse con cautela” y reduce las expectativas de bajadas para el 2025. Por el lado europeo, el BCE continuó el ciclo de bajadas iniciado en junio y recortó 75 pb en el segundo semestre, con una acumulado de 100 pb en el año, hasta dejar la facilidad de depósito en el 3%. Aunque la dirección de los tipos de interés está clara en Europa, aún está por decidirse el ritmo de los recortes.

En renta fija, durante el 2024 se ha producido una positivización de las curvas provocando que aquellos activos más sensibles a tipos y con mayor duración hayan cerrado el año con retornos más discretos. En cambio, el estrechamiento del diferencial de crédito ha permitido compensar el repunte de los tipos dejando las rentabilidades del crédito privado más atractivas, llegando a niveles de doble dígito en la capa más subordinada del activo, siendo este tipo de bonos los claros ganadores en el año. Con estas rentabilidades, cerramos un año positivo para la renta fija en prácticamente todos sus segmentos de mercado, especialmente en los de mayor beta. Los bonos de gobiernos acaban el año prácticamente planos, los bonos corporativos investment



OP2240042

## CLASE 8.ª

grade con rentabilidades ligeramente positivas, mientras los bonos high yield, los híbridos corporativos y la deuda subordinada financiera con retornos cercanos al 10%.

La persistente fortaleza de EE. UU. ha ayudado a la renta variable de los mercados desarrollados a lograr una rentabilidad total del 19,2% en el año. Aunque el comportamiento de las megacaps tecnológicas estadounidenses ha puesto en cabeza a las acciones growth globales por segundo año consecutivo, el segmento value global también ha crecido un 12,3% en 2024. El S&P 500 se colocó a la cabeza de los mercados de renta variable con una rentabilidad anual del 25,0% liderado por un número reducido de grandes compañías tecnológicas (las 7 magníficas, que suponen un 35% del índice). En Europa, la economía se debilitó notablemente a lo largo del año y pese a haber sido un gran año para la renta variable, la debilidad económica, la inestabilidad política y la escasa exposición a la IA han lastrado las bolsas europeas, con la rentabilidad del Eurostoxx por debajo del 10% en el año. Mientras tanto, el mercado japonés se ha colocado como el segundo mejor mercado de renta variable del año, ya que el optimismo sobre el final de la deflación, sumado a la debilidad del yen y a la implementación de las reformas corporativas, contribuyó a que su renta variable haya cerrado con un 19%.

En términos de divisa, el dólar se ha mantenido apreciándose respecto al euro a lo largo del 2024, hasta cerrar el año en niveles de 1,035 EUR/USD, lo que supone una revalorización de 6,2% en el año. Hay que destacar el buen año para el oro que cierra con una rentabilidad del 27,1%, tras beneficiarse del aumento y diversificación de reservas por parte de bancos centrales, bajadas de tipos de interés y quizás la mayor preocupación de otros activos considerados refugio.

Consideramos el 2024 un año extraordinario para los activos de riesgo. La euforia continuada en torno a la Inteligencia Artificial ha generado sólidas rentabilidades en la renta variable y el alto nivel de partida de las tires de los bonos ha ayudado a amortiguar parte del impacto por el aumento de las tires.

De cara al 2025, esperamos un comportamiento favorable de los mercados financieros (aunque con retornos esperados para la renta variable inferiores a los de este año), apoyados por un entorno económico sólido, bajadas de tipos de interés por parte de los bancos centrales, crecimiento de los beneficios empresariales y un continuado empuje de todo lo relacionado con la Inteligencia Artificial. A corto plazo esperamos un incremento de volatilidad en los mercados, ligado al inicio del mandato del nuevo presidente de los Estados Unidos, Donald Trump, y las posibles medidas que pueda tomar en los primeros meses, especialmente en relación con los aranceles. En cualquier caso, habrá que estar atentos a los datos económicos que se vayan publicando, especialmente por el lado de la inflación, ya que es lo que determinará el ritmo de bajadas de tipos por parte de los bancos centrales y, a su vez, tendrá un impacto importante en los diferentes mercados financieros.