

# **GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity, F.I.**

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 partícipes de GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity, F.I. por encargo de los administradores de GVC Gaesco Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U. (la Sociedad gestora):

---

### Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity, F.I. (el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2025, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio 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 del Fondo 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 del Fondo de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

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

---

### Aspectos más relevantes de la auditoría

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

**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 Neto del Fondo está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras del Fondo se encuentra descrita en la nota 3 de la memoria adjunta y en la nota 6 de la misma, se detalla la cartera de inversiones financieras a 31 de diciembre de 2025.

Identificamos esta área como el aspecto más relevante a considerar en la auditoría del Fondo, por la repercusión que la cartera de inversiones financieras tiene en el cálculo diario de su Patrimonio Neto y, por tanto, del valor liquidativo del mismo.

El Fondo mantiene un contrato de gestión con GVC Gaesco Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U., como Sociedad Gestora. Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Sociedad Gestora, en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros del Fondo, al objeto de considerar que los anteriores son adecuados y se aplican de manera consistente para todos los activos en cartera de inversiones financieras del Fondo.

Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sobre la cartera de inversiones financieras del Fondo, entre los que destacan los siguientes:

*Obtención de confirmaciones de la Entidad Depositaria de los títulos*

Solicitamos a la Entidad Depositaria, en el desarrollo de sus funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de inversiones financieras del Fondo a 31 de diciembre de 2025, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre la respuesta recibida de la Entidad Depositaria y los registros contables del Fondo, proporcionados por la Sociedad gestora del mismo.

*Valoración de la cartera de inversiones financieras*

Comprobamos la valoración de la totalidad de los títulos líquidos negociados en mercados organizados que se encuentran en la cartera de inversiones financieras del Fondo 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.

Dichas re-ejecuciones reflejan que las diferencias en las valoraciones obtenidas respecto a las valoraciones registradas en la contabilidad del Fondo, no son 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 gestora 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 de la Sociedad gestora en relación con las cuentas anuales

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

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

---

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

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

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

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

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

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

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

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de la Sociedad gestora, 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)

Raúl Luño Biarge (21641)

22 de abril de 2026

Col·legi de Censors Jurats  
de Comptes de Catalunya  
= EL C0L·L3G1

PRICEWATERHOUSECOOPERS  
AUDITORES, S.L.

2026 Núm. 20/26/01256

IMPORT COL·LEGIAL: 96.00 EUR

.....  
Informe d'auditoria de comptes subjecte  
a la normativa d'auditoria de comptes  
espanyola o internacional  
.....

## **GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity, F.I.**

Cuentas Anuales al 31 de diciembre de 2025 e  
Informe de gestión del ejercicio 2025



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP7175235

## GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity, F.I.

### 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>13 173 065,55</b>	<b>12 053 227,70</b>
Deudores	41 831,50	74 353,79
Cartera de inversiones financieras	13 049 927,10	11 936 578,85
Cartera interior	-	-
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	13 049 927,10	11 936 578,85
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	12 957 755,92	11 658 845,66
Instituciones de Inversión Colectiva	92 171,18	277 733,19
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	81 306,95	42 295,06
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>13 173 065,55</b>	<b>12 053 227,70</b>

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP7175236

## GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity, F.I.

### 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>13 086 484,36</b>	<b>11 972 857,68</b>
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	13 086 484,36	11 972 857,68
Capital	-	-
Partícipes	14 691 301,55	11 644 749,85
Prima de emisión	-	-
Reservas	-	-
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	(1 604 817,19)	328 107,83
(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>86 581,19</b>	<b>80 370,02</b>
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	86 581,19	80 370,02
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>13 173 065,55</b>	<b>12 053 227,70</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
<b>Cuentas de compromiso</b>	-	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
<b>Otras cuentas de orden</b>	<b>1 604 817,19</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	-	-
Pérdidas fiscales a compensar	1 604 817,19	-
Otros	-	-
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>1 604 817,19</b>	-

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP7175237

## GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity, F.I.

### 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	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	<u>(205 098,70)</u>	<u>(107 160,29)</u>
Comisión de gestión	(187 767,33)	(93 241,10)
Comisión de depositario	(10 333,34)	(5 808,56)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(6 998,03)	(8 110,63)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
<b>Resultado de explotación</b>	<b>(205 098,70)</b>	<b>(107 160,29)</b>
Ingresos financieros	191 215,63	97 007,89
Gastos financieros	(24 674,58)	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<u>(988 588,06)</u>	<u>293 346,61</u>
Por operaciones de la cartera interior	1 639 350,51	-
Por operaciones de la cartera exterior	(2 627 938,57)	293 346,61
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(466 921,28)	(20 481,33)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	<u>(110 750,20)</u>	<u>68 709,17</u>
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	10 559,38	21 957,48
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(121 309,58)	46 751,69
Resultados por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
<b>Resultado financiero</b>	<b>(1 399 718,49)</b>	<b>438 582,34</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>(1 604 817,19)</b>	<b>331 422,05</b>
Impuesto sobre beneficios	-	(3 314,22)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b><u>(1 604 817,19)</u></b>	<b><u>328 107,83</u></b>

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

## GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity, F.I.

### 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 2025		31 de diciembre de 2024			
<b>A) Estado de ingresos y gastos reconocidos</b>						
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias		(1 604 817,19)		328 107,83		
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas		-		-		
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias		-		-		
<b>Total de ingresos y gastos reconocidos</b>		<b>(1 604 817,19)</b>		<b>328 107,83</b>		
<b>B) Estado total de cambios en el patrimonio neto</b>						
	<b>Participes</b>	<b>Reservas</b>	<b>Resultados de ejercicios anteriores</b>	<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>Otro patrimonio atribuido</b>	<b>Total</b>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2023</b>	<b>3 699 611 59</b>	-	-	<b>380 017 88</b>	-	<b>4 079 629 47</b>
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo ajustado</b>	<b>3 699 611 59</b>	-	-	<b>380 017 88</b>	-	<b>4 079 629 47</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	328 107 83	-	328 107 83
Aplicación del resultado del ejercicio	380 017 88	-	-	380 017 88	-	-
Operaciones con participes	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	8 300 037 88	-	-	-	-	8 300 037 88
Reembolsos	(734 917 50)	-	-	-	-	(734 917 50)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2024</b>	<b>11 644 749 85</b>	-	-	<b>328 107 83</b>	-	<b>11 972 857 68</b>
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo ajustado</b>	<b>11 644 749 85</b>	-	-	<b>328 107 83</b>	-	<b>11 972 857 68</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(1 604 817,19)	-	(1 604 817,19)
Aplicación del resultado del ejercicio	328 107,83	-	-	(328 107,83)	-	-
Operaciones con participes	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	4 279 490,77	-	-	-	-	4 279 490,77
Reembolsos	(1 561 046,90)	-	-	-	-	(1 561 046,90)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2025</b>	<b>14 691 301,55</b>	-	-	<b>(1 604 817,19)</b>	-	<b>13 086 484,36</b>

Las Notas 1 a 13, 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.<sup>a</sup>



OP7175238



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP7175239

## **GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity, F.I.**

### **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**

GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity, F.I., en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Barcelona el 1 de junio de 2023. Tiene su domicilio social en Carrer del Dr. Ferran 3-5, de Barcelona.

El Fondo se encuentra inscrito en el Registro de Fondos de Inversión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 14 de julio de 2023 con el número 5786, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Fondo de Inversión 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 del Fondo está encomendada a GVC Gaesco Gestión, SGIIC, S.A., sociedad participada al 100% por GVC Gaesco Holding, S.L., siendo la Entidad Depositaria del Fondo BNP Paribas, S.A., Sucursal en España. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, de acuerdo con lo establecido en la normativa en vigor.

El Fondo tiene cuatro clases de participaciones en las que se divide el Patrimonio atribuido a partícipes del Fondo:

- Clase A: engloba a las participaciones sin un mínimo de inversión inicial, ni un mínimo de inversión a mantener.
- Clase E: clase de participaciones que tendrán una inversión mínima inicial y a mantener de 1 euros.
- Clase I: clase de participaciones que tendrán una inversión mínima inicial y a mantener de 1.000.000 euros.
- Clase P: clase de participaciones que tendrán una inversión mínima inicial y a mantener de 300.000 euros.

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

- El patrimonio mínimo deberá situarse en 3.000.000 euros.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP7175240

## GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity, F.I.

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

(Expresada en euros)

- El número de partícipes del Fondo no podrá ser inferior a 100.
- Cuando por circunstancias del mercado o por el obligatorio cumplimiento de la normativa en vigor, el patrimonio o el número de partícipes de un fondo, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, dichas Instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que el Fondo realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Para gestionar la liquidez del Fondo, 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 del Fondo a través de los mecanismos normales de contratación. Los documentos informativos del Fondo 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.
- El Fondo se encuentra sujeto a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

De acuerdo con el Reglamento de Gestión del Fondo, la Sociedad Gestora percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión que no excederá del 2,25% sobre el Patrimonio del Fondo. Durante el ejercicio 2025 y 2024 la comisión de gestión ha sido para cada clase conforme se detalla a continuación:

	Clase A	Clase E	Clase I	Clase P
Comisión de Gestión	2,00%	0,80%	0,85%	1,50%

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria que no excederá 0,20% del patrimonio custodiado, calculada como un porcentaje sobre el patrimonio de la Sociedad de acuerdo a los siguientes tramos, expresados en euros para el ejercicio 2025 y 2024:

Tramos	Porcentaje aplicado
0 a 5 000 000	0,09%
5 000 0001 a 10 000 000	0,08%
10 000 001 a 20 000 000	0,07%
20 000 001 a 50 000 000	0,06%
A partir de 50 000 000	0,05%



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP7175241

## **GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity, F.I.**

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

(Expresada en euros)

---

El Reglamento de Gestión del Fondo establece que la Sociedad Gestora podrá percibir hasta un 5% del precio de las participaciones en concepto de comisiones y descuentos de suscripción y reembolso.

Durante el ejercicio 2025 y 2024 la Sociedad Gestora no ha aplicado a los partícipes del Fondo comisión sobre el importe de las participaciones suscritas, ni sobre el importe de las participaciones reembolsadas.

Durante los ejercicios 2025 y 2024 no se han registrado ingresos por comisiones retrocedidas de la inversión en Inversión en Instituciones de Inversión Colectiva.

#### b) Gestión del riesgo

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

Debido a la operativa en mercados financieros del Fondo, los principales riesgos a los que se encuentra expuesto 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 el Fondo. Entre dichos riesgos, los más significativos son los de tipo de interés, los de tipo de cambio y las cotizaciones de los títulos que el Fondo tenga en cartera.
- **Riesgo de crédito:** se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con el Fondo.
- **Riesgo de liquidez:** se produce cuando 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>  
VALOR FISCAL



OP7175242

## **GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity, F.I.**

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

(Expresada en euros)

---

- Riesgo de sostenibilidad: se tiene en consideración cuando el Fondo 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 participación del Fondo. La Sociedad Gestora tiene en cuenta las incidencias adversas de las decisiones de inversión sobre los factores de sostenibilidad, en línea con su Declaración de Principales Incidencias Adversas (PIAS) que se informan a los partícipes en los informes periódicos.

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

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

##### b) Principios contables

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP7175243

## **GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity, F.I.**

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

(Expresada en euros)

#### c) Comparabilidad

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

Los Administradores de la Sociedad Gestora 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) Estimaciones contables y corrección de errores

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

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

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.

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

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

#### a) Principio de empresa en funcionamiento

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

#### b) Principio del devengo

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



CLASE 8.ª



OP7175244

## GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity, F.I.

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

(Expresada en euros)

#### c) Deudores

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

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

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

#### d) Cartera de inversiones financieras

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

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

El valor razonable de los valores representativos de deuda cotizados se determina por los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando 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 el Fondo 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.



CLASE 8.ª



OP7175245

## GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity, F.I.

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

(Expresada en euros)

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP7175246

## GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity, F.I.

### 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 cambios se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de Instrumentos de patrimonio, de la cartera interior o exterior del activo del balance.

#### g) Valores representativos de deuda

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

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

#### h) 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.

Durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2025 y 2024, no se han realizado operaciones de derivados.



CLASE 8.ª



OP7175247

## GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity, F.I.

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

(Expresada en euros)

---

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.

j) Valor liquidativo de las participaciones

La determinación del patrimonio del Fondo a los efectos del cálculo del valor liquidativo de las correspondientes participaciones que lo componen se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la C.N.M.V., sobre la determinación del valor liquidativo y aspectos operativos de las Instituciones de Inversión Colectiva.

k) Suscripciones y reembolsos

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

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

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.<sup>a</sup>



OP7175248

## GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity, F.I.

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

(Expresada en euros)

#### 4. Deudores

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

	2025	2024
Operaciones pendientes de liquidar	10 912,60	55 081,12
Administraciones públicas deudoras	30 918,90	19 272,67
	<u>41 831,50</u>	<u>74 353,79</u>

El capítulo Operaciones pendientes de liquidar, recoge el importe de los dividendos pendientes de cobro a cierre del ejercicio correspondiente.

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

#### 5. Acreedores

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

	2025	2024
Operaciones pendientes de liquidar	63 945,44	57 882,93
Administraciones públicas acreedoras	687,04	3 314,22
Otros	21 948,71	19 172,87
	<u>86 581,19</u>	<u>80 370,02</u>

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

	2025	2024
Impuesto sobre beneficios	-	3 314,22
Otros	687,04	-
	<u>687,04</u>	<u>3 314,22</u>

El capítulo de Acreedores Operaciones pendientes de liquidar recoge el saldo por reembolsos pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente.

El capítulo Acreedores - Otros recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría pendientes de pago, así como, saldos acreedores por otros servicios exteriores como la auditoría al cierre del ejercicio correspondiente.

El capítulo Administraciones públicas – Otros, recoge principalmente, las deudas con Hacienda Pública pendientes de pago al 31 de diciembre de 2025.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP7175249

## GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity, F.I.

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

---

Durante los ejercicios 2025 y 2024, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2025 y 2024, el Fondo no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

#### 6. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de inversiones financieras del Fondo, 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 del Fondo 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 BNP Paribas, S.A., Sucursal en España.

#### 7. 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	<u>81 306,95</u>	<u>42 295,06</u>
	<b><u>81 306,95</u></b>	<b><u>42 295,06</u></b>

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.

#### 8. Patrimonio atribuido a partícipes

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP7175250

## GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity, F.I.

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

(Expresada en euros)

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

<b>Clase A</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Patrimonio atribuido a partícipes	7 437 668,51	6 216 063,80
Número de participaciones emitidas	78 673,93	57 543,78
Valor liquidativo por participación	94,54	108,02
Número de partícipes	696	505
<b>Clase E</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Patrimonio atribuido a partícipes	4 484 931,18	4 534 015,97
Número de participaciones emitidas	46 057,53	41 241,00
Valor liquidativo por participación	97,38	109,94
Número de partícipes	11	6
<b>Clase I</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Patrimonio atribuido a partícipes	1 163 884,67	1 222 777,91
Número de participaciones emitidas	11 967,18	11 130,47
Valor liquidativo por participación	97,26	109,86
Número de partícipes	2	1

A 31 de diciembre de 2025 y 2024 no hay participaciones en la clase P.

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

De acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012, se considera participación significativa aquella que supera el 20% del Patrimonio atribuido a partícipes del Fondo.

Al cierre de los ejercicios 2025 y 2024, no había partícipes con participación significativa en el Patrimonio atribuido a partícipes del Fondo.

#### 9. Cuentas de compromiso

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el Fondo no tiene inversiones en derivados.

#### 10. 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.<sup>a</sup>



OP7175251

## **GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity, F.I.**

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

(Expresada en euros)

---

#### **11. Administraciones públicas y situación fiscal**

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

La base imponible del Impuesto sobre beneficios del ejercicio se incorporará al importe de las bases imponibles negativas pendientes de compensar de ejercicios anteriores, en el epígrafe Pérdidas fiscales a compensar en Cuentas de orden, en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios.

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

El Fondo tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto desde su constitución.

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

#### **12. Otra información**

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

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

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de Tesorería se indican las cuentas que mantiene el Fondo con éste al 31 de diciembre de 2025 y 2024.

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2025 y 2024, ascienden a 3 miles de euros en cada ejercicio, 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP7175252

## **GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity, F.I.**

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

---

#### **13. 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.

**GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity, F.I.**

**Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2025**  
(Expresado en euros)

<b>Cartera Exterior</b>	<b>Divisa</b>	<b>Valoración inicial</b>	<b>Intereses</b>	<b>Valor razonable</b>	<b>(Minusvalía) / Plusvalía</b>	<b>ISIN</b>
<b>Acciones admitidas cotización</b>						
Acciones 1ST SOURCE	USD	74 799,88	-	75 566,55	766,67	US3369011032
Acciones ACUSHNET HOLDINGS	USD	133 935,38	-	152 833,73	18 898,35	US0050981085
Acciones ADAPTHEALTH	USD	190 957,36	-	163 931,81	(27 025,55)	US00653Q1022
Acciones ADMA BIOLOGICS	USD	126 301,81	-	123 788,55	(2 513,26)	US0008991046
Acciones ALKERMES PLC	USD	177 501,82	-	132 649,57	(44 852,25)	IE00B56GVS15
Acciones AMALGAMATED FINANCIAL CORP	USD	56 546,79	-	58 521,30	1 974,51	US0226711010
Acciones AMERICAN ASSETS TRUST INC	USD	148 736,50	-	135 591,64	(13 144,86)	US0240131047
Acciones AMNEAL PHARMACEUTICALS	USD	119 185,74	-	196 982,80	77 797,06	US03168L1052
Acciones APOGEE ENTERPRISES	USD	120 339,41	-	82 542,93	(37 796,48)	US0375981091
Acciones ASBURY AUTOMOTIVE GROUP	USD	143 205,99	-	136 933,61	(6 272,38)	US0434361046
Acciones AVADEL PHARMACEUTICALS	USD	34 688,93	-	76 656,42	41 967,49	IE00BDGMC594
Acciones AVEPOINT	USD	105 001,65	-	97 174,40	(7 827,25)	US0536041041
Acciones BELDEN	USD	150 914,96	-	132 607,67	(18 307,29)	US0774541066
Acciones BLACKBAUD	USD	208 020,18	-	205 624,21	(2 395,97)	US09227Q1004
Acciones BRIDGEBIO PHARMA INC	USD	97 408,95	-	167 157,03	69 748,08	US10806X1028
Acciones CALIFORNIA RESOURCES	USD	155 761,00	-	149 984,46	(5 776,54)	US13057Q3056
Acciones CAREER EDUCATION	USD	118 701,72	-	110 970,23	(7 731,49)	US71363P1066
Acciones CARGURUS INC	USD	120 171,96	-	141 768,63	21 596,67	US1417881091
Acciones CATHAY GENERAL	USD	191 364,83	-	200 543,94	9 179,11	US1491501045
Acciones CIMPRESS PLC	USD	277 494,82	-	248 600,28	(28 894,54)	IE00BKYC3F77
Acciones CITY HOLDING	USD	115 255,38	-	107 422,98	(7 832,40)	US1778351056
Acciones COMMVAULT SYSTEMS INC	USD	132 885,20	-	119 908,58	(12 976,62)	US2041661024
Acciones CORCEPT THERAPEUTICS INC	USD	62 220,94	-	51 706,89	(10 514,05)	US2183521028
Acciones CORVEL	USD	148 305,64	-	91 217,11	(57 088,53)	US2210061097
Acciones CRA INTERNATIONAL	USD	62 983,90	-	60 971,91	(2 011,99)	US12618T1051
Acciones DELUXE CORP	USD	132 335,56	-	174 330,12	41 994,56	US2480191012
Acciones DOGI INTERNATIONAL	USD	73 036,62	-	96 187,67	23 151,05	US2537981027
Acciones DORMAN PRODUCTS	USD	110 930,07	-	122 445,62	11 515,55	US2582781009
Acciones ENACT HOLDINGS	USD	158 540,17	-	175 548,01	17 007,84	US29249E1091
Acciones ENTERPRISE FINANCIAL SERVICE	USD	120 930,25	-	119 984,63	(945,62)	US2937121059
Acciones EVERQUOTE INC - CLASS A	USD	60 129,39	-	66 081,15	5 951,76	US30041R1086
Acciones EVOLUS	USD	66 827,49	-	33 003,81	(33 823,68)	US30052C1071
Acciones EXLSERVICE HOLDINGS INC	USD	107 906,11	-	111 851,43	3 945,32	US3020811044
Acciones EXTREME NETWORKS	USD	181 067,99	-	183 502,72	2 434,73	US30226D1063
Acciones FARMILAND PARTNERS	USD	21 848,86	-	16 203,59	(5 645,27)	US31154R1095



CLASE 8.ª

RESERVA



OP7175253

**GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity, F.I.**

**Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2025**  
(Expresado en euros)



**CLASE 8.ª**



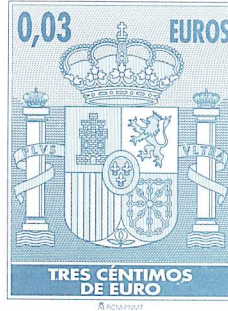
OP7175254

<b>Cartera Exterior</b>	<b>Divisa</b>	<b>Valoración inicial</b>	<b>Intereses</b>	<b>Valor razonable</b>	<b>(Minusvalía / Plusvalía)</b>	<b>ISIN</b>
Acciones FIRST FINANCIAL BANCORP	USD	172 954,31	-	163 606,15	(9 348,16)	US3202091092
Acciones FIRST MERCHANTS CORP	USD	140 789,82	-	131 248,51	(9 541,31)	US3208171096
Acciones FIRSTCASH HOLDINGS	USD	148 091,40	-	160 315,78	12 224,38	US33768G1076
Acciones FRANKLIN ELECTRIC	USD	152 920,41	-	142 022,66	(10 897,75)	US3535141028
Acciones FRONTDOOR	USD	103 019,91	-	122 095,96	19 076,05	US35905A1097
Acciones FULTON FINANCIAL	USD	130 516,05	-	132 386,83	1 870,78	US3602711000
Acciones GIBALTAR INDUSTRIES INC	USD	126 922,41	-	105 266,63	(21 655,78)	US3746891072
Acciones GRIFFON	USD	153 914,97	-	143 213,49	(10 701,48)	US3984331021
Acciones GRINDR INC	USD	72 760,07	-	58 291,91	(14 468,16)	US39854F1012
Acciones HALOZYME THERAPEUTICS	USD	178 056,24	-	221 985,09	43 928,85	US40637H1095
Acciones HARMONY BIOSCENCES HOLDINGS	USD	133 929,62	-	135 369,20	1 439,58	US4131971040
Acciones HAWKINS INC	USD	101 242,76	-	109 769,74	8 526,98	US4202611095
Acciones HEALTHSTREAM INC	USD	69 302,81	-	42 602,23	(26 700,58)	US42222N1037
Acciones HERMAN MILLER INC	USD	271 087,15	-	204 034,01	(67 053,14)	US6005441000
Acciones HNI	USD	195 340,63	-	149 399,16	(45 941,47)	US4042511000
Acciones HURON CONSULTING GROUP	USD	148 087,96	-	175 102,38	27 014,42	US4474621020
Acciones IDT CORP - CLASS B	USD	119 784,89	-	98 794,16	(20 990,73)	US4489475073
Acciones IES HOLDINGS	USD	139 139,88	-	262 524,65	123 384,77	US44951W1062
Acciones INNOSPEC	USD	185 692,54	-	123 104,87	(62 587,67)	US45768S1050
Acciones INSMED	USD	68 101,77	-	158 770,14	90 668,37	US4576693075
Acciones INTAPP	USD	132 930,29	-	116 704,28	(16 226,01)	US45827U1097
Acciones INTER PARFUMS INC	USD	156 090,84	-	101 354,15	(54 736,69)	US4583341098
Acciones INTERDIGITAL INC	USD	153 569,46	-	148 203,37	(5 366,09)	US45867G1013
Acciones INTERFACE	USD	116 119,72	-	118 418,19	2 298,47	US4586653044
Acciones INTERNATIONAL BANCSHARES	USD	136 632,61	-	138 748,77	2 116,16	US4590441030
Acciones ISTAR FINANCIAL INC	USD	158 662,16	-	109 021,33	(49 640,83)	US78646V1070
Acciones KFORCE	USD	131 072,20	-	67 307,74	(63 764,46)	US4937321010
Acciones MADRIGAL PHARMACEUTICALS INC	USD	78 508,29	-	146 192,00	67 683,71	US5588681057
Acciones MAGNOLIA OIL GAS CORP A	USD	132 428,35	-	118 475,31	(13 953,04)	US5596631094
Acciones MERCHANTS BANCORP	USD	229 142,69	-	192 835,56	(36 307,13)	US58844R1086
Acciones MONARCH CASINO RESORT	USD	109 172,45	-	108 722,18	(450,279)	US6090271072
Acciones NATIONAL BEVERAGE CORP	USD	135 769,51	-	100 058,19	(35 711,32)	US6350171061
Acciones NEW JERSEY RESOURCES CORP	USD	143 966,87	-	140 506,78	(3 460,09)	US6460251068
Acciones NMI HOLDINGS INC CLASS A	USD	119 650,08	-	125 622,45	5 972,37	US6292093050
Acciones NORTHERN OIL AND GAS	USD	199 420,10	-	121 555,48	(77 864,62)	US6655313079
Acciones NOVANTA	USD	229 049,72	-	157 154,62	(71 895,10)	CA67000B1040

**GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity, F.I.**

**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 OCEANEERING INTL	USD	133 233,36	-	137 623,88	4 390,52	US6752321025
Acciones OTTER TAIL	USD	246 621,42	-	229 549,53	(17 071,89)	US6896481032
Acciones PC CONNECTION	USD	285 103,34	-	210 326,71	(74 776,63)	US69318J1007
Acciones PEOPLES BANCORP	USD	79 730,35	-	79 911,30	180,95	US7097891011
Acciones PHILLIPS EDISON COMPANY IN	USD	246 397,17	-	213 764,97	(32 632,20)	US71844V2016
Acciones PHOTONICS INC	USD	228 978,66	-	279 070,58	50 091,92	US7194051022
Acciones PHREESIA	USD	76 517,61	-	50 582,87	(25 934,74)	US71944F1066
Acciones PLYMOUTH INDUSTRIAL REIT	USD	58 978,68	-	77 811,66	18 832,98	US7296401026
Acciones QCR HOLDINGS INC	USD	88 306,28	-	92 082,93	3 776,65	US74727A1043
Acciones RAMBUS INC	USD	156 195,79	-	150 999,49	(5 196,30)	US7509171069
Acciones RUSH ENTERPRISES CL A	USD	219 316,14	-	221 433,44	2 117,30	US7818462092
Acciones SPS COMMERCE	USD	183 150,91	-	98 982,72	(84 168,19)	US78463M1071
Acciones ST BANCORP	USD	83 648,91	-	76 014,35	(7 634,56)	US7838591011
Acciones ST JOE CO	USD	156 460,23	-	167 333,29	10 873,06	US7901481009
Acciones SUPERNUS PHARMACEUTICALS	USD	96 634,49	-	133 480,66	36 846,17	US8684591089
Acciones SYLVAMO	USD	180 418,21	-	160 254,07	(20 164,14)	US8713321029
Acciones TG THERAPEUTICS	USD	136 125,79	-	119 052,22	(17 073,57)	US88322Q1085
Acciones THE BUCKLE	USD	113 505,06	-	125 833,11	12 328,05	US1184401065
Acciones TRICO BANCHARES	USD	68 664,26	-	79 776,35	11 112,09	US8960951064
Acciones UDEMY INC	USD	60 227,92	-	39 323,57	(20 904,35)	US9026851066
Acciones UNITED BANKSHARES	USD	237 879,13	-	226 556,95	(11 322,18)	US9099071071
Acciones UPBOUND GROUP	USD	257 422,79	-	139 586,32	(117 836,47)	US76009N1000
Acciones URBAN OUTFITTERS INC	USD	159 159,86	-	166 134,24	6 974,38	US9170471026
Acciones USA LIME MINERAL	USD	110 945,56	-	108 826,70	(2 118,86)	US9119221029
Acciones WEIS MARKETS INC	USD	176 401,26	-	139 676,97	(36 724,29)	US9488491047
Acciones WESTAMERICA BANCORPORATION	USD	42 571,28	-	38 220,02	(4 351,26)	US9570901036
Acciones WSFS FINANCIAL CORP	USD	185 299,29	-	188 034,97	2 735,68	US9293281021
Acciones XPEL	USD	32 962,72	-	35 932,12	2 969,40	US98379L1008
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>13 580 940,66</b>	-	<b>12 957 755,92</b>	<b>(623 184,74)</b>	
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
Participaciones ISHARES RUSSELL 2000	USD	93 392,53	-	92 171,18	(1 221,35)	US4642876555
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>93 392,53</b>	-	<b>92 171,18</b>	<b>(1 221,35)</b>	
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>13 674 333,19</b>	-	<b>13 049 927,10</b>	<b>(624 406,09)</b>	



OP7175255

CLASE 8.ª

**GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity, F.I.**

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



**CLASE 8.ª**  
INSTRUMENTOS FINANCIEROS



OP7175256

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
<b>Acciones admitidas cotización</b>						
ACCIONES ACUSHNET HOLDIN	USD	153 194,62	-	170 520,64	17 326,02	US0050981085
ACCIONES ADDUS HOMECARE	USD	212 468,22	-	226 654,97	14 186,75	US0067391062
ACCIONES ALKAMI TECHNOLO	USD	48 505,88	-	58 816,89	10 311,01	US01644J1088
ACCIONES AMNEAL PHARMACE	USD	261 233,89	-	249 393,79	(11 840,10)	US03168L1052
ACCIONES APOGEE ENTERPRI	USD	59 803,50	-	76 728,61	16 925,11	US0375981091
ACCIONES AVEPOINT	USD	37 414,96	-	57 857,12	20 442,16	US0536041041
ACCIONES AVIDITY BIOSCIE	USD	31 871,02	-	21 616,64	(10 254,38)	US05370A1088
ACCIONES BANCFIRST	USD	56 716,48	-	70 702,80	13 986,32	US05945F1030
ACCIONES BARRET BUSINESS	USD	59 821,60	-	76 198,76	16 377,16	US0684631080
ACCIONES BLACKBAUD	USD	218 377,32	-	198 813,65	(19 563,67)	US09227Q1004
ACCIONES BLUEPRINT MEDIC	USD	81 101,90	-	80 328,12	(773,78)	US09627Y1091
ACCIONES CABOT	USD	217 042,09	-	183 439,79	(33 602,30)	US1270551013
ACCIONES CAREER EDUCATIO	USD	37 740,89	-	48 629,06	10 888,17	US71363P1066
ACCIONES CARGURUS INC	USD	42 697,38	-	62 049,39	19 352,01	US1417881091
ACCIONES CATHAY GENERAL	USD	90 854,91	-	110 723,07	19 868,16	US1491501045
ACCIONES CIMPRESS PLC	USD	235 300,48	-	198 297,13	(37 003,35)	IE00BKYC3F77
ACCIONES COMMVAULT SYSTE	USD	113 478,08	-	155 156,78	41 678,70	US2041661024
ACCIONES CORCEPT THERAPE	USD	77 049,44	-	118 744,98	41 695,54	US2183521028
ACCIONES CORVEL	USD	140 951,46	-	171 103,13	30 151,67	US2210061097
ACCIONES COUCHBASE	USD	32 723,03	-	25 179,39	(7 543,64)	US22207T1016
ACCIONES CRINETICS PHARM	USD	37 371,81	-	34 996,54	(2 375,27)	US22663K1079
ACCIONES CYTOKINETICS	USD	11 779,94	-	11 716,29	(63,65)	US23282W6057
ACCIONES DORMAN PRODUCTS	USD	97 573,79	-	139 824,20	42 250,41	US2582781009
ACCIONES ENACT HOLDINGS	USD	88 480,58	-	93 903,09	5 422,51	US29249E1091
ACCIONES ENTERPRISE FINA	USD	55 578,67	-	71 490,27	15 911,60	US2937121059
ACCIONES EVOLUS	USD	50 796,29	-	43 292,45	(7 503,84)	US30052C1071
ACCIONES EXLSERVICE	USD	81 528,73	-	111 865,79	30 337,06	US3020811044
ACCIONES FIRST BUSEY	USD	54 058,24	-	48 694,12	(5 364,12)	US3193832041
ACCIONES FIRST FINANCIAL	USD	75 800,51	-	90 019,52	14 219,01	US3202091092
ACCIONES FIRST MERCHANTS	USD	65 214,96	-	77 866,08	12 651,12	US3208171096
ACCIONES FORESTAR GROUP	USD	256 912,84	-	222 603,97	(34 308,87)	US3462321015
ACCIONES FRANKLIN ELECTR	USD	121 873,59	-	125 687,31	3 813,72	US3535141028
ACCIONES FRONTDOOR	USD	103 583,66	-	139 755,91	36 172,25	US35905A1097
ACCIONES GOGO	USD	32 162,19	-	32 177,25	15,06	US38046C1099
ACCIONES HALOZYME THERAP	USD	207 467,92	-	215 545,40	8 077,48	US40637H1095

**GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity, F.I.**

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



OP7175257

**CLASE 8.ª**

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
ACCIONES HARMONY BIOSCEN	USD	141 564,20	-	153 272,91	11 708,71	US4131971040
ACCIONES HAWKINS INC	USD	38 997,62	-	48 317,19	9 319,57	US4202611095
ACCIONES HE EQUIPMENT SE	USD	79 834,32	-	84 936,16	5 101,84	US4040301081
ACCIONES HERMAN MILLER	USD	236 676,53	-	214 919,58	(21 756,95)	US6005441000
ACCIONES HNI	USD	157 415,18	-	160 030,57	2 615,39	US4042511000
ACCIONES ICF INTERNATIONAL	USD	127 799,76	-	115 774,74	(12 025,02)	US44925C1036
ACCIONES IES HOLDINGS	USD	110 312,11	-	122 805,12	12 493,01	US44951W1062
ACCIONES INGLES MARKETS	USD	143 464,04	-	127 405,63	(16 058,41)	US4570301048
ACCIONES INNOSPEC	USD	96 040,21	-	95 307,06	(733,15)	US45768S1050
ACCIONES INSMED	USD	66 013,62	-	71 516,07	5 502,45	US4576693075
ACCIONES INTEGRAL AD SCI	USD	37 423,16	-	34 761,37	(2 661,79)	US45828L1089
ACCIONES INTER PARFUMS I	USD	32 105,53	-	34 659,68	2 554,15	US4583341098
ACCIONES INTERFACE	USD	86 903,96	-	81 499,69	(5 404,27)	US4586653044
ACCIONES INTERNATIONAL B	USD	65 248,59	-	75 546,88	10 298,29	US4590441030
ACCIONES INTERNATIONAL S	USD	119 492,24	-	96 004,23	(23 488,01)	MHY410531021
ACCIONES INTRA CELLULAR	USD	111 482,94	-	130 297,17	18 814,23	US46116X1019
ACCIONES ISTAR FINANCIAL	USD	63 470,65	-	58 837,71	(4 632,94)	US78646V1070
ACCIONES JAMF HOLDING	USD	134 115,12	-	114 749,24	(19 365,88)	US47074L1052
ACCIONES KFORCE	USD	97 220,04	-	91 521,36	(5 698,68)	US4937321010
ACCIONES KNIFE RIVER	USD	200 453,34	-	200 365,77	(87,57)	US4988941047
ACCIONES KRYSTAL BIOTECH	USD	42 909,55	-	36 448,39	(6 461,16)	US5011471027
ACCIONES LAUREATE EDUCAT	USD	98 506,25	-	119 749,75	21 243,50	US5186132032
ACCIONES LEGALZOOMCOM	USD	34 447,12	-	39 570,96	5 123,84	US52466B1035
ACCIONES LEMAIRE VASCULA	USD	29 031,81	-	36 469,95	7 438,14	US5255582018
ACCIONES LIBERTY ENERGY	USD	258 523,10	-	281 514,98	22 991,88	US53115L1044
ACCIONES MERCHANTS BANCO	USD	113 699,82	-	104 461,54	(9 238,28)	US58844R1086
ACCIONES MERCURY GENERAL	USD	247 789,67	-	219 300,25	(28 489,42)	US5894001008
ACCIONES MONARCH CASINO	USD	33 207,92	-	37 856,16	4 648,24	US6090271072
ACCIONES N-ABLE	USD	100 781,81	-	79 590,85	(21 190,96)	US62878D1000
ACCIONES NATIONAL BEVERA	USD	22 150,43	-	21 667,64	(482,79)	US6350171061
ACCIONES NATIONAL HEALTH	USD	49 678,61	-	51 313,51	1 634,90	US63633D1046
ACCIONES NMI HOLDINGS IN	USD	42 923,30	-	48 937,63	6 014,33	US6292093050
ACCIONES NORTHERN OIL AN	USD	179 981,92	-	178 042,27	(1 939,65)	US6655313079
ACCIONES NORTHWESTERN CO	USD	145 225,34	-	152 506,93	7 281,59	US6680743050
ACCIONES NOVANTA	USD	168 272,96	-	164 443,26	(3 829,70)	CA67000B1040
ACCIONES NV5 GLOBAL INC	USD	62 393,31	-	54 181,94	(8 211,37)	US62945V1098

**GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity, F.I.**

**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 OTTER TAIL	USD	158 555,28	-	145 491,57	(13 063,71)	US6896481032
ACCIONES PC CONNECTION	USD	248 138,73	-	248 565,52	426,79	US69318J1007
ACCIONES PHOTONICS INC	USD	166 925,95	-	162 351,00	(4 574,95)	US7194051022
ACCIONES PHREESIA	USD	89 430,84	-	104 783,74	15 352,90	US71944F1066
ACCIONES PREFERRED BANK	USD	34 816,62	-	38 109,44	3 292,82	US7403674044
ACCIONES REVOLUTION MEDI	USD	37 371,80	-	30 571,76	(6 800,04)	US76155X1000
ACCIONES RPC INC	USD	133 976,93	-	120 095,98	(13 880,95)	US7496601060
ACCIONES RUSH ENTERPRISE	USD	193 694,07	-	230 299,43	36 605,36	US7818462092
ACCIONES SAVERS VALUE VI	USD	120 704,76	-	129 568,47	8 863,71	US80517M1099
ACCIONES SCHOLASTIC	USD	129 340,94	-	93 013,09	(36 327,85)	US8070661058
ACCIONES SHOE CARNIVAL	USD	97 148,07	-	91 717,68	(5 430,39)	US8248891090
ACCIONES SIRIUSPOINT	USD	228 808,88	-	276 803,26	47 994,38	BMG8192H1060
ACCIONES SPARTANNASH	USD	222 447,08	-	215 096,63	(7 350,45)	US8472151005
ACCIONES SPS COMMERCE	USD	112 041,28	-	112 079,64	38,36	US78463M1071
ACCIONES ST BANCORP	USD	45 187,67	-	42 837,69	(2 349,98)	US7838591011
ACCIONES ST JOE CO	USD	72 819,82	-	60 638,26	(12 181,56)	US7901481009
ACCIONES STONEX GROUP	USD	185 085,51	-	245 811,68	60 726,17	US8618961085
ACCIONES SUPERNUS PHARMA	USD	124 921,13	-	147 034,73	22 113,60	US8684591089
ACCIONES TENABLE HOLDING	USD	158 739,44	-	159 405,65	666,21	US88025T1025
ACCIONES TG THERAPEUTICS	USD	81 115,05	-	71 308,97	(9 806,08)	US88322Q1085
ACCIONES TOWNE BANK	USD	82 873,65	-	78 388,80	(4 484,85)	US89214P1093
ACCIONES UDEMY INC	USD	62 368,66	-	59 962,17	(2 406,49)	US9026851066
ACCIONES UFP INDUSTRIES	USD	206 794,65	-	212 608,73	5 814,08	US90278Q1085
ACCIONES UNITED BANKSHAR	USD	114 988,84	-	117 777,62	2 788,78	US9099071071
ACCIONES UNITI GROUP INC	USD	198 236,57	-	187 441,23	(10 795,34)	US91325V1089
ACCIONES UPBOUND GROUP	USD	231 220,66	-	220 890,55	(10 330,11)	US76009N1000
ACCIONES URBAN EDGE PROP	USD	66 509,54	-	71 192,74	4 683,20	US91704F1049
ACCIONES WASHINGTON FEDE	USD	99 866,19	-	104 483,93	4 617,74	US9388241096
ACCIONES WESBANCO	USD	58 886,80	-	67 822,43	8 935,63	US9508101014
ACCIONES WESTAMERICA BAN	USD	16 161,54	-	18 586,49	2 424,95	US9570901036
ACCIONES WILEY JOHN AND	USD	123 922,54	-	110 092,57	(13 829,97)	US9682232064
ACCIONES WSFS FINANCIAL	USD	86 091,49	-	102 018,22	15 926,73	US9293281021
ACCIONES XPEL	USD	23 708,58	-	23 018,95	(689,63)	US98379L1008



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP7175258

**GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity, F.I.**

**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
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>11 336 986,51</b>	<b>-</b>	<b>11 658 845,66</b>	<b>321 859,15</b>	
ETF ISHARES RUSSELL	USD	276 604,77	-	277 733,19	1 128,42	US4642876555
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>276 604,77</b>	<b>-</b>	<b>277 733,19</b>	<b>1 128,42</b>	
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>11 613 591,28</b>	<b>-</b>	<b>11 936 578,85</b>	<b>322 987,57</b>	



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP7175259



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP7175260

## **GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity, F.I.**

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

GVC Gaesco Zebra US Small Cap Low Popularity Fund, invierte en Small Caps americanas incluidas en el índice Russell 2000 Total Return Index utilizando una estrategia de selección discrecional por la gestora denominada LOW POPULARITY FACTOR basada en que las empresas "Menos populares (Moda)" para los inversores tienen una expectativa de rentabilidad superior a las empresas "Más populares", y con la ponderación de cada valor seleccionado según el contexto de mercado, con independencia de la composición y del peso de estos en dicho índice. La exposición a renta variable (RV) será como mínimo del 75% y hasta el 100% en valores de empresas americanas con la categoría de "Small Caps. La exposición a la renta fija (RF) será como máximo del 25% en activos de emisores públicos o privados mayoritariamente de Norteamérica y de países OCDE, con una calidad crediticia mínima Investment Grade (-BBB) y con una duración media de la cartera inferior a 1 año. Se invertirá en IICs, incluidas las del Grupo de la gestora, hasta un 10%. Se invertirá en instrumentos financieros derivados solamente en Futuros del índice Russell 2000 y del índice S&P Small Caps 600 y en opciones sobre acciones. Se podrá operar con derivados solamente en Futuros del índice Russell 2000 y del índice S&P Small Caps 600 y en opciones sobre acciones, con la finalidad de cobertura y de inversión.

#### **Evolución de los mercados**

El año 2025 ha estado claramente marcado por la geopolítica, especialmente por el regreso de Trump a la presidencia de Estados Unidos y por los conflictos internacionales ya existentes. Las políticas arancelarias anunciadas en abril provocaron un fuerte repunte de la volatilidad en los mercados de renta variable. Sin embargo, esta tensión se moderó rápidamente al interpretarse dichas medidas como una estrategia negociadora —popularmente conocida como el "TACO Trade"— y, a medida que se alcanzaban acuerdos comerciales, los mercados recuperaron las caídas. De hecho, este episodio fue el único evento de volatilidad significativa del año.

En Europa, el hecho más relevante ha sido la victoria electoral en Alemania del canciller Merz, con un discurso centrado en el aumento del gasto fiscal para reactivar una economía que llevaba tiempo estancada. Aunque el impacto teórico fue importante, aún no se observan efectos claros en el crecimiento, que previsiblemente podrían materializarse en 2026. En paralelo, la Unión Europea parece estar adoptando un enfoque más orientado a la competitividad, en línea con el Informe Draghi, favoreciendo la consolidación en sectores como telecomunicaciones y banca, y aplicando políticas más proteccionistas en industrias estratégicas como el acero o el automóvil. Los mercados han reconocido este cambio, con un mejor comportamiento relativo de Europa frente a Estados Unidos y una apreciación significativa del euro.

Desde el punto de vista macroeconómico, las economías continúan mostrando solidez, impulsadas por el fuerte consumo de servicios, apoyado en elevadas tasas de empleo y en el efecto riqueza derivado de bolsas en máximos y precios inmobiliarios al alza. La demanda de bienes sigue más débil, aunque esperamos cierta recuperación en 2026 tras la normalización posterior al periodo excepcional del COVID.

La inflación ha seguido moderándose gracias a la caída de los costes energéticos y a efectos base, situándose en torno al 2%. A finales de 2025, el impacto de la política arancelaria en la inflación ha sido limitado. En este contexto, anticipamos nuevas bajadas de tipos por parte de la FED en 2026, mientras que en Europa consideramos adecuados los niveles actuales tras la pausa del BCE.

En cuanto a los tipos de interés, creemos que no volveremos a los mínimos históricamente bajos de la última década, sino a un entorno más normalizado, en torno al 2-3% (ligeramente superior en Estados Unidos que en Europa). La curva ha recuperado una pendiente positiva, con mayores rentabilidades en los tramos largos, en línea con un entorno de equilibrio más saludable.

En renta fija, el diferencial entre crédito corporativo y deuda gubernamental en 2025 se ha estrechado nuevamente hasta niveles históricamente bajos, lo que refuerza nuestra preferencia por los bonos soberanos. Aunque en abril se produjo una ampliación puntual de spreads, esta se corrigió rápidamente en forma de V, volviendo a niveles reducidos.



CLASE 8.ª



OP7175261

## **GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity, F.I.**

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

El cambio estratégico más relevante en la cartera ha sido pasar de duraciones cortas a duraciones medias (3-6 años). Por el momento, evitamos posiciones en tramos largos, ya que consideramos que los tipos a largo plazo aún no han alcanzado un equilibrio definitivo y mantienen potencial alcista.

Conviene seguir de cerca el bono estadounidense a 10 años, cuya rentabilidad se ha movido en un rango del 4% al 5%, influida por el elevado déficit fiscal y por la incertidumbre derivada de las declaraciones erráticas de Trump. Aunque a finales de 2025 el mercado se ha estabilizado, no descartamos repuntes hacia el 5% si resurgen tensiones que afecten a la confianza en la sostenibilidad fiscal de Estados Unidos.

**El valor liquidativo ha pasado de 108,0232 a 31-12-2024 a 94,5379 a 31-12-2025, lo que supone una rentabilidad neta anual negativa del 12,48%**

Las valoraciones se realizan a precios de mercado.

#### **Uso instrumentos financieros**

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo 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 a los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Las decisiones de inversión del Fondo en sus inversiones subyacentes no tienen en cuenta los criterios de la Unión Europea para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

Durante el ejercicio no se han realizado operaciones con derivados.

#### **Gastos de I+D y Medio Ambiente**

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

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

#### **Riesgo de Sostenibilidad**

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

La Sociedad Gestora del Fondo tiene en cuenta los riesgos de sostenibilidad en las decisiones de inversión. El riesgo de sostenibilidad de las inversiones dependerá, entre otros, del tipo de emisor, el sector de actividad, su localización geográfica o su política ASG. 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 del Fondo. La sociedad gestora ha tomado en consideración las incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad durante el ejercicio de referencia.

#### **Acciones propias**

No aplicable al fondo de referencia.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP7175262

## **GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity, F.I.**

### **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.