

# **GVCGaesco Fondo de Fondos, 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 GVCGaesco Fondo de Fondos, 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 GVCGaesco Fondo de Fondos, 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.

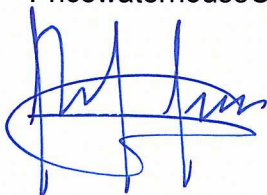
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas 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 CØL·L3G1

PRICEWATERHOUSECOOPERS  
AUDITORES, S.L.

2026 Núm. 20/26/01250

IMPORT COL·LEGIAL: 96.00 EUR

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

## **GVCGaesco Fondo de Fondos, F.I.**

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



CLASE 8.ª



OP7174025

## GVCGaesco Fondo de Fondos, 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>44 288 117,23</b>	<b>38 112 164,11</b>
Deudores	25 511,68	13 376,40
Cartera de inversiones financieras	43 717 039,18	37 538 488,90
Cartera interior	4 876 969,35	3 378 719,15
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	4 876 969,35	3 378 719,15
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	38 840 069,83	34 159 769,75
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	38 840 069,83	34 159 769,75
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	545 566,37	560 298,81
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>44 288 117,23</b>	<b>38 112 164,11</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>



OP7174026

## GVCGaesco Fondo de Fondos, F.I.

### Balance al 31 de diciembre de 2025

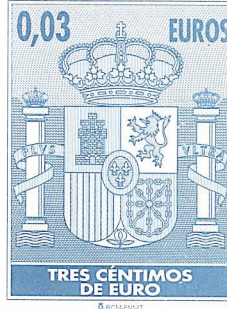
(Expresado en euros)

<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
<b>Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas</b>	<b>44 067 320,37</b>	<b>38 016 361,22</b>
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	44 067 320,37	38 016 361,22
Capital	-	-
Partícipes	46 293 740,49	41 546 381,83
Prima de emisión	-	-
Reservas	122 374,80	122 374,80
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	(7 209 151,21)	(7 209 151,21)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	4 860 356,29	3 556 755,80
(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>220 796,86</b>	<b>95 802,89</b>
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	220 796,86	95 802,89
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>44 288 117,23</b>	<b>38 112 164,11</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>16 139 162,60</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	-	-
Otros	-	16 139 162,60
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	-	<b>16 139 162,60</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>  
18-00000000



OP7174027

## GVCGaesco Fondo de Fondos, 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	22 233,62	18 121,89
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	<u>(654 248,74)</u>	<u>(577 678,78)</u>
Comisión de gestión	(611 637,65)	(538 001,82)
Comisión de depositario	(35 568,88)	(32 945,80)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(7 042,21)	(6 731,16)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
<b>Resultado de explotación</b>	<b>(632 015,12)</b>	<b>(559 556,89)</b>
Ingresos financieros	21 281,00	35 294,80
Gastos financieros	(2 225,97)	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<u>4 932 938,43</u>	<u>4 096 905,65</u>
Por operaciones de la cartera interior	3 928 395,40	684 881,61
Por operaciones de la cartera exterior	1 004 543,03	3 412 024,04
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(61 215,44)	2 795,39
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	<u>650 687,90</u>	<u>17 243,68</u>
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	-	17 243,68
Resultados por operaciones de la cartera exterior	650 687,90	-
Resultados por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
<b>Resultado financiero</b>	<b>5 541 465,92</b>	<b>4 152 239,52</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>4 909 450,80</b>	<b>3 592 682,63</b>
Impuesto sobre beneficios	(49 094,51)	(35 926,83)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b><u>4 860 356,29</u></b>	<b><u>3 556 755,80</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.

**GVCGaesco Fondo de Fondos, 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	4 860 356,29	3 556 755,80			
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participantes y accionistas	-	-			
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-			
<b>Total de ingresos y gastos reconocidos</b>	<b>4 860 356,29</b>	<b>3 556 755,80</b>			
<b>B) Estado total de cambios en el patrimonio neto</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>37 212 460,22</b>	<b>122 374,80</b>	<b>(7 209 151,21)</b>	<b>3 481 407,56</b>	<b>33 607 091,37</b>
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-
<b>Saldo ajustado</b>	<b>37 212 460,22</b>	<b>122 374,80</b>	<b>(7 209 151,21)</b>	<b>3 481 407,56</b>	<b>33 607 091,37</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	3 556 755,80	3 556 755,80
Aplicación del resultado del ejercicio	3 481 407,56	-	-	(3 481 407,56)	-
Operaciones con participantes	-	-	-	-	-
Suscripciones	5 700 582,60	-	-	-	5 700 582,60
Reembolsos	(4 848 068,55)	-	-	-	(4 848 068,55)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2024</b>	<b>41 546 381,83</b>	<b>122 374,80</b>	<b>(7 209 151,21)</b>	<b>3 556 755,80</b>	<b>38 016 361,22</b>
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-
<b>Saldo ajustado</b>	<b>41 546 381,83</b>	<b>122 374,80</b>	<b>(7 209 151,21)</b>	<b>3 556 755,80</b>	<b>38 016 361,22</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	4 860 356,29	4 860 356,29
Aplicación del resultado del ejercicio	3 556 755,80	-	-	(3 556 755,80)	-
Operaciones con participantes	-	-	-	-	-
Suscripciones	5 329 639,31	-	-	-	5 329 639,31
Reembolsos	(4 139 036,45)	-	-	-	(4 139 036,45)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2025</b>	<b>46 293 740,49</b>	<b>122 374,80</b>	<b>(7 209 151,21)</b>	<b>4 860 356,29</b>	<b>44 067 320,37</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>



OP7174028



CLASE 8.ª



OP7174029

## **GVCGaesco Fondo de Fondos, 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**

GVCGaesco Fondo de Fondos, F.I., en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Barcelona el 8 de agosto de 1997. 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 10 de junio de 1997 con el número 1174, 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, SGIC, 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 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:

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación Fondo de Inversión Mobiliaria y sus diferentes variantes, por Fondo de Inversión.
- El patrimonio mínimo deberá situarse en 3.000.000 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 pignorar 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP7174030

## **GVCGaesco Fondo de Fondos, F.I.**

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

---

- 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. En los ejercicios 2025 y 2024 la comisión de gestión ha sido del 1,50%.

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

<b>Tramos</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Hasta 30 050 605,22 euros	0,10%	0,10%
Más de 30 050 605,22 euros	0,05%	0,05%

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.

Por otra parte, durante el ejercicio 2025 y 2024 el Fondo ha percibido ingresos por comisiones retrocedidas que se recogen dentro del epígrafe de "Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta y ascienden a 22.233,62 y 18.121,89 euros, respectivamente.

#### 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP7174031

## **GVCGaesco Fondo de Fondos, F.I.**

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

(Expresada en euros)

---

Debido a la operativa en mercados financieros 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.
- **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.



CLASE 8.ª



OP7174032

## **GVCGaesco Fondo de Fondos, F.I.**

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

(Expresada en euros)

---

#### **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.

##### 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.



CLASE 8.ª



OP7174033

## **GVCGaesco Fondo de Fondos, F.I.**

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

---

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.

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:



CLASE 8.ª



OP7174034

## **GVCGaesco Fondo de Fondos, F.I.**

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

(Expresada en euros)

- 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.

- 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP7174035

## **GVCGaesco Fondo de Fondos, F.I.**

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

---

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.

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.



CLASE 8ª



OP7174036

## **GVCGaesco Fondo de Fondos, F.I.**

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

---

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.

#### **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.



CLASE 8.ª



OP7174037

## GVCGaesco Fondo de Fondos, F.I.

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

(Expresada en euros)

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.

#### 4. **Deudores**

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

	2025	2024
Administraciones públicas deudoras	15 077,66	9 789,06
Otros	10 434,02	3 587,34
	<b>25 511,68</b>	<b>13 376,40</b>

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.

El capítulo de Deudores – Otros, recoge periodificaciones de intereses bancarios, así como deudores por comisiones retrocedidas a cierre del ejercicio correspondiente.



CLASE 8.ª



OP7174038

## GVCGaesco Fondo de Fondos, F.I.

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

(Expresada en euros)

#### 5. Acreedores

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

	2025	2024
Administraciones públicas acreedoras	61 987,63	35 926,83
Otros	<u>158 809,23</u>	<u>59 876,06</u>
	<b><u>220 796,86</u></b>	<b><u>95 802,89</u></b>

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

	2025	2024
Impuesto sobre Beneficios	49 094,51	35 926,83
Otros	<u>12 893,12</u>	<u>-</u>
	<b><u>61 987,63</u></b>	<b><u>35 926,83</u></b>

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

El capítulo Administraciones públicas – Otros recoge, principalmente, retenciones fiscales pendientes de pagar al cierre del ejercicio correspondiente.

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, SA, Sucursal en España.



CLASE 8.ª



OP7174039

## GVCGaesco Fondo de Fondos, F.I.

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

#### 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	545 566,37	560 298,81
	<b>545 566,37</b>	<b>560 298,81</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.

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

	2025	2024
Patrimonio atribuido a partícipes	44 067 320,37	38 016 361,22
Número de participaciones	2 036 027,44	1 972 101,88
Valor liquidativo por participación	21,64	19,28
Número de partícipes	1 778	1 640

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.



CLASE 8.ª



OP7174040

## **GVCGaesco Fondo de Fondos, F.I.**

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

(Expresada en euros)

---

#### **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.

#### **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.

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

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que 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 de los últimos cuatro ejercicios.

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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP7174041

## **GVCGaesco Fondo de Fondos, F.I.**

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

(Expresada en euros)

---

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.

#### **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.

**GVCGaesco Fondo de Fondos, F.I.**

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



**CLASE 8.ª**



<b>Cartera Interior</b>	<b>Divisa</b>	<b>Valoración inicial</b>	<b>Intereses</b>	<b>Valor razonable</b>	<b>(Minusvalía) / Plusvalía</b>	<b>ISIN</b>
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
Participaciones HOROS VALUE INTERNACIONAL	EUR	1 000 000,00	-	1 359 277,83	359 277,83	ES0146309002
Participaciones RURAL RENTA VARIABL INTER	EUR	2 810 000,00	-	3 517 691,52	707 691,52	ES0175736000
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>3 810 000,00</b>	<b>-</b>	<b>4 876 969,35</b>	<b>1 066 969,35</b>	
<b>TOTAL Cartera Interior</b>		<b>3 810 000,00</b>	<b>-</b>	<b>4 876 969,35</b>	<b>1 066 969,35</b>	

OP7174042

**GVCGaesco Fondo de Fondos, F.I.**

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



**CLASE 8.ª**



Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
Participaciones AVARON EMERGING EUROPE E FUND	EUR	1 000 000,00	-	1 982 611,01	982 611,01	EE3600108874
Participaciones CREATING ALPHA EUR FUND	EUR	999 999,95	-	1 044 951,02	44 951,07	LI0410879600
Participaciones EDMOND ROTHCHILD US VALUE I U	USD	1 583 584,22	-	1 697 012,21	113 427,99	LU1103304215
Participaciones FIDELITY FUNDS EUROPEAN SMALL	EUR	608 177,24	-	1 445 600,00	837 422,76	LU0061175625
Participaciones FLAB EQUITY FUNDS	EUR	999 999,92	-	1 088 443,84	88 443,92	LU2972959345
Participaciones GUINNESS ASSET MANAG SUSTAIN E	EUR	1 719 150,50	-	1 996 607,50	277 457,00	IE00BFYV9M80
Participaciones LOF TARGETNETZERO EUROP EQ IA	EUR	2 534 834,77	-	3 614 590,66	1 079 755,89	LU1581407563
Participaciones MGI GLOBAL EQUITY A10 USD FUND	USD	3 877 344,42	-	5 275 974,00	1 398 629,58	IE00BKBD5256
Participaciones NOMURA IRELAND JAPAN STRATEGIC	JPY	2 018 736,60	-	4 085 457,78	2 066 721,18	IE00B3VTL690
Participaciones NOMURA JAPAN SMALL CAP EQ F JP	JPY	2 431 039,45	-	3 603 489,88	1 172 450,43	IE00BJCW7L63
Participaciones PACIFIC NORTH OF SOUTH ALL CAP	USD	2 757 062,30	-	3 822 016,40	1 064 954,10	IE00BFFF4D54
Participaciones PARETURN GVCGAESCO PLACES GLB	EUR	3 262 516,29	-	4 350 047,05	1 087 530,76	LU1954206881
Participaciones QUAM GREATER CHINA UCITS SICAV	USD	1 669 537,54	-	1 669 834,21	296,67	LU1228313455
Participaciones RAIFFEISEN-OSTEUROPA-AKTIE	EUR	1 965 232,07	-	1 856 588,67	(108 643,40)	AT0000785241
Participaciones VULCAN VALUE EQUITY USD FUND	USD	1 015 888,75	-	1 306 845,60	290 956,85	IE00B8FGBZ03
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>28 443 104,02</b>	<b>-</b>	<b>38 840 069,83</b>	<b>10 396 965,81</b>	
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>28 443 104,02</b>	<b>-</b>	<b>38 840 069,83</b>	<b>10 396 965,81</b>	

OP7174043

**GVCGaesco Fondo de Fondos, F.I.**

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

<b>Cartera Interior</b>	<b>Divisa</b>	<b>Valoración inicial</b>	<b>Intereses</b>	<b>Valor razonable</b>	<b>(Minusvalía) / Plusvalía</b>	<b>ISIN</b>
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
I.I.C. HOROS VALUE INT	EUR	1 000 000,00	-	1 057 605,83	57 605,83	ES0146309002
I.I.C. RURAL RENTA VAR	EUR	2 000 000,00	-	2 321 113,32	321 113,32	ES0175736000
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>3 000 000,00</b>	<b>-</b>	<b>3 378 719,15</b>	<b>378 719,15</b>	
<b>TOTAL Cartera Interior</b>		<b>3 000 000,00</b>	<b>-</b>	<b>3 378 719,15</b>	<b>378 719,15</b>	



**CLASE 8.ª**



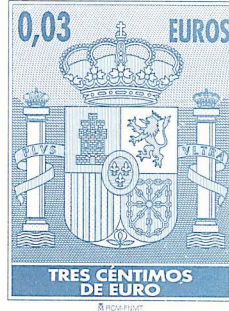
OP7174044

**GVCGaesco Fondo de Fondos, F.I.**

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



**CLASE 8.ª**



Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
I.I.C. AVARON EMERGING	EUR	1 000 000,00	-	1 462 989,04	462 989,04	EE3600108874
I.I.C. CREATING ALPHA	EUR	999 999,95	-	940 423,66	(59 576,29)	LU0410879600
I.I.C. EDMOND ROTHSCHI	USD	1 059 431,47	-	1 274 616,98	215 185,51	LU1103304215
I.I.C. FIDEL. F EUR SC	EUR	608 177,24	-	1 344 200,00	736 022,76	LU0061175625
I.I.C. GUINNESS ASSET	EUR	1 719 150,50	-	1 784 643,00	65 492,50	IE00BFYV9M80
I.I.C. INVESCO GT PAE	EUR	275 844,81	-	387 010,00	111 165,19	LU0100598282
I.I.C. LOF TARGETNETZE	EUR	2 867 984,42	-	3 433 379,95	565 395,53	LU1581407563
I.I.C. MGI GLOBAL EQUI	USD	3 877 344,42	-	4 826 471,01	949 126,59	IE00BKBD5256
I.I.C. NOMURA IRELAND	JPY	2 018 736,60	-	3 439 761,31	1 421 024,71	IE00B3VTL690
I.I.C. NOMURA JAPAN SM	JPY	2 431 039,45	-	3 182 901,24	751 861,79	IE00BJCW7L63
I.I.C. PACIFIC NORTH O	USD	2 460 040,86	-	2 827 277,77	367 236,91	IE00BFFF4D54
I.I.C. PARETURN GVCGAE	EUR	3 023 195,34	-	3 760 743,16	737 547,82	LU1954206881
I.I.C. QUAM GREATER CH	USD	1 669 537,54	-	1 444 200,36	(225 337,18)	LU1228313455
I.I.C. RAIFFEISEN-OSTE	EUR	1 965 232,07	-	1 285 278,83	(679 953,24)	AT0000785241
I.I.C. RAIFFEISEN-OSTE	EUR	0,01	-	0,00	(0,01)	AT0000A33149
I.I.C. VULCAN VALUE EQ	USD	2 031 777,51	-	2 765 873,44	734 095,93	IE00B8FGBZ03
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>28 007 492,19</b>	<b>-</b>	<b>34 159 769,75</b>	<b>6 152 277,56</b>	
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>28 007 492,19</b>	<b>-</b>	<b>34 159 769,75</b>	<b>6 152 277,56</b>	

OP7174045



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP7174046

## **GVCGaesco Fondo de Fondos, F.I.**

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

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice MSCI A. C. WORLD TOTAL RETURN INDEX. El Fondo es gestionado de forma activa y toma como referencia el comportamiento del índice en términos meramente informativos o comparativos, sin estar limitada la inversión al mismo y/o sus componentes. Por tanto, el objetivo de gestión del Fondo es superar la rentabilidad del índice de referencia, pudiéndose desviar significativamente del rendimiento del mismo. No puede garantizarse que el Fondo logre su objetivo de inversión

Se invertirá más del 85% en IICs financieras aptas, armonizadas y no armonizadas (máx. 30%), del mismo Grupo o no de la gestora, con un máximo del 20% en una misma IIC. Aunque se puede invertir hasta el 100% en IIC de un mismo Grupo, habitualmente dicho porcentaje no superará el 25%, salvo para IIC del grupo de la gestora que será como máximo del 10%. En su práctica totalidad, se invertirá en IICs extranjeras siendo las IICs españolas prácticamente nulas.

La exposición a la renta variable será como mínimo del 85% en activos emitidos por empresas de cualquier país del mundo, principalmente de países miembros de la OCDE, con un máximo del 20% de países emergentes. La renta variable será tanto de alta como de baja capitalización (pudiendo estos últimos influir negativamente en la liquidez del fondo).

La exposición a la renta fija será como máximo del 15%, de forma coyuntural, en activos de emisores de países miembros de la OCDE que tengan una calificación crediticia Media (rating investment grade o superior). No obstante, se podrá invertir en activos que tengan la misma calidad crediticia que el Reino de España en cada momento si fuere inferior. La duración media de la renta fija será inferior a 2 años.

La exposición al riesgo divisa será superior al 30%.

Se podrá operar con derivados negociados y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura.

La Sociedad gestora basará su política de inversión en base a unos criterios de selección, siendo los más representativos los siguientes: consistencia en el estilo de gestión, acceso al equipo gestor, tracking error y ratio de información de la IIC, rentabilidad y volatilidad histórica de la IIC y gestora y depositario de reconocido prestigio.

Esta participación es de acumulación, es decir, los rendimientos obtenidos son reinvertidos.

El partícipe podrá suscribir y reembolsar sus participaciones con una frecuencia diaria. El valor liquidativo aplicable será el del mismo día de la fecha de solicitud, entendiéndose realizada la solicitud de suscripción en el momento en que el importe tome valor en la cuenta del Fondo. No obstante, las órdenes cursadas a partir de las 12:30 horas o en un día inhábil se tramitarán junto con las realizadas al día siguiente hábil. Los comercializadores podrán fijar horas de corte anteriores a la indicada.

#### **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.



CLASE 8.ª



OP7174047

## **GVCGaesco Fondo de Fondos, F.I.**

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

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 variable mantenemos una visión positiva, tanto por valoraciones como por crecimiento potencial de las empresas. No obstante, destacan dos factores relevantes. Primero, existe una elevada dispersión entre unas compañías y otras: las "7 magníficas" y las empresas vinculadas a la inteligencia artificial, han concentrado gran parte de la revalorización de los índices. A los niveles actuales, vemos mayor potencial en el resto de empresas del mercado, con valoraciones más razonables. Segundo, el estilo value sigue cotizando con descuento frente al growth, y Europa frente a Estados Unidos.

**El valor liquidativo ha pasado de 19,2771 a 31-12-2024 a 21,6438 a 31-12-2025, lo que supone una rentabilidad neta anual positiva del +12,28%**

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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OP7174048

## **GVCGaesco Fondo de Fondos, F.I.**

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

#### **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.

#### **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.