

Azvalor Value Selection, 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 Azvalor Value Selection, S.I.C.A.V., S.A.:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Azvalor Value Selection, 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.

La Sociedad mantiene un contrato de gestión y administración con Azvalor Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.U., 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, comparando las respuestas recibidas con los registros contables de la Sociedad, proporcionados por la Sociedad gestora.

Valoración de la cartera

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

Como consecuencia de los procedimientos realizados, no se han identificado diferencias significativas.

Otra información: Informe de gestión

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

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

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

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

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

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

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

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

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

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

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.

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

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

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

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)

Gema M^a Ramos Pascual (22788)

27 de abril de 2026



Azvalor Value Selection, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de auditoría, cuentas anuales e
informe de gestión correspondientes al
ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025



Azvalor Value Selection, S.I.C.A.V., S.A.**Balance al 31 de diciembre de 2025**

(Expresado en euros)

ACTIVO	2025	2024
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	24.876.020,28	24.857.383,39
Deudores	161.953,46	147.023,28
Cartera de inversiones financieras	21.912.506,44	23.910.413,80
Cartera interior	433.522,49	1.086.113,33
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	433.522,49	1.086.113,33
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	21.477.421,35	22.824.300,47
Valores representativos de deuda	401.052,19	-
Instrumentos de patrimonio	21.076.024,47	21.056.365,09
Instituciones de Inversión Colectiva	344,69	1.767.935,38
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	1.562,60	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	2.801.560,38	799.946,31
TOTAL ACTIVO	24.876.020,28	24.857.383,39

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2024.



Azvalor Value Selection, S.I.C.A.V., S.A.**Balance al 31 de diciembre de 2025**

(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2025	2024
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	24.784.026,08	24.741.443,08
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	24.784.026,08	24.741.443,08
Capital	23.511.878,88	23.511.878,88
Partícipes	-	-
Prima de emisión	33.211.717,75	33.102.848,04
Reservas	20.940.162,68	20.941.319,71
(Acciones propias)	-55.405.707,29	-51.523.123,98
Resultados de ejercicios anteriores	-1.291.479,57	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	3.817.453,63	-1.291.479,57
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	91.994,20	115.940,31
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	91.994,20	115.940,31
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	24.876.020,28	24.857.383,39
CUENTAS DE ORDEN	2025	2024
Cuentas de compromiso	-	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	538.146,42	1.829.625,99
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	538.146,42	538.146,42
Pérdidas fiscales a compensar	-	1.291.479,57
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	538.146,42	1.829.625,99



Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2024.

Azvalor Value Selection, S.I.C.A.V., S.A.**Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024**
(Expresada en euros)

	2025	2024
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	-492.387,36	-527.889,57
Comisión de gestión	-412.783,67	-463.449,65
Comisión de depositario	-9.168,13	-10.311,15
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	-70.435,56	-54.128,77
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	-492.387,36	-527.889,57
Ingresos financieros	703.571,67	693.390,29
Gastos financieros	-431,18	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	884.350,8	-2.043.663,04
Por operaciones de la cartera interior	-24.658,35	-461.050,53
Por operaciones de la cartera exterior	909.009,15	-1.582.612,51
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	-19.312,37	-9.282,95
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	2.767.176,96	595.965,70
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	292.636,86	799.062,27
Resultados por operaciones de la cartera exterior	2.474.733,54	-202.240,19
Resultados por operaciones con derivados	-193,44	-856,38
Otros	-	-
Resultado financiero	4.335.355,88	-763.590,00
Resultado antes de impuestos	3.842.968,52	-1.291.479,57
Impuesto sobre beneficios	-25.514,89	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	3.817.453,63	-1.291.479,57

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 2024.



Azvalor Value Selection, S.I.C.A.V., S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos		31 de diciembre de 2025	31 de diciembre de 2024					
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias		3.817.453,63	-1.291.479,57					
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas		-	-					
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-					
Total de ingresos y gastos reconocidos		3.817.453,63	-1.291.479,57					
B) Estado total de cambios en el patrimonio neto								
	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2023	23.511.878,88	32.980.767,02	18.802.990,12	-50.100.288,38	-	2.139.339,59	-	27.334.687,23
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	23.511.878,88	32.980.767,02	18.802.990,12	-50.100.288,38	-	2.139.339,59	-	27.334.687,23
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-1.291.479,57	-	-1.291.479,57
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	2.139.339,59	-	-	-2.139.339,59	-	-
Operaciones con accionistas	-	122.081,02	-	-1.422.835,60	-	-	-	-1.300.754,58
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-1.010,00	-	-	-	-	-1.010,00
Saldos al 31 de diciembre de 2024	23.511.878,88	33.102.848,04	20.941.319,71	-51.523.123,98	-	-1.291.479,57	-	24.741.443,08
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	23.511.878,88	33.102.848,04	20.941.319,71	-51.523.123,98	-	-1.291.479,57	-	24.741.443,08
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	3.817.453,63	-	3.817.453,63
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-1.291.479,57	1.291.479,57	-	-
Operaciones con accionistas	-	108.869,71	-1.157,03	-3.882.583,31	-	-	-	-3.774.870,63
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2025	23.511.878,88	33.211.717,75	20.940.162,68	-55.405.707,29	-1.291.479,57	3.817.453,63	-	24.784.026,08

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 2024.

Azvalor Value Selection 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

Azvalor Value Selection, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Madrid el 12 de septiembre de 2000. Tiene su domicilio social en Paseo de la Castellana 110, Planta 3º, 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 05 de octubre de 2001 con el número 1.975, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

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

La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a AzValor Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.U., sociedad participada al 100,00% por Inversiones Azvalor, S.L., siendo la Entidad Depositaria de la Sociedad, BNP Paribas, S.A., Sucursal en España. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo con lo establecido en la normativa en vigor.

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

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

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

Azvalor Value Selection S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresada en euros)

- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden 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 percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. En los ejercicios 2025 y 2024 la comisión de gestión ha sido del 1,80%.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2025 y 2024 la comisión se calcula como un porcentaje sobre el patrimonio de la Sociedad de acuerdo con los siguientes tramos:

Tramos				Comisión aplicada
Hasta	100.000 00,00	Euros		0,040%
Desde	100.000.000,01	euros hasta	200.000.000,00 euros	0,030%
Más de	200.000.000,00	Euros		0,025%

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.

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



Azvalor Value Selection S.I.C.A.V., S.A.

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

- Riesgo de 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: se tiene en consideración cuando la Sociedad promueve características medioambientales o sociales, como se recoge en el artículo 8 ó 9 del Reglamento de la Unión Europea 2019/2088. Se considera todo acontecimiento o estado medioambiental, social o de gobernanza que, de ocurrir, pudiera surtir un efecto material negativo sobre el valor de la inversión. El proceso de inversión tiene en cuenta los riesgos de sostenibilidad y está basado en análisis propios. Para ello la Sociedad Gestora utiliza una metodología propia y tiene en cuenta información ASG publicada por las propias compañías o emisores de los activos en los que invierte, así como "ratings" publicados 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 acción de la Sociedad.

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

Azvalor Value Selection 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 2024, 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

Al 31 de diciembre de 2025, la Sociedad, no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas o bien por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades o no formar parte de un grupo de sociedades, según lo previsto en dicho artículo.

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.



Azvalor Value Selection 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
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	3.817.453,63	-1.291.479,57
	3.817.453,63	-1.291.479,57
Propuesta de distribución		
Reserva legal	381.745,36	-
Reserva voluntaria	2.144.228,70	-
Resultados de ejercicios anteriores	1.291.479,57	-1.291.479,57
	3.817.453,63	-1.291.479,57

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

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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

b) Principio del devengo

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

c) Deudores

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

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

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

Azvalor Value Selection S.I.C.A.V., S.A.

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

d) 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.



Azvalor Value Selection 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., 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.

Azvalor Value Selection 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 y 2024, 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.



Azvalor Value Selection 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, 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.

Azvalor Value Selection 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
Operaciones pendientes de liquidar	52.163,54	37.078,18
Administraciones públicas deudoras	109.784,09	109.849,65
Otros	5,83	95,45
	161.953,46	147.023,28

El capítulo Operaciones pendientes de liquidar, recoge las operaciones de venta de activos pendientes de liquidar a cierre del ejercicio correspondiente.

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

El capítulo Otros al 31 de diciembre de 2025 recogía principalmente el saldo correspondiente a los dividendos pendientes de cobro. Dichos dividendos han sido percibidos por la Sociedad con posterioridad al cierre de dicho ejercicio.

6. Acreedores

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

	2025	2024
Operaciones pendientes de liquidar	12.605,50	60.975,80
Administraciones públicas acreedoras	25.514,89	-
Otros	54.873,81	54.964,51
	91.994,20	115.940,31

El capítulo Operaciones pendientes de liquidar recoge las operaciones de compra de activos pendientes de liquidar a cierre del ejercicio correspondiente.

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

	2025	2024
Impuesto sobre beneficios	25.514,89	-
	25.514,89	-

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

Azvalor Value Selection 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.

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

8. Tesorería

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

	2025	2024
Cuentas en el Depositario		
Cuentas en euros	2.801.560,35	797.352,81
Cuentas en divisa	<u>0,03</u>	<u>2.593,50</u>
	<u>2.801.560,38</u>	<u>799.946,31</u>

Durante los ejercicios 2025 y 2024 el tipo de interés de remuneración de las cuentas en la Entidad Depositaria ha sido un tipo de interés de mercado.

9. Patrimonio atribuido a accionistas

El movimiento del patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2024 y 2023, 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	2.405.002,53	2.405.002,53
Capital estatutario emitido	<u>21.106.876,35</u>	<u>21.106.876,35</u>
	<u>23.511.878,88</u>	<u>23.511.878,88</u>

El capital inicial está representado por 144.967 acciones de 16,59 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 24.050.025,30 euros, representado por 1.449.670 acciones de 16,59 euros nominales cada una.

Azvalor Value Selection 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) Reservas

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

	2025	2024
Reserva legal	3.394.723,66	3.329.607,09
Reserva voluntaria	<u>17.545.439,02</u>	<u>17.611.712,62</u>
	<u>20.940.162,68</u>	<u>20.941.319,71</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.

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	-51.523.123,98	-50.100.288,38
Entradas	-4.151.181,78	-1.756.077,20
Salidas	<u>268.598,47</u>	<u>333.241,60</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>-55.405.707,29</u>	<u>-51.523.123,98</u>

Al cierre de los ejercicios 2025 y 2024 la Sociedad mantenía 1.110.415 y 1.055.207 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>24.784.026,08</u>	<u>24.741.443,08</u>
Número de acciones en circulación	<u>306.817</u>	<u>362.025</u>
Valor liquidativo por acción	<u>80,78</u>	<u>68,34</u>
Número de accionistas	<u>201</u>	<u>214</u>



Azvalor Value Selection S.I.C.A.V., S.A.

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

e) Accionistas

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

Al cierre de los ejercicios 2025 y 2024, 1 accionista poseía acciones que representaban el 24,72% y el 23,71% de la cifra de capital en circulación, respectivamente.

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

	2025	2024
Pictet et CIE (Europe), S.A.	<u>24,72%</u>	<u>23,71%</u>

10. Cuentas de compromiso

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la Sociedad no tiene inversiones en derivados.

11. Otras cuentas de orden

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

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, una vez compensadas las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores.

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.

Azvalor Value Selection 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)

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.

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2025 y 2024, ascienden a 8 y 7 miles de euros, respectivamente, no habiéndose prestado otros servicios en el ejercicio por la citada firma. Ninguna otra entidad del entorno de PricewaterhouseCoopers ha prestado otros servicios al Fondo durante los mencionados ejercicios.

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	<u>4</u>	<u>-</u>	<u>-</u>



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

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

15. Acontecimientos posteriores

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

Azvalor Value Selection, 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
Acciones admitidas cotización						
GRIFOLS SA	EUR	123.266,01	-	141.964,28	18.698,27	ES0171996095
PROSEGUR CASH SA	EUR	291.039,71	-	291.558,21	518,50	ES0105229001
TOTALES Acciones admitidas cotización.		414.305,72	-	433.522,49	19.216,77	
TOTAL Cartera Interior		414.305,72	-	433.522,49	19.216,77	

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
Acciones admitidas cotización						
AMA GROUP LTD	AUD	136.356,49	-	148.610,51	12.254,02	AU000000AMAB
BORR DRILLING LTD	USD	914.580,55	-	1.082.034,50	167.453,95	BMG1466R1732
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	GBP	7.654,42	-	11.833,71	4.179,29	GB0002875804
CIVITAS RESOURCES INC	USD	311.803,35	-	168.442,78	-143.360,57	US17888H1032
CREDIT ACCEPTANCE CORP	USD	324.764,41	-	295.973,72	-28.790,69	US2253101016
EUROCASH SA	PLN	221.603,14	-	50.755,75	-170.847,39	PLEURCH00011
FOXTONS GROUP PL	GBP	384.998,26	-	651.424,98	266.426,72	GB00BCKFY513
GLENCORE PLC	GBP	830.025,41	-	1.081.939,35	251.913,94	JE00B4T3BW64
J D WETHERSPOON PLC	GBP	352.608,86	-	404.655,88	52.047,02	GB0001638955
KINEPOLIS GROUP NV	EUR	288.814,60	-	253.650,00	-35.164,60	BE0974274061
NOBLE CORP	USD	2.077.605,72	-	1.372.436,17	-705.169,55	GB00BMXNWH07
NOV INC	USD	628.284,58	-	579.428,50	-48.856,08	US62955J1034
PETRA DIAMONDS LTD	GBP	1.098.744,76	-	278.929,99	-819.814,77	BMG702782084
PRAIRIESKY ROYALTY LTD	CAD	1.139.139,22	-	1.499.034,51	359.895,29	CA7397211086
SCHLUMBERGER NV	USD	1.550.087,94	-	1.472.207,93	-77.880,01	AN8068571086
SIG	GBP	1.372.576,20	-	577.761,29	-794.814,91	GB0008025412
SONAE CAPITAL	EUR	120.087,82	-	138.947,20	18.859,38	PTSNCOAM0006
TGS NOPEC GEOPHYSICAL CO ASA	NOK	824.897,02	-	839.069,73	14.172,71	NO0003078800
TRANSOCEAN LTD	USD	1.069.767,79	-	1.122.578,30	52.810,51	CH0048265513
TULLOW OIL	GBP	2.563.772,95	-	231.286,30	-2.332.486,65	GB0001500809
VALARIS LTD	USD	363.719,87	-	433.860,62	70.140,75	BMG9460G1015
VALE SA	USD	453.365,53	-	566.180,27	112.814,74	US91912E1055
WHITEHAVEN COAL LTD	AUD	733.222,62	-	866.842,20	133.619,58	AU000000WHC8
RENTA VARIABLE EXTERIOR 1	EUR	2.352.541,52	-	2.266.344,62	-86.196,90	
RENTA VARIABLE EXTERIOR 2	USD	1.616.060,26	-	1.660.633,82	44.573,56	
RENTA VARIABLE EXTERIOR 3	GBP	1.896.614,35	-	2.062.573,27	165.958,92	
RENTA VARIABLE EXTERIOR 4	CAD	645.172,21	-	706.178,21	61.006,00	
RENTA VARIABLE EXTERIOR 5	BRL	266.083,71	-	252.410,36	-13.673,35	
TOTALES Acciones admitidas cotización		24.544.953,56	-	21.076.024,47	-3.468.929,09	
Acciones y participaciones Directiva						
ACCIONES Y PARTICIPACIONES EXTERIOR 1	USD	190,13	-	344,69	154,56	
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		190,13	-	344,69	154,56	
TOTAL Cartera Exterior		24.944.827,15	1.562,60	21.477.421,35	-3.467.405,80	

Azvalor Value Selection, 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
Acciones admitidas cotización						
GRIFOLS SA	EUR	121.326,65	-	128.533,55	7.206,90	ES0171996095
PROSEGUR CASH SA	EUR	390.195,64	-	340.333,94	-49.861,70	ES0105229001
TUBACEX	EUR	280.398,66	-	308.434,04	28.035,38	ES0132945017
RESTO RENTA VARIABLE INTERIOR	EUR	250.317,26	-	308.811,80	58.494,54	-
TOTALES Acciones admitidas cotización		1.042.238,21	-	1.086.113,33	43.875,12	
TOTAL Cartera Interior		1.042.238,21	-	1.086.113,33	43.875,12	

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
BARRICK GOLD CORPORATION	USD	1.355.979,28	-	1.354.886,28	-1.093,00	CA0679011084
BORR DRILLING LTD	USD	566.267,31	-	535.090,06	-31.177,25	BMG1466R1732
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	GBP	421.475,19	-	474.163,69	52.688,50	GB0002875804
ELEKTROBRÄS	BRL	252.253,23	-	222.112,94	-30.140,29	BRELETACNOR6
EPSILON ENERGY	USD	312.682,79	-	368.723,75	56.040,96	CA2943752097
EUROCASH SA	PLN	1.227.588,82	-	316.912,32	-910.676,50	PLEURCH00011
FOXTONS GROUP PL	GBP	382.382,41	-	794.030,93	411.648,52	GB00BCKFY513
GEOPARK HOLDINGS LTD	USD	800.366,33	-	688.563,33	-111.803,00	BMG383271050
GLENCORE PLC	GBP	284.895,10	-	228.071,24	-56.823,86	JE00B4T3BW64
IMPERIAL BRANDS FIN PLC	GBP	256.743,87	-	312.665,98	55.922,11	GB0004544929
KINEPOLIS GROUP NV	EUR	126.873,27	-	124.346,40	-2.526,87	BE0974274061
LSL PROPERTY SERVICES PLC	GBP	340.027,36	-	438.577,22	98.549,86	GB00B1G5HX72
MANDALAY RESOURCES	CAD	455.895,32	-	408.090,18	-47.805,14	CA5625684025
NOBLE CORP	USD	2.026.384,50	-	1.645.332,03	-381.052,47	GB00BMXNWH07
NOV INC	USD	974.271,85	-	946.056,16	-28.215,69	US62955J1034
PAN AMERICAN SILVER CORP	USD	217.174,69	-	283.172,69	65.998,00	CA6979001089
PETROFAC LTD	GBP	1.222.648,45	-	74.945,69	-1.147.702,76	GB00B0H2K534
PRAIRIESKY ROYALTY LTD	CAD	733.960,94	-	1.324.909,61	590.948,67	CA7397211086
RYANAIR HOLDINGS PLC	EUR	286.386,70	-	320.272,94	33.886,24	IE00BYTBXV33
SCHLUMBERGER LTD	USD	378.231,03	-	365.622,92	-12.608,11	AN8068571086
SIG	GBP	1.108.608,17	-	661.589,13	-447.019,04	GB0008025412
SONAE CAPITAL	EUR	120.087,82	-	112.150,24	-7.937,58	PTSNCOAM0006
TENARIS SA	EUR	516.955,03	-	690.996,80	174.041,77	LU2598331598
TGS NOPEC GEOPHYSICAL CO ASA	NOK	526.847,91	-	624.864,02	98.016,11	NO0003078800
TRANSOCEAN LTD	USD	511.274,64	-	464.555,64	-46.719,00	CH0048265513
TULLOW OIL	GBP	2.563.772,95	-	865.040,78	-1.698.732,17	GB0001500809
VALLOUREC SA	EUR	313.596,20	-	463.520,18	149.923,98	FR0013506730
WHITEHAVEN COAL LTD	AUD	463.838,02	-	433.858,56	-29.979,46	AU000000WHC8
YELLOW CAKE PLC LONDON	GBP	262.792,14	-	251.444,40	-11.347,74	JE00BF50RG45
RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	AUD	1.051.728,78	-	888.209,93	-163.518,85	-
RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	CAD	562.022,53	-	474.457,94	-87.564,59	-
RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	EUR	2.123.762,32	-	2.025.073,47	-98.688,85	-
RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	GBP	1.953.489,75	-	1.313.217,4	-640.272,35	-
RESTO RENTA VARIABLE EXTERIOR	USD	888.143,87	-	560.840,24	-327.303,63	-
TOTALES Acciones admitidas cotización		25.589.408,57	-	21.056.365,09	-4.533.043,48	
Acciones y participaciones Directiva						
RESTO ACCIONES Y PARTICIPACIONES	GBP	283.679,02	-	325.784,48	42.105,46	-
RESTO ACCIONES Y PARTICIPACIONES	USD	1.327.627,83	-	1.442.150,9	114.523,07	-
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1.611.306,85	-	1.767.935,38	156.628,53	
TOTAL Cartera Exterior		27.200.715,42	-	22.824.300,47	-4.376.414,95	



Azvalor Value Selection 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 ejercicio 2025 supone el undécimo año cerrado de actividad para Azvalor. Hemos seguido enfocados en robustecer nuestros equipos, plataformas y sistemas que siguen siendo prioridades estratégicas, manteniendo, como hemos hecho siempre, la fidelidad a nuestros principios de gestión dedicando mucho esfuerzo a encontrar buenos negocios, bien gestionados y a buen precio. Esta fuerte convicción en la base de nuestra gestión ha sido una vez más clave para aprovechar las oportunidades derivadas de la volatilidad de los mercados. Nuestra filosofía de inversión consiste en seleccionar empresas infravaloradas y la selección de las mismas pasa por estudiar en profundidad sus activos, sus productos o servicios, su posición competitiva y la calidad de los ejecutivos a cargo de ellas.

A cierre de 2025, el volumen de patrimonio bajo gestión de la sociedad se sitúa en 3.556 millones de euros lo que supone un crecimiento del +21,6% respecto al nivel de cierre de 2024. El número de inversores supera los 30.000 a cierre del ejercicio, con un crecimiento cercano al 10% en el año suponiendo 3.000 nuevos inversores.

En comparación con el ejercicio anterior, en el año 2025 los ingresos por comisiones se han mantenido planos (-0,8%) situándose en 52,67 millones de euros, y el beneficio neto ha alcanzado 29,43 millones de euros (-6,6% respecto a 2024). Durante el ejercicio 2025, no se han realizado operaciones con acciones propias, ni inversiones en investigación y desarrollo.

La solidez de la plataforma operativa ha sido un objetivo estratégico desde el lanzamiento de la sociedad. Dicha solidez nos ha permitido procesar casi 38.000 operaciones en el año, con un crecimiento superior al 17% respecto al año anterior. Todo este alto nivel de actividad se ha gestionado sin incidencias significativas con sólo una reclamación al Servicio de Atención al Cliente.

En el mes de diciembre se comunicó, tras la correspondiente aprobación por parte de la CNMV, un cambio en el folleto de algunos fondos de Azvalor que, a partir de enero de 2026, han dejado de ser clasificados como *fondos de autor*. Esa decisión refleja la realidad actual de Azvalor que, tras años de inversión en la ampliación y consolidación del equipo de análisis y gestión, cuenta ya con un total de 14 profesionales entre las oficinas de Madrid y Londres. Resultaba natural, por tanto, adecuar el folleto de los fondos a la realidad de su funcionamiento. Por otro lado, en agosto Azvalor recibió la calificación Gold del Citywire Fund Group Rating. Sólo un 20% de las gestoras acceden a este rating, y para conseguirlo deben superar en un 33% la puntuación media de su sector.

En lo que respecta a la evolución de los principales mercados de renta variable a lo largo del año los resultados son: +6.77% para el MSCI World NR, +3.54% para el S&P 500 NR y +3.1% para el Dow Jones Industrial Average (todo en euros, incluyendo dividendos). Por otro lado, en Europa, el MSCI Europe Total Return Net Index ha subido un +19.39%. En cuanto al mercado ibérico, el IBEX 35 ha subido un +49.27% y el PSI 20 ha crecido un +29.58%.

El año 2025 cierra con aumentos generalizados del PIB: China del +5,0%, EE. UU. +2.1%, la Eurozona +1.4%, España +2.8% y Portugal +1.9%. Igualmente, el PIB mundial creció un +3.3%.

Durante el año, el entorno global continuó marcado por una elevada complejidad en las esferas política y macroeconómica. En el mercado estadounidense, lo más relevante fue la consolidación del ciclo de flexibilización monetaria iniciado el año anterior; la Reserva Federal ejecutó una senda de recortes adicionales que, tras las bajadas de 2024, situaron el tipo de interés de referencia en el rango del 3,25% - 3,50% al cierre de 2025.



Azvalor Value Selection S.I.C.A.V., S.A.

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

En el plano político, el evento definitorio fue la toma de posesión de la nueva administración republicana el 20 de enero de 2025, tras su victoria electoral. Las políticas arancelarias y fiscales anunciadas por el nuevo Ejecutivo mantuvieron la volatilidad en los mercados de divisas y renta variable durante el primer semestre. No obstante, la bolsa americana (S&P 500) prolongó su racha alcista impulsada por el sector tecnológico, finalizando el ejercicio en nuevos máximos históricos.

En China, país que representa aproximadamente el 17% del PIB global, el ejercicio 2025 estuvo marcado por la ejecución de los ambiciosos planes de estímulo anunciados originalmente a finales de 2024. Tras la emisión masiva de bonos especiales y las rebajas en los costes de financiación, el Gobierno intensificó durante el primer semestre de 2025 el apoyo directo al sector inmobiliario para frenar la caída de precios y reactivar el consumo interno. Las bolsas de la región, representadas por el Hang Seng Index, mostraron una recuperación de doble dígito durante el año; no obstante, a cierre de 2025, el índice aún arrastra una brecha significativa respecto a sus máximos históricos de 2021.

En Europa, el Banco Central Europeo (BCE) mantuvo su hoja de ruta de flexibilización monetaria iniciada el año anterior buscando dar oxígeno a una economía de la Eurozona con un crecimiento débil.

Por otro lado, según datos de Morningstar, en los últimos diez años el índice global de grandes compañías de "crecimiento" (MSCI ACWI Large Cap Growth NR) ha batido al índice de pequeñas compañías de "valor" (MSCI ACWI Small Value NR) por una magnitud muy considerable, del 5,6% al año, lo que ha creado una divergencia de valoración extrema entre unas compañías y otras: el primero cotiza a 32,8 veces en ratio Precio/Beneficios (TTM), mientras que el segundo cotiza a 14,6 veces. En comparación, el índice Nasdaq 100 cotiza a 33 veces, y el S&P 500 a 27 veces (datos Morningstar a cierre de diciembre 2025).

En este sentido, las estrategias y vehículos de inversión de Azvalor cotizan a un ratio de Precio/beneficios (TTM) mucho más interesante, en el entorno de doble dígito bajo (datos Morningstar, a cierre diciembre 2025), significativamente por debajo de todas las referencias mencionadas. Esta comparación de ratios, si bien simple, nos ayuda a comprender el entorno de precios de nuestros fondos, así como su atractivo potencial de revalorización de cara al futuro, cuando los precios de nuestras compañías reflejen los fundamentales de las mismas. Azvalor invierte en áreas del mercado poco seguidas, en ocasiones olvidadas, normalmente yendo a contracorriente de las grandes modas y narrativas, lo que hace que nuestras carteras sean muy diferentes a las del resto del mercado. Un buen ejemplo de ello fue el año 2022, cuando las bolsas y fondos competidores se desplomaron con fuerza y el principal fondo de Azvalor, el Azvalor Internacional, consiguió una rentabilidad positiva de más del 45%. La correlación histórica de los fondos de Azvalor con los índices bursátiles y fondos competidores es muy baja, lo que nos parece un buen punto de partida en el entorno actual de mercado.

El Método Azvalor, aplicado por el equipo de inversión durante más de 25 años, se centra en invertir en una cartera diversificada de buenos negocios a bajos precios, analizando una a una las compañías invertidas de forma muy exhaustiva, de forma que se limite el riesgo asumido y se aumenten las probabilidades de alcanzar buenas rentabilidades a largo plazo. La gestión del riesgo en Azvalor, en línea con las enseñanzas del padre de la inversión en Valor, Benjamin Graham, se basa en comprar compañías muy por debajo de su valor intrínseco, aumentando de esa forma el margen de seguridad.

En Azvalor siempre hemos recomendado la inversión en renta variable a largo plazo, que históricamente ha generado mejor rentabilidad que las alternativas. El largo plazo es requisito porque la naturaleza de la renta variable es alternar ciclos de alzas y caídas más o menos pronunciados. Los datos demuestran, de forma aplastante, que apenas nadie ha sido capaz de acertar de forma sistemática sobre cuándo es el momento óptimo de invertir.



Azvalor Value Selection S.I.C.A.V., S.A.

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

La paciencia, aparte de ser una de las virtudes más importantes en la vida, lo es aún más a la hora de invertir en bolsa. Como ya nos lo ha advertido en innumerables ocasiones Warren Buffett: "la bolsa es un mecanismo por el cual se transfiere dinero del impaciente al paciente".

Uso de instrumentos financieros

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad, tal y como se describe en la memoria adjunta, está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito, y liquidez de acuerdo con los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003 y desarrollados por el Real Decreto 1082/2012.

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

Gastos de I+D y medioambiente

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

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2024 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.

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.

