



# **Informe de Auditoría de Fondo Naranja Bolsa Garantizado 2029, Fondo de Inversión**

**(Junto con las cuentas anuales e informe de gestión de Fondo Naranja Bolsa Garantizado 2029, Fondo de Inversión correspondientes al ejercicio finalizado el 31.12.2025)**



KPMG Auditores, S.L.  
Paseo de la Castellana, 259 C  
28046 Madrid

## **Informe de Auditoría de Cuentas Anuales emitido por un Auditor Independiente**

A los Partícipes de Fondo Naranja Bolsa Garantizado 2029, Fondo de Inversión por encargo de Mapfre Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (la "Sociedad Gestora")

### **Opinión**

---

Hemos auditado las cuentas anuales de Fondo Naranja Bolsa Garantizado 2029, Fondo de Inversión (el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2025, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio 2025.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo a 31 de diciembre de 2025, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio 2025, 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 del Fondo 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.

### **Existencia y Valoración de la Cartera de Inversiones Financieras**

La cartera de inversiones financieras del Fondo a 31 de diciembre de 2025 está invertida en instrumentos financieros (véase nota 6) cuyas normas de valoración aplicables se encuentran descritas en la nota 3 de las cuentas anuales adjuntas.

La existencia y valoración de estos instrumentos financieros es un factor clave en la determinación del patrimonio neto del Fondo y, por lo tanto, del valor liquidativo del mismo por lo que lo consideramos un aspecto relevante de nuestra auditoría.

Como parte de nuestros procedimientos, en el contexto de nuestra auditoría, hemos evaluado el diseño e implementación de los sistemas de control de la Sociedad Gestora en relación con la valoración de la cartera de inversiones financieras del Fondo.

Adicionalmente, los principales procedimientos realizados sobre la existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras del Fondo son los siguientes:

- Hemos obtenido de la Entidad Depositaria y de las Sociedades Gestoras la confirmación de las inversiones y participaciones de la cartera de inversiones financieras del Fondo.
- Hemos obtenido y utilizado, para la valoración de los instrumentos financieros en mercados organizados, los precios de fuentes externas o datos observables de mercado y los hemos comparado con los valores contabilizados por el Fondo.
- Para la valoración de los instrumentos financieros en mercados no organizados hemos considerado valoraciones alternativas con la involucración de nuestros especialistas en instrumentos financieros y los hemos comparado con los valores contabilizados por el Fondo.
- Hemos evaluado si la información de las cuentas anuales en relación con la cartera de inversiones financieras es adecuada de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.



## Otra información: Informe de gestión

---

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

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

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

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

---

Los administradores de la Sociedad Gestora 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 del Fondo, 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 de la Sociedad Gestora son responsables de la valoración de la capacidad del Fondo 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 de la Sociedad Gestora tienen intención de liquidar el Fondo 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 Sociedad Gestora en relación al Fondo.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores de la Sociedad Gestora en relación al Fondo.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores de la Sociedad Gestora, 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 del Fondo 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 el Fondo 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 Sociedad Gestora 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 Sociedad Gestora de Fondo Naranja Bolsa Garantizado 2029, Fondo de Inversión 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.

KPMG Auditores, S.L.  
Inscrito en el R.O.A.C. n.º S0702

Romina Parrella  
Inscrito en el R.O.A.C. n.º 23.930  
7 de abril de 2026



KPMG AUDITORES, S.L.

2026 Núm. 01/26/08209

SELLO CORPORATIVO 96.00 EUR

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

**FONDO NARANJA BOLSA GARANTIZADO 2029 FI**

Cuentas Anuales e  
informe de gestión  
al 31 de diciembre de 2025

FONDO NARANJA BOLSA GARANTIZADO 2029 FI

**MAPFRE AM**

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

<b>ACTIVO</b>	<b>Nota</b>	<b>2025</b>
<b>A) Activo no corriente</b>		-
I. Inmovilizado intangible		-
II. Inmovilizado material		-
1. Bienes inmuebles de uso propio		-
2. Mobiliario y enseres		-
III Activos por impuesto diferido		-
<b>B) Activo corriente</b>		<b>10.568.660,61</b>
I Deudores	4	-
II Cartera de inversiones financieras	6	1.632.000,00
1. Cartera interior		1.632.000,00
1.1. Valores representativos de deuda		-
1.2. Instrumentos de patrimonio		-
1.3. Instituciones de Inversión Colectiva		-
1.4. Depósitos en Entidades de Crédito		-
1.5. Derivados		1.632.000,00
1.6. Otros		-
2. Cartera exterior		-
2.1. Valores representativos de deuda		-
2.2. Instrumentos de patrimonio		-
2.3. Instituciones de Inversión Colectiva		-
2.4. Depósitos en Entidades de Crédito		-
2.5. Derivados		-
2.6. Otros		-
3. Intereses de la cartera de inversión	6	-
4. Inversiones morosas, dudosas o en litigio		-
III Periodificaciones		-
IV Tesorería	7	8.936.660,61
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>10.568.660,61</b>

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2025.

<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>Nota</b>	<b>2025</b>
<b>A) Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas</b>	<b>8</b>	<b>8.933.411,20</b>
A-1) Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas		8.933.411,20
1. Capital		-
2. Partícipes		8.933.411,20
3. Prima de emisión		-
4. Reservas		-
5. (Acciones propias)		-
6. Resultados de ejercicios anteriores		-
7. Otras aportaciones de socios		-
8. Resultado del ejercicio		-
9. Dividendo a cuenta)		-
A-2) Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio		-
A-3) Otro patrimonio atribuido		-
<b>B) Pasivo no corriente</b>		-
1. Provisiones a largo plazo		-
2. Deudas a largo plazo		-
3. Pasivos por impuesto diferido		-
<b>C) Pasivo corriente</b>		<b>1.635.249,41</b>
1. Provisiones a corto plazo		-
2. Deudas a corto plazo		-
3. Acreedores	<b>5</b>	<b>1.635.249,41</b>
4. Pasivos financieros		-
5. Derivados		-
6. Periodificaciones		-
<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>		<b>10.568.660,61</b>

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2025.

## FONDO NARANJA BOLSA GARANTIZADO 2029 FI

**MAPFRE AM**

### Cuentas de Orden a 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

CUENTAS DE ORDEN	Nota	2025
<b>1 Cuentas de compromiso</b>	<b>9</b>	<b>29.288.554,70</b>
1.1. Compromisos por operaciones largas de derivados		29.288.554,70
1.2. Compromisos por operaciones cortas de derivados		-
<b>2 Otras cuentas de orden</b>		-
2.1 Valores cedidos en préstamo por la IIC		-
2.2 Valores aportados como garantía por la IIC		-
2.3 Valores recibidos en garantía por la IIC		-
2.4 Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)		-
2.5 Pérdidas fiscales a compensar	10	-
2.6 Otros.		-
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>		<b>29.288.554,70</b>

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de las cuentas de orden al 31 de diciembre de 2025.

**FONDO NARANJA BOLSA GARANTIZADO 2029 FI**



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

	Nota	2025
1 Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos		-
2 Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva		-
3 Gastos de personal		-
4 Otros gastos de explotación		-
4 1 Comisión de gestión	5	-
4 2 Comisión de depositario	5	-
4 3 Ingreso/gasto por compensación compartimento		-
4 4 Otros		-
5 Amortización del inmovilizado material		-
6 Excesos de provisiones		-
7 Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado		-
<b>A 1 ) Resultado de explotación</b>		-
8 Ingresos financieros		-
9 Gastos financieros		-
10 Variación del valor razonable en instrumentos financieros		-
10 1 Por operaciones de la cartera interior		-
10 2 Por operaciones de la cartera exterior		-
10 3 Por operaciones con derivados		-
10 4 Otros		-
11 Diferencias de cambio		-
12 Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		-
12 1 Deterioros		-
12 2 Resultados por operaciones de la cartera interior		-
12 3 Resultados por operaciones de la cartera exterior		-
12 4 Resultados por operaciones con derivados		-
12 5 Otros		-
<b>A 2 ) Resultado financiero</b>		-
<b>A 3 ) Resultado antes de impuestos</b>		-
13 Impuesto sobre beneficios	11	-
<b>A 4 ) RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		-

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025.

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

**Al 31 de diciembre de 2025**

<b>A) Estado de ingresos y gastos reconocidos</b>	-
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
<b>Total de ingresos y gastos reconocidos</b>	<b>-</b>

**B) Estado total de cambios en el patrimonio neto**

	Partícipes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2024</b>			-		-	-	
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo ajustado</b>					-	-	
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con partícipes	8.933.411,20	-	-	-	-	-	8.933.411,20
Suscripciones	8.947.879,42	-	-	-	-	-	8.947.879,42
Reembolsos	(14.468,22)	-	-	-	-	-	(14.468,22)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2025</b>	<b>8.933.411,20</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>8.933.411,20</b>

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

---

**1. Actividad y gestión del riesgo**

a) Actividad

Fondo Naranja Bolsa Garantizado 2029, F.I.F.I., en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Madrid el 11 de julio de 2025. Tiene su domicilio social en Carretera Pozuelo N.º 50-1 Planta 2. Modulo norte- Majadahonda 28222 (Madrid).

El Fondo se encuentra inscrito en el Registro de Fondos de Inversión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 28 de noviembre de 2025 con el número 5.998, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Fondo de Inversión a partir de entonces.

MAPFRE INVERSIÓN, S.V., S.A. otorgó una garantía para el periodo 2025-2029, por lo que las inversiones del Fondo están orientadas a alcanzar el valor liquidativo de las participaciones el 27 de febrero de 2029. Los partícipes del Fondo que tuvieran esa condición el 27 de febrero de 2026 y que mantuvieran esa condición hasta el 27 de febrero de 2029, gozan indirectamente de esa garantía, que sólo obliga al garante frente al Fondo.

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

El auditor del Fondo es KPMG AUDITORES, S.L

La gestión, administración y representación del Fondo está encomendada a Mapfre Asset Management, S.G.I.I.C, S.A., entidad que forma parte del Grupo Mapfre, siendo la Entidad Depositaria del Fondo BNP Paribas S.A., Sucursal en España. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, de acuerdo con lo establecido en la normativa en vigor. Como consecuencia de la fusión por absorción de BNP Paribas Securities Services SCA por BNP Paribas s.a., con fecha 10 de octubre de 2022 se produjo la sustitución efectiva de BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España (Grupo BNP Paribas) por BNP Paribas S.A., Sucursal en España (Grupo BNP) Paribas), como entidad depositaria del Fondo.

El Fondo está sometido a la normativa legal específica de los Fondos de Inversión, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- El patrimonio mínimo deberá situarse en 3.000.000 euros.
- El número de partícipes del Fondo no podrá ser inferior a 100.

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

---

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligatorio cumplimiento de la normativa en vigor, el patrimonio o el número de partícipes de un fondo, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones, dichas Instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.

- Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorarse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que el Fondo 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.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- El Fondo se encuentra sujeto a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

De acuerdo con el Reglamento de Gestión del Fondo, la Sociedad Gestora percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión sobre el patrimonio del Fondo que no podrá exceder del 2,25%. En el periodo comprendido entre el 28 de noviembre de 2025 y el y 31 de diciembre de 2025 la comisión de gestión ha sido del 0% sobre el patrimonio.

Igualmente, el Reglamento de Gestión del Fondo establece una remuneración de la Entidad Depositaria que no podrá exceder del anual del patrimonio custodiado. En el periodo comprendido entre el 28 de noviembre de 2025 y el y 31 de diciembre de 2025 la comisión de depositaría ha sido del 0% sobre el patrimonio.

La Sociedad Gestora aplica a los partícipes del Fondo una comisión del 5% sobre el importe de las participaciones suscritas, así como una comisión del 5% sobre importe de las participaciones reembolsadas.

b) Gestión del riesgo

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

Debido a la operativa en mercados financieros del Fondo, los principales riesgos a los que se encuentra expuesto son los siguientes:

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

---

- **Riesgo de mercado:** representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera el Fondo. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que el Fondo tenga en cartera.
- **Riesgo de crédito:** se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con el Fondo.
- **Riesgo de liquidez:** se produce cuando el Fondo no puede atender las peticiones de reembolso de sus partícipes por encontrarse con dificultades en el momento de realizar en mercado los activos en cartera.
- **Riesgo operacional:** aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

La Sociedad Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado, crédito y liquidez, así como el referido al riesgo operacional.

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

### a) Imagen fiel

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

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

### b) Principios contables

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

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

---

c) Comparabilidad

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

El Fondo, como se indica en la Nota 1, se ha constituido en el ejercicio 2025 por lo que, los Administradores de la Sociedad Gestora no presentan saldos a efectos comparativos.

d) Estimaciones contables y corrección de errores

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

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

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

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

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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

b) Principio del devengo

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

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

---

c) Deudores

La valoración inicial se realiza por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

La valoración posterior se hace a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año se valoran por su valor nominal.

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

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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

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

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

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

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

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

---

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

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

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

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

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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

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

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

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

---

f) Instrumentos de patrimonio

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

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

g) Valores representativos de deuda

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

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

h) Valor liquidativo de las participaciones

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

i) Suscripciones y reembolsos

Las suscripciones y reembolsos de participaciones se contabilizan por el importe efectivamente suscrito o reembolsado con abono o cargo, respectivamente, al capítulo de "Partícipes" de pasivo del balance del Fondo.

De conformidad con el Reglamento de Gestión del Fondo, el precio de las participaciones será el valor liquidativo correspondiente al mismo día de la solicitud del interesado, determinándose de este modo tanto el número de participaciones suscritas o reembolsadas, como el efectivo a reembolsar en su caso. Durante el periodo que media entre la solicitud y la determinación efectiva del precio de las participaciones, el importe solicitado se registra en el capítulo de "Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones" del pasivo del balance del Fondo.

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

---

j) Pasivos financieros

Los pasivos financieros se clasifican, a efectos de su valoración, como débitos y partidas a pagar, excepto cuando se trata de instrumentos derivados, que se consideran como pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los pasivos financieros se valoran inicialmente por su valor razonable que se corresponde con la contraprestación recibida ajustada por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

Valoración posterior; débitos y partidas a pagar: se valoran a su coste amortizado. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar a su valor nominal.

k) Tesorería

Las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, que se originen como consecuencia de la aplicación del contravalor en euros a los saldos de tesorería denominados en divisas, se reconocen, en su caso, en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe "Diferencias de cambio".

l) Impuesto sobre beneficios

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

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

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

m) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo con el principio de devengo, con independencia de la fecha de su cobro o pago.

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

---

**4. Deudores**

Al 31 de diciembre de 2025, este epígrafe registra un importe nulo.

**5. Acreedores**

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2025, es el siguiente:

	2025
Administraciones Públicas acreedoras	-
Comisiones a pagar	-
Otros acreedores	1.635.249,41
	<hr/>
	<b>1.635.249,41</b>
	<hr/>

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

## FONDO NARANJA BOLSA GARANTIZADO 2029 FI

**MAPFRE AM**

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

---

#### 6. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores del Fondo, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2025 se muestra a continuación:

	2025
<b>Cartera interior</b>	<b>1.632.000,00</b>
Valores representativos de deuda	-
Instrumentos de patrimonio	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-
Derivados	1.632.000,00
Otros	-
<b>Cartera exterior</b>	<b>-</b>
Valores representativos de deuda	-
Instrumentos de patrimonio	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-
Derivados	-
Otros	-
<b>Intereses de la cartera de inversión</b>	<b>-</b>
	<b>1.632.000,00</b>

Al 31 de diciembre de 2025 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en BNP Paribas S A, Sucursal en España.

## FONDO NARANJA BOLSA GARANTIZADO 2029 FI

**MAPFRE AM**

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

---

#### 6.1 Derivados

Las posiciones abiertas con instrumentos derivados a 31 de diciembre de 2025 se indican en el cuadro adjunto:

Concepto	2025
Cartera Interior	1.632.000,00
Opciones Compradas	1.632.000,00
Permuta Financiera	-
<b>TOTAL</b>	<b>1.632.000,00</b>

(euros)

El detalle al 31 de diciembre de 2025 de las operaciones de derivados es como sigue:

#### 31/12/2025

DERIVADOS: CALL COMPRADA	Nº CONTRATOS	MERCADO	VENCIMIENTO	VALOR RAZONABLE	NOMINAL COMPROMETIDO
Caixabank	1,00	OTC	10/11/2028	1.632.000,00	1.632.000,00

(Euros)

#### 6.2 Determinación del valor razonable de la cartera de inversiones financieras

Al 31 de diciembre de 2025, el Fondo no tiene adquiridos activos financieros, cuya valoración pudiera ser obtenida a través de técnicas que usan variables observables en mercado o mediante cotizaciones de mercado.

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

---

6.3 Información sobre la naturaleza y el nivel de riesgo procedente de instrumentos financieros

6.3.1 Riesgo de crédito

Las calificaciones crediticias de las distintas contrapartes de las opciones contratadas para la cartera del Fondo a 31 de diciembre de 2025 y 2024 son las descritas a continuación:

	2025
Alta	1.632.000,00
<b>Total general</b>	<b>1.632.000,00</b>

(Euros)

6.3.2 Riesgo de Mercado

6.3.2.1 Riesgo bursátil

Al 31 de diciembre de 2025 el Fondo no tiene adquiridos valores expuestos al riesgo bursátil.

6.4 Operaciones con partes vinculadas

Durante los ejercicios 2025, no se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o de los que alguno de estos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, ni se han prestado valores a entidades vinculadas.

En los ejercicios 2025 no se han producido adquisiciones ni ventas de valores o instrumentos financieros, cuyas contrapartidas hayan sido otras Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por la misma gestora.

Durante los ejercicios 2025 no se han producido compras y ventas de valores o instrumentos financieros, cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo del depositario. No se han realizado operaciones cuya contrapartida haya sido una entidad del grupo de la gestora.

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

---

**7. Tesorería**

El detalle de este epígrafe al cierre del ejercicio 2025, se muestra a continuación:  
**2025**

**Cuentas en el Depositario**

Cuentas en euros	8.936.660,61
Cuentas en otras divisas	-
	<hr/>
	<b>8.936.660,61</b>
	<hr/>

Al 31 de diciembre de 2025 el saldo de este epígrafe del balance adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por el Fondo en el Depositario, remuneradas a un tipo de interés de mercado.

**8. Patrimonio atribuido a partícipes**

Las participaciones por las que está representado el Fondo son de iguales características, representadas por certificados nominativos sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio.

El valor liquidativo de cada participación al 31 de diciembre de 2025 se ha obtenido de la siguiente forma:

	<b>2025</b>
Patrimonio atribuido a partícipes	8.933.411,20
	<hr/>
Número de participaciones emitidas	1.488.901,87
	<hr/>
Valor liquidativo por participación	6,00
	<hr/>
Número de partícipes	608
	<hr/>

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

---

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante el ejercicio 2025 se recoge en el Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente.

El resultado del ejercicio, una vez considerado el Impuesto sobre beneficios, se distribuirá en la cuenta de "Partícipes" del Fondo.

No existen partícipes cuyo volumen de inversión represente un porcentaje igual o superior al 20 % del patrimonio del Fondo.

**9. Cuentas de compromiso**

Al 31 de diciembre de 2025 la Sociedad mantenía las siguientes posiciones en las cuentas de compromiso:

	<b>2025</b>
<b>Compromisos por operaciones largas de derivados</b>	<b>29.288.554,70</b>
Futuros comprados	29.288.554,70
	<hr/>
	<b>29.288.554,70</b>

**10. Otras cuentas de orden**

No hay otras cuentas de orden durante el ejercicio 2025.

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

---

**11. Administraciones públicas y situación fiscal**

Durante el ejercicio 2025, el régimen fiscal del Fondo ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, encontrándose sujeto en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de partícipes requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones. Adicionalmente, el artículo 26 de la Ley 27/2014 establece para el ejercicio 2025 una limitación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores a compensar, en función de la situación del Fondo respecto a las mismas.

La conciliación entre el importe neto de los ingresos y gastos del ejercicio y la base imponible del impuesto sobre beneficios para el ejercicio 2025 es la siguiente:

CONCILIACIÓN DEL RESULTADO CON LA BASE IMPONIBLE DEL IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS

	<b>2025</b>
	<b>Aumentos/disminuciones</b>
Resultado contable del ejercicio	-
Impuesto sobre sociedades	-
Diferencias permanentes:	-
* con origen en el ejercicio	-
* ingresos/gastos imputados a patrimonio (Circular 3/2008 CNMV)	-
Diferencias temporarias:	-
* con origen en el ejercicio	-
* con origen en ejercicios anteriores	-
COMPENS BASES IMPONIBLES NEGATIVAS EJERCICIOS ANTERIORES	-
BASE IMPONIBLE (RESULTADO FISCAL)	-
<hr/> CUOTA ÍNTEGRA	-
(Euros)	

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

El Fondo tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto de los últimos cuatro ejercicios.

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

---

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

**12. Otra información**

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

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

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de “Tesorería” se indican las cuentas que mantiene el Fondo con éste al 31 de diciembre de 2025.

Durante el ejercicio 2025, todos los pagos a proveedores se han realizado dentro del plazo máximo legal establecido, no existiendo aplazamientos que al 31 de diciembre de 2025 sobrepasen el mencionado plazo máximo legal.

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

Los honorarios percibidos por KPMG Auditores, S.L. por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2025, ascienden a 1.807,00 euros.

**13. Hechos posteriores**

Entre el 1 de enero de 2026 y la fecha de formulación de estas cuentas anuales no se han producido hechos significativos que deban ser descritos.

**Informe de gestión del Ejercicio 2025**

---

INFORME DE GESTIÓN

Ejercicio 2025

**Situación de los mercados**

2025 fue un año positivo para los inversores pese a que no faltaron sucesos que bien podrían haber roto la tendencia del mercado alcista que comenzó en Octubre del año 2022. Los mercados comenzaron con mucho optimismo tras la victoria de D. Trump en las elecciones de 2024 descontando las medidas que había anunciado durante su campaña para reavivar la economía. Sin embargo, estas medidas pro-crecimiento quedaron totalmente eclipsadas en Abril cuando el Presidente de Estados Unidos anunció una serie de aranceles a socios comerciales mucho más altos de lo esperado y que provocó una caída del 16% en los mercados de renta variable global, un alza en los tipos de interés en Estados Unidos y una depreciación del USD.

Sin embargo, este episodio de volatilidad extrema fue rápidamente reconducido ya que los aranceles se negociaron a la baja posteriormente con algunos de estos socios y el mercado empezó a perderle el miedo. De hecho, incluso se calificó la forma de hacer política de D. Trump como “TACO Trade” (“Trump siempre se acobarda”) y permitió que la renta variable global rebotara con fuerza y acabaran el año con un retorno del 19,5% en USD. Sin embargo, esta rentabilidad fue mucho menor para aquellos inversores que no cubrieron la divisa ya que el USD perdió un 13% frente al Euro. 2025 nos recordó la necesidad de diversificar ya que, tras años de liderazgo absoluto de las grandes compañías tecnológicas americanas, el año pasado vimos una mayor amplitud de retornos con bolsas como la española revalorizándose un 50%, la surcoreana un 75% y los mercados emergentes más de un 30%.

Este tercer año de rentabilidades consecutivas de doble dígito fue también posible gracias al optimismo por la Inteligencia Artificial y su impacto en las compañías. El año no empezó del todo bien cuando en Enero se dio a conocer que una empresa de IA china (DeepSeek) había desarrollado una herramienta tan potente como ChatGPT pero con un menor uso de energía y chips de segunda generación lo que planteó dudas acerca de la necesidad de grandes inversiones en semiconductores, centros de datos, infraestructuras etc. Sin embargo, en la segunda mitad del año este miedo desapareció y volvieron a sucederse los anuncios de planes de Inversión en todo el ecosistema de la IA por parte de empresas tecnológicas y que provocó un sentimiento pro-riesgo en los mercados. Tanto fue así que a partir de Agosto, fueron los valores de más beta y peor calidad los que lideraron las alzas hasta el punto en que muchos participantes del mercado comenzaron a plantearse si una burbuja estaba formándose.

El anuncio de aranceles de Abril también tuvo un impacto en los mercados de renta fija dado que aumentó el temor a un repunte de la inflación que pusiera fin a la senda de recortes de tipos de interés por parte de los Bancos Centrales iniciados en 2024. Sin embargo, estos temores no se materializaron y la FED llevó a cabo tres recortes de 25 puntos básicos de los tipos de interés para dejarlos en el 3,75% a final de año desde el 4,5% con el que arrancaron 2025. Por su parte, el BCE realizó cuatro recortes y dejó los tipos en el 2%. De los grandes Bancos Centrales, solamente el Banco Central Japonés

## Informe de gestión del Ejercicio 2025

---

elevó los tipos en 2025. Mas allá de esta divergencia de política monetaria, el año en los mercados de renta fija estuvo marcado por las presiones de D. Trump al Presidente de la FED J. Powell para que rebajase los tipos de interés y el aumento del techo de deuda por parte de Alemania.

En Marzo, el gobierno alemán aprobaba aumentar el déficit publico en más de un 0,35% con respecto al PIB y lanzó un plan dotado con 500.000 millones de gasto en defensa. La reacción del mercado fue de una subida considerable de los tipos exigidos a la deuda alemana debido al gran volumen de emisiones esperado en los próximos ejercicios para financiar dichos planes. Como consecuencia, los mercados europeos de deuda pública se comportaron peor que sus homólogos americanos. Tampoco ayudó mucho la difícil situación política y fiscal de Francia. La imposibilidad de llegar a un acuerdo para reducir el déficit provocó un fuerte repunte de los seguros de impago de la deuda francesa y que varias agencias crediticias rebajaran su nota. A cierre de Diciembre, la prima de riesgo francesa era ya superior a la italiana y a la española debido también a un comportamiento estelar de la deuda periférica frente a la deuda de países core. Las dudas sobre la acumulación de deuda provocó que las curvas ganaran pendiente en todos sus tramos.

Fueron los bonos corporativos los que mayor demanda tuvieron. Los diferenciales crediticios se redujeron de forma constante a lo largo de todo el año 2025 (con la excepción del mes de Abril) y terminaron el año en mínimos históricos tanto en bonos con calificación crediticia de grado de inversión como aquellos bonos con un rating inferior a BBB. Este apetito pro parte del mercado se debió a unos balances corporativos saneados, un entorno macroeconómico favorable y un continuo crecimiento de los beneficios corporativos.

Otro de los grandes activos del año fueron los metales preciosos. La onza de oro llegó a intercambiarse a más de 4.300USD revalorizándose un 65% en USD. Esta euforia se debió principalmente a las dudas que sigue planteando la evolución del déficit fiscal en Estados Unidos, la incertidumbre del impacto de las políticas de D. Trump y una fuerte caída del USD. Además, desde la invasión por parte de Rusia en Ucrania y la reacción de los mercados occidentales de incautar o congelar los activos en USD, muchos Bancos Centrales Orientales han comenzado a diversificar sus reservas siendo el metal amarillo su opción preferida. Este alza del oro atrajo la atención de los inversores que llevaron su mirada hacia otros metales como la plata, paladio o platino en un movimiento más propio de un mercado especulativo. Por su parte, otras materias primas como el petróleo cerró el año en los 60USD/barril dejándose un 18,5% ya que se estima que la oferta de crudo sigue siendo superior a la demanda.

### Perspectivas

Aunque el 2026 ha comenzado con muchas noticias y titulares geopolíticos, el consenso de mercado apunta a otro año positivo para los inversores. Se espera que el crecimiento mundial continúe la tendencia de los últimos años (e incluso que pueda sorprender al alza debido a los paquetes de estímulo fiscal anunciados), la inflación converja poco a poco hacia el objetivo de los Bancos Centrales y que la implantación de la IA genere mejoras de la productividad, ampliación de los márgenes empresariales y mayores beneficios entre un mayor número de sectores y compañías. Todo ello condicionado a que la incertidumbre geopolítica no se canalice hasta el mundo corporativo.

## **Informe de gestión del Ejercicio 2025**

---

La política monetaria no será un freno a este sentimiento positivo puesto que con la excepción del Banco Central de Japón, la mayor parte de bancos Centrales (tanto de países emergentes como desarrollados) están más inclinados hacia recortar tipos que subirlos.

Este escenario de consenso también tiene riesgos. Las valoraciones y la complacencia en los mercados de renta variable pueden provocar episodios de volatilidad especialmente si la monetización de la IA se pone en duda ya que en este 2026 buena parte de los inversores quieren empezar a ver retorno de parte de las grandes inversiones realizadas. Los déficits fiscales y la falta de apetito por los tramos más largos de la deuda pública también pueden suponer otra fuente de incertidumbre ya que la emisión de deuda se espera marque un máximo histórico. Estos planes de gasto público tienen el riesgo adicional de sobrecalentar unas economías que no necesitan de estímulo para crecer y elevar la inflación poniendo en jaque a las políticas monetarias laxas esperadas a nivel mundial.

### **Derechos de voto**

Con carácter anual, MAPFRE AM revisa y evalúa el ejercicio de los derechos de voto cuya información es presentada en el Comité de Riesgos de MAPFRE AM y, en el Consejo de Administración de la Entidad. Así mismo, se publica en la página web de MAPFRE AM (<https://www.mapfre.am.com/>) el Informe anual de voto e implicación.

### **Otra información:**

- **Acciones Propias**

El fondo no tiene acciones propias ni ha realizado operaciones con acciones propias durante el ejercicio.

- **Investigación, Desarrollo e Innovación**

Durante el ejercicio no se ha llevado a cabo actividades significativas correspondientes a investigación, desarrollo e innovación.

- **Periodo medio de pago a proveedores**

En la nota 12 de la memoria individual se ofrece información relativa al periodo medio de pago a proveedores.

- **Sociedades filiales o participadas**

Al cierre de los ejercicios 2025 y 2024 el fondo no tiene sociedades filiales o participadas.

### **Acontecimientos importantes para la sociedad ocurridos después del cierre del ejercicio**

En la nota 13 de la memoria individual se ofrece información relativa a los hechos posteriores al cierre.

**Formulación de las cuentas anuales del ejercicio 2025**

---

Reunido el Consejo de Administradores de Mapfre Asset Management, S.G.I.I.C., S.A., en fecha 04 de marzo de 2026, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 de FONDO NARANJA BOLSA GARANTIZADO 2029 FI., contenidas en las páginas 1 a 25 precedentes, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

- a) Balance al 31 de diciembre de 2025, Cuenta de pérdidas y ganancias y Estado de cambios en el patrimonio neto correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025.
- b) Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025.
- c) Informe de gestión del ejercicio 2025.

**FONDO NARANJA BOLSA GARANTIZADO 2029 FI**



**Formulación de las cuentas anuales del ejercicio 2025**

---

Las Cuentas Anuales e Informe de Gestión de FONDO NARANJA BOLSA GARANTIZADO 2029 F.I., contenidas en las páginas 1 a 26 precedentes, han sido formuladas por el Consejo de Administración de MAPFRE ASSET MANAGEMENT SGIIC, S.A, en su reunión del 4 de marzo de 2026.

**FIRMANTES:**

---

JOSÉ MANUEL CORRAL VÁZQUEZ

Presidente

---

YOLANDA GARCÍA MANZANO

Vicepresidenta

---

M<sup>a</sup> LUISA GORDILLO GUTIÉRREZ

Consejero

---

EVA PIERA ROJO

Consejero

**FONDO NARANJA BOLSA GARANTIZADO 2029 FI**

**MAPFRE AM**

**Formulación de las cuentas anuales del ejercicio 2025**

---

---

RAFAEL MÍNGUEZ PRIETO

Consejero

---

JESÚS LÓPEZ ZABALLOS

Consejero

---

JAIME ALVAREZ DE LAS ASTURIAS BOHORQUES

(Secretario No Consejero)