Cobas Global, Fondo de Pensiones

Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025, junto con el Informe de Auditoría Independiente

Deloitte Auditores, S.L.
Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1
Torre Picasso
28020 Madrid
España

Tel: +34 915 14 50 00
www.deloitte.es

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los Partícipes de Cobas Global, Fondo de Pensiones, por encargo del Órgano de Control del Fondo:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Cobas Global, Fondo de Pensiones (en adelante, 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, el estado de flujos de efectivo 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 y flujos de efectivo 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.a 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.

Descripción	Procedimientos aplicados en la auditoría
Tal y como se describe en la nota 1 de la memoria adjunta, las contribuciones que se realizan en los planes de pensiones se integran necesariamente en el Fondo para ser gestionadas e invertidas en instrumentos financieros y otros bienes, por lo que las inversiones financieras suponen un importe significativo del activo del balance adjunto del Fondo al 31 de diciembre de 2025. Por este motivo, y considerando la relevancia de dichas inversiones sobre el patrimonio y, consecuentemente, sobre el valor liquidativo del Plan de Pensiones integrado en el Fondo, hemos identificado la existencia y valoración de las inversiones financieras del Fondo como el aspecto más relevantes para nuestra auditoría.	Con el fin de diseñar procedimientos de auditoría, hemos obtenido, entre otros, el conocimiento del control interno relevante para la auditoría mediante el entendimiento de los procesos y criterios utilizados por la Entidad Gestora del Fondo en relación con la existencia y valoración de sus inversiones financieras. Nuestros procedimientos de auditoría para abordar este aspecto han incluido, entre otros, la obtención de confirmaciones de la entidad depositaria, de las sociedades gestoras, o de las contrapartes, según la naturaleza del instrumento financiero, para verificar la existencia de la totalidad de las posiciones que componen la cartera de inversiones financieras al cierre del ejercicio, así como su concordancia con los registros del Fondo. Adicionalmente, en relación con la valoración de las citadas inversiones financieras, hemos realizado procedimientos sustantivos de detalle incluyendo, entre otros, el contraste de precios utilizados por la Entidad Gestora del Fondo con fuente externa o con datos observables de mercado para la totalidad de las posiciones de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2025.

Descripción	Procedimientos aplicados en la auditoría
	Por último, hemos evaluado si los desgloses de información incluidos en las notas de las cuentas anuales adjuntas, en relación con este aspecto, resultan adecuados a lo requerido por el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

Otra información: Informe de gestión

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

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas, así como 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 Entidad Gestora del Fondo en relación con las cuentas anuales

Los administradores de la Entidad Gestora del Fondo 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 Entidad Gestora del Fondo 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 administradores de la Entidad Gestora del Fondo 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.

En el Anexo I de este informe de auditoría se incluye una descripción más detallada de nuestras responsabilidades en relación con la auditoría de las cuentas anuales. Esta descripción que se encuentra en las páginas 5 y 6 es parte integrante de nuestro informe de auditoría.

DELOITTE AUDITORES, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692

Verónica Ramírez
Inscrito en el R.O.A.C. nº 20255

23 de abril de 2026

AUDITORES
INSTITUTO DE CENSORES JURADOS DE CUENTAS DE ESPAÑA

DELOITTE AUDITORES, S.L.

2026 Núm. 01/26/12269
SELLO CORPORATIVO: 96.00 EUR

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

Anexo I de nuestro informe de auditoría

Adicionalmente a lo incluido en nuestro informe de auditoría, en este Anexo incluimos nuestras responsabilidades respecto a la auditoría de las cuentas anuales.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de 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 Gestora del Fondo.

- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores de la Entidad Gestora del Fondo.

- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores de la Entidad Gestora del Fondo, 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 Entidad Gestora del Fondo en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de la Entidad Gestora del Fondo, 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.

TIMBRE DEL ESTADO

OP6261632

CLASE 8.ª

COBAS GLOBAL, FONDO DE PENSIONES

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 Y 2024

(Euros)

ACTIVO	31-12-2025	31-12-2024 (*)	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	31-12-2025	31-12-2024 (*)
FONDOS CONSTITUIDOS PENDIENTES DE TRASVASE Y DÉFICIT PENDIENTE DE AMORTIZAR DEL PLAN DE REEQUILIBRIO	-	-	**PATRIMONIO NETO**	**175.831.279,19**	**117.577.959,86**
INVERSIONES	**168.881.573,61**	**113.715.521,34**	**FONDOS PROPIOS**	**175.831.279,19**	**117.577.959,86**
Inmobiliarias	-	-	Cuenta de posición de planes	175.831.279,19	117.577.959,86
Terrenos	-	-	Cuenta de participación de fondos inversores	-	-
Edificios y otras construcciones	-	-			
Otras inversiones inmobiliarias	-	-			
Anticipos e inversiones en curso	-	-			
Revalorización de inversiones inmobiliarias	-	-			
Minusvalías de inversiones inmobiliarias (a deducir)	-	-			
Financieras	**168.881.573,61**	**113.715.521,34**			
Instrumentos de patrimonio	148.605.092,71	107.059.806,16			
Desembolsos pendientes (a deducir)	-	-			
Valores representativos de deuda	-	-			
Intereses de valores representativos de deuda	-	-			
Créditos hipotecarios	-	-			
Créditos concedidos a partícipes	-	-			
Otros créditos	-	-			
Intereses de créditos	-	-			
Depósitos y fianzas constituidos	-	-			
Depósitos en bancos y entidades de depósito	-	-			
Otras inversiones financieras	-	-			
Derivados	-	-			
Revalorización de inversiones financieras	29.721.131,43	16.409.293,29			
Minusvalías de inversiones financieras (a deducir)	(9.444.650,53)	(9.753.578,11)			
CUENTA DE PARTICIPACIÓN FONDOS DE PENSIONES ABIERTOS	-	-			
Cuenta de participación de Fondo de Pensiones en Fondo abierto	-	-			
Cuenta de participación de Plan de Pensiones de empleo en Fondo abierto	-	-			
DERECHOS DE REEMBOLSO DERIVADOS DE CONTRATOS DE SEGURO A CARGO DE ASEGURADORES	-	-			
Derechos de reembolso por Provisión Matemática	-	-			
Derechos de reembolso por provisión para prestaciones	-	-			
Otros derechos de reembolso	-	-			
DEUDORES	**1.075.288,45**	**1.053.299,50**	**PASIVO**	**537.093,05**	**422.088,11**
Partícipes, deudores por aportaciones	-	-	**PROVISIONES**	-	-
Promotores			**ACREEDORES**	**537.093,05**	**422.088,11**
Deudores por aportaciones	-	-	Acreedores por prestaciones	44.597,35	-
Deudores por transferencia de elementos patrimoniales y amortización del déficit	-	-	Acreedores por movilizaciones	-	10.000,56
Deudores por movilizaciones	-	-	Acreedores por devolución exceso aportación	-	-
Aseguradores	-	-	Aseguradores	-	-
Deudores varios	355.105,31	384.449,61	Entidad Gestora	144.289,98	96.810,19
Administraciones Públicas	720.183,14	668.849,89	Entidad Depositaria	7.214,51	14.140,92
Provisiones (a deducir)	-	-	Acreedores por servicios profesionales	2.443,52	4.377,36
TESORERÍA	**6.411.510,18**	**3.231.227,13**	Deudas con entidades de crédito	-	-
Bancos e instituciones de crédito c/c vista	1.035.510,18	356.227,13	Administraciones Públicas	34.179,04	14.309,11
Bancos e instituciones de crédito c/ ahorro	-	-	Fianzas y depósitos recibidos	-	-
Activos del mercado monetario	5.376.000,00	2.875.000,00	Otras deudas	304.368,65	282.449,97
AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	-	-	**AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN**	-	-
TOTAL ACTIVO	**176.368.372,24**	**118.000.047,97**	**TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO**	**176.368.372,24**	**118.000.047,97**

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 9 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2025.

TIMBRE DEL ESTADO

0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

CLASE 8.ª

COBAS GLOBAL, FONDO DE PENSIONES

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 Y 2024

(Euros)

	2025	2024 (*)
INGRESOS PROPIOS DEL FONDO		
Ingresos de inversiones inmobiliarias	-	-
Ingresos de inversiones financieras	3.919.748,98	3.125.621,80
Otros ingresos	6.377,29	-
	3.926.126,27	**3.125.621,80**
GASTOS DE EXPLOTACIÓN PROPIOS DEL FONDO		
Gastos de inversiones inmobiliarias	-	-
Gastos de inversiones financieras	(263.956,69)	(133.539,00)
Otros gastos	(172.231,81)	(73.071,52)
	(436.188,50)	**(206.610,52)**
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN		
Comisiones de la Entidad Gestora	(1.369.575,30)	(1.061.358,30)
Comisiones de la Entidad Depositaria	(68.402,33)	(57.133,98)
Servicios exteriores	(5.269,06)	(4.361,09)
Gastos Comisión de Control del Fondo	-	-
Otros gastos	-	-
	(1.443.246,69)	**(1.122.853,37)**
EXCESO DE PROVISIONES	-	-
RESULTADOS DE ENAJENACIÓN DE LAS INVERSIONES		
Resultados por enajenación de inversiones inmobiliarias (+/-)	-	-
Resultados por enajenación de inversiones financieras (+/-)	18.534.998,04	8.564.898,62
	18.534.998,04	**8.564.898,62**
VARIACIÓN DEL VALOR RAZONABLE DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS		
Variación de valor de inversiones inmobiliarias (+/-)	-	-
Variación de valor de inversiones financieras (+/-)	17.905.505,75	10.115.513,29
	17.905.505,75	**10.115.513,29**
DIFERENCIAS DE CAMBIO (+/-)	**(72.371,55)**	**202.391,10**
RESULTADO DEL EJERCICIO	**38.414.823,32**	**20.678.960,92**

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 9 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.

TIMBRE DEL ESTADO

OP6261634

CLASE 8.ª

COBAS GLOBAL, FONDO DE PENSIONES

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 Y 2024

(Euros)

	2025	2024 (*)
Saldos al comienzo del ejercicio	**117.577.959,86**	**90.761.061,36**
Entradas:		
Aportaciones	**2.205.686,79**	**1.427.409,22**
Aportaciones del promotor	-	-
Aportaciones de partícipes	2.207.738,57	1.434.651,24
Otras aportaciones	-	-
Aportaciones devueltas (a deducir)	(2.051,78)	(7.242,02)
Movilizaciones procedentes de otros instrumentos de previsión social	**25.556.102,93**	**11.633.020,16**
Procedentes de otros Planes de Pensiones	25.311.713,57	11.411.691,51
Procedentes de Planes de Previsión Asegurados	242.254,15	221.328,65
Procedentes de Planes de Previsión Social Empresarial	2.135,21	-
Otros	-	-
Reasignaciones entre subplanes	-	-
Contratos con aseguradores	-	-
Prestaciones a cargo de aseguradores	-	-
Movilizaciones y rescates de derechos consolidados	-	-
Derechos de reembolso derivados de contratos de seguro a cargo aseguradores		
+ al cierre del ejercicio	-	-
- al comienzo del ejercicio	-	-
Otros derechos de reembolso a cargo de aseguradores		
+ al cierre del ejercicio	-	-
- al comienzo del ejercicio	-	-
Ingresos propios del Plan	-	-
Beneficios del Fondo imputados al Plan	**38.414.823,32**	**20.678.960,92**
Salidas:		
Prestaciones, y liquidez de derechos consolidados	**(2.056.593,10)**	**(756.995,57)**
Prestaciones	(816.827,32)	(756.995,57)
Liquidez derechos consolidados por enfermedad	-	-
Liquidez derechos consolidados por desempleo	(107.575,14)	-
Liquidez derechos consolidados a los 10 años	(1.132.190,64)	-
Liquidez derechos consolidados por cancelación de hipoteca y otros supuestos temporalmente admitidos	-	-
Movilizaciones a otros instrumentos de previsión social	**(5.866.700,61)**	**(6.165.496,23)**
A otros Planes de Pensiones	(5.845.304,61)	(6.145.971,09)
A Planes de Previsión Asegurados	(21.396,00)	(19.525,14)
A Planes de Previsión Social Empresarial	-	-
Otros	-	-
Reasignaciones entre subplanes	-	-
Gastos por garantías externas	-	-
Primas de seguro	-	-
Otros gastos por garantías	-	-
Gastos propios del Plan	-	-
Gastos Comisión de Control del Plan	-	-
Gastos por servicios profesionales	-	-
Gastos por revisiones actuariales	-	-
Otros servicios profesionales	-	-
Dotación provisión créditos dudoso cobro Plan	-	-
Otros gastos del Plan	-	-
Pérdidas del Fondo imputadas al Plan	-	-
Saldos al final del ejercicio	**175.831.279,19**	**117.577.959,86**

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 9 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.

TIMBRE DEL ESTADO

0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

CLASE 8.ª

COBAS GLOBAL, FONDO DE PENSIONES

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 Y 2024

(Euros)

	2025	2024 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	**3.967.894,04**	**2.077.000,61**
Resultado del ejercicio	**38.414.823,32**	**20.678.960,92**
Ajustes del resultado	**(38.007.199,87)**	**(21.561.543,60)**
Comisiones de la Entidad Gestora (+)	144.289,98	96.810,19
Comisiones de la Entidad Depositaria (+)	7.214,51	14.140,92
Resultados por bajas y enajenación de instrumentos financieros (+/-)	(16.597.406,32)	(8.564.898,62)
Ingresos financieros (-)	(3.919.748,98)	(3.125.621,80)
Gastos financieros (+)	263.956,69	133.539,00
Diferencias de cambio (+/-)	-	-
Variación del valor razonable de instrumentos financieros (+/-)	(17.905.505,75)	(10.115.513,29)
Otros ingresos y gastos (+/-)	-	-
Cambios en cuentas a cobrar y pagar	**(96.440,51)**	**(89.120,83)**
Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)	(21.988,95)	11.372,14
Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)	(7.4451,56)	(100.492,97)
Otros activos y pasivos (+/-)	-	-
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	**3.656.711,1**	**3.048.704,12**
Pagos de intereses (-)	-	-
Cobros de dividendos (+)	3.865.590,24	3.121.602,16
Cobros de intereses (+)	54.158,74	60.640,96
Otros pagos (cobros) (-/+)	(263.037,88)	(133.539,00)
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	**(20.626.107,00)**	**(7.568.947,70)**
Pagos por inversiones (-)	**(103.517.290,64)**	**(49.844.775,10)**
Inversiones inmobiliarias	-	-
Instrumentos de patrimonio	(103.517.290,64)	(49.844.765,25)
Valores representativos de deuda	-	(9,85)
Depósitos bancarios	-	-
Derivados	-	-
Otras inversiones financieras	-	-
Cobros por desinversiones (+)	**82.891.183,64**	**42.275.827,40**
Inversiones inmobiliarias	-	-
Instrumentos de patrimonio	82.891.183,64	42.275.827,40
Valores representativos de deuda	-	-
Depósitos bancarios	-	-
Derivados	-	-
Otras inversiones financieras	-	-
FLUJOS DE EFECTIVO POR OPERACIONES CON PARTÍCIPES	**19.838.496,01**	**6.113.530,92**
Aportaciones, prestaciones, movilizaciones	**19.838.496,01**	**6.113.530,92**
Aportaciones (+)	2.205.686,79	1.427.409,22
Prestaciones (-)	(2.056.593,10)	(756.995,57)
Movilizaciones (+/-)	19.689.402,32	5.443.117,27
Resultados propios del plan	-	-
Gastos propios del plan (-)	-	-
Ingresos propios del plan (+)	-	-
Otras entradas y salidas (+/-)	-	-
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES	**3.180.283,05**	**621.583,83**
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	3.231.227,13	2.609.643,30
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	6.411.510,18	3.231.227,13

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 9 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025.

TIMBRE DEL ESTADO

0P6261636

CLASE 8.ª

Cobas Global, Fondo de Pensiones

Memoria
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2025

1. Reseña del Fondo

Cobas Global, Fondo de Pensiones (en adelante, el Fondo) se constituyó el 24 de septiembre de 2010, y reinició su actividad el 18 de julio de 2017, bajo la denominación de EDM Pensiones Uno, Fondo de Pensiones. Con fecha 4 de abril de 2017 el Fondo cambió su denominación por la actual. El Fondo se encuentra sujeto a lo dispuesto en el Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones y en lo dispuesto en el Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero (en adelante, el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones) por el que se reglamenta dicha ley, y en la restante normativa específica de los Fondos de Pensiones.

El Fondo figura inscrito en el registro especial de Fondos de Pensiones de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones con el número F-1633.

El Fondo, que tiene la consideración de cerrado, es un patrimonio creado con el exclusivo objeto de dar cumplimiento a los planes de pensiones que en él se integren. Los planes de pensiones definen el derecho de las personas a cuyo favor se constituyen a percibir prestaciones económicas como resultado del acaecimiento de las contingencias cubiertas. Estas prestaciones no son, en ningún caso, sustitutivas de las preceptivas en el régimen correspondiente de la Seguridad Social, teniendo, en consecuencia, carácter privado y complementario o no de aquellas. Las contribuciones que se realizan en los planes de pensiones se integran necesariamente en el Fondo para ser gestionadas e invertidas en instrumentos financieros y otros bienes. Dada la actividad a la que se dedica el Fondo, el mismo no tiene gastos, activos, provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a la información de cuestiones medioambientales, lo que no necesariamente significa que los riesgos y oportunidades de sostenibilidad en las decisiones de inversión en el marco de su actividad no puedan llegar a ser significativos.

La política de inversión del Fondo se encuentra definida en la declaración comprensiva elaborada por el Órgano de Control del Fondo, con la participación de la entidad gestora. En el boletín de adhesión suscrito por el partícipe se señala el lugar y forma en que se podrá acceder a la citada declaración que, en todo caso, deberá hallarse a disposición de los partícipes y beneficiarios.

Según se indica en la Nota 7, la gestión y administración del Fondo están encomendadas a Cobas Pensiones, Sociedad Gestora de Fondos de Pensiones, S.A.U. (en adelante, la entidad gestora), entidad integrada en un grupo de sociedades, siendo su sociedad dominante Esmelle Inversiones, S.L.. Desde el 1 de enero de 2020 Cobas Pensiones, Sociedad Gestora de Fondos de Pensiones, S.A.U. mantiene un acuerdo con Cobas Asset Management, S.G.I.I.C., S.A. en virtud del cual, y a partir de dicha fecha, esta última ejerce por delegación la función de gestión discrecional e individualizada de los activos financieros propiedad de los fondos de pensiones gestionados por la primera. Por último, y también desde dicha fecha, Cobas Asset Management, S.G.I.I.C., S.A. presta servicios de asistencia a la entidad gestora (fundamentalmente por la delegación de las tareas de administración de los fondos de pensiones gestionados).

Los valores mobiliarios están bajo la custodia de BNP Paribas S.A., Sucursal en España (Grupo BNP Paribas), entidad depositaria del Fondo (véanse Notas 4 y 5).

La titularidad de los recursos afectos al Fondo corresponde a los partícipes y beneficiarios del único Plan de Pensiones integrado en el mismo.

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

Al 31 de diciembre de 2025, el único Plan de Pensiones integrado en el Fondo era Cobas Global, Plan de Pensiones (individual y aportación definida) promovido por Cobas Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (en adelante, la Entidad Promotora).

a) Régimen de pertenencia y de aportaciones

Podrán acceder a la condición de partícipes todas aquellas personas físicas con capacidad legal para contratar que suscriban el Boletín de Adhesión y efectúen el pago de las aportaciones o trasladen sus derechos económicos al Plan. La pérdida de la condición de partícipe se produce por fallecimiento, por acceder a la situación de beneficiario, por rescatar en su totalidad los derechos consolidados en supuestos excepcionales de liquidez o por movilización de los derechos consolidados a otro instrumento de previsión social, bien por terminación y liquidación del Plan, bien por decisión unilateral del partícipe.

El partícipe podrá realizar aportaciones voluntarias, regulares o extraordinarias, de acuerdo a lo establecido en las especificaciones del Plan y siempre que el importe de las mismas no supere el límite legal. A partir del acceso a la jubilación, el partícipe podrá seguir realizando aportaciones al Plan. No obstante, una vez iniciado el cobro de la prestación, las aportaciones solo podrán destinarse a las contingencias de fallecimiento o dependencia.

En particular, el límite máximo conjunto de reducción de la base imponible a efectos del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas por aportaciones del partícipe a sistemas de previsión social se encuentra fijado en el menor entre 1.500 euros anuales y el 30% de la suma de los rendimientos netos del trabajo y de actividades económicas percibidos individualmente en el ejercicio. No obstante, se establece que dicho límite se incrementará en: a) 8.500 euros anuales siempre que tal incremento provenga de contribuciones empresariales, o de aportaciones del trabajador al mismo instrumento de previsión social por importe igual o inferior al resultado de aplicar a la respectiva contribución empresarial un coeficiente en función de su cuantía; b) 4.250 euros anuales, siempre que tal incremento provenga de aportaciones a los planes de pensiones sectoriales previstos en la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, realizadas por trabajadores por cuenta propia o autónomos que se adhieran a dichos planes por razón de su actividad; aportaciones a los planes de pensiones de empleo simplificados de trabajadores por cuenta propia o autónomos; o de aportaciones propias que el empresario individual o el profesional realice a planes de pensiones de empleo, de los que sea promotor y, además, partícipe o a Mutualidades de Previsión Social de las que sea mutualista, así como las que realice a planes de previsión social empresarial o seguros colectivos de dependencia de los que, a su vez, sea tomador y asegurado. En todo caso, la cuantía máxima de reducción por aplicación de los incrementos anteriores será de 8.500 euros anuales.

b) Contingencias cubiertas

De acuerdo al Reglamento de Especificaciones del Plan las contingencias cubiertas son las siguientes:

1. Jubilación del partícipe o situación asimilable.

2. Invalidez permanente del partícipe en sus grados de incapacidad laboral total para la profesión habitual, incapacidad laboral absoluta para todo trabajo y gran invalidez.

3. Fallecimiento del partícipe o del beneficiario.

4. Dependencia severa o gran dependencia del partícipe.

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

Por otro lado, y de forma excepcional, los derechos consolidados en los planes de pensiones podrán hacerse efectivos en su totalidad o en parte en los supuestos de enfermedad grave, desempleo de larga duración y a los diez años de antigüedad de acuerdo con lo previsto en el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, siempre que lo contemplen expresamente las especificaciones del plan de pensiones y con las condiciones y limitaciones que estas establezcan. En este sentido, con fecha 1 de enero de 2015, entró en vigor la Ley 26/2014, de 27 de noviembre, por la que se estableció que los partícipes de los planes de pensiones del sistema individual y asociado podrán disponer anticipadamente del importe de sus derechos consolidados correspondiente a aportaciones realizadas con al menos diez años de antigüedad, con las condiciones, términos y límites que se establezcan reglamentariamente. Los derechos derivados de las aportaciones efectuadas hasta el 31 de diciembre de 2015, junto con los rendimientos correspondientes a las mismas, serán rescatables a partir del 1 de enero de 2025. En los planes de pensiones del sistema de empleo, esta posibilidad de disposición anticipada (que se extiende también a los derechos consolidados procedentes de contribuciones empresariales) está condicionada a que lo permita el compromiso y lo prevea el Reglamento de Especificaciones del Plan, con las condiciones o limitaciones que este establezca. La percepción de los derechos consolidados en este nuevo supuesto será compatible con la realización de aportaciones a Planes de Pensiones para contingencias susceptibles de acaecer. El tratamiento fiscal de los derechos consolidados percibidos por este supuesto será el mismo que el de las prestaciones. Adicionalmente, el 13 de noviembre de 2024 entró en vigor el Real Decreto-ley 7/2024, de 11 de noviembre, por el que se adoptan medidas urgentes para el impulso del Plan de respuesta inmediata, reconstrucción y relanzamiento frente a los daños causados por la Depresión Aislada en Niveles Altos (DANA) en diferentes municipios entre el 28 de octubre y el 4 de noviembre de 2024 que introdujo, entre otros, un nuevo supuesto excepcional de liquidez transitorio, con el fin de permitir a los partícipes de planes de pensiones que se encontraran afectados por los daños causados por la DANA, durante el plazo de 6 meses desde la entrada en vigor del real decreto-ley, hacer efectivos sus derechos consolidados en los términos y condiciones establecidos en la normativa. El límite máximo de disposición por partícipe para este nuevo supuesto excepcional de liquidez, para el conjunto de planes de pensiones de que sea titular y por todas las situaciones indicadas en el real decreto-ley, será el resultado de prorratear el Indicador Público de Renta de Efectos Múltiples (IPREM) anual para 12 pagas vigente para el ejercicio 2024 multiplicado por tres para un periodo máximo de seis meses desde la entrada en vigor del real decreto-ley. En el caso de los planes de pensiones del sistema de empleo de la modalidad de prestación definida o mixtos para aquellas contingencias definidas en régimen de prestación definida o vinculadas a la misma, la disposición anticipada sólo será posible cuando lo permita el compromiso por pensiones y lo prevean las especificaciones del plan aprobadas por su comisión de control. El reembolso de derechos consolidados se sujetará al régimen fiscal establecido para las prestaciones de los planes de pensiones.

c) Sistema de financiación del Plan de Pensiones y régimen de prestaciones

La cuantía de las prestaciones de cada uno de los partícipes o beneficiarios estará en función de las aportaciones realizadas más los correspondientes rendimientos financieros generados por las inversiones, deducidos los gastos que le sean imputables. Las prestaciones, a elección del partícipe o beneficiario, podrán percibirse en forma de capital, en forma de renta en cualquiera de sus modalidades, como una combinación de ambas o en forma de pagos sin periodicidad regular.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables del Fondo y se formulan de acuerdo con la normativa reguladora de los Fondos de Pensiones que operan en España, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2025 y de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha de conformidad con el marco normativo de información financiera definido en la normativa en vigor que resulta de aplicación.

En particular, el artículo 25 del Texto Refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre, establece que la contabilidad se regirá por sus normas específicas y, con carácter supletorio, por las establecidas en el Código de Comercio, en el Plan General de Contabilidad y demás disposiciones de la legislación mercantil en materia contable. No obstante, es necesario conjugar dichas normas supletorias con el artículo 75 del Reglamento de Planes y Fondos de pensiones, que establece la necesaria aplicación del principio del valor de mercado, el cual preside en todo caso el cálculo del valor liquidativo de la unidad de cuenta.

Las cuentas anuales se formulan por aplicación, con el alcance mencionado anteriormente, del Real Decreto 1514/2007 por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad, así como con el contenido de la Orden ETD/554/2020, de 15 de junio, por la que se aprueban los modelos de información estadística, contable y a efectos de supervisión de los fondos de pensiones y sus entidades gestoras.

Las cuentas anuales del Fondo, que han sido formuladas por los Administradores de su entidad gestora, se encuentran pendientes de su aprobación por el Órgano de Control del Fondo. No obstante, se estima que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin cambios.

b) Principios contables

En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la Nota 3. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su preparación.

Los resultados y la determinación del patrimonio son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la entidad gestora del Fondo para la elaboración de las cuentas anuales.

En las cuentas anuales del Fondo se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por los Administradores de su entidad gestora para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren, en su caso, a la evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos y al valor razonable de determinados instrumentos financieros. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2025, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

En todo caso, las inversiones del Fondo, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores (véanse Notas 4 y 5), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la unidad de cuenta fluctúe tanto al alza como a la baja.

c) Comparación de la información

La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2024 se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2025. No obstante, los nuevos desgloses relativos a los supuestos excepcionales de liquidez en el estado de cambios en el patrimonio neto y en la cuenta de posición de acuerdo al contenido de la Orden ETD/554/2020, de 15 de junio se muestran, dada su reciente definición, únicamente para el ejercicio 2025.

d) Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en determinados casos, se ha incluido información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

e) Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio 2025 no se han producido cambios significativos de criterios contables respecto a los criterios aplicados en el ejercicio anterior.

f) Corrección de errores

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio anterior.

3. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

a) Clasificación de los instrumentos financieros a efectos de presentación y valoración

i. Clasificación de los activos financieros

Los activos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

- Tesorería: se compone, en su caso, de los saldos destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez mantenidos en la entidad depositaria. Asimismo, se incluyen, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que el Fondo mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y los activos del mercado monetario. En este capítulo se incluyen:

    - Cuentas corrientes a la vista en Bancos e Instituciones de Crédito, incluyendo los intereses a cobrar no vencidos de estas cuentas.

    - Cuentas de ahorro de disponibilidad inmediata en Bancos e Instituciones de Crédito, incluyendo los intereses a cobrar no vencidos de estas cuentas.

    - Activos del mercado monetario: se compone, en su caso, por pagarés, Letras del Tesoro y por valores mobiliarios de renta fija que en el momento de su adquisición presenten un vencimiento no superior a tres meses. Los cambios que se produzcan en estos activos como consecuencia de su valoración posterior, de acuerdo a lo descrito en el apartado 3.b.i posterior, se registran, según su signo, en los epígrafes "Revalorización de inversiones financieras" o "Minusvalías de inversiones financieras (a deducir)" del activo del balance.

- Inversiones financieras: la totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias". Los cambios que se produzcan en estos activos como consecuencia de su valoración posterior, de acuerdo a lo descrito en el apartado 3.b.i posterior, se registran, según su signo, en los epígrafes "Revalorización de inversiones financieras" o "Minusvalías de inversiones financieras (a deducir)" del activo del balance. En este capítulo se incluyen:

    - Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones, cuotas participativas, acciones y participaciones en instituciones de inversión colectiva y entidades de capital-riesgo, así como productos estructurados de renta variable.

    - Desembolsos pendientes (a deducir): desembolsos pendientes de pago sobre instrumentos de patrimonio.

TIMBRE DEL ESTADO

0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

CLASE 8.ª

- Valores representativos de deuda: obligaciones, bonos u otros valores representativos de deuda, así como los productos estructurados de renta fija.

- Intereses de valores representativos de deuda: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos, tanto implícitos como explícitos, de valores representativos de deuda y activos del mercado monetario.

- Créditos hipotecarios: recoge, en su caso, los créditos adquiridos por el Fondo a terceros, con garantía real y concedidos para la adquisición de inmuebles que, en todo caso, cumplan los requisitos establecidos en el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones.

- Créditos concedidos a partícipes: recoge, en su caso, los créditos concedidos a partícipes por parte del Fondo con anterioridad a la entrada en vigor del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, que, de acuerdo a la disposición transitoria cuarta de dicho Real Decreto, mantienen su vigencia en los términos pactados hasta su extinción.

- Otros créditos: recogerá, entre otros conceptos, los créditos por dividendos pendientes de cobro.

- Intereses de créditos: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de préstamos y créditos concedidos a partícipes y/o a terceros.

- Depósitos y fianzas constituidos: se registran, en su caso, los importes aportados por el Fondo en garantía del cumplimiento de una obligación, incluidas las garantías depositadas en los mercados correspondientes para realizar operaciones en los mismos y el efectivo recibido por el Fondo en concepto de garantías aportadas y los correspondientes intereses a cobrar no vencidos.

- Depósitos en bancos y entidades de depósito: recoge, en su caso, el valor razonable de los depósitos que el Fondo mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Tesorería", incluyendo los intereses a cobrar no vencidos de estos depósitos.

- Derivados: importe correspondiente a las operaciones con derivados financieros. Incluye, entre otros, las primas pagadas o cobradas en operaciones con opciones, así como, con carácter general, las variaciones en el valor razonable de los instrumentos financieros derivados tales como warrants y opciones compradas/emitidas, futuros, forwards, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, etc.

- Otras inversiones financieras: recoge, en su caso, los importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.

- Deudores: la totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a coste amortizado". Las correcciones valorativas por deterioro de los "Activos financieros a coste amortizado", así como su reversión cuando el importe de dicha pérdida disminuyese por causas relacionadas con un evento posterior, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Resultados de enajenación de las inversiones – Resultados por enajenación de inversiones financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias, teniendo como contrapartida el epígrafe "Deudores – Provisiones (a deducir)" del balance. La reversión del deterioro tendrá como límite el valor en libros que estaría reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor. En este epígrafe se integran:

  - Partícipes, deudores por aportaciones: recoge, en su caso, el importe de las contribuciones pendientes de pago que deban efectuar los partícipes al Plan de Pensiones.

TIMBRE DEL ESTADO

0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

OP6261642

CLASE 8.ª

- Promotores:

    1. Deudores por aportaciones: recoge, en su caso, el importe de las contribuciones pendientes de cobro, incluidas las correspondientes a la amortización del déficit en el caso de planes de reequilibrio, que deban efectuar los promotores al Plan de Pensiones y no se incluyan en el apartado siguiente.

    2. Deudores por transferencias de elementos patrimoniales y amortización del déficit: recoge, en caso de existencia de planes de reequilibrio, el importe de los fondos patrimoniales constituidos pendientes de trasvase ya exigibles de acuerdo al correspondiente plan de reequilibrio.

- Deudores por movilizaciones: recoge, en su caso, el importe pendiente de transferir de los derechos que han sido movilizados por los partícipes de otro instrumento de previsión social (planes de pensiones, planes de previsión asegurados o planes de previsión social empresarial) al Plan integrado en el Fondo o bien la cuenta de posición "pendiente de transferir" que ha sido trasladada desde otro Fondo de Pensiones al Fondo.

- Aseguradores: recoge el importe pendiente de transferir de la entidad aseguradora al Fondo en el caso de que esta hubiera constituido provisiones a favor del Plan de Pensiones o en el supuesto de Planes de aportación definida que contemplen en sus especificaciones la alternativa de asegurar la prestación en forma de renta.

- Deudores varios: recoge, en su caso, los importes correspondientes a otras cuentas deudoras no recogidas en otros epígrafes, como por ejemplo, las ventas de valores al contado el día de su contratación que se cancelan en la fecha de liquidación.

- Administraciones Públicas: recoge, en su caso, saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones y/o otros saldos pendientes de devolución del Impuesto sobre Sociedades de ejercicios anteriores.

ii. Clasificación de los pasivos financieros

La totalidad de estos epígrafes, incluidos en el capítulo "Acreedores", se clasifican a efectos de valoración como "Pasivos financieros a coste amortizado":

- Acreedores por prestaciones: recoge, en su caso, las deudas pendientes de pago con los beneficiarios del Plan de Pensiones por prestaciones devengadas.

- Acreedores por movilizaciones: recoge, en su caso, el importe pendiente de transferir de los derechos consolidados que han sido movilizados por los partícipes del Plan de Pensiones a otro instrumento de previsión social o bien el importe pendiente de transferir de la cuenta de posición que ha sido trasladada del Fondo a otro Fondo de Pensiones.

- Acreedores por devolución exceso aportación: recoge, en su caso, el exceso de las aportaciones anuales de un partícipe, directas o imputadas, que superen el límite máximo legalmente establecido.

- Aseguradores: recoge, en su caso, la parte de la prima de seguros pendiente de pago a la entidad aseguradora cuando esta hubiera constituido provisiones a favor del Plan de Pensiones o en los supuestos de planes de aportación definida que contemplen en sus especificaciones la alternativa de asegurar la prestación en forma de renta.

- Entidad gestora: recoge el importe pendiente de pago por comisión de gestión.

TIMBRE DEL ESTADO

0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

CLASE 8.ª

0P6261643

- Entidad depositaria: recoge el importe pendiente de pago por comisión de depósito.

- Acreedores por servicios profesionales: recoge, en su caso, los importes pendientes de pago por servicios prestados al Fondo, incluidos los de auditoría y notariales.

- Deudas con entidades de crédito: recoge, en su caso, las deudas contraídas con entidades de crédito.

- Administraciones públicas: recoge, en su caso, las retenciones practicadas a beneficiarios por prestaciones pagadas y a profesionales por servicios prestados, pendientes de liquidar al cierre del ejercicio.

- Fianzas y depósitos recibidos: se registran, en su caso, los importes recibidos por el Fondo en garantía del cumplimiento de una obligación, incluyendo la contrapartida del efectivo recibido por el Fondo en concepto de garantías aportadas y los correspondientes intereses a cobrar no vencidos.

- Otras deudas: refleja, entre otros conceptos, las cantidades pendientes de liquidación por compra de valores.

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Activos financieros a coste amortizado" y los activos clasificados en los epígrafes "Tesorería – Bancos e Instituciones Crédito c/c vista" y "Tesorería – Bancos e Instituciones Crédito c/ ahorro" se valoran, inicialmente, por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los activos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Ingresos propios del Fondo – Ingresos de inversiones financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo inferior a un año se podrán valorar a su valor nominal.

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias" y los activos clasificados en el epígrafe "Tesorería – Activos del mercado monetario", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), reconociéndose los costes de transacción que les sean directamente atribuibles en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio. Los intereses explícitos devengados desde la última liquidación se registran en el epígrafe "Inversiones financieras – Intereses de valores representativos de deuda" del activo del balance. Posteriormente, los activos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.h.iii), teniendo como contrapartida, según su signo, los epígrafes "Inversiones financieras – Revalorización de inversiones financieras" o "Inversiones financieras – Minusvalías de inversiones financieras (a deducir)", respectivamente, del balance.

En todo caso, para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a lo siguiente:

- Instrumentos de patrimonio admitidos a negociación en un mercado regulado o sistemas multilaterales de negociación: su valor razonable se corresponde con el de su cotización al cierre del día a que se refiera su estimación o, en su defecto, al último publicado o al cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre. Cuando se haya negociado en más de un mercado, se toma la cotización o precio correspondiente a aquel en el que se adquirió el instrumento financiero.

TIMBRE DEL ESTADO

0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

CLASE 8.ª

- Valores representativos de deuda admitidos a negociación en un mercado regulado o sistemas multilaterales de negociación: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio 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. En este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos que sea sustancialmente el mismo, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).

- Valores o instrumentos financieros de renta fija no admitidos a negociación en un mercado regulado o sistemas multilaterales de negociación o, cuando estando admitidos a negociación en un mercado regulado o sistemas multilaterales de negociación, su cotización o precio no sean suficiente representativos: su valor razonable se determina actualizando sus flujos financieros futuros, incluido el valor de reembolso, a los tipos de interés de mercado en cada momento de la curva IRS asimilable por sus características a dichos valores, incrementados en una prima o margen que sea representativo del grado de liquidez de los valores o instrumentos financieros en cuestión, de las condiciones concretas de la emisión, de la solvencia del emisor, del riesgo país o de cualquier otro riesgo inherente al valor o instrumento financiero.

- Otros valores o instrumentos financieros distintos de los señalados en los apartados anteriores: su valor razonable es el que resulta de aplicar métodos de valoración alternativos ajustados a los principios aceptados internacionalmente, teniendo en cuenta, en su caso, los criterios que establezca el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital. En particular, en el caso de:

    a. Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.

    b. Instrumentos de patrimonio no cotizados: su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que hubieran sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición y subsistan en el momento de la valoración.

    c. Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos (operaciones simultáneas): su valor razonable se calcula, generalmente, de acuerdo al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.

    d. Acciones o participaciones en instituciones de inversión colectiva y entidades de capital-riesgo su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia comunicado por la correspondiente sociedad gestora. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

e. Instrumentos financieros derivados: si están negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea suficientemente líquido o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos, atendiendo en todo caso a lo establecido por la Orden EHA/407/2008, de 7 de febrero, por la que se desarrolla la normativa de planes y fondos de pensiones en materia financiero-actuarial, del régimen de inversiones y de procedimientos registrales.

- Créditos: su valor razonable se corresponde con su valor actual, con el límite del valor de la garantía, utilizando para su actualización los tipos de interés de mercado en cada momento de la curva libre de riesgo de duración más próxima a la residual del crédito, incrementados en una prima o margen que sea representativo de las condiciones concretas de la contratación, de la solvencia del emisor, del riesgo país, o de cualquier otro riesgo inherente al crédito.

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Pasivos financieros a coste amortizado" se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Gastos de explotación propios del Fondo – Gastos de inversiones financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera pagar en un plazo inferior a un año se podrán valorar a su valor nominal.

En particular, en el caso de la financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por venta en firme de activos adquiridos temporalmente o activos aportados en garantía, se atenderá, en su caso, al valor razonable de los activos a recomprar para hacer frente a la devolución del préstamo o restitución de los activos adquiridos bien temporalmente o bien aportados en garantía.

c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

El tratamiento contable de las transferencias de activos financieros está condicionado por la forma en que se traspasan a terceros los riesgos y beneficios asociados a los activos que se transfieren:

1. Si los riesgos y beneficios se traspasan sustancialmente a terceros – caso de las ventas incondicionales (que constituyen el supuesto habitual) o de las ventas con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de la recompra – el activo financiero transferido se dará de baja del balance. La diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determinará así la ganancia o pérdida surgida al dar de baja dicho activo.

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

2. Si se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido – caso de las ventas de activos financieros con pacto de recompra por un precio fijo o por el precio de venta más un interés y de los contratos de préstamo de valores en los que el prestatario tiene la obligación de devolver los mismos o similares activos u otros casos análogos – el activo financiero transferido no se dará de baja del balance y continuará valorándose con los mismos criterios utilizados antes de la transferencia. Por el contrario, se reconocerá contablemente un pasivo financiero asociado, por un importe igual al de la contraprestación recibida, que se valorará posteriormente a su coste amortizado.

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

Tampoco se darán de baja los activos financieros cedidos en el marco de un acuerdo de garantía financiera, a menos que se incumplan los términos del contrato y se pierda el derecho a recuperar los activos en garantía, en cuyo caso se darán de baja.

3. Si ni se transfieren ni se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido, este se dará de baja cuando no se hubiese retenido el control del mismo.

De acuerdo con lo anterior, los activos financieros solo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros solo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando un tercero los adquiere.

d) Contabilización de operaciones

i. Compraventa de valores al contado

Conforme a la respuesta de fecha 29 de diciembre de 2009 a la consulta realizada a la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, cuando existen operaciones de valores al contado se contabilizan el día de contratación. No obstante lo anterior, por razones de simplicidad operativa, la entidad gestora contabiliza en el activo las operaciones de valores representativos de deuda en la fecha de liquidación, aunque en cualquier caso registra las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estas operaciones entre la fecha de contratación y la fecha de liquidación en el epígrafe "Resultados de enajenación de las inversiones – Resultados por enajenación de inversiones financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias, sin que dicho tratamiento tenga efecto alguno sobre el valor liquidativo de la unidad de cuenta de los Planes integrados en el Fondo ni sobre el resultado del Fondo. Las compras se adeudan en el epígrafe "Inversiones financieras" del activo del balance, según su naturaleza y el resultado de las operaciones de venta se registra en el epígrafe "Resultados de enajenación de las inversiones – Resultados por enajenación de inversiones financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva o de inversión a través de otro Fondo de Pensiones autorizado a operar como abierto, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valorará hasta que no se adjudiquen estas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan, en su caso, en el epígrafe "Deudores – Deudores varios" del balance, hasta la fecha de su liquidación.

ii. Compraventa de valores a plazo

Cuando existen operaciones de compraventa de valores a plazo las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos se registran en los epígrafes "Resultados de enajenación de las inversiones – Resultados por enajenación de inversiones financieras" o "Variación del valor razonable de instrumentos financieros – Variación de valor de inversiones financieras" dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no, respectivamente. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe "Inversiones financieras – Derivados".

iii. Adquisición temporal de activos

Cuando existen adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión (operaciones simultáneas), se registran en los epígrafes "Inversiones financieras – Valores representativos de deuda" o "Tesorería – Activos del mercado monetario" del balance, dependiendo de si en el momento de su adquisición tienen vencimiento superior o inferior a 3 meses e independientemente de cuales sean los instrumentos subyacentes a los que haga referencia.

Las diferencias de valor razonable que surjan en las adquisiciones temporales de activos, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en su caso, en el epígrafe "Variación del valor razonable de instrumentos financieros – Variación de valor de inversiones financieras".

iv. Contratos de futuros, opciones, warrants y otros derivados

Cuando existen operaciones de opciones y/o warrants, las primas pagadas (cobradas) para el ejercicio de las mismas se registran por su valor razonable en el epígrafe "Inversiones financieras – Derivados" del activo del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

En el epígrafe "Inversiones financieras – Depósitos y fianzas constituidos" del activo del balance se registran, adicionalmente, los fondos depositados en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos.

En los epígrafes "Resultados de enajenación de las inversiones – Resultados por enajenación de inversiones financieras" o "Variación del valor razonable de instrumentos financieros – Variación de valor de inversiones financieras", dependiendo de la liquidación o no de la operación en el ejercicio, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe "Inversiones financieras – Derivados" del activo del balance, hasta la fecha de su liquidación.

En aquellos casos en que el contrato de futuros presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizarán en la cuenta "Resultados de enajenación de las inversiones – Resultados por enajenación de inversiones financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias, teniendo como contrapartida, el epígrafe "Inversiones financieras – Derivados" del balance, hasta la fecha de su liquidación.

En el caso de operaciones sobre valores, si la opción es ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, quedando excluidas las operaciones que se liquidan por diferencias.

v. Garantías aportadas al Fondo

Cuando existen valores aportados en garantía al Fondo distintos de efectivo, se reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de su obligación de devolverlos.

e) Ajustes por periodificación (activo y pasivo)

En caso de que existan, corresponden, fundamentalmente, a gastos e ingresos liquidados por anticipado que se devengarán en el siguiente ejercicio. No incluye los intereses devengados de cartera, que se recogen en el epígrafe "Inversiones financieras – Intereses de valores representativos de deuda" del balance.

f) Instrumentos de patrimonio propio

El Plan de Pensiones mantiene una cuenta de posición en el Fondo, que representa su participación económica en el mismo y se incluye en el epígrafe "Fondos propios – Cuenta de posición de Planes" (véase Nota 6). Los instrumentos de patrimonio propio del Fondo son las unidades de cuenta en las que se encuentra dividido el patrimonio del Plan de Pensiones integrado en el Fondo.

Las unidades de cuenta del Plan de Pensiones se valoran, a efectos de aportaciones y prestaciones, en función del valor liquidativo de la unidad de cuenta del día en que se hagan efectivas las mismas. El valor liquidativo de la unidad de cuenta del Plan se calcula diariamente como resultado de dividir el patrimonio del Plan, calculado según los criterios de valoración descritos en los apartados precedentes, entre el número de unidades de cuenta existentes a la fecha de su determinación, una vez considerados los movimientos del Plan que den lugar a entradas o salidas de recursos.

TIMBRE DEL ESTADO

0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

OP6261648

CLASE 8.ª

Los pagos de las prestaciones previstas en el Reglamento de Especificaciones del Plan de Pensiones y reconocidas por su Órgano de Control, así como las aportaciones de los partícipes y el resultado del ejercicio atribuible al Plan de Pensiones, sea beneficio o pérdida, se efectúan con cargo o abono a su cuenta de posición.

g) Provisiones

En caso de que existan, se corresponden con obligaciones, expresas o tácitas, claramente especificadas en cuanto a su naturaleza, de las que, al 31 de diciembre de 2025, no es posible determinar su importe o la fecha en la que se producirán. Los excesos de provisión asociados a este tipo de obligaciones se registran en el epígrafe "Exceso de provisiones" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

h) Reconocimiento de ingresos y gastos

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados, en su caso, por el Fondo, para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:

i. Ingresos por intereses y dividendos

Los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen, en su caso, contablemente en función de su período de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro. La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se registra en el epígrafe "Inversiones financieras – Intereses de valores representativos de deuda" del activo del balance. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe "Ingresos propios del Fondo – Ingresos de inversiones financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen, en su caso, como ingreso en el epígrafe "Ingresos propios del Fondo – Ingresos de inversiones financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias, en el momento en que nace el derecho a percibirlos por el Fondo.

El importe de las retenciones fiscales consideradas inicialmente no recuperables por rendimientos de las inversiones de la cartera exterior se incluye en el epígrafe "Gastos de explotación propios del Fondo – Otros gastos" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Posteriormente, si dichas retenciones son finalmente recuperadas se registran como ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii. Comisiones y conceptos asimilados

Las comisiones de gestión, de depósito, así como otros gastos de gestión necesarios para el desenvolvimiento del Fondo se registran, según su naturaleza, en el epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

La comisión de gestión no podrá resultar superior a los límites definidos reglamentariamente en función de la vocación inversora establecida en la declaración comprensiva de los principios de inversión del Fondo. Los límites máximos anuales referidos al valor de la cuenta de posición son los siguientes: fondos de renta fija: 0,85%; fondos de renta fija mixta: 1,3%; resto de fondos (incluidos aquellos que cuenten con una garantía externa): 1,5%. Los citados límites (excepto para fondos de renta fija) podrán sustituirse por el 1% del valor de la cuenta de posición más el 9% de la cuenta de resultados. Adicionalmente, la comisión de depósito no podrá resultar superior al 0,2% anual del valor de la cuenta de posición. Cuando el Fondo o, en su caso, el plan de pensiones ostente la titularidad de una cuenta de participación en otro Fondo de Pensiones, o invierta en instituciones de inversión colectiva el límite anterior operará conjuntamente sobre las comisiones acumuladas a percibir por las distintas gestoras y depositarias o instituciones. Dentro de este límite se considerarán también las inversiones en entidades de capital riesgo o entidades de inversión colectiva de tipo cerrado siempre que dichas entidades pertenezcan al mismo grupo financiero que la entidad gestora. En caso de no pertenecer al mismo grupo financiero, las entidades gestoras podrán repercutir las comisiones derivadas de las inversiones en entidades de capital riesgo o entidades de inversión colectiva de tipo cerrado hasta un límite máximo, adicional a las comisiones máximas señaladas anteriormente, del 0,55 por ciento del valor de las cuentas de posición a las que deban imputarse. En este último supuesto, deberán incluirse, en las normas de funcionamiento del Fondo, el nivel máximo de las comisiones de gestión que podrán soportarse de forma directa o indirecta.

El cálculo de la comisión en función de la cuenta de resultados solamente se aplicará cuando el valor liquidativo diario de la unidad de cuenta sea superior a cualquier otro alcanzado con anterioridad. A estos efectos, el valor liquidativo de la unidad de cuenta diario máximo alcanzado se tendrá en cuenta durante un período de tres años, tomando como valor liquidativo de la unidad de cuenta máximo inicial de referencia el correspondiente al día anterior al de su implantación. En el supuesto de reimplantación del sistema de comisiones de gestión en función de resultados, se tomará como valor liquidativo inicial de referencia el correspondiente al día anterior a la reimplantación y con el límite del valor liquidativo máximo de los tres años anteriores.

Cualquier devolución de las comisiones por invertir en instituciones de inversión colectiva tanto abiertas como cerradas, incluyendo las entidades de capital riesgo, deberán imputarse al Fondo. Los ingresos que recibe el Fondo como consecuencia de la retrocesión de comisiones previamente soportadas, de manera directa o indirectamente, se registran en el epígrafe "Ingresos propios del Fondo – Otros ingresos" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los costes directamente atribuibles a la operativa con derivados, tales como corretajes y comisiones pagadas a intermediarios, se registran, en su caso, en el epígrafe "Gastos de explotación propios del Fondo – Gastos de inversiones financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

Conforme a los criterios de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, el beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos financieros, realizado o no realizado, se registra en los epígrafes "Resultados de enajenación de las inversiones – Resultados por enajenación de inversiones financieras" y "Variación del valor razonable de instrumentos financieros – Variación de valor de inversiones financieras", respectivamente, de la cuenta de pérdidas y ganancias del Fondo (véanse apartados 3.b.i y 3.j). No obstante lo anterior, por razones de simplicidad operativa, la entidad gestora registra las variaciones de valor razonable, procedentes de activos enajenados, producidas entre el 1 de enero y la fecha de enajenación en el epígrafe "Resultados de enajenación de las inversiones – Resultados por enajenación de inversiones financieras" con contrapartida en el epígrafe "Variación del valor razonable de instrumentos financieros – Variación de valor de inversiones financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias, sin que dicho tratamiento tenga efecto alguno sobre el valor liquidativo de la unidad de cuenta de los Planes integrados en el Fondo ni sobre el resultado del Fondo.

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

TIMBRE DEL ESTADO

0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

CLASE 8.ª

0P6261650

i) Impuesto sobre Sociedades

Los Fondos de Pensiones están sujetos al Impuesto sobre Sociedades a tipo de gravamen cero (véase Nota 8).

j) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional del Fondo es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

Cuando existen transacciones denominadas en moneda extranjera se convierten a euros utilizando los tipos de cambio de contado de la fecha de la transacción, entendiendo como el tipo de cambio de contado del mercado de referencia a la fecha.

Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, en el caso de partidas monetarias que son tesorería y débitos y créditos, por su importe neto, en el epígrafe "Diferencias de cambio", de la cuenta de pérdidas y ganancias; para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se llevarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase Nota 3.h.iii).

k) Operaciones vinculadas

La entidad gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 85 ter del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones que, en cualquier caso, pertenecen a la actividad ordinaria del Fondo y se efectúan en condiciones iguales o mejores que las de mercado. Para ello, la entidad gestora dispone de un procedimiento interno formal, recogido en su reglamento interno de conducta, para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado que, según lo establecido en la normativa vigente, se encuentran recogidos en el boletín de adhesión suscrito por el partícipe y en los informes trimestrales facilitados a los partícipes y beneficiarios. Adicionalmente, la entidad gestora dispone de una comisión independiente creada en el seno de su Consejo de Administración que confirma el cumplimiento de estos requisitos.

l) Estado de cambios en el patrimonio neto

El estado de cambios en el patrimonio neto muestra el total de las variaciones habidas en el patrimonio neto durante el ejercicio. Este estado representa, por tanto, una conciliación del valor en libros al comienzo y al final del ejercicio, agrupando los movimientos habidos en función de su naturaleza. Esta información se presenta desglosada como "Entradas" si son aumentos del patrimonio neto o como "Salidas" cuando corresponden con reducciones del mismo.

De esta manera, en este estado se presentan desglosados todas las operaciones de aportaciones, prestaciones y traspasos realizadas por los partícipes y beneficiarios, los incrementos y reducciones del patrimonio derivados de los contratos con aseguradores, los gastos e ingresos propios de los planes de pensiones, así como los resultados del Fondo atribuibles a los mismos.

m) Estado de flujos de efectivo

En los estados de flujos de efectivo se utilizan las siguientes expresiones:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de efectivo y de sus equivalentes, entendiendo por estos los pagarés, Letras del Tesoro y valores mobiliarios de renta fija que en el momento de su adquisición presenten un vencimiento no superior a tres meses.

- Actividades de explotación: son aquellas que constituyen la principal fuente de los ingresos ordinarios del Fondo, así como otras actividades que no puedan ser clasificadas como de inversión o de financiación.

- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación y disposición por otros medios de instrumentos financieros y otros bienes no incluidos en el efectivo y equivalentes de efectivo.

- Operaciones con partícipes: las que se producen por operaciones de aportaciones, prestaciones o movilizaciones de partícipes, así como las relativas a contratos con aseguradores y a gastos e ingresos propios de los planes de pensiones.

4. Inversiones financieras

El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2025 sin considerar, en su caso, el saldo del epígrafe "Intereses de valores representativos de deuda", "Depósitos en bancos y entidades de depósito", "Derivados" y "Depósitos y fianzas constituidos" se incluye como Anexo, el cual forma parte integrante de esta nota.

El movimiento, durante el ejercicio 2025, en el saldo neto de las revalorizaciones y minusvalías de las inversiones financieras, así como de los activos del mercado monetario, se muestra a continuación:

	Euros
Saldo neto al inicio del ejercicio	6.655.715,18
Revalorizaciones/(minusvalías) con abono/(cargo) a la cuenta de pérdidas y ganancias	17.905.505,75
Aplicaciones (*)	(4.284.740,03)
Saldo neto al cierre del ejercicio	**20.276.480,90**

(*) Corresponden, en su caso, al importe aplicado en las ventas de títulos de inversiones financieras llevadas a cabo por el Fondo durante el ejercicio 2025.

Durante el ejercicio 2025, el Fondo ha devengado ingresos por importe de 3.866 miles de euros (3.065 miles de euros durante el ejercicio 2024) en concepto de dividendos procedentes de su cartera de instrumentos de patrimonio, que se encuentran registrados en el epígrafe "Ingresos propios del Fondo – Ingresos de inversiones financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el saldo del epígrafe "Gastos de explotación propios del Fondo - Otros gastos" de la cuenta de pérdidas y ganancias se registran las retenciones en origen sobre rendimientos de instrumentos financieros extranjeros registrados en el ejercicio por importe de 172 miles de euros (73 miles de euros durante el ejercicio 2024).

En el epígrafe "Deudores – Deudores varios" del balance se incluye, fundamentalmente, el saldo correspondiente a las ventas de valores al contado que se han cancelado en la fecha de liquidación, así como saldos deudores por dividendos pendientes de cobro generados por la cartera de inversiones financieras del Fondo que al 31 de diciembre de 2025 ascendían a 324 y 32 miles de euros, respectivamente (340 y 44 miles de euros, respectivamente, al 31 de diciembre de 2024). Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2025, en el epígrafe "Acreedores – Otras deudas" del balance se incluye, por importe de 246 miles de euros, el saldo correspondiente a las compras de valores al contado que se han cancelado en la fecha de liquidación (282 miles de euros al 31 de diciembre de 2024).

Los valores y activos que integran la cartera del Fondo que son susceptibles de estar depositados, lo están en BNP Paribas S.A., Sucursal en España, o en trámite de depósito en dicha entidad (véanse Notas 1 y 7). Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorarse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para asegurar el cumplimiento de las obligaciones del Fondo y para servir de garantía en las operaciones que este realice, tanto en los mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación como en los mercados no organizados de derivados, en este último caso, siempre que se encuentren amparados por los acuerdos de compensación contractual y garantías financieras requeridos en el Real Decreto ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso de la productividad y para la mejora de la contratación pública.

Gestión del riesgo:

La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la entidad gestora del Fondo, con el apoyo de Cobas Asset Management, S.G.I.I.C., S.A., está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición a las variaciones en los tipos de interés y tipos de cambio, así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones y demás normativa aplicable, establecen una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y cuyo control se realiza por la entidad gestora. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeto el Fondo:

- Coeficiente mínimo de inversión:

  Al menos el 70% del activo del Fondo se invertirá en valores e instrumentos financieros susceptibles de tráfico generalizado e impersonal que estén admitidos a negociación en mercados regulados o en sistemas multilaterales de negociación, en instrumentos derivados negociados en mercados organizados, en depósitos bancarios, en créditos con garantía hipotecaria, en inmuebles y en instituciones de inversión colectiva inmobiliarias. También se podrán incluir en el referido porcentaje las acciones y participaciones de instituciones de inversión colectiva sometidas a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva o a la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, siempre que, tratándose de fondos de inversión, sus participaciones o bien tengan la consideración de valores cotizados o bien estén admitidas a negociación en mercados regulados o en sistemas multilaterales de negociación; y, tratándose de sociedades de inversión, sus acciones sean susceptibles de tráfico generalizado e impersonal y estén admitidas a negociación en mercados regulados o en sistemas multilaterales de negociación. No se incluirán en el citado porcentaje las acciones y participaciones de instituciones de inversión colectiva de inversión libre y de instituciones de inversión colectiva de instituciones de inversión colectiva de inversión libre sometidas a la Ley 35/2003 de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, y su normativa de desarrollo.

- Limite a la inversión en valores cotizados:

  La inversión en valores e instrumentos financieros emitidos por una misma entidad, más los créditos otorgados a ella o avalados o garantizados por la misma, no podrá superar el 5% del activo del Fondo. Este límite quedará ampliado al 10%, siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del activo del Fondo.

  El Fondo podrá invertir en varias empresas de un mismo grupo no pudiendo superar la inversión total en el grupo el 10% del activo del Fondo.

- Límite a la inversión en valores no cotizados:

  La inversión en valores o instrumentos financieros no admitidos a cotización en mercados regulados o en sistemas multilaterales de negociación o en valores o instrumentos financieros que, estando admitidos a negociación en mercados regulados o en sistemas multilaterales de negociación no sean susceptibles de tráfico generalizado e impersonal, cuando estén emitidos o avalados por una misma entidad no podrá superar el 2% del activo del Fondo.

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

El límite anterior será de un 4% para los citados valores o instrumentos financieros cuando estén emitidos o avalados por entidades pertenecientes a un mismo grupo.

No obstante lo anterior, la inversión en valores o instrumentos financieros emitidos por una misma entidad negociados en el Mercado Alternativo Bursátil o el Mercado Alternativo de Renta Fija, así como la inversión en acciones o participaciones emitidas por una sola entidad de capital riesgo o entidad de inversión colectiva de tipo cerrado regulada en la ley 22/2014, de 12 de noviembre, o entidad extranjera similar podrá alcanzar el 5% del activo del Fondo.

El límite anterior será de un 10% para los citados valores u otros instrumentos financieros cuando estén emitidos por entidades pertenecientes a un mismo grupo.

Los límites anteriores no serán de aplicación a los depósitos en entidades de crédito, sin perjuicio del cumplimiento del "Límite conjunto a la inversión" descrito a continuación.

- Límite a la inversión en Instituciones de Inversión Colectiva:

  La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC de carácter financiero de las previstas en las letras a) y b) del artículo 70.3 del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones no podrá superar el 20% del activo del Fondo, siempre que, tratándose de fondos de inversión, sus participaciones o bien tengan la consideración de valores cotizados o bien estén admitidas a negociación en mercados regulados o en sistemas multilaterales de negociación; y, tratándose de sociedades de inversión, sus acciones sean susceptibles de tráfico generalizado e impersonal y estén admitidas a negociación en mercados regulados o en sistemas multilaterales de negociación. La inversión del Fondo en varias instituciones de inversión colectiva de las descritas anteriormente cuando estén gestionadas por una misma entidad gestora de instituciones de inversión colectiva o por varias pertenecientes al mismo grupo no podrá superar el 50 por ciento del activo del Fondo.

  La inversión en una sola institución de inversión colectiva de las previstas en las letras a) y b) del mencionado artículo 70.3 cuando no cumplan los requisitos previstos en el párrafo anterior, o de las previstas en la letra d) del mismo artículo 70.3, o en una sola institución de inversión colectiva de inversión libre o institución de inversión colectiva de instituciones de inversión colectiva de inversión libre no podrá superar el 5% del activo del Fondo de Pensiones. La inversión del Fondo en varias instituciones de inversión colectiva de las descritas anteriormente cuando estén gestionadas por una misma entidad gestora de instituciones de inversión colectiva o por varias pertenecientes al mismo grupo no podrá superar el 20 por ciento del activo del mismo.

- Límite a la inversión en derivados:

  Los instrumentos derivados estarán sometidos a los límites a la inversión en valores cotizados y no cotizados descritos anteriormente por el riesgo de mercado asociado a la evolución del subyacente, salvo que este consista en instituciones de inversión colectiva, en tipos de interés, en tipos de cambio o en índices de referencia que cumplan las condiciones establecidas por el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones. Los instrumentos derivados cuyos subyacentes sean materias primas estarán sometidos por el riesgo de mercado a los limites previstos en "Limite a la inversión en valores cotizados".

  Los instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o en sistemas multilaterales de negociación estarán sometidos al "Límite a la inversión en valores no cotizados" anterior por el riesgo de contraparte asociado a la posición.

  Asimismo, los instrumentos derivados contratados como inversión, bien directamente o bien formando parte de un producto estructurado, no podrán exponer al Fondo a pérdidas potenciales o reales que superen el patrimonio neto del mismo.

TIMBRE DEL ESTADO

0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

CLASE 8.ª

- Límite conjunto a la inversión:

  La inversión en los valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por una misma entidad, las posiciones frente a ella en instrumentos derivados y los depósitos, a la vista y a plazo, que el Fondo tenga en dicha entidad no podrá superar el 20% del activo del Fondo. El citado límite también será aplicable a varias entidades que formen parte de un mismo grupo. Para la aplicación del límite contenido en esta letra, no se tendrán en cuenta las acciones o participaciones de instituciones de inversión colectiva ni las participaciones en fondos de pensiones abiertos cuando unas u otros estén gestionados por una misma entidad o grupo de ellas.

- Límite a la inversión en valores o instrumentos financieros emitidos por el promotor:

  La inversión en valores o instrumentos financieros emitidos por entidades del grupo al que pertenezca el promotor o promotores de los Planes de empleo en él integrados, las posiciones frente a ellos en instrumentos derivados y los depósitos, a la vista y a plazo no podrá superar el 5% del activo del Fondo. Este límite se elevará al 20% cuando se trate de acciones y participaciones de instituciones de inversión colectiva de las previstas en las letras a) y b) del artículo 70.3 del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, siempre que, tratándose de fondos de inversión, sus participaciones o bien tengan la consideración de valores cotizados o bien estén admitidas a negociación en mercados regulados o en sistemas multilaterales de negociación; y, tratándose de sociedades de inversión, sus acciones sean susceptibles de tráfico generalizado e impersonal y estén admitidas a negociación en mercados regulados o en sistemas multilaterales de negociación.

- Límite a la inversión en valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por una misma entidad:

  La inversión en valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por una misma entidad no podrá exceder del 5%, en valor nominal, del total de los valores e instrumentos financieros en circulación de aquella, a excepción de valores o participaciones emitidos por entidades de capital riesgo y entidades de inversión colectiva de tipo cerrado reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre y entidades extranjeras similares, así como acciones y participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva de las previstas en las letras a), b) y d) del artículo 70.3 del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, que no podrá superar el 20%.

  En caso de existir fondos subordinados o compartimentos con ausencia de responsabilidad patrimonial entre los mismos, los límites serán también aplicables individualmente a cada compartimento o fondo subordinado.

Los límites anteriores no serán de aplicación a los valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por el Estado o sus organismos autónomos, por las comunidades autónomas, corporaciones locales o por administraciones públicas equivalentes de Estados pertenecientes a la OCDE, o por las instituciones u organismos internacionales de los que España sea miembro y por aquellos otros que así resulte de compromisos internacionales que España pueda asumir, siempre que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 10% del saldo nominal de esta.

Asimismo, los límites descritos anteriormente, a excepción de los relativos a "Límite conjunto a la inversión", no serán de aplicación cuando en la declaración comprensiva de los principios de la política de inversión del Fondo se establezca que este tiene por objeto desarrollar una política de inversión que, o bien replique o reproduzca, o bien tome como referencia un determinado índice bursátil o de renta fija representativo de uno o varios mercados radicados en un estado miembro o en cualquier otro Estado, o de valores negociados en ellos, y siempre que este índice reúna las condiciones que se establecen en el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones.

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

- Límite a la inversión en activos e instrumentos inmobiliarios:

  La inversión en inmuebles, créditos hipotecarios, derechos reales inmobiliarios, acciones y participaciones en instituciones de inversión colectiva inmobiliaria y en aquellas participaciones en el capital social de sociedades que tengan como objeto social exclusivo la tenencia y gestión de inmuebles y cuyos valores no estén admitidos a cotización en mercados regulados o en sistemas multilaterales de negociación no podrá exceder del 30% del activo del Fondo.

  La inversión en un inmueble, crédito hipotecario, derecho real inmobiliario o en acciones o participaciones del capital social de una sociedad o grupo de ellas que tenga como objeto social exclusivo la tenencia y gestión de inmuebles y cuyos valores no estén admitidos a cotización en mercados regulados o en sistemas multilaterales de negociación no podrá superar el 10% del activo del Fondo. Este límite será aplicable, así mismo, sobre aquellos inmuebles, derechos reales inmobiliarios, créditos hipotecarios o sociedades lo suficientemente próximos y de similar naturaleza que puedan considerarse como una misma inversión.

  La inversión en una sola institución de inversión colectiva inmobiliaria podrá llegar hasta el 20% del activo del Fondo. Este límite también será aplicable para la inversión del Fondo en varias instituciones de inversión colectiva inmobiliarias cuando estas estén gestionadas por una misma entidad gestora de instituciones de inversión colectiva o por varias pertenecientes al mismo grupo. La inversión en una sola institución de inversión colectiva inmobiliaria no podrá exceder del 20 por ciento, en valor nominal, del total de los valores o instrumentos financieros en circulación de aquella.

  A esta categoría de activos no le resultará de aplicación el límite conjunto a la inversión.

- Calificaciones crediticias exigibles al emisor o a las condiciones de emisión:

  Las contrapartes de los instrumentos derivados no negociados en mercados organizados deberán contar con una calificación crediticia mínima de BBB o similar emitida por una agencia especializada.

  Los activos financieros estructurados negociables deberán disponer de una calificación crediticia mínima, actualizada anualmente, emitida por una agencia de calificación de reconocido prestigio de A; salvo que se trate de activos financieros estructurados negociables en los que el riesgo de crédito del activo estructurado dependa del riesgo de crédito de los colaterales, o que el activo financiero estructurado contenga instrumentos derivados cuyo subyacente se referencie a una calificación, índice o evento de crédito en cuyo caso la calificación exigida será de, al menos, AA.

- Coeficiente de liquidez:

  El Fondo, en atención a las necesidades y características de los Planes de Pensiones adscritos, establecerá un coeficiente de liquidez según las previsiones de requerimientos de activos líquidos, las cuales, contrastadas con las prestaciones, definirán el adecuado nivel de cobertura. Tal exigencia de liquidez deberá mantenerse en depósitos a la vista y en activos del mercado monetario con vencimiento no superior a tres meses.

- Obligaciones frente a terceros:

  El Fondo no podrá contraer préstamos o hacer de garante por cuenta de terceros. No obstante, podrá contraer deudas de manera excepcional y transitoria, con el único objeto de obtener liquidez para el pago de las prestaciones, previa comunicación a la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.

TIMBRE DEL ESTADO

0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

CLASE 8.ª

0P6261656

Las obligaciones frente a terceros no podrán exceder, en ningún caso, del 5% del activo del Fondo. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el período de liquidación de la operación que establezca el mercado donde se hayan contratado, ni los existentes frente a los beneficiarios hasta el momento del pago de las correspondientes prestaciones, ni las correspondientes a los derechos consolidados de los partícipes.

Los coeficientes legales anteriores mitigan los siguientes riesgos a los que se expone el Fondo que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la entidad gestora.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito nace de la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes del Fondo. La política de la entidad gestora es que las contrapartes sean entidades de reconocida solvencia, por lo que no se espera incurrir en pérdidas significativas derivadas del incumplimiento de sus obligaciones.

Dichos riesgos se verían limitados con los límites a la inversión y concentración de riesgos descritos en el Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero.

Al cierre del ejercicio actual, la cartera de inversiones financieras del Fondo presenta baja exposición a este riesgo, al tratarse, generalmente, de carteras de inversiones financieras constituidas fundamentalmente por instrumentos de patrimonio.

Riesgo de liquidez

Este riesgo refleja la posible dificultad del Fondo para disponer de fondos líquidos o para poder acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, de forma que pueda hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago, principalmente por reembolsos solicitados.

Dado que el Fondo puede invertir en activos de renta variable de cualquier capitalización, en el caso de que invirtiese en valores de baja capitalización o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por ello la entidad gestora gestiona el riesgo de liquidez inherente a la actividad para asegurar el cumplimiento de los coeficientes de liquidez, garantizando la capacidad de ésta para responder a los requerimientos de sus partícipes.

Para gestionar el riesgo de liquidez la entidad gestora realiza análisis de la liquidez individual de los valores que componen su cartera, así como test de stress de ventas forzosas para analizar el impacto en el valor liquidativo de las participaciones del Plan de Pensiones integrado en el Fondo, de ventas de porcentajes significativos de cartera en periodos de tiempo determinado, realizando estas ventas "a prorrata" o de forma proporcional a todos los activos en cartera. Adicionalmente, se contemplan otras variables tales como i) ventas forzosas atendiendo al patrón de reembolsos de los planes de pensiones y concentración de partícipes, ii) stress de liquidez con supuestos de crisis históricas y escenarios hipotéticos, iii) stress de las necesidades de liquidez por inversión en derivados y iv) establecimiento de una mayor periodicidad en la realización de los mismos.

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado representa la pérdida en las posiciones del Fondo como consecuencia de movimientos adversos en los precios de mercado. Los factores de riesgo más significativos podrían agruparse en los siguientes:

Riesgo de tipo de interés

La inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipos de interés cuya fluctuación de tipos es reducida para activos a corto plazo y elevada para activos a largo plazo. El Fondo se encuentra expuesto a este riesgo en un grado muy bajo al tener fundamentalmente la cartera invertida en activos con vencimiento inferior a un año.

Riesgo de tipo de cambio

La inversión en activos denominados en divisas distintas de euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio. La exposición de este riesgo puede alcanzar hasta el 100% de la exposición del Fondo. La entidad gestora puede mitigar el riesgo de tipo de cambio de determinadas divisas mediante la cobertura de la exposición con futuros financieros negociados en mercados organizados

Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles:

La inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad del Fondo se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Adicionalmente, la inversión en mercados considerados emergentes puede conllevar en su caso riesgos de nacionalización o expropiación de activos o imprevistos de índole político que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.

Para la medición y control del riesgo del mercado la entidad gestora aplica la metodología VaR. El VaR para el Fondo representa razonablemente su estimación de pérdida esperada dada la naturaleza de los activos que lo componen y es coherente con los perfiles de riesgo. El objetivo principal de la política de inversión del Fondo es maximizar la rentabilidad de las inversiones, manteniendo los riesgos controlados. A estos efectos, se controla la composición de la cartera, su evolución y volatilidad.

Medición y control de los riesgos por utilización de derivados

La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no puede superar el patrimonio neto del Fondo. Para la medición de este riesgo, se utiliza la metodología del compromiso.

Los riesgos inherentes a las inversiones mantenidas por el Fondo se encuentran descritos en la Declaración comprensiva de los principios de la Política de Inversión, según lo establecido en la normativa aplicable. La entidad gestora cuenta con sistemas de gestión del riesgo para determinar, medir, gestionar y controlar todos los riesgos inherentes a la política de inversión del Fondo, así como para determinar la adecuación del perfil de riesgo a la política y estrategia de inversión.

Riesgo operacional

Con el objeto de minimizar el riesgo operacional, la entidad gestora, realiza, entre otros, controles diarios de la evolución de los valores liquidativos de forma que puedan identificarse posibles incorrecciones, así como incidencias de liquidación, contratación, contabilización y valoración de las carteras.

Riesgo de sostenibilidad

El proceso de toma de decisiones de inversión de Cobas Asset Management, S.G.I.I.C., S.A. (véase Nota 1) tiene en cuenta riesgos medioambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG), como parte del análisis de las empresas en cartera. Para ello, dentro de los modelos y metodologías internas de análisis de las compañías se incluye información ESG facilitada por un proveedor externo de análisis ESG de reconocido prestigio, incorporando los riesgos como una variable más a la hora de seleccionar las inversiones. 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. Cobas Asset Management, S.G.I.I.C., S.A. no toma en consideración las incidencias adversas sobre factores de sostenibilidad debido fundamentalmente a la falta de información y desarrollos normativos para evaluar adecuadamente estos principales impactos adversos.

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

5. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2025, la composición del saldo de este epígrafe del balance era la siguiente:

	Euros		
	Euro	No Euro	Total
Bancos e instituciones de crédito c/c vista:			
Cuentas en la entidad depositaria	1.035.510,18	-	1.035.510,18
Otras cuentas de tesorería	-	-	-
	1.035.510,18	-	1.035.510,18
Banco e instituciones de crédito c/ ahorro:	-	-	-
Activos del mercado monetario:	5.376.000,00	-	5.376.000,00
	6.411.510,18	**-**	**6.411.510,18**

El saldo de la cuenta corriente del Fondo es remunerado según lo pactado contractualmente en cada momento, no siendo en ningún caso el importe de los intereses devengados significativo para las presentes cuentas anuales.

Al 31 de diciembre de 2025, el saldo del epígrafe "Tesorería – Activos del mercado monetario" del activo del balance se corresponde íntegramente con adquisiciones temporales de activos (operaciones simultáneas sobre Deuda Pública) cuya contraparte es la entidad depositaria. El detalle de estos instrumentos financieros, sin considerar el saldo del epígrafe "Intereses de valores representativos de deuda", se incluye como Anexo, el cual forma parte integrante de esta nota.

Los valores y activos incluidos en este epígrafe que son susceptibles de estar depositados, lo están en BNP Paribas S.A., Sucursal en España o en trámite de depósito en dicha entidad (véanse Notas 1 y 7).

TIMBRE DEL ESTADO

0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

CLASE 8.ª

6. Fondos propios

El detalle de la cuenta de posición correspondiente al único Plan de Pensiones integrado en el Fondo, así como su movimiento durante el ejercicio 2025, han sido los siguientes:

	Euros
	Cobas Global, Plan de Pensiones
Saldos al 31 de diciembre de 2024	**117.577.959,86**
Entradas:	
Aportaciones	**2.205.686,79**
Aportaciones del promotor	-
Aportaciones de partícipes	2.207.738,57
Otras aportaciones	-
Aportaciones devueltas (a deducir)	(2.051,78)
Movilizaciones procedentes de otros instrumentos de previsión social	**25.556.102,93**
Procedentes de otros Planes de Pensiones	25.311.713,57
Procedentes de Planes de Previsión Asegurados	242.254,15
Procedentes de planes de Previsión Social Empresarial	2.135,21
Otros	-
Reasignaciones entre subplanes	-
Contratos con aseguradores	-
Prestaciones a cargo de aseguradores	-
Movilizaciones y rescates derechos consolidados	-
Derechos de reembolso derivados de contratos de seguro a cargo aseguradores	
+ al cierre del ejercicio	-
- al comienzo del ejercicio	-
Otros derechos de reembolso a cargo de aseguradores	
+ al cierre del ejercicio	-
- al comienzo del ejercicio	-
Ingresos propios del Plan	-
Beneficios del Fondo imputados al Plan	**38.414.823,32**
Salidas:	
Prestaciones, liquidez y movilización derechos consolidados	**(2.056.593,10)**
Prestaciones	(816.827,32)
Liquidez derechos consolidados por enfermedad	-
Liquidez derechos consolidados por desempleo	(107.575,14)
Liquidez derechos consolidados a los 10 años	(1.132.190,64)
Liquidez derechos consolidados por cancelación de hipoteca y otros supuestos temporalmente admitidos	-
Movilizaciones a otros instrumentos de previsión social	**(5.866.700,61)**
A otros Planes de Pensiones	(5.845.304,61)
A Planes de Previsión Asegurados	(21.396,00)
A Planes de Previsión Social Empresarial	-
Otros	-
Reasignaciones entre subplanes	-
Gastos por garantías externas	-
Primas de seguro	-
Otros gastos por garantías	-
Gastos propios del Plan	-
Gastos comisión de Control del Plan	-
Gastos por servicios profesionales	-
Dotación provisión créditos dudoso cobro Plan	-
Otros gastos del Plan	-
Resultados del Fondo imputados al Plan	-
Pérdidas del Fondo imputadas al Plan	-
Saldos al 31 de diciembre de 2025	**175.831.279,19**
Número de unidades de cuenta al 31 de diciembre de 2025	1.074.719,9983
Valor liquidativo de la unidad de cuenta al 31 de diciembre de 2025	163,60659
Número de partícipes al 31 de diciembre de 2025	4.333

El detalle de la cuenta de posición correspondiente al único Plan de Pensiones integrado en el Fondo, así como su movimiento durante el ejercicio 2024, fueron los siguientes:

	Euros
	Cobas Global, Plan de Pensiones
Saldos al 31 de diciembre de 2023	**90.761.061,36**
Entradas:	
Aportaciones	**1.427.409,22**
Aportaciones del promotor	-
Aportaciones de partícipes	1.434.651,24
Otras aportaciones	-
Aportaciones devueltas (a deducir)	(7.242,02)
Movilizaciones procedentes de otros instrumentos de previsión social	**11.633.020,16**
Procedentes de otros Planes de Pensiones	11.411.691,51
Procedentes de Planes de Previsión Asegurados	221.328,65
Procedentes de planes de Previsión Social Empresarial	-
Otros	-
Reasignaciones entre subplanes	-
Contratos con aseguradores	-
Prestaciones a cargo de aseguradores	-
Movilizaciones y rescates derechos consolidados	-
Derechos de reembolso derivados de contratos de seguro a cargo aseguradores	
+ al cierre del ejercicio	-
- al comienzo del ejercicio	-
Otros derechos de reembolso a cargo de aseguradores	
+ al cierre del ejercicio	-
- al comienzo del ejercicio	-
Ingresos propios del Plan	-
Beneficios del Fondo imputados al Plan	**20.678.960,92**
Salidas:	
Prestaciones, liquidez y movilización derechos consolidados	**(756.995,57)**
Prestaciones	(756.995,57)
Liquidez derechos consolidados por enfermedad	-
Liquidez derechos consolidados por desempleo	-
Liquidez derechos consolidados a los 10 años	-
Liquidez derechos consolidados por cancelación de hipoteca y otros supuestos temporalmente admitidos	-
Movilizaciones a otros instrumentos de previsión social	**(6.165.496,23)**
A otros Planes de Pensiones	(6.145.971,09)
A Planes de Previsión Asegurados	(19.525,14)
A Planes de Previsión Social Empresarial	-
Otros	-
Reasignaciones entre subplanes	-
Gastos por garantías externas	-
Primas de seguro	-
Otros gastos por garantías	-
Gastos propios del Plan	-
Gastos comisión de Control del Plan	-
Gastos por servicios profesionales	-
Dotación provisión créditos dudoso cobro Plan	-
Otros gastos del Plan	-
Resultados del Fondo imputados al Plan	-
Pérdidas del Fondo imputadas al Plan	-
Saldos al 31 de diciembre de 2024	**117.577.959,86**
Número de unidades de cuenta al 31 de diciembre de 2024	940.133,0967
Valor liquidativo de la unidad de cuenta al 31 de diciembre de 2024	125,06523
Número de partícipes al 31 de diciembre de 2024	3.211

7. Otros gastos de explotación

Según se indica en la Nota 1, la gestión y administración del Fondo están encomendadas a Cobas Pensiones, Sociedad Gestora de Fondos de Pensiones, S.A.U. Por este servicio el Plan devenga una comisión del 1,00% anual calculada sobre su cuenta de posición, minorada, en su caso, por el importe de las provisiones a cargo de aseguradores, que se satisface mensualmente. Hasta el 3 de febrero de 2024 el Plan devengó una comisión del 1,25%.

La entidad depositaria del Fondo, BNP Paribas S.A., Sucursal en España ha percibido una comisión del 0,05% anual calculada sobre la cuenta de posición de cada Plan, minorada, en su caso, por el importe de las provisiones a cargo de aseguradores durante el ejercicio 2025.

El Fondo aplica las comisiones mencionadas anteriormente teniendo en cuenta los límites establecidos legalmente (véase Nota 3.h.ii).

El Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, establece las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de los fondos de pensiones. Las principales funciones son:

1. La intervención en el otorgamiento de las escrituras de constitución y, en su caso, de modificación o liquidación del fondo de pensiones, y en tareas relacionadas con la elaboración de tales documentos.

2. La canalización del traspaso de la cuenta de posición de un plan de pensiones a otro fondo de pensiones.

3. La custodia o depósito de los instrumentos financieros que pudieran ser entregados físicamente, así como de aquellos que estén representados mediante anotaciones en cuenta en el sistema correspondiente y consignados en una cuenta de valores registrada en el depositario.

   Cuando por tratarse de activos distintos de los mencionados en el apartado anterior no puedan ser objeto de depósito, el depositario deberá comprobar que la propiedad de los activos pertenece al fondo de pensiones y disponer de los certificados u otros documentos acreditativos que justifiquen la posición declarada por la entidad gestora, así como llevar un registro debidamente actualizado donde figuren los activos cuya propiedad pertenece al fondo de pensiones.

4. Intervenir en la liquidación de todas las operaciones en las que sea parte el fondo de pensiones. Tratándose de instrumentos financieros, la entidad depositaria podrá intervenir en la ejecución de las operaciones, cuando lo haya acordado con la entidad gestora.

5. El cobro de los rendimientos de las inversiones y la materialización de otras rentas, vía transmisión de activos y cuantas operaciones se deriven del propio depósito de valores.

6. La instrumentación de los cobros y pagos que pudieran derivarse por cualquier concepto del desarrollo de la actividad de planes y fondos de pensiones, estableciendo los mecanismos y procedimientos adecuados que garanticen que en ningún caso se producen sin su consentimiento.

7. El control de la entidad gestora del fondo de pensiones, en cuanto al estricto cumplimiento de las obligaciones de esta, a tenor del principio de responsabilidad del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones.

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales del Fondo de los ejercicios 2025 y 2024 han ascendido a 3 miles de euros, en ambos ejercicios, que se incluyen en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Servicios exteriores" de las cuentas de pérdidas y ganancias.

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. «Deber de información» de la Ley 15/2010, de 5 de julio:

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante los ejercicios 2025 y 2024, el Fondo no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de su Entidad Gestora, tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2025 y 2024 como los pagos realizados a dichos proveedores durante los ejercicios 2025 y 2024 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

8. Situación fiscal

En el régimen fiscal de los fondos de pensiones destacan las siguientes particularidades:

1. Impuesto sobre Sociedades: los Fondos de Pensiones están sujetos a dicho impuesto a tipo de gravamen cero, teniendo, en consecuencia, derecho a la devolución de las retenciones que se les practiquen sobre los rendimientos del capital mobiliario. Los Fondos de Pensiones deberán cumplir las obligaciones formales exigibles en el Impuesto sobre Sociedades a los sujetos pasivos sometidos al Régimen General.

2. Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados: la constitución, disolución y las modificaciones derivadas de las aportaciones, prestaciones y traspasos de los Fondos de Pensiones están exentas de este impuesto.

El Fondo tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas en los ejercicios 2021 y siguientes.

Los administradores de la entidad gestora no esperan que, en caso de inspección del Fondo, surjan pasivos adicionales de importancia.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 en el epígrafe "Deudores – Administraciones Públicas" del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones y/o otros saldos pendientes de devolución del Impuesto sobre Sociedades de ejercicios anteriores por importe de 720 y 669 miles de euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 en el epígrafe "Acreedores – Administraciones Públicas" del balance se recogen las retenciones, pendientes de liquidar al cierre del ejercicio, practicadas a beneficiarios por prestaciones pagadas y a profesionales por servicios prestados por importe de 34 y 14 miles de euros, respectivamente.

9. Acontecimientos posteriores al cierre

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2025 no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las notas anteriores.

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

0,03 EUROS

TRES CÉNTIMOS DE EURO

0P6261663

Anexo: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2025

Cobas Global, Fondo de Pensiones

Divisa	ISIN	Descripción	Valoración posterior (euros)		
			Valoración inicial	Revalorización	Minusvalías
EUR	DE000PAH0038	Accs. Porsche Automobil Holding SE	1.998.025,97	-	(212.085,01)
EUR	ES0105223004	Accs. Gestamp Auotmocion SA	817.166,71	42.663,72	-
EUR	FR0000131906	Accs. Renault	3.053.753,15	-	(142.406,25)
GBP	GB00B61TVQ02	Accs. Inchcape PLC	1.198.593,95	166.867,93	-
JPY	JP3141600001	Accs. Ichikoh Industries LTD	904.410,77	11.685,54	-
EUR	ES0182870214	Accs. Sacyr SA	2.777.614,58	232.472,35	-
EUR	IT0000070786	Accs. CIR SpA-Compagnie Industriali	207.754,14	25.432,37	-
EUR	IT0000076486	Accs. Danieli &C Officine Meccaniche-RSP	2.593.504,20	2.810.428,60	-
EUR	IT0005241762	Accs. CIR SpA-Compagnie Industriali R	1.800.738,18	696.808,51	-
EUR	IT0005383291	Accs. Ferretti SPA	1.615.732,17	188.982,49	-
JPY	JP3505800007	Accs. Daiwa Industries LTD	519.339,64	-	(9.749,61)
KRW	KR7003550001	Accs. LG Corp	1.279.889,48	121.940,80	-
KRW	KR7003551009	Accs. LG Corp-Pref	719.738,86	-	(84.711,29)
HKD	KYG217651051	Accs. CK Hutchison Holdings LTD	5.642.119,89	720.801,29	-
EUR	DE000BEAU1Y4	Accs. Douglas SG	2.077.505,47	52.194,53	-
EUR	ES0105229001	Accs. Prosegur Cash	1.445.086,21	-	(226.893,88)
EUR	ES0175438003	Accs. Prosegur Comp Seguridad	1.219.821,03	-	(50.018,63)
EUR	LU1704650164	Accs. Befesa SA	1.197.829,59	498.184,41	-
KRW	KR7066571001	Accs. LG Electonics-Pref	1.980.463,56	-	(146.277,33)
USD	US36237H1014	Accs. G-III Apparel Group Ltd	3.229.444,01	419.104,20	-
EUR	ES0176252718	Accs. Melia Hotels International	3.251.193,89	243.830,83	-
SEK	SE0007897079	Accs. Academedia AB	407.329,69	366.851,17	-
USD	US8816242098	Accs. Teva Pharmaceutical Industries Ltd	1.246.121,47	1.305.687,00	-
NOK	BMG0702P1086	Accs. BW Energy LTD	2.994.267,29	1.829.714,61	-
NOK	BMG1738J1247	Accs. Bw Offshore LTD	3.342.950,29	1.780.065,70	-
USD	BMG9456A1009	Accs. Golar LNG LTD	5.360.954,20	1.652.249,22	-
BRL	BRBRAVACNOR3	Accs. Brava Energía SA	5.105.894,54	-	(838.917,49)
BRL	BRRECVACNOR3	Accs. Petroreconcavo, S.A.	2.918.603,49	-	(469.806,76)
CAD	CA1348083025	Accs. Canacol Energy LTD	160.128,19	-	(160.128,19)
SEK	CA5889141019	Accs. Meren Energy Inc	2.182.532,81	5.669,09	-
EUR	ES0178165017	Accs. Tecnicas Reunidas SA	1.515.160,13	1.304.727,95	-
GBP	GB00B635TG28	Accs. Enquest PLC	1.730.228,35	-	(614.131,66)
GBP	GB00BG12Y042	Accs. Energean PLC	1.947.159,87	-	(144.291,89)
USD	IE00BLNN3691	Accs. Weatherford International PL	885.818,21	535.715,77	-
EUR	IT0005495657	Accs. Saipem Spa	2.279.321,29	356.627,04	-
USD	MHY2188B1083	Accs. Dynagas Lng Partners	816.535,30	19.788,70	-
NOK	NO0003078800	Accs. TGS ASA	4.165.403,94	-	(6.258,98)
NOK	NO0010564701	Accs. Panoro Energy AS	2.060.268,25	-	(443.451,62)
NOK	NO0013597419	Accs. Constellation Oil Services New	495.180,48	284.504,76	-
USD	US5006881065	Accs. Kosmos Energy LT	4.764.830,66	-	(3.266.797,44)
EUR	FR0011950732	Accs. Elior Group	1.649.385,23	-	(3.373,60)
EUR	DE0007074007	Accs. KWS SAAT SE & Co KGaA	1.481.422,02	107.010,98	-
EUR	DE000BAY0017	Accs. Bayer AG-REG	2.603.801,62	929.654,11	-
KRW	KR7009970005	Accs. Youngone Holdings Co., Ltd.	795.505,64	284.321,52	-
KRW	KR7002791002	Accs. Amorepacific Group-PFD	738.647,44	-	(514.892,76)
EUR	ES0157097017	Accs. Laboratorios Almirall SA	1.983.021,30	948.402,06	-
USD	US68622V1061	Accs. Organon & CO	1.224.507,78	-	(774.027,02)
USD	BMG1466R1732	Accs. Borr Drilling Limited	3.134.328,71	56.928,93	-
EUR	DE0007274136	Accs. STO SE & Co. KGaA Vorz.Akt. ohne S	1.945.002,19	-	(166.270,99)
EUR	DE000SAFH001	Accs. Saf - Holland SE	2.708.088,77	-	(10.805,87)
EUR	FR0000031775	Accs. Vicat, S.A.	915.286,63	538.061,37	-
EUR	FR0000053381	Accs. Derichebourg SA	2.711.234,99	1.041.820,18	-
EUR	FR0000124570	Accs. Opmobility	1.296.070,30	423.754,97	-
GBP	GB00BYXJC278	Accs. Ibstock PLC	2.105.223,54	-	(74.069,91)
GBP	GB00BYYW3C20	Accs. Forterra PLC	1.284.145,95	117.124,65	-
KRW	KR7111770004	Accs. Youngone Corp.	797.489,64	254.881,72	-
PHP	PHY731961264	Accs. Robinsons Land	385.214,75	14.482,89	-

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

Divisa	ISIN	Descripción	Valoración posterior (euros)		
			Valoración inicial	Revalorización	Minusvalías
GBP	CY0106002112	Accs. Atalaya Mining PLC	2.770.033,06	4.650.584,83	-
EUR	ES0164180012	Accs. Miquel y Costas	932.673,57	102.859,23	-
EUR	IT0003127930	Accs. Caltagirone Spa	826.728,19	1.031.728,01	-
JPY	JP3192800005	Accs. Okamoto Inds Inc	1.337.930,09	5.136,50	-
EUR	PTSEM0AM0004	Accs. Semapa - Sociedade de Investimento	1.259.241,92	884.596,48	-
EUR	IE00B1WV4493	Accs. Origin Enterprises Plc	1.600.174,14	242.309,51	-
EUR	ES0114820113	Accs. Vocento	1.308.120,52	-	(401.364,61)
EUR	FR0000051807	Accs. Teleperformance S.A	3.608.210,66	-	(477.746,18)
HKD	KYG2163M1033	Accs. China Education Group Holdings Ltd	1.675.375,31	-	(103.338,67)
HKD	KYG7082H1276	Accs. Pico Far East Holdings LTD	522.249,12	146.737,38	-
EUR	ES0171996095	Accs. Grifols SA - B	2.610.005,77	460.978,61	-
USD	US92556V1061	Accs. Viatris Inc	3.343.348,48	291.135,62	-
HKD	KYG2177B1014	Accs. CK Asset Holdings Limited	2.511.634,51	348.758,26	-
EUR	FR0011476928	Accs. Fnac Darty SA	3.192.147,29	-	(102.834,89)
GBP	GB00B4Y7R145	Accs. Currys PLC	2.520.083,39	583.767,89	-
HKD	KYG846981028	Accs. Stella International Hldg	1.378.195,01	189.345,27	-
EUR	ES0105130001	Accs. Global Dominion Access SA	876.251,19	8.419,13	-
GBP	JE00BN574F90	Accs. Wizz Air Holdings PLC	4.321.120,23	14.416,05	-
NOK	NO0010576010	Accs. Wilh. Wilhelmsen Holding-B	344.779,86	370.916,70	-
Total instrumentos de patrimonio			**148.605.092,71**	**29.721.131,43**	**(9.444.650,53)**
EUR	ES0000012L29	Bn. Spanish Govt 31/05/2026 2,8%	4.416.528,19	-	-
EUR	ES0000012M77	Bn. Spanish Govt 31/05/2027 2,5%	959.471,81	-	-
Total activos del mercado monetario			**5.376.000,00**	-	-

TIMBRE DEL ESTADO

0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

CLASE 8.ª

Cobas Global, Fondo de Pensiones

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

SITUACIÓN DEL FONDO, EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS (MERCADOS) Y EVOLUCIÓN PREVISIBLE

El valor liquidativo de la unidad de cuenta del Plan al cierre de los ejercicios 2025 y 2024 asciende a 163,60659 y 125,06523 euros, respectivamente. Adicionalmente, el Patrimonio Neto del Fondo al 31 de diciembre de 2025 es de 175.831.279,19 euros (117.577.959,86 euros al 31 de diciembre de 2024).

1. Situación de los mercados y evolución del Fondo

a. Visión de la gestora sobre la situación de los mercados.

Los mercados de renta variable mantuvieron una dinámica de crecimiento durante el ejercicio 2025, marcada por el auge de la IA el impacto de factores macroeconómicos globales.

Los mercados internacionales se vieron condicionados por la volatilidad derivada de las políticas comerciales y arancelarias en Estados Unidos. Destaca además la excepcional rentabilidad del mercado coreano, que lideró el desempeño mundial con un avance del 89%.

A pesar de la incertidumbre geopolítica persistente, el entorno favoreció a sectores estratégicos como la defensa, la energía y las infraestructuras eléctricas, en los que, desde Cobas, llevamos invirtiendo varios años.

En este escenario, nuestras carteras han consolidado la tendencia positiva de los últimos años. La Cartera Internacional registró una revalorización del 26,4%, superando ampliamente a su índice de referencia, el BBG Europe Developed Markets, que avanzó un 19,7% en el periodo.

Por su parte, la Cartera Ibérica mostró un comportamiento sólido, sumando un 53,1% en el año y superando también a su índice de referencia. Gracias a estos resultados y a la confianza de nuestros partícipes, que se tradujo en entradas netas de aproximadamente 420 millones de euros, el patrimonio bajo gestión ha superado el hito de los 3.450 millones de euros al cierre del ejercicio.

Fieles a nuestra filosofía de inversión, aprovechamos las subidas en las cotizaciones para recoger beneficios en aquellas compañías que alcanzaron nuestro precio objetivo y reinvertirlos en aquellas con mayor potencial de revalorización.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas y situación del Fondo.

El año 2025 ha sido un año muy positivo para el plan de pensiones Cobas Global, obteniendo una rentabilidad superior al 30%, por encima del 19,7% de su índice de referencia.

El valor objetivo de nuestros fondos está basado en estimaciones internas y Cobas AM no garantiza que su cálculo sea correcto ni que se vayan a alcanzar. Se invierte en valores que los gestores entienden infravalorados. Sin embargo, no hay garantía de que dichos valores realmente estén infravalorados o que, siendo así, su cotización vaya a evolucionar en la forma esperada por los gestores.

El valor objetivo de nuestros fondos está basado en estimaciones internas y Cobas AM no garantiza que su cálculo sea correcto ni que se vayan a alcanzar. Se invierte en valores que los gestores entienden infravalorados. Sin embargo, no hay garantía de que dichos valores realmente estén infravalorados o que, siendo así, su cotización vaya a evolucionar en la forma esperada por los gestores.

TIMBRE DEL ESTADO
CLASE 8.ª
0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO
OP6261666

Como consecuencia de este potencial, estamos invertidos en torno al 96%, en los límites del máximo legal permitido.

En conjunto, la cartera cotiza con un PER, ajustado a equity, de 7.2x y un ROCE (Retorno sobre el Capital Empleado) del 27%.

En base a la filosofía de inversión de la SGIIC, conocida como Inversión en Valor, basada en la selección individual de compañías, no estamos a disposición de ofrecer perspectivas de mercado a futuro, ni tampoco detalle sobre la actuación previsible del fondo.

2. Otra información

a. Uso de instrumentos financieros por el Fondo

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo (véanse Notas 4 y 5 de la Memoria) está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez, sostenibilidad y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente (Texto Refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre y el Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero por el que se aprueba el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones), así como a la política de inversión establecida en la declaración comprensiva elaborada por el Órgano de Control del Fondo, con la participación de la entidad gestora.

b. Criterios de inversión socialmente responsable

El proceso de toma de decisiones de inversión de Cobas Asset Management, S.G.I.I.C., S.A. (véase Nota 1 de la Memoria) tiene en cuenta riesgos medioambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG), como parte del análisis de las empresas en cartera. Para ello, dentro de los modelos y metodologías internas de análisis de las compañías se incluye información ESG facilitada por un proveedor externo de análisis ESG de reconocido prestigio, incorporando los riesgos como una variable más a la hora de seleccionar las inversiones. 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. Cobas Asset Management, S.G.I.I.C., S.A. no toma en consideración las incidencias adversas sobre factores de sostenibilidad debido fundamentalmente a la falta de información y desarrollos normativos para evaluar adecuadamente estos principales impactos adversos.

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

c. Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2025

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

d. Investigación y desarrollo

Dado su objeto social, el Fondo no ha desarrollado ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo.

e. Adquisición de acciones propias

No aplicable.

f. Información sobre el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria (véase Nota 7 de la Memoria).