

# **Usategi Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

Informe de auditoría  
Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2025  
Informe de gestión



# Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

A los accionistas de Usategi Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.:

---

## Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Usategi Inversiones, S.I.C.A.V., S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2025, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2025, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

---

## Fundamento de la opinión

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

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

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

---

## Aspectos más relevantes de la auditoría

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

## **Cartera de inversiones financieras**

De conformidad con la legislación vigente, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad, está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras (en adelante, la cartera) de la Sociedad, se encuentra descrita en la nota 4 de la memoria adjunta y el detalle de la cartera, por tipo de activo, a 31 de diciembre de 2025 se muestra en el balance adjunto.

Identificamos esta área como el aspecto más relevante a considerar en la auditoría de la Sociedad, por la repercusión que la cartera tiene en el cálculo del valor liquidativo de esta.

La Sociedad mantiene un contrato de gestión con Abante Asesores Gestión, S.G.I.I.C., S.A., como Sociedad gestora. Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por esta en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros de la Sociedad.

Adicionalmente, hemos realizado ciertos procedimientos sobre la cartera de la Sociedad, entre los que destacan los siguientes:

### **Obtención de confirmaciones de la Entidad depositaria de los títulos**

Solicitamos a la Entidad depositaria las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2025 sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre las respuestas recibidas de la Entidad depositaria y los registros contables de la Sociedad, proporcionados por la Sociedad gestora.

### **Valoración de la cartera**

Comprobamos la valoración de la totalidad de los activos que se encuentran en la cartera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2025, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad gestora y utilizando para ello valores fiables de mercado a la fecha de análisis.

Al realizar dichas re-ejecuciones no se han detectado diferencias significativas entre las obtenidas en nuestros cálculos y las valoraciones registradas en la contabilidad de la Sociedad.

---

## **Párrafo de énfasis**

Llamamos la atención sobre la nota 15 de las cuentas anuales, que describe que el Consejo de Administración de la Sociedad aprobará la fusión por absorción de Abante Valor, F.I., como fondo absorbente, y de Dux Mixto Moderado, F.I. y la Sociedad, como entidades absorbidas. Dicha fusión ha sido aprobada con fecha 2 de marzo de 2026. Nuestra opinión no ha sido modificada en relación con esta cuestión.

---

## **Otras cuestiones**

Con fecha 26 de marzo de 2025 otros auditores emitieron su informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2024 en el que expresaron una opinión favorable.

---

## **Otra información: Informe de gestión**

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

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

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

---

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

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los administradores son responsables de la valoración de la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores tienen intención de liquidar la Sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

---

## **Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales**

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.

- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con los administradores de la entidad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de la entidad, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

Describimos esos riesgos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)

Gema M<sup>a</sup> Ramos Pascual (22788)

2 de marzo de 2026

**AUDITORES**  
INSTITUTO DE CENSORES JURADOS  
DE CUENTAS DE ESPAÑA

PRICEWATERHOUSECOOPERS  
AUDITORES, S.L.

2026 Núm. 01/26/00679

SELLO CORPORATIVO: 96.00 EUR

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



CLASE 8.ª



OP1358337

**Usategi Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

**Balance al 31 de diciembre de 2025**

(Expresado en euros)

| <b>ACTIVO</b>                             | <b>2025</b>          | <b>2024</b>          |
|---|----------------------|----------------------|
| <b>Activo no corriente</b>                | -                    | -                    |
| Inmovilizado intangible                   | -                    | -                    |
| Inmovilizado material                     | -                    | -                    |
| Bienes inmuebles de uso propio            | -                    | -                    |
| Mobiliario y enseres                      | -                    | -                    |
| Activos por impuesto diferido             | -                    | -                    |
| <b>Activo corriente</b>                   | <b>10.511.669,39</b> | <b>10.028.429,90</b> |
| Deudores                                  | 32.216,81            | 57.516,29            |
| Cartera de inversiones financieras        | 10.283.802,15        | 9.722.718,60         |
| Cartera interior                          | 1.973.394,45         | 2.143.591,46         |
| Valores representativos de deuda          | 598.940,56           | 863.588,15           |
| Instrumentos de patrimonio                | -                    | 229.200,00           |
| Instituciones de Inversión Colectiva      | 1.066.375,15         | 791.346,83           |
| Depósitos en Entidades de Crédito         | -                    | -                    |
| Derivados                                 | -                    | -                    |
| Otros                                     | 308.078,74           | 259.456,48           |
| Cartera exterior                          | 8.310.376,68         | 7.526.377,51         |
| Valores representativos de deuda          | 882.896,31           | 912.677,16           |
| Instrumentos de patrimonio                | -                    | -                    |
| Instituciones de Inversión Colectiva      | 7.427.480,37         | 6.612.589,60         |
| Depósitos en Entidades de Crédito         | -                    | -                    |
| Derivados                                 | -                    | 1.110,75             |
| Otros                                     | -                    | -                    |
| Intereses de la cartera de inversión      | 31,02                | 52.749,63            |
| Inversiones morosas, dudosas o en litigio | -                    | -                    |
| Periodificaciones                         | -                    | -                    |
| Tesorería                                 | 195.650,43           | 248.195,01           |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                       | <b>10.511.669,39</b> | <b>10.028.429,90</b> |

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



CLASE 8.ª



OP1358338

**Usategi Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

**Balance al 31 de diciembre de 2025**

(Expresado en euros)

| <b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>  | <b>2025</b>          | <b>2024</b>          |
|---|----------------------|----------------------|
| <b>Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas</b>              | <b>10.485.407,03</b> | <b>10.010.113,19</b> |
| Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas          | 10.485.407,03        | 10.010.113,19        |
| Capital   | 7.078.910,00         | 7.078.910,00         |
| Partícipes  | -                    | -                    |
| Prima de emisión  | 1.820.080,57         | 1.615.638,09         |
| Reservas  | 3.440.417,01         | 3.296.528,29         |
| (Acciones propias)  | -2.666.750,40        | -2.124.851,91        |
| Resultados de ejercicios anteriores                                 | -                    | -742.520,29          |
| Otras aportaciones de socios  | -                    | -                    |
| Resultado del ejercicio   | 812.749,85           | 886.409,01           |
| (Dividendo a cuenta)  | -                    | -                    |
| Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio | -                    | -                    |
| Otro patrimonio atribuido   | -                    | -                    |
| <b>Pasivo no corriente</b>  | -                    | -                    |
| Provisiones a largo plazo   | -                    | -                    |
| Deudas a largo plazo  | -                    | -                    |
| Pasivos por impuesto diferido                                       | -                    | -                    |
| <b>Pasivo corriente</b>   | <b>26.262,36</b>     | <b>18.316,71</b>     |
| Provisiones a corto plazo   | -                    | -                    |
| Deudas a corto plazo  | -                    | -                    |
| Acreedores  | 26.262,36            | 18.316,71            |
| Pasivos financieros   | -                    | -                    |
| Derivados   | -                    | -                    |
| Periodificaciones   | -                    | -                    |
| <b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>                                    | <b>10.511.669,39</b> | <b>10.028.429,90</b> |
| <b>CUENTAS DE ORDEN</b>   | <b>2025</b>          | <b>2024</b>          |
| <b>Cuentas de compromiso</b>  | -                    | <b>542.063,12</b>    |
| Compromisos por operaciones largas de derivados                     | -                    | -                    |
| Compromisos por operaciones cortas de derivados                     | -                    | 542.063,12           |
| <b>Otras cuentas de orden</b>                                       | <b>17.188.614,39</b> | <b>17.231.614,39</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                       | 16.961.590,00        | 16.961.590,00        |
| Pérdidas fiscales a compensar                                       | -                    | -                    |
| Otros   | 227.024,39           | 270.024,39           |
| <b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>                                       | <b>17.188.614,39</b> | <b>17.773.677,51</b> |

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



CLASE 8.ª



OP1358339

**Usategi Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

|   | <u>2025</u>        | <u>2024</u>         |
|---|--------------------|---------------------|
| Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos            | -                  | -                   |
| Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva     | 12.505,82          | 13.496,24           |
| Gastos de personal  | -                  | -                   |
| Otros gastos de explotación   | -165.018,70        | -166.719,85         |
| Comisión de gestión   | -141.477,40        | -147.093,38         |
| Comisión de depositario   | -10.105,47         | -10.506,69          |
| Ingreso/gasto por compensación compartimento                        | -                  | -                   |
| Otros   | -13.435,83         | -9.119,78           |
| Amortización del inmovilizado material                              | -                  | -                   |
| Excesos de provisiones  | -                  | -                   |
| Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado            | -                  | -                   |
| <b>Resultado de explotación</b>                                     | <b>-152.512,88</b> | <b>-153.223,61</b>  |
| Ingresos financieros  | 85.521,93          | 114.455,76          |
| Gastos financieros  | -                  | -                   |
| Variación del valor razonable en instrumentos financieros           | -1.282.746,82      | 340.937,28          |
| Por operaciones de la cartera interior                              | -300.874,44        | 127.214,18          |
| Por operaciones de la cartera exterior                              | -933.987,53        | 365.500,22          |
| Por operaciones con derivados                                       | -61.663,42         | -178.122,46         |
| Otros   | 13.778,57          | 26.345,34           |
| Diferencias de cambio   | -2.414,01          | 7.763,90            |
| Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros | 2.173.111,22       | 578.559,09          |
| Deterioros  | -                  | -                   |
| Resultados por operaciones de la cartera interior                   | 625.621,00         | 8.619,59            |
| Resultados por operaciones de la cartera exterior                   | 1.560.001,04       | 559.085,46          |
| Resultados por operaciones con derivados                            | -14.364,48         | 10.854,04           |
| Otros   | 1.853,66           | -                   |
| <b>Resultado financiero</b>   | <b>973.472,32</b>  | <b>1.041.716,03</b> |
| <b>Resultado antes de impuestos</b>                                 | <b>820.959,44</b>  | <b>888.492,42</b>   |
| Impuesto sobre beneficios   | -8.209,59          | -2.083,41           |
| <b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>                                      | <b>812.749,85</b>  | <b>886.409,01</b>   |

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025.

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

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

|  |                     |                     | 31 de diciembre de<br>2025 | 31 de diciembre de<br>2024 |   |                            |                                 |                       |
|--|---------------------|---------------------|----------------------------|----------------------------|---|----------------------------|---------------------------------|-----------------------|
| <b>A) Estado de ingresos y gastos reconocidos</b>  |                     |                     |                            |                            |   |                            |                                 |                       |
| Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias   |                     |                     | 812.749,85                 | 886.409,01                 |   |                            |                                 |                       |
| 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>812.749,85</b>          | <b>886.409,01</b>          |   |                            |                                 |                       |
| <b>B) Estado total de cambios en el patrimonio neto</b>  |                     |                     |                            |                            |   |                            |                                 |                       |
|  | Capital             | Prima de<br>emisión | Reservas                   | (Acciones<br>propias)      | Resultados de<br>ejercicios<br>anteriores | Resultado<br>del ejercicio | Otro<br>patrimonio<br>atribuido | Total                 |
| <b>Saldos al 31 de diciembre de 2023</b>   | <b>7.078.910,00</b> | <b>1.527.364,13</b> | <b>3.234.159,40</b>        | <b>-611.543,75</b>         | <b>-1.303.840,34</b>                      | <b>623.688,94</b>          |                                 | <b>-10.548.738,38</b> |
| Ajustes por cambios de criterio  | -                   | -                   | -                          | -                          | -   | -                          | -                               | -                     |
| Ajustes por errores  | -                   | -                   | -                          | -                          | -   | -                          | -                               | -                     |
| <b>Saldo ajustado</b>  | <b>7.078.910,00</b> | <b>1.527.364,13</b> | <b>3.234.159,40</b>        | <b>-611.543,75</b>         | <b>-1.303.840,34</b>                      | <b>623.688,94</b>          |                                 | <b>-10.548.738,38</b> |
| Total ingresos y gastos reconocidos  | -                   | -                   | -                          | -                          | -   | 886.409,01                 | -                               | 886.409,01            |
| Aplicación del resultado del ejercicio   | -                   | -                   | 62.368,89                  | -                          | 561.320,05                                | -623.688,94                | -                               | -                     |
| Operaciones con accionistas  | -                   | 88.273,96           | -                          | -1.513.308,16              | -   | -                          | -                               | -1.425.034,20         |
| Otras variaciones del patrimonio   | -                   | -                   | -                          | -                          | -   | -                          | -                               | -                     |
| <b>Saldos al 31 de diciembre de 2024</b>   | <b>7.078.910,00</b> | <b>1.615.638,09</b> | <b>3.296.528,29</b>        | <b>-2.124.851,91</b>       | <b>-742.520,29</b>                        | <b>886.409,01</b>          |                                 | <b>-10.010.113,19</b> |
| Ajustes por cambios de criterio  | -                   | -                   | -                          | -                          | -   | -                          | -                               | -                     |
| Ajustes por errores  | -                   | -                   | -                          | -                          | -   | -                          | -                               | -                     |
| <b>Saldo ajustado</b>  | <b>7.078.910,00</b> | <b>1.615.638,09</b> | <b>3.296.528,29</b>        | <b>-2.124.851,91</b>       | <b>-742.520,29</b>                        | <b>886.409,01</b>          |                                 | <b>-10.010.113,19</b> |
| Total ingresos y gastos reconocidos  | -                   | -                   | -                          | -                          | -   | 812.749,85                 | -                               | 812.749,85            |
| Aplicación del resultado del ejercicio   | -                   | -                   | 143.888,72                 | -                          | 742.520,29                                | -886.409,01                | -                               | -                     |
| Operaciones con accionistas  | -                   | 204.442,48          | -                          | -541.898,49                | -   | -                          | -                               | -337.456,01           |
| Otras variaciones del patrimonio   | -                   | -                   | -                          | -                          | -   | -                          | -                               | -                     |
| <b>Saldos al 31 de diciembre de 2025</b>   | <b>7.078.910,00</b> | <b>1.820.080,57</b> | <b>3.440.417,01</b>        | <b>-2.666.750,40</b>       | <b>-</b>                                  | <b>812.749,85</b>          |                                 | <b>-10.485.407,03</b> |

CLASE 8.ª



OP1358340

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025.



CLASE 8.ª



OP1358341

## Usategi Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

---

#### 1. Actividad y gestión del riesgo

##### a) Actividad

Usategi Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Bilbao el 24 de julio de 2002. Tiene su domicilio social en Plaza de la Independencia 6, Madrid.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 11 de diciembre de 2002 con el número 2637, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y sucesivas modificaciones (en adelante "Ley 35/2003"), el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

Durante el ejercicio 2024 la gestión, administración y representación de la Sociedad estaba encomendada a Dux Inversores, S.G.I.I.C., S.A.U. La Sociedad ha acordado la revocación del acuerdo de gestión de Dux Inversores, S.G.I.I.C., S.A.U., en favor de Abante Asesores Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U., sociedad participada al 100,00% por Abante Asesores, S.A., como Sociedad Gestora, quedando dichos acuerdos elevados a público con fecha 12 de septiembre de 2025 e inscritos en el Registro de la C.N.M.V., en esa misma fecha. Durante los ejercicios 2025 y 2024 la Entidad Depositaria de la Sociedad ha sido Bankinter, S.A. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo con lo establecido en la normativa en vigor.

La Sociedad está sometida a la normativa legal específica de las Sociedades de Inversión de Capital Variable, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones (en adelante "Real Decreto 1082/2012"), por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

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

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



CLASE 8.ª



OP1358342

**Usategi Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

---

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

La Sociedad Gestora y la Entidad Depositaria, perciben una comisión anual según el siguiente detalle:

|                                | 2025  | 2024  |
|--------------------------------|-------|-------|
| <b>Comisión de gestión</b>     |       |       |
| Sobre patrimonio               | 1,40% | 1,40% |
| <b>Comisión de depositaria</b> |       |       |
| Sobre patrimonio custodiado    | 0,10% | 0,10% |

Durante los ejercicios 2025 y 2024 la Sociedad ha percibido devoluciones de comisiones de otras sociedades gestoras por las inversiones realizadas en los Fondos de Inversión gestionados por estas últimas. Dichas devoluciones se encuentran, entre otros conceptos, registradas en el epígrafe de Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva, de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

b) Gestión del riesgo

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



CLASE 8.ª



OP1358343

**Usategi Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

---

Debido a la operativa en mercados financieros de la Sociedad, los principales riesgos a los que se encuentra expuesta son los siguientes:

- **Riesgo de mercado:** representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera la Sociedad. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que la Sociedad 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 la Sociedad.
- **Riesgo de liquidez:** se produce cuando existen dificultades en el momento de realizar en el 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.
- **Riesgo de sostenibilidad:** El proceso de inversión tiene en cuenta los riesgos de sostenibilidad y está basado en análisis de terceros. Para ello la Gestora tomará como referencia la información disponible publicada por los emisores de los activos en los que invierte y utilizará datos facilitados por proveedores externos. 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 participación en la Sociedad. La Gestora de esta SICAV 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

La Sociedad Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado, crédito, liquidez y sostenibilidad, así como el referido al riesgo operacional. En este sentido, el control de los coeficientes normativos mencionados en el apartado 1.a) anterior, limitan la exposición a algunos de dichos riesgos.

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

a) Imagen fiel

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

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



CLASE 8.ª



OP1358344

**Usategi Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

---

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 4. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Comparabilidad

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

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

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2025 y 2024.

d) Consolidación

La Sociedad, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, no forma parte de un grupo de sociedades.

e) Estimaciones contables y corrección de errores

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

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

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2025 y 2024.

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



CLASE 8.ª



OP1358345

**Usategi Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

**3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados**

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2025, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2024, es la siguiente:

|   | 2025              | 2024              |
|---|-------------------|-------------------|
| <b>Base de reparto</b>                              |                   |                   |
| Resultado del ejercicio                             | 812.749,85        | 886.409,01        |
|   | <b>812.749,85</b> | <b>886.409,01</b> |
| <b>Propuesta de distribución</b>                    |                   |                   |
| Reserva legal                                       | 81.274,99         | 88.640,90         |
| Reserva voluntaria                                  | 731.474,86        | 55.247,82         |
| Compensación de resultados de ejercicios anteriores | -                 | 742.520,29        |
|   | <b>812.749,85</b> | <b>886.409,01</b> |

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

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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

b) Principio del devengo

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

c) Deudores

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

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



CLASE 8.ª



OP1358346

## Usategi Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

---

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

#### d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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

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

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

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

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

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

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



CLASE 8.ª



OP1358347

## Usategi Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

---

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, sobre operaciones con instrumentos derivados de las Instituciones de Inversión Colectiva.

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

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

#### e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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

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

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

#### f) Instrumentos de patrimonio

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

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

#### g) Valores representativos de deuda

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



CLASE 8.ª



OP1358348

**Usategi Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

---

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

h) Operaciones de derivados

Las operaciones de derivados se registran en el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en el epígrafe correspondiente de cuentas de orden, por el importe nominal comprometido.

Los fondos depositados en concepto de garantía tienen la consideración contable de depósito cedido, registrándose en el capítulo correspondiente del epígrafe de Deudores del activo en el balance.

El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra en cuentas de orden en el epígrafe de Valores aportados como garantía por la Institución de Inversión Colectiva.

Las primas resultantes de las opciones compradas o emitidas se reflejan en el epígrafe de Derivados del activo o pasivo del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

La contrapartida de los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera, se registran en el epígrafe de Derivados de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente del balance, según corresponda.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de Resultados por operaciones con derivados o de Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones con derivados según éstos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida el epígrafe de Derivados, de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente del balance.

Al 31 de diciembre de 2025, no existen en la cartera operaciones de derivados.

i) Moneda extranjera

En el caso de partidas monetarias que sean tesorería, débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe de Diferencias de cambio.

Para el resto de las partidas monetarias y no monetarias que forman parte de la cartera de inversiones financieras, las diferencias de cambio se tratan juntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.



CLASE 8.ª



OP1358349

**Usategi Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

---

j) Acciones propias y prima de emisión

La adquisición por parte de la Sociedad de sus propias acciones se registra en el patrimonio neto de esta, con signo negativo, por el valor razonable de la contraprestación entregada.

Las diferencias positivas o negativas que se producen entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o el valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, se registrarán en el epígrafe de Prima de emisión del patrimonio atribuido a accionistas.

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

En el artículo 32.8 de la Ley 35/2003, y sucesivas modificaciones, se establece que la adquisición por la Sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatutario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre adquisición derivativa de acciones propias en la Ley de Sociedades de Capital. Por debajo de dicho capital mínimo la Sociedad podrá adquirir acciones con los límites y condiciones establecidos en la citada Ley de Sociedades de Capital.

k) Valor liquidativo de las acciones

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

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.



CLASE 8.ª



OP1358350

## Usategi Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

#### 5. Deudores

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

|                                    | 2025             | 2024             |
|------------------------------------|------------------|------------------|
| Depósitos de garantía              | -                | 31.924,14        |
| Administraciones públicas deudoras | 30.716,05        | 25.592,15        |
| Otros                              | 1.500,76         | -                |
|                                    | <b>32.216,81</b> | <b>57.516,29</b> |

El capítulo Depósitos de garantía al 31 de diciembre de 2024, recogía los importes cedidos en garantía por posiciones vivas en derivados al cierre del ejercicio correspondiente.

El capítulo de Administraciones públicas deudoras al 31 de diciembre de 2025 y 2024, recoge las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario pendientes de liquidar a cierre del ejercicio correspondiente.

El capítulo de Deudores – Otros al 31 de diciembre de 2025, recoge, principalmente, los importes de las devoluciones de la comisión de gestión cobrada por los fondos en los que invierte, pendientes de cobro al cierre del ejercicio correspondiente.

#### 6. Acreedores

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

|                                      | 2025             | 2024             |
|--------------------------------------|------------------|------------------|
| Administraciones públicas acreedoras | 8.209,59         | 2.083,41         |
| Otros                                | 18.052,77        | 16.233,30        |
|                                      | <b>26.262,36</b> | <b>18.316,71</b> |

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

|                           | 2025            | 2024            |
|---------------------------|-----------------|-----------------|
| Impuesto sobre beneficios | 8.209,59        | 2.083,41        |
|                           | <b>8.209,59</b> | <b>2.083,41</b> |

El capítulo Acreedores - Otros al 31 de diciembre de 2025 y 2024 recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión, depositaría y los gastos de auditoría pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente.



CLASE 8.ª



OP1358351

## Usategi Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

---

#### 7. Cartera de inversiones financieras

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

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

Los Anexos adjuntos son parte integrante de esta memoria.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en la Entidad Depositaria. No obstante, determinados títulos, en función de su naturaleza o condiciones específicas, están depositados en Allfunds Bank, S.A., y Banco Santander S.A., conforme a los acuerdos de custodia establecidos.

#### 8. Tesorería

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

|  | 2025              | 2024              |
|--|-------------------|-------------------|
| <b>Cuentas en el Depositario</b>                     |                   |                   |
| Cuentas en euros                                     | 116.706,87        | 149.927,51        |
| Cuentas en divisa                                    | 22.163,43         | 6.677,96          |
| <b>Cuentas en entidades distintas al Depositario</b> |                   |                   |
| Cuentas en euros                                     | -                 | 88.252,85         |
| Cuentas en divisa                                    | 56.780,13         | 3.336,69          |
|  | <b>195.650,43</b> | <b>248.195,01</b> |

El capítulo de Cuentas en el Depositario al 31 de diciembre de 2025 y 2024, se corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario. Durante los ejercicios 2025 y 2024 las cuentas corrientes estaban remuneradas a un tipo de interés 0%.

El detalle del capítulo Otras cuentas de tesorería del Fondo, recoge el saldo mantenido en otras entidades distintas al Depositario al cierre del ejercicio correspondiente, las cuales están remuneradas a un tipo de interés del Eurex Deposit Rate -0,25% en ambos ejercicios.



CLASE 8.ª



OP1358352

## Usategi Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

#### 9. Patrimonio atribuido a accionistas

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

##### a) Capital

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

|                             | 2025                       | 2024                       |
|-----------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Capital inicial             | 2.404.050,00               | 2.404.050,00               |
| Capital estatutario emitido | <u>4.674.860,00</u>        | <u>4.674.860,00</u>        |
|                             | <u><b>7.078.910,00</b></u> | <u><b>7.078.910,00</b></u> |

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

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

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

##### b) Reservas y resultado de ejercicios anteriores

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

|                                    | 2025                       | 2024                       |
|------------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Reserva legal                      | 757.706,93                 | 669.066,03                 |
| Reserva voluntaria                 | 2.682.710,08               | 2.627.462,26               |
| Resultado de ejercicios anteriores | <u>-</u>                   | <u>-742.520,29</u>         |
|                                    | <u><b>3.440.417,01</b></u> | <u><b>2.554.008,00</b></u> |

La reserva legal se dota de conformidad con el artículo 274 de la Ley de Sociedades de Capital, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a esta hasta que alcance, al menos, el 20 por 100 del capital. No puede ser distribuida y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros. Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 dicha reserva legal no alcanzaba el 20% del capital.



CLASE 8.ª



OP1358353

## Usategi Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

#### c) Acciones propias

El movimiento de las acciones propias durante los ejercicios 2025 y 2024, ha sido el siguiente:

|                          | 2025                 | 2024                 |
|--------------------------|----------------------|----------------------|
| Saldo al 1 de enero      | -2.124.851,91        | -611.543,75          |
| Entradas                 | -1.135.040,69        | -1.998.957,33        |
| Salidas                  | <u>593.142,20</u>    | <u>485.649,17</u>    |
| Saldo al 31 de diciembre | <u>-2.666.750,40</u> | <u>-2.124.851,91</u> |

Al cierre de los ejercicios 2025 y 2024 la Sociedad mantenía 143.533 y 123.953 acciones propias en cartera, respectivamente.

#### d) Valor liquidativo

El valor liquidativo de las acciones al 31 de diciembre de 2025 y 2024 se ha obtenido de la siguiente forma:

|                                    | 2025                 | 2024                 |
|------------------------------------|----------------------|----------------------|
| Patrimonio atribuido a accionistas | <u>10.485.407,03</u> | <u>10.010.113,19</u> |
| Número de acciones en circulación  | <u>564.358</u>       | <u>583.938</u>       |
| Valor liquidativo por acción       | <u>18,58</u>         | <u>17,14</u>         |
| Número de accionistas              | <u>123</u>           | <u>122</u>           |

#### e) Accionistas

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

Al cierre de los ejercicios 2025 y 2024, no había accionistas con participación significativa en el capital de la Sociedad.

## 10. Cuentas de compromiso

En el Anexo III adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad al 2024.

## 11. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2025 y 2024, se muestra en el balance adjunto.



CLASE 8.ª



OP1358354

**Usategi Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

---

**12. Administraciones públicas y situación fiscal**

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

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

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

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

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

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

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

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

**14. Otra información**

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

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

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de Tesorería se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con este al 31 de diciembre de 2025 y 2024. Adicionalmente, en los Anexos I y II se recogen las adquisiciones temporales de activos contratadas con este, al 31 de diciembre de 2025 y 2024, respectivamente.



CLASE 8.ª



OP1358355

## Usategi Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., y PFK Attest Servicios Empresariales, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales del ejercicio 2025 y 2024, ascienden a 4 miles de euros en cada ejercicio, no habiéndose prestado otros servicios en el ejercicio por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. Ninguna otra entidad del entorno de PricewaterhouseCoopers ha prestado otros servicios al Fondo durante el presente ejercicio.

Durante el ejercicio 2025 los miembros del Consejo de Administración no han percibido importe alguno en concepto de remuneraciones. No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2025, se compone de:

|            | Hombres | Mujeres | Entidad Jurídica |
|------------|---------|---------|------------------|
| Consejeros | 2       | 1       | -                |

Al 31 de diciembre de 2025, los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, tal y como se describen en el artículo 231 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, manifiestan que no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser incluida en esta memoria, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 229 de la Ley anteriormente mencionada.

Por lo que hace referencia al resto de la información solicitada por el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital en su artículo 260 y que no ha sido desarrollada en esta memoria, debemos indicar que la misma no se aplica a la Sociedad pues no se encuentra en las situaciones contempladas por los apartados correspondientes de dicho artículo.

#### 15. Acontecimientos posteriores

El Consejo de Administración de la Sociedad aprobará la fusión por absorción de Abante Valor, F.I., como fondo absorbente, y de Dux Mixto Moderado, F.I., y Usategi Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., como fondo y sociedad absorbidos, respectivamente.

Desde el cierre del ejercicio, al 31 de diciembre de 2025, hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, no se han producido otros hechos posteriores de especial relevancia que sean objeto de incluir en esta memoria.

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

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros)

| Cartera Interior                                    | Divisa | Valoración inicial  | Intereses    | Valor razonable     | (Minusvalía) / Plusvalía | ISIN         |
|---|--------|---------------------|--------------|---------------------|--------------------------|--------------|
| <b>Adquisición temporal de activos</b>              |        |                     |              |                     |                          |              |
| ESTADO ESPAÑOL 1,89 2026-01-02                      | EUR    | 599.013,59          | 31,02        | 598.940,56          | -73,03                   | ES0000012N43 |
| <b>TOTALES Adquisición temporal de activos</b>      |        | <b>599.013,59</b>   | <b>31,02</b> | <b>598.940,56</b>   | <b>-73,03</b>            |              |
| <b>Acciones y participaciones Directiva</b>         |        |                     |              |                     |                          |              |
| DUNAS VALOR PRUDENTE "I" (EUR)                      | EUR    | 448.000,00          | -            | 448.780,03          | 780,03                   | ES0175437039 |
| MUTUAFONDO "L" (EUR)                                | EUR    | 617.000,00          | -            | 617.595,12          | 595,12                   | ES0165237019 |
| <b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b> |        | <b>1.065.000,00</b> | <b>-</b>     | <b>1.066.375,15</b> | <b>1.375,15</b>          |              |
| <b>Entidades de capital riesgo</b>                  |        |                     |              |                     |                          |              |
| BK INVESTMENT INV ALTERNATIV B                      | EUR    | 123.000,00          | -            | 122.289,00          | -711,00                  | ES0156742019 |
| RHEA SECONDARIES A, FCR                             | EUR    | 141.819,31          | -            | 185.789,74          | 43.970,43                | ES0122763008 |
| <b>TOTALES Entidades de capital riesgo</b>          |        | <b>264.819,31</b>   | <b>-</b>     | <b>308.078,74</b>   | <b>43.259,43</b>         |              |
| <b>TOTAL Cartera Interior</b>                       |        | <b>1.928.832,90</b> | <b>31,02</b> | <b>1.973.394,45</b> | <b>44.561,55</b>         |              |

CLASE 8ª



OP1358356

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

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros)

| Cartera Exterior                                    | Divisa | Valoración inicial  | Intereses | Valor razonable     | (Minusvalía) / Plusvalía | ISIN         |
|---|--------|---------------------|-----------|---------------------|--------------------------|--------------|
| <b>Renta fija privada cotizada</b>                  |        |                     |           |                     |                          |              |
| INVESCO PHYSICAL GOLD ETC                           | USD    | 308.844,70          | -         | 882.896,31          | 574.051,61               | IE00B579F325 |
| <b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>          |        | <b>308.844,70</b>   | <b>-</b>  | <b>882.896,31</b>   | <b>574.051,61</b>        |              |
| <b>Acciones y participaciones Directiva</b>         |        |                     |           |                     |                          |              |
| AB LOW VOLATILITY EQUITY PORTFO SICAV "S1"          | EUR    | 213.370,30          | -         | 211.995,16          | -1.375,14                | LU1306336410 |
| AEGON EUROPEAN ABS FUND I EUR ACC                   | EUR    | 448.944,11          | -         | 450.031,42          | 1.087,31                 | IE00BZ005F46 |
| ARCANO LOW VOLAT EUROPE INCOME - ESG SE             | EUR    | 392.883,20          | -         | 393.896,40          | 1.013,20                 | LU1720110474 |
| COMGEST GROWTH GLOBAL EUR ZA                        | EUR    | 250.000,00          | -         | 390.394,11          | 140.394,11               | IE00BYYLQ421 |
| DNCA INVEST - ALPHA BONDS SIEU                      | EUR    | 280.525,28          | -         | 280.337,54          | -187,74                  | LU1728553857 |
| ELEVA EUROPEAN SELECTION FUND "I" (EUR)             | EUR    | 371.459,66          | -         | 383.686,96          | 12.227,30                | LU1111643042 |
| FTIF - FRANKLIN U.S. OPPORTUNITIES FUND             | USD    | 75.475,91           | -         | 210.547,60          | 135.071,69               | LU0109391861 |
| FIDELITY GLOBAL TECHNOLOGY "I" EUR                  | EUR    | 102.623,78          | -         | 103.995,29          | 1.371,51                 | LU1642889601 |
| FIDELITY JAPAN VALUE FUND "I" (JPY) D               | JPY    | 145.042,03          | -         | 145.806,97          | 764,94                   | LU1777188316 |
| FRANKLIN EURO SHORT D "P2" (EUR)                    | EUR    | 561.092,74          | -         | 561.611,31          | 518,57                   | LU2386637925 |
| GROUPAMA ULTRA SHORT TERM BOND                      | EUR    | 453.356,68          | -         | 454.075,82          | 719,14                   | FR0012599645 |
| INVES S&P 500 SCORED&SCREENED UCITS ETF             | EUR    | 210.864,14          | -         | 213.836,10          | 2.971,96                 | IE000QF66PE6 |
| MSIF - GLOBAL ASSET BACKED SECURITIES-€ZH           | EUR    | 168.148,99          | -         | 168.741,69          | 592,70                   | LU0908572075 |
| MAN FUNDS VI PLC ALPHA SELECT ALTERN DL E           | EUR    | 399.999,97          | -         | 528.731,18          | 128.731,21               | IE00B5ZNR51  |
| MFS MERIDIAN EURO CRE "IF1" (EUR)                   | EUR    | 336.241,51          | -         | 335.982,22          | -259,29                  | LU2553550315 |
| MUZINICH ENHANCEDYIELD S-T HEUR ACC H               | EUR    | 560.805,21          | -         | 562.048,50          | 1.243,29                 | IE00BYXHR262 |
| NEUBERGER BERMAN ULTR "I" (EUR)                     | EUR    | 313.967,70          | -         | 314.420,41          | 452,71                   | IE00BFZMJT78 |
| NORDEA GLOBAL CLIMATE FUND                          | EUR    | 112.649,89          | -         | 111.778,95          | -870,94                  | LU0348927095 |
| OSTRUM SRI CREDIT ULTRA SHORT PLUS "SI"             | EUR    | 449.243,71          | -         | 450.104,66          | 860,95                   | FR0007053749 |
| PIMCO GIS INCOME FUND                               | EUR    | 222.814,08          | -         | 223.641,36          | 827,28                   | IE00B80G9288 |
| POLAR CAPITAL GLOBAL INSURANCE FUND "I"             | EUR    | 76.391,04           | -         | 78.483,63           | 2.092,59                 | IE00B55MWC15 |
| ROBECO BP US PREMIUM EQUITIES - IHEUR               | EUR    | 184.901,70          | -         | 188.602,80          | 3.701,10                 | LU0320897043 |
| SCHRODER INTERNATIONAL SELECT FUND QEP              | EUR    | 396.050,20          | -         | 394.145,60          | -1.904,60                | LU2961095259 |
| T ROWE PRICE US SMALL COMPAN EQUITY "EN"            | EUR    | 90.730,50           | -         | 90.212,04           | -518,46                  | LU2954937715 |
| VONTOBEL MTX SUSTA EMERGING MARKETS "G"             | EUR    | 105.609,16          | -         | 109.359,08          | 3.749,92                 | LU2362693702 |
| WELLINGTON ENDURING A "S" (EUR) A                   | EUR    | 72.161,14           | -         | 71.013,57           | -1.147,57                | IE00BJ7HMK78 |
| <b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b> |        | <b>6.995.352,63</b> | <b>-</b>  | <b>7.427.480,37</b> | <b>432.127,74</b>        |              |
| <b>TOTAL Cartera Exterior</b>                       |        | <b>7.304.197,33</b> | <b>-</b>  | <b>8.310.376,68</b> | <b>1.006.179,35</b>      |              |

CLASE 8ª



OP1358357

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

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

| Cartera Interior                                    | Divisa | Valoración inicial  | Intereses        | Valor razonable     | (Minusvalía) / Plusvalía | ISIN         |
|---|--------|---------------------|------------------|---------------------|--------------------------|--------------|
| <b>Renta fija privada cotizada</b>                  |        |                     |                  |                     |                          |              |
| EROSKI SOCIEDAD CORP 2,889 2028-02-01               | EUR    | 159.202,44          | 39.727,67        | 209.833,06          | 50.630,62                | ES0231429046 |
| <b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>          |        | <b>159.202,44</b>   | <b>39.727,67</b> | <b>209.833,06</b>   | <b>50.630,62</b>         |              |
| <b>Adquisición temporal de activos</b>              |        |                     |                  |                     |                          |              |
| BANKINTER 2,920 2025-01-02                          | EUR    | 653.755,09          | 52,30            | 653.755,09          | -                        | ES0000012K53 |
| <b>TOTALES Adquisición temporal de activos</b>      |        | <b>653.755,09</b>   | <b>52,30</b>     | <b>653.755,09</b>   | <b>-</b>                 |              |
| <b>Acciones admitidas cotización.</b>               |        |                     |                  |                     |                          |              |
| BANKINTER   | EUR    | 143.381,55          | -                | 229.200,00          | 85.818,45                | ES0113679I37 |
| <b>TOTALES Acciones admitidas cotización.</b>       |        | <b>143.381,55</b>   | <b>-</b>         | <b>229.200,00</b>   | <b>85.818,45</b>         |              |
| <b>Acciones y participaciones Directiva</b>         |        |                     |                  |                     |                          |              |
| DUX INVERSORES SGIIC SA                             | EUR    | 350.000,00          | -                | 390.936,59          | 40.936,59                | ES0106136007 |
| SIMCAV  | EUR    | 300.609,50          | -                | 400.410,24          | 99.800,74                | ES0167852039 |
| <b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b> |        | <b>650.609,50</b>   | <b>-</b>         | <b>791.346,83</b>   | <b>140.737,33</b>        |              |
| <b>Entidades de capital riesgo</b>                  |        |                     |                  |                     |                          |              |
| ACCES CAPITAL PARTNERS                              | EUR    | 139.975,61          | -                | 171.787,48          | 31.811,87                | ES0122763008 |
| ACCES CAPITAL PARTNERS                              | EUR    | 90.000,00           | -                | 87.669,00           | -2.331,00                | ES0156742019 |
| <b>TOTALES Entidades de capital riesgo</b>          |        | <b>229.975,61</b>   | <b>-</b>         | <b>259.456,48</b>   | <b>29.480,87</b>         |              |
| <b>TOTAL Cartera Interior</b>                       |        | <b>1.836.924,19</b> | <b>39.779,97</b> | <b>2.143.591,46</b> | <b>306.667,27</b>        |              |

CLASE 8ª



0P1358358

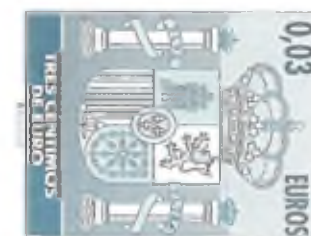
Usategi Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2024

(Expresado en euros)

| Cartera Exterior                                    | Divisa | Valoración<br>inicial | Intereses        | Valor<br>razonable  | (Minusvalía<br>/ Plusvalía) | ISIN         |
|---|--------|-----------------------|------------------|---------------------|-----------------------------|--------------|
| <b>Renta fija privada cotizada</b>                  |        |                       |                  |                     |                             |              |
| VALLEHERMOSO 5,800 2027-04-02                       | EUR    | 300.000,00            | 12.969,66        | 305.147,26          | 5.147,26                    | XS2784661675 |
| POWERSHARES GLOBAL FUNDS                            | USD    | 308.844,70            | -                | 607.529,90          | 298.685,20                  | IE00B579F325 |
| <b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>          |        | <b>608.844,70</b>     | <b>12.969,66</b> | <b>912.677,16</b>   | <b>303.832,46</b>           |              |
| <b>Acciones y participaciones Directiva</b>         |        |                       |                  |                     |                             |              |
| AXA ROSENBERG INVESTMENTS MANA                      | EUR    | 350.000,00            | -                | 383.013,56          | 33.013,56                   | LU1640686090 |
| BLACKROCK FUND ADVISORS                             | EUR    | 400.011,22            | -                | 454.990,75          | 54.979,53                   | IE00B4K48X80 |
| COMGEST ASSETS MANAGEMENT                           | EUR    | 250.000,00            | -                | 388.587,87          | 138.587,87                  | IE00BYYLQ421 |
| EVLI FUND MANagements CO LTD                        | EUR    | 200.000,00            | -                | 218.283,02          | 18.283,02                   | FI0008800511 |
| EXANE ASSTE MANagements LUX                         | EUR    | 293.138,02            | -                | 401.935,24          | 108.797,22                  | LU0284634564 |
| FERIX CAPITAL LLP                                   | EUR    | 286.000,01            | -                | 396.520,51          | 110.520,50                  | IE00B520F527 |
| FRANKLIN  | USD    | 217.676,76            | -                | 642.920,16          | 425.243,40                  | LU0109391861 |
| LYXOR INTL ASSET MANAGEMENT                         | EUR    | 801.634,54            | -                | 1.057.140,00        | 255.505,46                  | LU1781541179 |
| M&G INVESTMENT MANAGEMENT                           | EUR    | 500.000,00            | -                | 524.764,41          | 24.764,41                   | LU2685405123 |
| MAN ASSET MANAGEMENT                                | EUR    | 399.999,97            | -                | 517.705,30          | 117.705,33                  | IE00B5ZNR51  |
| MORGAN STANLEY                                      | EUR    | 355.000,00            | -                | 588.764,00          | 233.764,00                  | LU0360483019 |
| NORDEA BANK AB                                      | EUR    | 300.000,00            | -                | 305.543,57          | 5.543,57                    | LU0539144625 |
| PYRFORD INTERNATIONAL                               | EUR    | 200.000,00            | -                | 213.588,71          | 13.588,71                   | IE00BDZS0L05 |
| SSGA FUNDS MANAGEMENT INC 3                         | EUR    | 398.700,46            | -                | 518.832,50          | 120.132,04                  | IE00BYYW2V44 |
| <b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b> |        | <b>4.952.160,98</b>   | <b>-</b>         | <b>6.612.589,60</b> | <b>1.660.428,62</b>         |              |
| <b>TOTAL Cartera Exterior</b>                       |        | <b>5.561.005,68</b>   | <b>12.969,66</b> | <b>7.525.266,76</b> | <b>1.964.261,08</b>         |              |

CLASE 8.ª



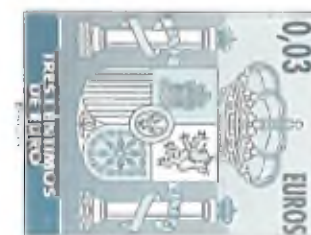
OP1358359

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

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

| Descripción                     | Divisa | Importe Nominal<br>Comprometido | Valor<br>razonable  | Vencimiento del<br>contrato |
|---------------------------------|--------|---------------------------------|---------------------|-----------------------------|
| <b>Futuros vendidos</b>         |        |                                 |                     |                             |
| INDICE EURO STOXX 50 10         | EUR    | 248.712,50                      | 244.050,00          | 21/03/2025                  |
| S&P 500 INDEX 50                | USD    | 293.350,62                      | 286.657,04          | 21/03/2025                  |
| <b>TOTALES Futuros vendidos</b> |        | <b>542.063,12</b>               | <b>530.707,04</b>   |                             |
| <b>TOTALES</b>                  |        | <b>542.063,12</b>               | <b>6.366.124,31</b> |                             |

CLASE 8ª



OP1358360



CLASE 8.ª



OP1358361

**Usategi Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

### **Exposición fiel del negocio y actividades principales**

El 2025 ha sido un año favorable para los activos de riesgo, aunque marcado por episodios de elevada volatilidad. Uno de los momentos más relevantes se produjo en abril, tras el conocido como "liberation day", cuando el endurecimiento de la política arancelaria de Donald Trump generó un repunte significativo de la incertidumbre. A pesar de ello, el entorno macroeconómico ha mostrado una resiliencia mayor de la esperada, y las empresas (sobre todo en Estados Unidos) han seguido generando buenos beneficios, dando soporte a los mercados de renta variable. No obstante, el debilitamiento del dólar a lo largo del año —con el euro/dólar pasando de niveles de 1,04 a comienzos de año a 1,17 al cierre— ha restado rentabilidad a los activos estadounidenses para el inversor europeo, dejando un balance mucho más contenido al medir las rentabilidades en euros.

En renta variable, el índice mundial cierra 2025 con una rentabilidad del 16,87% en moneda local y del 5,35% en euros. En Estados Unidos, los principales índices registran subidas muy relevantes en moneda local, con el S&P 500 avanzando un 16,39% y el Dow Jones un 12,97%. Sin embargo, al trasladar estas rentabilidades a euros, el impacto del tipo de cambio reduce de forma significativa el resultado final, con avances del 2,63% y un ligero retroceso del -0,38%, respectivamente. El Nasdaq, apoyado en el buen comportamiento del sector tecnológico a lo largo del ejercicio, cierra el año con una subida del 6,13% en euros.

En Europa, el sentimiento durante el año ha sido claramente positivo. El MSCI Europe finaliza 2025 con una rentabilidad del 16,34% en euros, mientras que el Euro Stoxx 50 avanza un 18,29%, impulsado principalmente por el buen comportamiento del sector financiero. Japón también registra un muy buen año también, con una revalorización del 21,79% en moneda local, aunque esta se reduce al 7,67% en euros debido al debilitamiento del yen. Por su parte, los mercados emergentes cierran el ejercicio con subidas del 15,13% en euros.

Desde el punto de vista de estilos, el comportamiento relativo ha sido favorable al growth frente al value en el conjunto del año. El estilo growth cierra 2025 con una rentabilidad del 6,19% en euros, superando al value, que avanza un 4,27%, ambos medidos en euros. Esta diferencia refleja el liderazgo de sectores vinculados al crecimiento estructural y a la inversión en tecnología, frente a un comportamiento más moderado de los segmentos tradicionalmente más defensivos.

A nivel sectorial, 2025 ha estado marcado por una elevada dispersión en las rentabilidades. Destacan claramente los sectores de telecomunicaciones, tecnología, financieras e industriales, con subidas del 29,87%, 22,08%, 21,97% y 19,10%, respectivamente. Por el contrario, sectores más defensivos como consumo básico, consumo discrecional y energía han ofrecido un comportamiento más moderado en términos relativos, aunque positivo en términos absolutos, reflejando un entorno de mayor apetito por riesgo y crecimiento.

En renta fija, el año ha estado condicionado por la evolución de los tipos de interés y por la divergencia entre regiones. En deuda pública, el bono del Tesoro estadounidense a 10 años ofrece una rentabilidad del 8,40% en moneda local y del 6,03% en euros cubiertos, mientras que el bund alemán a 10 años cierra el ejercicio con un balance ligeramente negativo del -0,64%.

En deuda corporativa, cerramos un año con rentabilidades positivas en todos los segmentos. Las empresas mantienen balances sólidos y los niveles de default son reducidos. También ha ayudado un flujo de demanda fuerte por parte de los inversores. El crédito investment grade estadounidense destaca con un avance del 7,77% en moneda local, seguido del crédito IG global con un 7,08%. En el segmento de high yield, el comportamiento ha sido especialmente bueno, con el high yield global cerrando el año con una rentabilidad del 10,02%, mientras que Estados Unidos alcanza el 8,62% y Europa el 4,86%.



CLASE 8.ª



OP1358362

**Usategi Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

---

Desde el punto de vista macroeconómico, la inflación ha continuado moderándose a lo largo del año, aunque permaneciendo en niveles todavía superiores a los objetivos de los bancos centrales. En la zona euro, la inflación general se sitúa en el 2,1%, con la subyacente en el 2,4%. En Estados Unidos, el IPC general se modera hasta el 2,7%, mientras que la subyacente retrocede al 2,6%, reforzando un escenario de normalización gradual de las presiones inflacionistas.

En materias primas, el oro ha sido uno de los grandes protagonistas del año, alcanzando nuevos máximos históricos y cerrando el ejercicio en torno a los 4.341 dólares por onza. Por el contrario, el petróleo ha mostrado un comportamiento más débil, cerrando el año en niveles próximos a los 60 dólares por barril. En el mercado de divisas, el euro se ha fortalecido de forma generalizada frente a las principales monedas, destacando la apreciación frente al dólar y el yen, lo que ha tenido un impacto relevante en las rentabilidades de los activos internacionales para el inversor europeo.

Durante el segundo semestre de 2025, Usategi Inversiones SICAV, S.A. ha mantenido una gestión activa de la cartera, con ajustes orientados a reforzar la diversificación por tipo de activo y a consolidar un posicionamiento equilibrado entre renta fija, renta variable, estrategias alternativas y activos reales. Estos movimientos han permitido configurar una cartera final con un peso significativo en instrumentos defensivos y de corta duración, complementados con exposiciones selectivas a activos de mayor potencial de rentabilidad. Al cierre del periodo, las posiciones más relevantes por peso en cartera se concentran, en primer lugar, en el Invesco Physical Gold ETC, que representa un 8,42% del patrimonio, constituyendo la principal exposición a activos reales y desempeñando un papel relevante como elemento diversificador. Dentro del bloque de renta fija y estrategias conservadoras, destacan el Mutuafondo "L", con un 5,89%, el Bono del Estado Español 1,89% con vencimiento en 2026, con un 5,71%, el Muzinich Enhanced Yield Short Term, con un 5,36%, y el Franklin Euro Short Duration Bond "P2", también con un 5,36%, reflejando una preferencia por activos de elevada calidad crediticia y duración contenida. Asimismo, el Man Funds VI Plc Alpha Select Alternative, con un peso del 5,04%, aporta diversificación a través de una estrategia alternativa de retorno absoluto. Adicionalmente, la cartera mantiene una presencia relevante en fondos de crédito y titulizaciones, como el Groupama Ultra Short Term Bond (4,33%), el Ostrum SRI Credit Ultra Short Plus (4,29%), el Aegon European ABS Fund (4,29%) y el Dunas Valor Prudente "I" (4,28%), reforzando el perfil defensivo del conjunto de la inversión. En renta variable, la exposición se articula a través de fondos diversificados de carácter global y regional, entre los que destacan el Schroder International Selection Fund QEP (3,76%), el Comgest Growth Global (3,72%) y el Eleva European Selection Fund "I" (3,66%), que concentran la mayor parte de la inversión en este tipo de activo. Desde el punto de vista del comportamiento de los activos mantenidos al cierre del ejercicio, las rentabilidades han sido dispares. Entre los activos con mejor comportamiento, destacan el Invesco Physical Gold ETC, con una rentabilidad del 30,95%, el Fidelity Funds – Japan Value (JPY), con un 26,21%, y el Vontobel MTX Emerging Markets Leaders (EUR), que ha obtenido un 17,95%, reflejando la favorable evolución del oro y de determinados mercados de renta variable internacional. En el extremo opuesto, los activos con menor rentabilidad han sido el Polar Capital Global Insurance, con un 0,91%, el Groupama Ultra Short Term Bond, con un 1,10%, y el Franklin Euro Short Duration Bond "P2", con un 1,12%, resultados coherentes con el carácter defensivo y de baja volatilidad de estas estrategias.

En conjunto, las inversiones realizadas y los ajustes efectuados durante el periodo han permitido consolidar una cartera final diversificada, equilibrada y alineada con la política de inversión de la SICAV, en la que los activos de renta variable y reales han aportado la mayor parte de la rentabilidad, mientras que la renta fija y las estrategias conservadoras han contribuido a la estabilidad del patrimonio.



CLASE 8.ª



OP1358363

**Usategi Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

En relación con la concentración de la cartera por gestoras, al cierre del segundo semestre de 2025 la inversión se encuentra razonablemente diversificada, si bien destaca una exposición relevante a la gestora Invesco, que supera el umbral del 10% del patrimonio. En concreto, la SICAV mantiene una inversión del 8,42% en Invesco Physical Gold ETC y del 2,04% en Invesco S&P 500 Scored & Screened UCITS ETF, lo que supone una exposición agregada del 10,46% del patrimonio a esta gestora.

Durante el segundo semestre de 2025, Usategi Inversiones SICAV, S.A. ha realizado operaciones en instrumentos financieros derivados con finalidad de inversión, con el objetivo de gestionar de un modo más eficaz la cartera y ajustar de forma táctica la exposición a los mercados. Se han realizado operaciones en derivados con finalidad de inversión para gestionar de un modo más eficaz la cartera. Los instrumentos financieros derivados han sido negociados todos en mercados organizados, sin riesgo de contrapartida. En este contexto, durante el semestre se han mantenido posiciones en futuros vendidos sobre los índices Euro Stoxx 50 y S&P 500, con la finalidad de reducir la exposición a renta variable de la cartera en determinados momentos del periodo y mejorar el binomio rentabilidad-riesgo del conjunto de la inversión. Estas posiciones se han utilizado como instrumento táctico de cobertura y ajuste de la exposición direccional a los mercados bursátiles. Según el estado de variación patrimonial del periodo, la operativa en derivados ha generado un resultado negativo del -0,75%, correspondiente a la variación del valor de dichas posiciones, tanto realizadas como no realizadas. El apalancamiento medio del fondo durante el semestre se ha situado en el 37,2%.

### **Gastos de I+D y medioambiente**

A lo largo del ejercicio 2025 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2025 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

### **Periodo medio de pago a proveedores**

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

### **Acciones propias**

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2025, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003 y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable. En la memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2025.

### **Uso de instrumentos financieros**

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo, tal y como se describe en la memoria adjunta, está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito, liquidez y operacional de acuerdo con los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones y desarrollados por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se reglamenta dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.



CLASE 8.ª



OP1358364

**Usategi Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

**Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2025**

Desde el cierre del ejercicio, al 31 de diciembre de 2025, hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

**Información en materia de sostenibilidad**

Las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.