

Itzarri, Entidad de Previsión Social Voluntaria de Empleo

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



Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

A la Asamblea General de Itzarri, Entidad de Previsión Social Voluntaria de Empleo:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Itzarri, Entidad de Previsión Social Voluntaria de Empleo (la Entidad), 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 de la Entidad 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 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

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

Somos independientes de la Entidad 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.

Valoración de la cartera de inversiones financieras

De conformidad con la legislación vigente, las Entidades de Previsión Social Voluntaria son instituciones que realizan una actividad previsoras dirigida al otorgamiento de la correspondiente cobertura, en favor de sus socios ordinarios y personas beneficiarias, para las contingencias establecidas en sus Estatutos y en la Ley 5/2012, de 23 de febrero, sobre Entidades de Previsión Social Voluntaria.

De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, las provisiones técnicas de un único plan de previsión integrado en Itzarri, Entidad de Previsión Social Voluntaria de Empleo están fundamentalmente invertidas en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de la Entidad se encuentra descrita en la nota 4 de la memoria adjunta y en la nota 7 se detallan los instrumentos financieros de la Entidad a 31 de diciembre de 2025.

Identificamos esta área como el aspecto más relevante a considerar en la auditoría de la Entidad por la repercusión que la valoración de la cartera de inversiones financieras tiene en el cálculo de sus provisiones técnicas.

Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Entidad en la determinación del valor contable de los instrumentos financieros en cartera, al objeto de considerar que son adecuados y se aplican de manera consistente para todos los activos de la Entidad en función de su clasificación contable.

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

- Solicitud a las entidades depositarias o a las Sociedades Gestoras, según la naturaleza de los instrumentos financieros, de las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de la Entidad a 31 de diciembre de 2025, comprobando las respuestas recibidas con los registros contables de la Entidad.
- Comprobación de la valoración de los títulos que se encuentran registrados a valor razonable de la cartera de la Entidad, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Entidad, contrastando en su caso con valores de mercado o fuentes externas a la fecha de análisis.
- Para los títulos registrados en la cartera de Inversiones mantenidas hasta el vencimiento, hemos contrastado el valor razonable de los títulos mantenidos en cartera respecto a su valor a coste amortizado, analizando la posible existencia de indicios de deterioro por caídas prolongadas en su valoración respecto a su valor contable, analizando asimismo, para una muestra de títulos, que el rating del emisor no genera, a priori, indicios sobre un deterioro adicional al que pudiera estar reflejado en contabilidad a 31 de diciembre de 2025.

En las pruebas descritas anteriormente no se han identificado diferencias, fuera de un rango razonable.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2025, cuya formulación es responsabilidad de la junta de gobierno de la Entidad 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 la junta de gobierno en relación con las cuentas anuales

La junta de gobierno es responsable de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Entidad, 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, la junta de gobierno es responsable de la valoración de la capacidad de la Entidad 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 la junta de gobierno tiene intención de liquidar la Entidad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

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

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

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

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

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

- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la junta de gobierno.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por la junta de gobierno, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Entidad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Entidad 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 la junta de gobierno de la Entidad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

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

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)



Iñigo Martínez Gorriozarri (24446)

27 de marzo de 2026



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

2026 Núm. 03/26/02013

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

Itzarri, Entidad de Previsión Social Voluntaria de Empleo

(Cuentas anuales e informe de gestión correspondientes al ejercicio finalizado el 31.12.2025)

Balance
al cierre del ejercicio 2025

(Expresados en miles de euros)

	Nota	2025	2024 (*)
A) ACTIVO			
A-1) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	<u>34.615</u>	<u>41.166</u>
A-2) Activos financieros mantenidos para negociar		-	-
A-3) Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	7	<u>1.061.363</u>	<u>996.549</u>
I. Instrumentos de patrimonio		645.775	580.366
II. Valores representativos de deuda		407.627	387.658
III. Instrumentos híbridos		7.961	28.525
V. Otros		-	-
A-4) Activos financieros disponibles para la venta		-	-
A-5) Préstamos y partidas a cobrar	7	<u>2.046</u>	<u>3.564</u>
I. Valores representativos de deuda		-	-
II. Préstamos		-	-
III. Depósitos en entidades de crédito		-	2.016
V. Créditos por operaciones de la actividad de previsión social		-	-
VI. Créditos por operaciones de reaseguro		-	-
VIII. Desembolsos exigidos		-	-
IX. Otros créditos		2.046	1.548
A-6) Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	7	<u>513.288</u>	<u>363.891</u>
A-7) Derivados de cobertura		-	-
A-8) Participación del reaseguro en las provisiones técnicas		-	-
A-9) Inmovilizado material e inversiones inmobiliarias	6	<u>39</u>	<u>49</u>
A-10) Inmovilizado intangible	5	<u>276</u>	<u>355</u>
I. Fondo de comercio		-	-
III. Otro activo intangible		276	355
A-11) Participaciones en entidades del grupo y asociadas		-	-
A-12) Activos fiscales		-	-
A-13) Otros activos		-	-
A-14) Activos mantenidos para la venta		-	-
TOTAL ACTIVO		<u>1.611.627</u>	<u>1.405.574</u>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2025.

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

Balance
al cierre del ejercicio 2025

(Expresados en miles de euros)

	Nota	2025	2024 (*)
A) PASIVO			
A-1) Pasivos financieros mantenidos para negociar		-	-
A-2) Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
A-3) Débitos y partidas a pagar	7	<u>670</u>	<u>609</u>
I. Pasivos subordinados		-	-
III. Deudas por operaciones de la actividad de previsión social		-	-
IV. Deudas por operaciones de reaseguro		-	-
VI. Obligaciones y otros valores negociables		-	-
VII. Deudas con entidades de crédito		-	-
IX. Otras deudas		670	609
A-4) Derivados de cobertura		-	-
A-5) Provisiones técnicas	9	<u>1.607.001</u>	<u>1.401.815</u>
I. Provisión para cuotas no consumidas		-	-
II. Provisión para riesgos en curso		-	-
III. Provisión por operaciones de la actividad de previsión social		1.607.001	1.401.815
IV. Provisión para prestaciones		-	-
V. Provisión para participación en beneficios		-	-
VI. Otras provisiones técnicas		-	-
A-6) Provisiones no técnicas		-	-
A-8) Resto de pasivos		-	-
A-9) Pasivos vinculados con activos mantenidos para la venta		-	-
TOTAL PASIVO		<u>1.607.671</u>	<u>1.402.424</u>
B) PATRIMONIO NETO			
B-1) Fondos propios	8	<u>3.680</u>	<u>2.864</u>
I. Fondo mutual		50	50
III. Reservas		2.814	2.156
V. Resultados de ejercicios anteriores		-	-
VI. Otras aportaciones de socios		-	-
VII. Resultado del ejercicio		816	658
VIII. (Reserva de estabilización a cuenta)		-	-
B-2) Ajustes por cambios de valor		-	-
B-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	8	<u>276</u>	<u>286</u>
TOTAL PATRIMONIO NETO		<u>3.956</u>	<u>3.150</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		<u>1.611.627</u>	<u>1.405.574</u>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2025.

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

Cuenta de Pérdidas y Ganancias
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

(Expresados en miles de euros)

	Nota	2025	2024 (*)
I. CUENTA AFECTA A LAS ACTIVIDADES DE LOS PLANES DE PREVISIÓN DE LAS EPSV			
		816	658
I.1	11	127.614	120.678
I.2		-	-
I.3	7(b)	638.985	480.503
I.4		-	-
I.5	11	(36.599)	(34.643)
I.6	9	(205.186)	(176.118)
I.7		-	-
I.8	11	(1.025)	(961)
I.9	11	(176)	(170)
I.10		-	-
I.11	7(b)	(522.797)	(388.631)
I.12		816	658
II. CUENTA AFECTA AL RESTO DE ACTIVIDADES DESARROLLADAS POR LAS EPSV			
II.1		-	-
II.2		-	-
II.3		-	-
II.4		-	-
II.5		-	-
II.6		-	-
II.7		-	-
II.8		-	-
II.9		-	-
II.10		-	-
III. CUENTA NO AFECTA A LAS ACTIVIDADES DE LA PREVISION SOCIAL			
III.1		-	-
III.2	5	(10)	(9)
III.3	8(b)	10	9
III.4		-	-
III.5		-	-
III.10 RESULTADO DEL EJERCICIO (I.12+II.10+III.5)		816	658

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2025.

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

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

(Expresados en miles de euros)

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025

	Nota	2025	2024 (*)
I) RESULTADO DEL EJERCICIO		<u>816</u>	<u>658</u>
II) OTROS INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		<u>(10)</u>	<u>(9)</u>
II.1 Activos financieros disponibles para la venta		-	-
II.2 Coberturas de los flujos de efectivo		-	-
II.3 Cobertura de inversiones netas en negocios en el extranjero		-	-
II.4 Diferencias de cambio y conversión		-	-
II.5 Corrección de asimetrías contables		-	-
II.6 Activos mantenidos para la venta		-	-
II.7 Ganancias / (pérdidas) actuariales por retribuciones a largo plazo al personal		-	-
II.8 Otros ingresos y gastos reconocidos	8(b)	<u>(10)</u>	<u>(9)</u>
III) TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		<u>806</u>	<u>649</u>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2025.

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

Itzarri, Entidad de Previsión Social Voluntaria de Empleo

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

(Expresados en miles de euros)

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025

2025	Fondos Propios				Ajustes por cambios de valor	Subvenciones, donaciones y legados recibidos	Total
	Fondo Mutual	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios			
SALDO, INICIO DEL AÑO 2025	50	2.156	—	—	—	286	3.150
I. Total ingresos y gastos reconocidos	—	—	—	—	816	(10)	806
II. Operaciones con socios	—	—	—	—	—	—	—
Aumentos de fondo mutual	—	—	—	—	—	—	—
(-) Reducciones de Fondo mutual	—	—	—	—	—	—	—
Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto	—	—	—	—	—	—	—
Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios	—	—	—	—	—	—	—
Otras operaciones con socios	—	—	—	—	—	—	—
III. Otras variaciones del patrimonio neto	—	658	—	—	(658)	—	—
Traspasos entre partidas de patrimonio neto	—	658	—	—	(658)	—	—
Otras variaciones	—	—	—	—	—	—	—
SALDO, FINAL DEL AÑO 2025	50	2.814	—	—	816	276	3.956

Itzarri, Entidad de Previsión Social Voluntaria de Empleo

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto
correspondiente al ejercicio terminado en
31 de diciembre de 2025

(Expresados en miles de euros)

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024

2024	Fondos Propios				Ajustes por cambios de valor	Subvenciones, donaciones y legados recibidos	Total	
	Fondo Mutual	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios				Resultado del ejercicio
SALDO, INICIO DEL AÑO 2024	<u>50</u>	<u>1.722</u>	—	—	<u>434</u>	—	<u>295</u>	<u>2.501</u>
I. Total ingresos y gastos reconocidos	—	—	—	—	658	—	(9)	649
II. Operaciones con socios	—	—	—	—	—	—	—	—
Aumentos de fondo mutual	—	—	—	—	—	—	—	—
(-) Reducciones de Fondo mutual	—	—	—	—	—	—	—	—
Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto	—	—	—	—	—	—	—	—
Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios	—	—	—	—	—	—	—	—
Otras operaciones con socios	—	—	—	—	—	—	—	—
III. Otras variaciones del patrimonio neto	—	434	—	—	(434)	—	—	—
Trasposos entre partidas de patrimonio neto	—	434	—	—	(434)	—	—	—
Otras variaciones	—	—	—	—	—	—	—	—
SALDO, FINAL DEL AÑO 2024 (*)	<u>50</u>	<u>2.156</u>	—	—	<u>658</u>	—	<u>286</u>	<u>3.150</u>

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

Estado de Flujos de Efectivo
correspondiente al ejercicio terminado en
31 de diciembre de 2025

(Expresados en miles de euros)

	<u>2025</u>	<u>2024 (*)</u>
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACION		
A.1) Actividad de Previsión Social		
1. Cobros de cuotas	127.614	120.678
3. Cobros reaseguro cedido	-	-
4. Pagos reaseguro cedido	-	-
5. Pagos de prestaciones	(36.599)	(34.643)
7. Otros cobros de explotación	-	-
8. Otros pagos de explotación	(1.997)	(1.834)
9. Total cobros de efectivo de la actividad de previsión (1+3+7)=I	127.614	120.678
10. Total pagos de efectivo de la actividad de previsión (4+5+8)=II	(38.596)	(36.477)
A.2) Otras actividades de explotación		
3. Cobros de otras actividades	-	-
4. Pagos de otras actividades	-	-
5. Total cobros de efectivo de otras actividades de explotación (3)=III	-	-
6. Total pagos de efectivo de otras actividades de explotación (4)=IV	-	-
A.3) Total flujos de efectivo netos de actividades de explotación (I+II+III+IV)	<u>89.018</u>	<u>84.201</u>
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSION		
B.1) Cobros de actividades de inversión		
1. Inmovilizado material	-	-
2. Inversiones inmobiliarias	-	-
3. Activos intangibles	-	-
4. Instrumentos financieros	467.758	314.819
5. Participaciones en entidades del grupo, multigrupo y asociadas	-	-
6. Intereses cobrados	30.832	27.438
7. Dividendos cobrados	20.795	15.923
8. Unidad de negocio	-	-
9. Otros cobros relacionados con actividades de inversión	-	-
10. Total cobros de efectivo de las actividades de inversión (1+2+3+4+5+6+7+8+9)=VI	519.385	358.180
B.2) Pagos de actividades de inversión		
1. Inmovilizado material	-	-
2. Inversiones inmobiliarias	-	-
3. Activos intangibles	-	-
4. Instrumentos financieros	(614.954)	(436.507)
5. Participaciones en entidades del grupo, multigrupo y asociadas	-	-
6. Unidad de negocio	-	-
7. Otros pagos relacionados con actividades de inversión	-	-
8. Total pagos de efectivo de las actividades de inversión (1+2+3+4+5+6+7)=VII	(614.954)	(436.507)
B.3) Total flujos de efectivo de las actividades de inversión (VI-VII)	<u>(95.569)</u>	<u>(78.327)</u>

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

Estado de Flujos de Efectivo
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

(Expresados en miles de euros)

	<u>2025</u>	<u>2024 (*)</u>
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACION		
C.1) Cobros de actividades de financiación		
1. Pasivos subordinados	-	-
2. Cobros por ampliación de fondo mutual	-	-
3. Aportaciones de los socios	-	-
5. Otros cobros relacionados con actividades de financiación	-	-
6. Total cobros de efectivo de las actividades de financiación (1+2+3+5)=VIII	-	-
C.2) Pagos de actividades de financiación		
2. Intereses pagados	-	-
3. Pasivos subordinados	-	-
4. Pagos por devolución de aportaciones a los socios	-	-
5. Devolución de aportaciones a los socios	-	-
7. Otros pagos relacionados con actividades de financiación	-	-
8. Total pagos de efectivo de las actividades de financiación (2+3+4+5+7)=IX	-	-
C.3) Total flujos de efectivo neto de actividades de financiación (VIII-IX)	-	-
Efecto de las variaciones de los tipos de cambio (X)	-	-
Total aumento/disminuciones de efectivo y equivalentes (A.3+B.3+C.3+X)	<u>(6.551)</u>	<u>5.874</u>
Efectivo y equivalentes al inicio del periodo	<u>41.166</u>	<u>35.292</u>
Efectivo y equivalentes al final del ejercicio	<u>34.615</u>	<u>41.166</u>
Componentes del efectivo y equivalentes al final del periodo		
1. Caja y bancos	30.666	38.577
2. Otros activos financieros	3.949	2.589
3. Descubiertos bancarios reintegrables a la vista	-	-
Total Efectivo y equivalentes al final del periodo (1+2+3)	<u>34.615</u>	<u>41.166</u>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2025.

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

(1) Naturaleza y Actividades Principales

Itzarri, Entidad de Previsión Social Voluntaria de Empleo (en adelante, la Entidad o Itzarri) fue constituida el 27 de julio de 2004 a instancias de la Administración General e Institucional de la Comunidad Autónoma de Euskadi, bajo la denominación social de Itzarri Entidad de Previsión Social Voluntaria, modificándose dicha denominación por la actual el 13 de mayo de 2013. Con fecha 30 de julio de 2004 el Departamento de Justicia, Empleo y Seguridad Social del Gobierno Vasco aprobó su constitución, Estatutos, Reglamento de prestaciones e informe económico. La Entidad está inscrita en el Registro Oficial de Entidades de Previsión Social Voluntaria de Euskadi con el número 260-A.

La Entidad tiene su domicilio social en c/ San Antonio, 2, en Vitoria – Gasteiz (Nota 5).

Según sus Estatutos, la Entidad tiene por objeto social complementar las prestaciones públicas acreditadas por los trabajadores al servicio de la Administración General e Institucional de la Comunidad Autónoma de Euskadi con ocasión del acaecimiento de las contingencias de jubilación, incapacidad permanente, fallecimiento o desempleo de larga duración, siendo su ámbito de actuación la Comunidad Autónoma de Euskadi.

En Consejo de Gobierno Vasco de 26 de noviembre de 2019 se aprobó establecer la aportación en el 1,5% con efectos 1 de diciembre de 2019, aportación que se mantuvo hasta el mes de noviembre de 2020. En Consejo de Gobierno Vasco de 29 de diciembre de 2020 se aprobó establecer la aportación en el 2%, con efectos desde el 1 de diciembre de 2020, aportación que se ha mantenido desde entonces y durante los ejercicios 2025 y 2024.

El Reglamento y Decreto de E.P.S.V. en vigor establecen, entre otras, las siguientes normas de obligado cumplimiento para la Entidad:

- (a) Los gastos de administración de las E.P.S.V. que cubran las contingencias de jubilación, así como de fallecimiento, incapacidad permanente, dependencia, desempleo de larga duración o enfermedad grave que operen bajo el sistema de aportación definida, deberán ser consignados, en términos porcentuales, en sus reglamentos respectivos, de acuerdo con sus estatutos. Los gastos de administración se establecerán en función del patrimonio afecto a cada plan de previsión social o de este y sus rendimientos y no podrán superar, en cómputo anual, los límites siguientes:
- Cuando se calculen únicamente en función del patrimonio afecto al plan, en los planes con orientación inversora de renta fija, y en los planes garantizados, el 0,90 %; en los planes de renta fija mixtos, el 1,30 %; y en el resto de los planes, el 1,50 % del patrimonio afecto al plan.
 - Cuando se utilicen ambas variables, el 1% del patrimonio afecto y el 10% de los rendimientos.

De acuerdo con el artículo 21 del Reglamento de Prestaciones de la Entidad, los gastos de administración de la Entidad se fijan en el 0,44% del patrimonio afecto.

- (b) La inversión en activos deberá realizarse cumpliendo los siguientes criterios de diversificación, dispersión y congruencia:
- Al menos un 70% del activo de cada E.P.S.V. se invertirá en los siguientes activos aptos:
 - Valores e instrumentos financieros de renta fija y variable de cualquier tipo, incluidos los que puedan dar derecho a su suscripción o adquisición, cuando habiendo sido admitidos a negociación en mercados regulados o en sistemas multilaterales de negociación, sean susceptibles de tráfico generalizado e impersonal en un mercado financiero.

Memoria
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

- Acciones y participaciones de instituciones de inversión colectiva, de acuerdo con lo dispuesto en el apartado 3 del artículo 11 quater del Decreto 92/2007, de 29 de mayo, por el que se regula el ejercicio de determinadas actividades de las entidades de previsión social voluntaria.
- Depósitos en entidades de crédito que sean a la vista o a plazo, en cuyo caso deben tener un vencimiento no superior a treinta y seis meses, y puedan hacerse líquidos en cualquier momento sin que el principal del depósito pueda verse comprometido en caso de liquidez anticipada. A estos efectos, la entidad de crédito depositaria debe tener su sede en un Estado miembro de la Unión Europea, y los depósitos deben estar nominados en monedas que se negocien en mercados de divisas de la OCDE.
- Bienes inmuebles y derechos reales inmobiliarios, de acuerdo con los requisitos que fije el Departamento de Economía y Hacienda.
- Créditos hipotecarios siempre que se trate de primera hipoteca sobre inmuebles que cumplan todos los requisitos que resultaren exigibles por la legislación hipotecaria.
- Instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados.
- Los activos estarán suficientemente diversificados, no pudiendo ser la inversión en activos de una misma empresa que cotice en mercados regulados superior al 5% del activo de la Entidad, ni del 10% cuando se trate de activos emitidos por empresas del mismo grupo. Estos límites también son de aplicación para los instrumentos financieros derivados.
- Las E.P.S.V. no podrán invertir más del 2% de su activo en valores no cotizados emitidos por una misma empresa, ni más del 4% cuando se trate de valores emitidos por empresas del mismo grupo, excepto cuando la inversión se realice en valores o instrumentos financieros emitidos por una misma entidad negociados en el MAB o en el MARF, así como 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 o entidad extranjera similar, en cuyo caso la inversión en una sola entidad puede alcanzar el 3% del patrimonio de la Entidad y el 4% cuando los valores estén emitidos por entidades pertenecientes a un mismo grupo.
- La inversión en valores e instrumentos financieros no negociados en un mercado financiero regulado o en un sistema multilateral de negociación emitidos por las personas socias protectoras de las EPSV, no puede superar el 2 % de los activos totales de la EPSV, salvo en el caso de múltiples personas socias protectoras en los que este límite se aplica por cada persona socia protectora con un límite conjunto del 5 %.
- 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 no puede exceder del 20 % del activo del plan de previsión, ni un solo inmueble o institución de inversión colectiva inmobiliaria podrá superar el 10% del mismo.
- Las inversiones en valores emitidos por sociedades de capital riesgo no podrán exceder del 20%, en valor nominal, del total de títulos emitidos o de participaciones en circulación.
- La inversión en una sola institución de inversión colectiva, fondo de titulización de activos o fondo de inversión mobiliaria podrá llegar hasta el 20% del activo de cada plan, siempre que sus

Memoria
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

participaciones sean susceptibles de tráfico generalizado. En caso contrario, no podrá superar el 5% del activo de la EPSV.

- (c) Cuando una E.P.S.V. realice, además de las actividades que integren planes de previsión para la jubilación, así como para el fallecimiento, incapacidad permanente, desempleo de larga duración o enfermedad grave, otras distintas, deberá tener claramente delimitado el conjunto de activos y pasivos afectos a aquellas actividades sin que, en ningún caso, sea posible la transferencia de derechos y obligaciones entre las distintas actividades.
- (d) La Junta de Gobierno aprobará la política de inversión de la Entidad a través de una Declaración escrita de Principios de Inversión que se revisará, al menos, cada tres años.

La Junta de Gobierno de la Entidad en su sesión de 6 de febrero de 2025 aprobó la revisión de la Declaración de Principios de Inversión que estará en vigor durante los tres ejercicios siguientes.

- (e) Las E.P.S.V. en las que, para la cobertura de las contingencias, se haya constituido más de un Plan de Previsión deberán instrumentar un procedimiento interno de gestión, registro y contabilización que permita atribuir, de forma separada e independiente, los derechos y obligaciones afectos a cada uno de los diferentes planes.

La Entidad integra un único Plan de Previsión, denominado Itzarri Plan de Previsión Social de Empleo, manteniendo afectos todos sus activos y pasivos al citado Plan, lo que permite una determinación exacta de los derechos económicos de los socios y beneficiarios del Plan.

- (f) Para las E.P.S.V. que integren planes de previsión social de aportación definida el margen de seguridad deberá contar con un importe mínimo del 0,125% de las provisiones afectas a planes de previsión de aportación definida en los que el socio asume el riesgo de la inversión. El margen de seguridad deberá estar constituido en su integridad, al menos, al cierre de cada ejercicio. Dicho margen de seguridad se constituirá en un periodo máximo de diez ejercicios, a partir del ejercicio 2016, con un mínimo de un décimo anual de su importe. La Entidad cumple al 31 de diciembre de 2025 con el mínimo establecido (Nota 17).
- (g) El Fondo Mutual mínimo se establece en 50.000 euros y deberá materializarse en activos aptos y estar totalmente desembolsado. En la Nota 8 de la Memoria se detalla el importe del Fondo Mutual constituido, el cual cumple con el mínimo requerido al 31 de diciembre de 2025.

En la Asamblea General de la Entidad celebrada el 4 de mayo de 2022 se aprobaron determinadas modificaciones relativas a los artículos 26 "Beneficiarios/as", 46 "Modalidades, convocatoria y quorum de las sesiones de la Asamblea General" y 54 "Convocatoria de la Junta de Gobierno" de los Estatutos.

Tienen la condición de Socios Protectores las Instituciones que formen parte de la Administración General e Institucional de la Comunidad Autónoma de Euskadi, previa suscripción del correspondiente Acuerdo de adhesión y posterior admisión por la Junta de Gobierno de la Entidad. Podrán solicitar su ingreso como socios protectores las instituciones de la Administración Consultiva de la Comunidad Autónoma de Euskadi.

Podrá adquirir la condición de Socio de Número cualquier persona física que, contando con dos años de permanencia, preste servicios a uno de los socios protectores en la condición de funcionario de carrera o interino, personal estatutario o interino, personal contratado laboral, eventual o alto cargo.

Con carácter general, en los casos en que se produzca el cese o la suspensión efectiva de servicios y como consecuencia de la misma dejen de percibirse por el socio las retribuciones ordinarias, los socios

Memoria
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

protectores y el socio de número dejarán de efectuar aportaciones, pasando este último a la situación de socio en suspenso.

Según se establece en el Reglamento de prestaciones de la Entidad, adquiere la condición de socio pasivo quien, habiendo sido anteriormente socio de número activo o en suspenso, devenga derecho a la prestación por la contingencia de jubilación, incapacidad permanente o desempleo de larga duración. Asimismo, adquiere la condición de beneficiario la persona que, como causahabiente del socio de número fallecido, deviene acreedor de derechos económicos frente a la Entidad. Tendrán dicha condición las personas designadas por el socio fallecido, siguiéndose el orden de prelación establecido en los Estatutos a falta de designación expresa.

El reconocimiento de la condición de socio pasivo o beneficiario tendrá lugar cuando se produzca el hecho causante del pago de las prestaciones contempladas en el Reglamento de prestaciones.

Conforme a sus Estatutos, la Entidad se encuadra en la modalidad de Empleo de Aportación Definida, y, por tanto, no asume la cobertura de ningún riesgo relacionado con las prestaciones previstas.

Las aportaciones de los socios protectores a la Entidad se imputarán a los socios de número de forma proporcional a sus retribuciones fijas y periódicas, los cuales a su vez podrán efectuar aportaciones voluntarias.

El sistema financiero y actuarial adoptado por la Entidad es de capitalización financiera individual, de tal forma que las aportaciones de cada socio, más los incrementos patrimoniales a título gratuito y las rentas obtenidas de las inversiones atribuibles a las mismas, deducidos los gastos que les sean imputables, constituyen las prestaciones que se cuantificarán en el momento de producirse la contingencia como resultado del proceso de capitalización.

Cobertura de Prestaciones

Las contingencias cubiertas por la Entidad son las siguientes:

- i) La jubilación o situación asimilable del socio de número. De no ser posible el acceso a tal situación la prestación sólo podrá ser percibida a partir de que se cumplan los 60 años si el socio de número ha cesado en la actividad determinante del alta en Seguridad Social o en Clases Pasivas del Estado.
- ii) Gran invalidez, incapacidad permanente absoluta e incapacidad permanente total para la profesión habitual del socio de número.
- iii) Fallecimiento del socio que puede generar el derecho a la prestación de viudedad, orfandad y derechos a favor de otros herederos.
- iv) Desempleo de larga duración del socio de número.

Las prestaciones consisten en el reconocimiento de un derecho económico a favor de los socios pasivos o beneficiarios de la Entidad, como resultado del acaecimiento de las contingencias cubiertas por la misma. Los derechos económicos de las prestaciones serán iguales al ahorro capitalizado por el socio.

Los socios pasivos o beneficiarios percibirán a partir del momento en que se materialice la contingencia, las prestaciones de alguna de las siguientes formas:

- Como capital, mediante pago único equivalente al importe de los derechos económicos por el socio en la fecha de efecto.

Memoria
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

- Como renta financiera, consistente en la percepción de dos o más pagos sucesivos con periodicidad regular, incluyendo al menos un pago en cada anualidad.
- En forma mixta, consistente en la combinación de cualquiera de las modalidades de renta con un único cobro en forma de capital.

Según se establece en el artículo 28 de los Estatutos y en el artículo 19 del Reglamento de Prestaciones de la Entidad, los socios de número activos y pasivos no podrán movilizar a otra Entidad de Previsión Social Voluntaria los Derechos Económicos que tenga reconocidos a su favor en la Entidad.

Los socios de número en suspenso que no se encuentren en situación de excedencia voluntaria o forzosa, podrán ejercer el derecho a la movilización de sus Derechos Económicos, una vez finalice el vínculo laboral o estatutario con el socio protector. La movilización deberá ser por la totalidad de los derechos y se realizará prioritariamente a otro plan de empleo o en su defecto a cualquier otro plan de previsión, siempre y cuando, cumplan las condiciones y características relativas a la forma de cobro de las prestaciones fijadas en los Estatutos y Reglamento de Prestaciones de la Entidad.

Los beneficiarios que así lo deseen podrán ejercer el derecho a la movilización de sus Derechos Económicos a cualquier otra Entidad de Previsión Social Voluntaria o a la propia Itzarri en el caso de que sean a su vez socios de número de la Entidad.

(2) Bases de Presentación de las Cuentas Anuales

(a) Imagen fiel

Las cuentas anuales se han formulado a partir de los registros contables de la Entidad y se presentan de acuerdo con la legislación vigente y con las normas establecidas en el Plan Contable de las Entidades de Previsión Social Voluntaria del País Vasco, aprobado mediante el Decreto 86/2010, de 16 de marzo, del Departamento de Economía y Hacienda del Gobierno Vasco, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Entidad al 31 de diciembre de 2025, de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo generados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha.

Los Administradores de la Entidad estiman que las cuentas anuales del ejercicio 2025, que han sido formuladas el 13 de marzo de 2026, serán aprobadas por la Asamblea General sin modificación alguna.

Las cifras contenidas en los documentos que componen las presentes cuentas anuales están expresadas en miles de euros, salvo mención expresa en contrario.

(b) Principios contables no aplicados

No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la Entidad no está obligada, de acuerdo con la legislación vigente, a formular cuentas anuales consolidadas.

(c) Aspectos críticos de la valoración y estimación de las incertidumbres y juicios relevantes en la aplicación de las políticas contables

En la preparación de las cuentas anuales se han utilizado juicios y estimaciones basados en hipótesis sobre el futuro e incertidumbres que básicamente se refieren a deterioro de valor de los activos

Memoria
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

financieros, las provisiones no técnicas y el cálculo del valor razonable de activos financieros no negociados en mercados activos.

Las estimaciones e hipótesis utilizadas son revisadas de forma periódica y están basadas en la experiencia histórica y en otros factores que hayan podido considerarse más razonables en cada momento. Si, como consecuencia de estas revisiones, se produjese un cambio de estimación en un período determinado, su efecto se aplicaría en ese período y, en su caso, en los sucesivos.

(d) Elementos recogidos en varias partidas

No existen elementos patrimoniales que están registrados en dos o más partidas del balance.

(e) Cambios en criterios contables

No se han producido cambios en criterios contables durante los ejercicios 2025 y 2024.

(f) Corrección de errores

No se han producido ajustes por corrección de errores durante los ejercicios 2025 y 2024.

(g) Criterios de imputación de gastos e ingresos

Los ingresos y gastos se imputan en función de la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

La cuenta de pérdidas y ganancias comprende adecuadamente separados los ingresos y los gastos del periodo por actividades de acuerdo con los desgloses establecidos en la norma vigente (Actividades de los planes de previsión de las EPSV, Resto de actividades desarrolladas por las EPSV y Cuenta No afecta a las actividades de la previsión social).

La Entidad realiza exclusivamente la actividad afecta a un único Plan de Previsión.

Los gastos se encuentran clasificados por destino en la cuenta de pérdidas y ganancias, no obstante, cuando esto no sea posible se utilizan criterios analíticos de imputación de costes siendo dichos criterios razonables, objetivos y comprobables.

(h) Comparación de la información

Las cuentas anuales presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas de balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto, del estado de flujos de efectivo y de la memoria, además de las cifras del ejercicio 2025, las correspondientes al ejercicio anterior, que formaban parte de las cuentas anuales del ejercicio 2024 aprobadas por la Asamblea General de fecha 7 de mayo de 2025.

(3) Distribución de Resultados

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2025, que la Junta de Gobierno de la Entidad propondrá para su aprobación a la Asamblea General, así como la ya aprobada correspondiente al ejercicio 2024, es la siguiente:

Itzarri, Entidad de Previsión Social Voluntaria de Empleo

Memoria
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

	2025	2024
<u>Base de reparto</u>		
Pérdidas y Ganancias	816	658
<u>Distribución</u>		
Reservas voluntarias	816	658

(4) Normas de Registro y Valoración

Estas cuentas anuales han sido formuladas siguiendo los principios y normas de valoración y presentación contenidos en la adaptación del Plan de Contabilidad de las Entidades Aseguradoras a las Entidades de Previsión Social Voluntaria, según Decreto 86/2010, de 16 de marzo, así como por disposiciones establecidas en el Decreto 92/2007, de 29 de mayo, emitidos ambos por el Gobierno Vasco.

(a) Inmovilizado intangible

(i) Reconocimiento inicial

Los activos incluidos en el inmovilizado intangible figuran contabilizados a su precio de adquisición o coste de producción y se presentan en el balance por su valor de coste minorado en el importe de las amortizaciones y correcciones valorativas por deterioro acumuladas.

Las aplicaciones informáticas adquiridas y elaboradas por la propia Entidad, incluyendo los gastos de desarrollo de páginas web, se reconocen en la medida en que existen motivos fundados de éxito técnico y una clara asignación temporal de los costes. Los gastos de mantenimiento de las aplicaciones informáticas se llevan a gastos en el momento en que se incurre en ellos.

(ii) Costes posteriores

Los costes posteriores incurridos en el inmovilizado intangible se registran como gasto, salvo que aumenten los beneficios económicos futuros esperados de los activos.

(iii) Vida útil y amortizaciones

La amortización de los inmovilizados intangibles se realiza distribuyendo el importe amortizable de forma sistemática a lo largo de su vida útil mediante la aplicación del método lineal que en el caso de las aplicaciones informáticas es entre tres y cinco años.

La Entidad revisa el valor residual, la vida útil y el método de amortización de los inmovilizados intangibles al cierre de cada ejercicio. Las modificaciones en los criterios inicialmente establecidos se reconocen como un cambio de estimación.

(iv) Deterioro del valor del inmovilizado

La Entidad evalúa y determina las correcciones valorativas por deterioro y las reversiones de las pérdidas por deterioro de valor del inmovilizado intangible de acuerdo a su importe recuperable, entendiendo éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor en uso. Las correcciones valorativas por deterioro de los elementos del inmovilizado intangible, así como su reversión cuando las circunstancias que les motivaron hubieran dejado de existir, se reconocen como un gasto o un ingreso, respectivamente en la cuenta de pérdidas y ganancias.

(v) Derechos de uso

Los locales en los que la Entidad tiene ubicada su domicilio social fueron cedidos a título gratuito por la Administración General e Institucional de la Comunidad Autónoma de Euskadi. Estos derechos de uso a favor de la Entidad fueron valorados habiendo sido registrados como Inmovilizado intangible y simultáneamente como una subvención recibida en el epígrafe "Subvenciones, donaciones y legados recibidos" del Patrimonio Neto de la Entidad. Dado que el período de la cesión es indefinido, la Entidad ha considerado un plazo de 50 años para su amortización lineal.

(b) Inmovilizado material

(i) Reconocimiento inicial

Los activos incluidos en el inmovilizado material figuran contabilizados a su precio de adquisición. El inmovilizado material se presenta en el balance por su valor de coste minorado en el importe de las amortizaciones y correcciones valorativas por deterioro acumuladas.

(ii) Costes posteriores

Los costes posteriores incurridos en el inmovilizado material se registran como gasto, salvo que supongan un aumento de la capacidad, productividad o alargamiento de la vida útil de dichos activos.

(iii) Vida útil y amortizaciones

La amortización de los elementos de inmovilizado material se realiza distribuyendo su importe amortizable de forma sistemática a lo largo de su vida útil. A estos efectos se entiende por importe amortizable el coste de adquisición menos su valor residual.

La vida útil estimada de los elementos de inmovilizado material que no se encuentran totalmente amortizados a 31 de diciembre de 2025 es de 5 años.

(iv) Deterioro del valor del inmovilizado

La Entidad evalúa y determina las correcciones valorativas por deterioro y las reversiones de las pérdidas por deterioro de valor del inmovilizado material de acuerdo a su importe recuperable, entendiéndose éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor en uso. Las correcciones valorativas por deterioro de los elementos del inmovilizado material, así como su reversión cuando las circunstancias que les motivaron hubieran dejado de existir, se reconocen como un gasto o un ingreso, respectivamente en la cuenta de pérdidas y ganancias.

(c) Instrumentos financieros

(i) Clasificación y separación de instrumentos financieros

Los instrumentos financieros se clasifican en el momento de su reconocimiento inicial como un activo financiero, un pasivo financiero o un instrumento de patrimonio, de conformidad con el fondo económico del acuerdo contractual y con las definiciones de activo financiero, pasivo financiero o de instrumento de patrimonio.

La Entidad clasifica los instrumentos financieros en las diferentes categorías atendiendo a las características y a las intenciones de la Dirección en el momento de su reconocimiento inicial.

Memoria
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

Las operaciones de compra o venta de activos financieros instrumentados mediante contratos convencionales, entendidos por tales aquellos en los que las obligaciones recíprocas de las partes deben consumarse dentro de un marco temporal establecido por la regulación o por las correcciones del mercado y que no puedan liquidarse por diferencias, se reconocen en la fecha de contratación o liquidación.

(ii) Principio de compensación

Un activo financiero y un pasivo financiero son objeto de compensación sólo cuando la Entidad tiene el derecho exigible de compensar los importes reconocidos y tiene la intención de liquidar la cantidad neta o de realizar el activo y cancelar el pasivo simultáneamente.

(iii) Activos y pasivos financieros mantenidos para negociar

Los activos o pasivos mantenidos para negociar son aquellos que se clasifican como mantenidos para negociar desde el momento de su reconocimiento inicial.

Los activos y pasivos financieros mantenidos para negociar se reconocen inicialmente al valor razonable. Los costes de transacción directamente atribuibles a la compra o emisión se reconocen como un gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias a medida que se incurren.

Con posterioridad a su reconocimiento inicial se reconocen a valor razonable registrando las variaciones en resultados. El valor razonable no se reduce por los costes de transacción en que se pueda incurrir por su eventual venta o disposición por otra vía. Los intereses y dividendos devengados se incluyen en las partidas por su naturaleza.

(iv) Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias

Los activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias se reconocen inicialmente al valor razonable. Los costes de transacción directamente atribuibles a la compra o emisión se reconocen como gastos en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Con posterioridad a su reconocimiento inicial, se reconocen a valor razonable registrando las variaciones en resultados. El valor no se reduce por los costes de transacción en que se pueda incurrir por su eventual venta o disposición por otra vía. Los intereses y dividendos devengados se incluyen en las partidas por su naturaleza. Asimismo, en aquellos casos en que las inversiones están materializadas en activos en los que pueda considerarse que la información disponible no es totalmente contrastable con terceros y la aplicación del valor de mercado represente el reconocimiento de una plusvalía, esta no es objeto de registro.

Las inversiones en instrumentos de patrimonio cuyo valor razonable no puede ser estimado con fiabilidad y las inversiones en sociedades no cotizadas con menos de tres años de antigüedad desde el inicio de la inversión, se valoran a coste, menos el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

(v) Préstamos y partidas a cobrar

Los préstamos y partidas a cobrar se componen de créditos por operaciones comerciales y créditos por operaciones no comerciales con cobros fijos o determinables que no cotizan en un mercado activo distintos de aquellos clasificados en otras categorías de activos financieros. Estos activos se reconocen inicialmente por su valor razonable, incluyendo los costes de transacción incurridos y se valoran posteriormente al coste amortizado utilizando el método del tipo de interés efectivo.

No obstante, los activos financieros que no tengan un tipo de interés establecido, el importe venza o se espere recibir en el corto plazo y el efecto de actualizar no es significativo, se valoran por su valor nominal.

(vi) Inversiones mantenidas hasta el vencimiento

Las inversiones mantenidas hasta el vencimiento son valores representativos de deuda con una fecha de vencimiento fijada, cobros fijos o determinables, que se negocian en un mercado activo y que la Dirección de la Entidad tiene la intención efectiva y la capacidad de conservar hasta su vencimiento, distintos de aquellos clasificados en otras categorías. Los criterios de valoración aplicables a los instrumentos financieros clasificados en esta categoría son iguales a los aplicables a los préstamos y partidas a cobrar.

(vii) Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, asociadas y multigrupo

Las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, asociadas y multigrupo se reconocen inicialmente al coste, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción incurridos y se valoran posteriormente a su valor teórico contable, menos el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

(viii) Intereses y dividendos

Los intereses se reconocen por el método del tipo de interés efectivo.

Los ingresos por dividendos procedentes de inversiones en instrumentos de patrimonio se reconocen cuando han surgido los derechos para la Entidad a su percepción. Si los dividendos distribuidos proceden inequívocamente de resultados generados con anterioridad a la fecha de adquisición porque se han distribuido importes superiores a los beneficios generados por la participada desde la adquisición, minoran el valor contable de la inversión.

(ix) Bajas de activos financieros

Los activos financieros se dan de baja contable cuando los derechos a recibir flujos de efectivo relacionados con los mismos se han transferido y la Entidad ha traspasado sustancialmente los riesgos y beneficios derivados de su titularidad.

La baja de un activo financiero implica el reconocimiento en resultados de la diferencia entre su valor contable y la suma de la contraprestación recibida, incluyéndose cualquier pérdida o ganancia diferida reconocida en ingresos y gastos reconocidos en el patrimonio neto.

(x) Deterioro de valor de activos financieros

Un activo financiero o grupo de activos financieros está deteriorado y se ha producido una pérdida por deterioro, si existe evidencia objetiva del deterioro como resultado de uno o más eventos que han ocurrido después del reconocimiento inicial del activo y ese evento o eventos causantes de la pérdida tienen un impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo o grupo de activos financieros, que puede ser estimado con fiabilidad.

La Entidad sigue el criterio de registrar las oportunas correcciones valorativas por deterioro de préstamos y partidas a cobrar e instrumentos de deuda, cuando se ha producido una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, motivados por la insolvencia del deudor.

Memoria
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

Asimismo, en el caso de instrumentos de patrimonio, existe deterioro de valor cuando se produce la falta de recuperabilidad del valor en libros del activo por un descenso prolongado o significativo en su valor razonable.

(xi) Valor razonable

El valor razonable de los activos financieros se determina principalmente tomando como referencia los precios cotizados en mercados activos.

Los instrumentos financieros híbridos se valoran, tanto en el momento inicial como en valoraciones posteriores, por su valor razonable, imputando los cambios que se produzcan en dicho valor en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio. Los costes de transacción directamente atribuibles a la adquisición se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

(xii) Pasivos financieros

Los pasivos financieros, incluyendo acreedores comerciales y otras cuentas a pagar, que no se clasifican como mantenidos para negociar o como pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias, se reconocen inicialmente por su valor razonable, menos, en su caso, los costes de transacción que son directamente atribuibles a la emisión de los mismos. Con posterioridad al reconocimiento inicial, los pasivos clasificados bajo esta categoría se valoran a coste amortizado utilizando el método de tipo de interés efectivo.

No obstante, los pasivos financieros que no tengan un tipo de interés establecido, el importe venza o se espere recibir en el corto plazo y el efecto de actualizar no sea significativo, se valoran por su valor nominal.

(d) Arrendamientos

Los gastos derivados de los acuerdos de arrendamiento operativo se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en que se devengan.

Cualquier cobro o pago que pudiera realizarse al contratar un arrendamiento operativo, se trata como un cobro o pago anticipado que se imputa a resultados a lo largo del periodo del arrendamiento, a medida que se ceden o reciben los beneficios del activo arrendado.

(e) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

El efectivo y otros activos líquidos equivalentes incluyen el efectivo en caja y los depósitos bancarios a la vista de entidades de crédito. También se incluyen bajo este concepto otras inversiones a corto plazo de gran liquidez siempre que sean fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo y que están sujetas a un riesgo insignificante de cambios de valor. A estos efectos se incluyen las inversiones con vencimientos de menos de tres meses desde la fecha de adquisición.

(f) Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se convierten inicialmente a la moneda funcional utilizando los tipos de cambio vigentes en la fecha de las transacciones. Las pérdidas y ganancias en moneda extranjera que resultan de la liquidación de estas transacciones y de la conversión a los tipos de cambio de cierre de los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Itzarri, Entidad de Previsión Social Voluntaria de Empleo

Memoria
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

Las partidas no monetarias en moneda extranjera que se valoran en términos de coste histórico se convierten utilizando los tipos de cambio de la fecha en que se determina este valor razonable.

El contravalor en euros de los activos totales en moneda extranjera mantenidos por la Entidad al 31 de diciembre es el siguiente:

	Miles de euros	
	2025	2024
Dólares USA	170.041	140.386
Peso Mexicano	8.112	7.432
Libras Esterlinas	23.756	9.430
Dólar Australiano	4.456	4.657
Dólar Neozelandés	-	4.332
Yenes	-	402
Franco Suizo	2.245	1.971
Corona Danesa	827	879
Corona Noruega	1.027	744
	<u>210.464</u>	<u>170.233</u>

El contravalor en euros de los activos en moneda extranjera, clasificados por su naturaleza, mantenidos por la Entidad al 31 de diciembre es el siguiente:

	Miles de euros	
	2025	2024
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	1.689	2.387
Préstamos y partidas a cobrar	-	-
Otros activos financieros a valor razonable con cambio en pérdidas y ganancias	208.775	167.846
	<u>210.464</u>	<u>170.233</u>

(g) Impuestos sobre beneficios

De acuerdo con la legislación vigente las Entidades de Previsión Social Voluntaria están sujetas al Impuesto sobre Beneficios a un tipo de gravamen cero teniendo, en consecuencia, derecho a la devolución de las retenciones que se les practiquen sobre los rendimientos de capital mobiliario con la excepción de las correspondientes a los rendimientos implícitos en activos financieros con retención única en el origen. No obstante, se deben cumplir las obligaciones formales exigibles en el Impuesto sobre Sociedades a los sujetos pasivos sometidos al régimen general.

(h) Provisiones técnicas - Provisiones por operaciones de la actividad de previsión social

La Entidad incluye en este epígrafe las "Provisiones afectas a planes de previsión de aportación definida en los que el socio asume el riesgo de la inversión" que corresponden a las provisiones constituidas para hacer frente a las obligaciones contraídas como consecuencia de la actividad de previsión de la Entidad.

La Entidad dota con cargo al capítulo "Variación de Otras Provisiones Técnicas, Netas de Reaseguro" con abono al capítulo "Provisión por operaciones de la actividad de previsión social – provisiones afectas a planes de previsión de aportación definida en las que el socio asume el riesgo de la inversión", la variación positiva en el patrimonio afecto al Plan de Previsión. Asimismo, abona al capítulo "Variación de Otras Provisiones Técnicas, Netas de Reaseguro" las variaciones negativas en el patrimonio afecto con

Memoria
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

cargo al capítulo "Provisión por operaciones de la actividad de previsión social – provisiones afectas a planes de previsión de aportación definida en las que el socio asume el riesgo de la inversión".

(i) Medioambiente

La Entidad considera que cumple sustancialmente con las leyes relativas a la protección del medio ambiente. Durante los ejercicios 2025 y 2024 la Entidad no ha incurrido en costes e inversiones significativas por este concepto, ni ha considerado necesario registrar ninguna provisión al efecto, ya que no existen riesgos o contingencias significativas que pudieran afectar a estas cuentas anuales, dada la actividad de la Entidad.

(j) Subvenciones, donaciones y legados

Las subvenciones que tengan carácter de reintegrables se registran como pasivos hasta cumplir las condiciones para considerarse no reintegrables, mientras que las subvenciones no reintegrables se registran como ingresos directamente imputados al patrimonio neto y se reconocen como ingresos sobre una base sistemática y racional de forma correlacionada con los gastos derivados de la subvención. Las subvenciones no reintegrables recibidas de los promotores se registran directamente en fondos propios.

A estos efectos, una subvención se considera no reintegrable cuando existe un acuerdo individualizado de concesión de la subvención, se han cumplido todas las condiciones establecidas para su concesión y no existen dudas razonables de que se cobrará.

Las subvenciones de carácter monetario se valoran por su valor razonable del importe concedido y las subvenciones no monetarias por el valor razonable del bien recibido, referidos ambos valores al momento de su reconocimiento.

Las subvenciones no reintegrables relacionadas con el inmovilizado intangible, material e inversiones inmobiliarias se imputan como ingresos del ejercicio en proporción a la amortización de los correspondientes activos o, en su caso, cuando se produzca su enajenación, corrección valorativa por deterioro o baja en balance. Por su parte, las subvenciones no reintegrables relacionadas con gastos específicos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en el mismo ejercicio en que se devengan los correspondientes gastos y las concedidas para compensar déficit de explotación en el ejercicio en que se conceden, salvo cuando se destinan a compensar déficit de explotación de ejercicios futuros, en cuyo caso se imputan en dichos ejercicios.

En el caso de la Entidad, la cesión de uso de los locales en los que lleva a cabo su actividad se ha registrado en el epígrafe "Subvenciones, donaciones y legados recibidos" y se imputa como ingresos en la misma proporción en que se lleva a cabo la amortización de los derechos de uso activados.

(k) Criterios de reclasificación de gasto por destino

Tal como se indica en la Nota 2(g), los criterios de reparto utilizados son, básicamente, la naturaleza de dichos gastos, la dedicación del personal y el inmovilizado afecto a la actividad.

(l) Transacciones entre partes vinculadas

Con carácter general, las operaciones entre la Entidad y una empresa del grupo se contabilizan en el momento inicial por su valor razonable. En su caso, si el precio acordado difiere de su valor razonable, la diferencia se registra atendiendo a la realidad económica de la operación. La valoración posterior se realiza conforme con lo previsto en las correspondientes normas.

Memoria
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

(m) Ingresos por cuotas y prestaciones devengadas

El epígrafe "Cuotas Imputadas al Ejercicio, Netas de Reaseguro", de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta refleja las aportaciones efectuadas en el ejercicio por los socios de número y socios protectores de la Entidad.

Los importes reembolsados se registran en el epígrafe "Prestaciones del Ejercicio, Neta de Reaseguro", de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

(5) Inmovilizado Intangible

El movimiento durante los ejercicios 2025 y 2024 de las partidas incluidas en el Inmovilizado intangible es el siguiente:

	Miles de euros				
	31.12.23	Adiciones	31.12.24	Adiciones	31.12.25
Coste					
Derechos de uso	476	-	476	-	476
Aplicaciones informáticas	<u>865</u>	-	<u>865</u>	<u>28</u>	<u>893</u>
	<u>1.341</u>	-	<u>1.341</u>	<u>28</u>	<u>1.369</u>
Amortización acumulada					
Derechos de uso	(181)	(9)	(190)	(10)	(200)
Aplicaciones informáticas	<u>(796)</u>	-	<u>(796)</u>	<u>(97)</u>	<u>(893)</u>
	<u>(977)</u>	<u>(9)</u>	<u>(986)</u>	<u>(107)</u>	<u>(1.093)</u>
	<u>364</u>	<u>(9)</u>	<u>355</u>	<u>(79)</u>	<u>276</u>

El capítulo "Derechos de uso" corresponde a los locales en los que la Entidad tiene ubicada su sede social, los cuales, fueron cedidos a título gratuito por parte de la Administración General e Institucional de la Comunidad Autónoma de Euskadi mediante acuerdo de fecha 11 de enero de 2005 adoptado por el Consejo de Gobierno a propuesta de la Consejería de Hacienda y Administración Pública.

Los bienes del inmovilizado intangible totalmente amortizados al 31 de diciembre de 2025 y 2024 ascienden a 893 miles de euros y 796 miles de euros respectivamente.

La Entidad no ha realizado inversiones en inmovilizado intangible adquirido a empresas del grupo, multigrupo ni asociadas, ni en elementos de inmovilizado intangible situados fuera del territorio español.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 no existen compromisos de compra o venta sobre activos intangibles.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, no existen elementos del inmovilizado intangible afectos a garantías, restricciones de titularidad o pignorados como garantía de pasivos.

Itzarri, Entidad de Previsión Social Voluntaria de Empleo

Memoria
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

(6) Inmovilizado Material e Inversiones Inmobiliarias

El epígrafe se compone únicamente de inmovilizado material. Su movimiento durante los ejercicios 2025 y 2024 es el siguiente:

	Miles de euros				
	31.12.23	Adiciones	31.12.24	Adiciones	31.12.25
Coste					
Mobiliario	126	-	126	-	126
Equipos para procesos de información	66	-	66	-	66
Elementos de transporte	21	-	21	-	21
Otro inmovilizado material	-	50	50	0	50
	<u>213</u>	<u>50</u>	<u>263</u>	<u>0</u>	<u>263</u>
Amortización acumulada					
Mobiliario	(126)	-	(126)	-	(126)
Equipos para procesos de información	(66)	-	(66)	-	(66)
Elementos de transporte	(21)	-	(21)	-	(21)
Otro inmovilizado material	-	(1)	(1)	(10)	(11)
	<u>(213)</u>	<u>(1)</u>	<u>(214)</u>	<u>(10)</u>	<u>(224)</u>
	=	<u>49</u>	<u>49</u>	<u>(10)</u>	<u>39</u>

El epígrafe "Otro inmovilizado material" corresponde a la adquisición de equipos relacionados con la climatización de la oficina en la que la Entidad desarrolla su actividad.

Los bienes del inmovilizado material totalmente amortizados a 31 de diciembre de 2025 y 2024 ascienden a 213 miles de euros.

La Entidad no ha realizado inversiones en inmovilizado material adquirido a empresas del grupo, multigrupo ni asociadas, ni en elementos de inmovilizado material situados fuera del territorio español.

A 31 de diciembre de 2025 y 2024 no existen compromisos de compra o venta sobre inmovilizado material.

A 31 de diciembre de 2025 y 2024 no existen elementos de inmovilizado material afectos a garantías, restricciones de titularidad o pignorados como garantía de pasivos.

Memoria
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

(7) Instrumentos Financieros

(a) Clasificación de activos y pasivos financieros por categorías

La clasificación de los activos y pasivos financieros por categorías al 31 de diciembre, expresada en miles de euros, presenta el siguiente detalle:

2025	Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	Otros activos financieros a valor razonable con cambios en PyG			Préstamos y partidas a cobrar	Activos financieros mantenidos para negociar	Cartera de Inversión a vencimiento	TOTAL
		Instrumentos híbridos	Instrumentos de patrimonio	Valores representativos de deuda				
ACTIVOS FINANCIEROS								
Instrumentos de patrimonio:	-	-	645.775	-	-	-	-	645.775
- Inversiones financieras en capital	-	-	180.411	-	-	-	-	180.411
- Participaciones en fondos de inversión	-	-	240.581	-	-	-	-	240.581
- Participaciones en fondos de capital-riesgo	-	-	224.783	-	-	-	-	224.783
Valores representativos de deuda	-	-	-	407.627	-	-	513.288	920.915
Instrumentos híbridos	-	7.961	-	-	-	-	-	7.961
Derivados	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos en entidades de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros créditos:	-	-	-	-	2.046	-	-	2.046
- Créditos con las Administraciones Públicas	-	-	-	-	1.959	-	-	1.959
- Resto de créditos	-	-	-	-	87	-	-	87
Tesorería	34.615	-	-	-	-	-	-	34.615
TOTAL	34.615	7.961	645.775	407.627	2.046	-	513.288	1.611.312
PASIVOS FINANCIEROS		Débitos y partidas a pagar		Total				
Otras deudas:								
- Deudas fiscales y sociales		396	396					
Otros pasivos financieros		274	274					
TOTAL		670	670					

Itzarri, Entidad de Previsión Social Voluntaria de Empleo

Memoria
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

2024	Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	Otros activos financieros a valor razonable con cambios en PyG			Préstamos y partidas a cobrar	Activos financieros mantenidos para negociar	Cartera de Inversión a vencimiento	TOTAL
		Instrumentos híbridos	Instrumentos de patrimonio	Valores representativos de deuda				
ACTIVOS FINANCIEROS								
Instrumentos de patrimonio:	-	-	580.366	-	-	-	-	580.366
- Inversiones financieras en capital	-	-	154.150	-	-	-	-	154.150
- Participaciones en fondos de inversión	-	-	226.486	-	-	-	-	226.486
- Participaciones en fondos de capital-riesgo	-	-	199.730	-	-	-	-	199.730
Valores representativos de deuda	-	-	-	387.658	-	-	363.891	751.549
Instrumentos híbridos	-	28.525	-	-	-	-	-	28.525
Derivados	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos en entidades de crédito	-	-	-	-	2.016	-	-	2.016
Otros créditos:	-	-	-	-	1.548	-	-	1.548
- Créditos con las Administraciones Públicas	-	-	-	-	1.524	-	-	1.524
- Resto de créditos	-	-	-	-	24	-	-	24
Tesorería	41.166	-	-	-	-	-	-	41.166
TOTAL	41.166	28.525	580.366	387.658	3.564	-	363.891	1.405.170
PASIVOS FINANCIEROS		Débitos y partidas a pagar		Total				
Otras deudas:								
- Deudas fiscales y sociales		255	255					
Otros pasivos financieros		354	354					
TOTAL		609	609					

Memoria
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

(b) Pérdidas y ganancias netas por categorías de instrumentos financieros

El importe de las pérdidas y ganancias netas por categoría de instrumentos financieros es como sigue:

	Miles de euros	
	2025	2024
Ingresos de Instrumentos de Patrimonio - dividendos	21.893	15.923
Ingresos de Instrumentos de Deuda - cupones	38.932	33.293
Beneficios por variación en el valor razonable de instrumentos financieros	526.116	397.818
Beneficios por enajenación de instrumentos financieros	36.709	20.143
Beneficios por futuros financieros	12.423	11.930
Diferencias positivas de cambio	2.912	1.396
Total Ingresos de Inversiones afectas a la previsión social de aportación definida	638.985	480.503

	Miles de euros	
	2025	2024
Gastos de gestión del inmovilizado material y de las inversiones		
Gastos de intermediación y corretajes	188	145
Otros gastos de gestión del inmovilizado material y de las inversiones	4.470	3.897
Pérdidas por variación en el valor razonable de instrumentos financieros	497.510	373.065
Pérdidas por enajenación de instrumentos financieros	5.795	5.963
Pérdidas por futuros financieros	10.873	4.261
Diferencias negativas de cambio	3.961	1.300
Total Gastos de Inversiones afectas a la previsión social de aportación definida	522.797	388.631

	Miles de euros	
	2025	2024
Gastos del inmovilizado y de las inversiones (Nota 5)	(10)	(9)
Otros ingresos (Nota 8(b))	10	9
Total Ingresos y Gastos de la Cuenta no afecta	-	-

Itzarri, Entidad de Previsión Social Voluntaria de Empleo

Memoria
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

(c) Clasificación por vencimientos

El vencimiento previsto de los activos y pasivos financieros al 31 de diciembre, para aquellos que tienen un vencimiento determinado o determinable por cada categoría, expresado en miles de euros, es el siguiente:

2025	Activos financieros					Total
	2026	2027	2028	2029	2030 y posteriores	
Efectivo y Otros activos líquidos equivalentes	34.615	-	-	-	-	34.615
Otros Activos Financieros a Valor razonable con cambios en PyG	24.880	50.027	36.072	38.786	257.862	407.627
Activos Financieros Mantenidos a vencimiento	45.618	20.125	24.985	44.748	377.812	513.288
Préstamos y partidas a cobrar	2.046	-	-	-	-	2.046
TOTAL	107.159	70.152	61.057	83.534	635.674	975.576

	Pasivos financieros					Total
	2026	2027	2028	2029	2030 y posteriores	
Débitos y partidas a pagar	670	-	-	-	-	670
TOTAL	670	-	-	-	-	670

Itzarri, Entidad de Previsión Social Voluntaria de Empleo

Memoria
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

2024

Efectivo y Otros activos líquidos
equivalentes
Otros Activos Financieros a Valor
razonable con cambios en PyG
Activos Financieros Mantenidos a
vencimiento
Préstamos y partidas a cobrar
TOTAL

Activos financieros					
2025	2026	2027	2028	2029 y posteriores	Total
41.166	-	-	-	-	41.166
29.165	44.008	61.480	42.267	239.263	416.183
76.416	27.646	22.227	24.979	212.623	363.891
3.564	-	-	-	-	3.564
<u>150.311</u>	<u>71.654</u>	<u>83.707</u>	<u>67.246</u>	<u>451.886</u>	<u>824.804</u>

Pasivos financieros

Débitos y partidas a pagar
TOTAL

2025	2026	2027	2028	2029 y posteriores	Total
609	-	-	-	-	609
<u>609</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>609</u>

Itzarri, Entidad de Previsión Social Voluntaria de Empleo

Memoria
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

(d) Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias

El detalle de los saldos que componen este epígrafe del balance al 31 de diciembre es el siguiente:

	Miles de euros	
	2025	2024
Valores representativos de deuda	407.627	387.658
Instrumentos híbridos	7.961	28.525
Instrumentos de Patrimonio	645.775	580.366
Inversiones financieras en capital	180.411	154.150
Participaciones en fondos de inversión	240.581	226.486
Participaciones en fondos de capital-riesgo	224.783	199.730
	<u>1.061.363</u>	<u>996.549</u>

La exposición máxima al riesgo de crédito a la fecha de presentación de la información es el valor razonable de los títulos clasificados bajo esta categoría.

El importe de los intereses explícitos devengados y no vencidos de los valores representativos de deuda y de los instrumentos híbridos de este epígrafe ascienden a 6.090 miles de euros al 31 de diciembre de 2025 (5.264 miles de euros al 31 de diciembre de 2024).

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 los títulos valores de la Entidad estaban depositados o en trámite de depósito en Cecabank, S.A. y Banca March.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, los desembolsos pendientes en entidades de capital-riesgo ascienden a 91.349 miles de euros (93.174 miles de euros al 31 de diciembre de 2024).

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, no existen instrumentos financieros afectos a garantías, restricciones de titularidad o pignorados como garantía de pasivos.

(e) Inversiones mantenidas hasta el vencimiento

Este epígrafe del activo, al cierre del ejercicio 2025 y 2024, está compuesto íntegramente por instrumentos de deuda que cumplen con las condiciones establecidas por el Decreto 86/2010 para incluirse en dicha categoría.

Itzarri, Entidad de Previsión Social Voluntaria de Empleo

Memoria
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

La exposición máxima al riesgo de crédito a la fecha de presentación de la información es el valor razonable de los valores representativos de deuda clasificados bajo esta categoría (Nota 7(j)).

El desglose por emisor de esta cartera al 31 de diciembre es el siguiente:

	Miles de euros	
	2025	2024
Deuda Autonómica del País Vasco (Nota 14)	58.615	65.112
Deuda Pública Española	29.039	29.972
Bank of America	20.344	-
JP Morgan	20.311	4.237
Citigroup	15.485	-
Jefferies	15.383	-
Banco Santander	12.602	2.162
BNP Paribas	12.228	1.964
Goldman Sachs	12.204	2.003
Otros emisores (inferiores a 12 millones de euros)	317.077	258.441
	<u>513.288</u>	<u>363.891</u>

Tras el análisis efectuado por la Entidad, no se han identificado ningún deterioro de las inversiones financieras en poder de la Entidad al 31 de diciembre de 2025 y 2024, no habiéndose registrado, en consecuencia, provisión alguna por deterioro de la cartera de inversiones mantenidas hasta su vencimiento durante los ejercicios 2025 y 2024.

El importe de los intereses explícitos devengados y no vencidos de los valores representativos de deuda de este epígrafe asciende a 18.108 miles de euros al cierre del ejercicio 2025 (15.819 miles de euros al cierre del ejercicio 2024).

El tipo de interés anual al 31 de diciembre de 2025 oscila entre el 0% y 7,75% (entre el 0,1% y el 7,75% en el ejercicio 2024).

(f) Préstamos y partidas a cobrar

(i) Depósitos en entidades de crédito

A 31 de diciembre de 2025 la Entidad no mantiene contratado ningún depósito con rendimiento fijo.

A 31 de diciembre de 2024, el detalle de los saldos que componían este epígrafe, expresados en euros, es el siguiente:

	2024		
	Coste	Intereses	Vencimiento
Depósitos con rendimiento fijo	<u>2.000</u>	<u>16</u>	2025

Al cierre del ejercicio 2025 y 2024 no existen correcciones valorativas por deterioro originadas por el riesgo de crédito sobre los activos que formaban este epígrafe.

El tipo de interés anual al 31 de diciembre de 2024 fue del 2,84%.

Itzarri, Entidad de Previsión Social Voluntaria de Empleo

Memoria
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

(ii) Otros créditos

El detalle al 31 de diciembre de 2025 y 2024 de los saldos registrados en este epígrafe del balance es el siguiente:

	Miles de euros	
	2025	2024
Hacienda pública deudora por conceptos fiscales	1.959	1.524
Deudores por márgenes pendientes de liquidar	-	-
Operaciones pendientes de liquidar	87	24
	<u>2.046</u>	<u>1.548</u>

(g) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

La composición del epígrafe al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es la siguiente:

	Miles de euros	
	2025	2024
Saldo a la vista en Entidades de Crédito	30.666	38.577
Garantías por operaciones con futuros financieros	3.949	2.589
	<u>34.615</u>	<u>41.166</u>

Durante el ejercicio 2025 el tipo de interés de remuneración de las cuentas corrientes denominadas en euros ha oscilado entre el 0 % y el 3,84 % (0% y 3,90% en el ejercicio 2024).

(h) Débitos y partidas a pagar

El desglose de este epígrafe al 31 de diciembre es el siguiente:

	Miles de euros	
	2025	2024
Otras deudas		
Acreedores diversos	274	180
Acreedores por márgenes pendientes de liquidar	-	175
Hacienda pública acreedora por diversos conceptos	375	236
Organismos de la Seguridad Social acreedores	21	18
	<u>670</u>	<u>609</u>

Itzarri, Entidad de Previsión Social Voluntaria de Empleo

Memoria
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

Todos los débitos y partidas a pagar son a corto plazo, con lo que su valor contable coincide con su valor nominal y no existe exposición significativa a variaciones en los tipos de interés.

Todas las deudas de la Entidad son en euros con lo que no existe exposición al riesgo de tipo de cambio

(i) Operaciones con instrumentos derivados

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el detalle de las operaciones con futuros financieros es el siguiente:

Al 31 de diciembre de 2025

Tipo	Activo subyacente	Vencimiento	Número de contratos	Valor de mercado (miles de euros)
Compra	EURO BUND	Marzo 2026	2.000	255.140

Al 31 de diciembre de 2024

Tipo	Activo subyacente	Vencimiento	Número de contratos	Valor de mercado (miles de euros)
Compra	EURO BUND	Marzo 2025	500	66.720
Compra	EURO/DOLAR	Marzo 2025	335	42.035
Compra	MINI S&P	Marzo 2025	30	8.603
Venta	EURO/YEN	Marzo 2025	90	11.193

Estos derivados financieros se liquidan diariamente en los mercados organizados EUREX, MEFF, CME ó TSE.

Las garantías constituidas y los márgenes acreedores pendientes de liquidar al 31 de diciembre de 2025 por las posiciones abiertas ascienden a 3.949 y 0 miles de euros, respectivamente (2.589 y 175 miles de euros de márgenes deudores, respectivamente al 31 de diciembre de 2024) y se presentan en los epígrafes de "Efectivos y otros activos líquidos equivalentes y Préstamos y partidas a cobrar" del balance.

(j) Valor razonable de activos y pasivos financieros

Incluimos a continuación el valor razonable de la cartera de inversión a vencimiento comparado con su correspondiente valor en libras a 31 de diciembre de 2025 y 2024:

Al 31 de diciembre de 2025

	Miles de euros		
	Valor razonable	Valor en libras	Plusvalía (Minusvalía)
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	528.754	513.288	15.466

Itzarri, Entidad de Previsión Social Voluntaria de Empleo

Memoria
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

Al 31 de diciembre de 2024

	Miles de euros		
	Valor razonable	Valor en libros	Plusvalía (Minusvalía)
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	370.837	363.891	6.946

Los activos financieros de la Entidad figuran registrados en el balance por su valor razonable excepto el efectivo y otros activos líquidos equivalentes, los préstamos y partidas a cobrar y las inversiones mantenidas hasta el vencimiento.

Para el resto de los activos y pasivos financieros al 31 de diciembre de 2025 y 2024, se ha estimado que no existen diferencias significativas entre su valor en libros y su valor razonable.

(k) Información sobre la naturaleza y el nivel de riesgo procedente de instrumentos financieros

Las actividades de una EPSV están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado (riesgo de tipo de interés, riesgo de precio y riesgo de tipo de cambio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez.

La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la Entidad está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición a las variaciones en los tipos de interés, en los precios, en el tipo de cambio, así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Decreto 92/2007, de 29 de mayo, por el que se regula el ejercicio de determinadas actividades de las Entidades de Previsión Social Voluntaria, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y cuyo control se realiza por la Entidad.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 4.1.c) del Decreto 92/2007, la Entidad dispone de una Declaración de Principios de Inversión (DPI), donde se explican los activos en los que invierte la Entidad, así como las técnicas empleadas para su gestión.

A continuación, se presenta un resumen de las políticas y procedimientos de gestión del riesgo llevadas a cabo por la Entidad:

- **Riesgo de Mercado**

La inversión en Renta Variable conlleva que la rentabilidad de la Entidad se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte, por lo que presenta un alto riesgo de mercado.

La Entidad invierte en activos de Renta Fija cuyo valor de mercado fluctúa en función de la evolución de los tipos de interés. La sensibilidad de las variaciones del precio de mercado en los activos a corto plazo es baja y en los de largo plazo es alta. Las emisiones de renta fija de emisores de naturaleza privada comportan, en general, un riesgo crediticio superior a las de naturaleza pública, por lo que se delimita la calificación crediticia mínima de los emisores de renta fija. Si alguna emisión no ha sido calificada se tendrá en cuenta la calificación crediticia del emisor.

Memoria
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

Además, la Entidad puede invertir en valores de baja capitalización lo que puede privar de liquidez a ciertas inversiones. La inversión en activos no cotizados, asimismo, puede privar de liquidez a ciertas inversiones, lo cual, conlleva un riesgo de estimación del valor del activo dado que éste no es determinado directamente por el mercado.

La inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo derivado de las fluctuaciones de tipo de cambio.

La inversión en instrumentos derivados comporta riesgos adicionales a los de las inversiones de contado por el apalancamiento que conllevan, lo que les hace especialmente sensibles a las variaciones del precio subyacente.

La inversión en instrumentos derivados no contratados en mercados organizados conlleva riesgos adicionales, como el potencial incumplimiento de la contraparte, dada la inexistencia de una cámara de compensación que se interponga entre las partes y asegure el buen fin de las operaciones.

Las inversiones alternativas conllevan riesgos adicionales entre los que se citan el riesgo de falta de transparencia en la formación de precio, riesgo de liquidez, riesgo de mercado adicional por la posibilidad de apalancamiento, riesgo regulatorio, riesgo operacional, riesgo de valoración y riesgo de fraude derivado de la posibilidad de sustracción de activos por la debilidad de los sistemas de control de las IIC's en las que pudiera invertir.

Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés es el riesgo de pérdida debido a las variaciones de los tipos de interés en las distintas divisas en las que la Entidad mantiene posiciones. A su vez puede diferenciarse entre Riesgo Direccional (Desplazamiento Paralelo) y Riesgo de Curva de Tipos (Cambios en la Pendiente y/o la Forma).

La Entidad está expuesta a este riesgo por la inversión en instrumentos de deuda tanto pública como privada, depósitos a plazo constituidos en entidades financieras, así como en instrumentos del mercado monetario. Las emisiones a tipos variables exponen a la Entidad a riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo y las emisiones a tipo de interés fijo exponen a la Entidad a riesgos de tipo de interés sobre el valor razonable.

Riesgo de precio

Se define como las pérdidas en renta variable ante movimientos adversos del precio de las acciones o índices.

El riesgo de precio también puede entenderse como los cambios en la volatilidad de los precios de las acciones, en la relación entre los precios de las diferentes acciones y en el diferencial de rentabilidad entre acciones y bonos.

La Entidad está expuesta al riesgo de precio por las inversiones en valores cotizados de capital que mantiene en su cartera.

La Dirección de la Entidad, que se reúne con periodicidad mensual, analiza el rendimiento de la cartera y las líneas de inversión y mantiene informado de las mismas a la Junta de Gobierno.

La Entidad evalúa, periódicamente, las proyecciones de activos y pasivos, así como la rentabilidad de las distintas carteras asignadas a contratos y la suficiencia de la misma respecto a los tipos de interés comprometidos.

Riesgo de tipo de cambio

Es el riesgo de que se produzcan variaciones en el valor de mercado de las posiciones denominadas en divisas distintas a la funcional como consecuencia de las variaciones en los tipos de cambio.

Este riesgo se mide en función de la posición neta mantenida en cada divisa y de la volatilidad del tipo de cambio de las mismas.

La Entidad invierte tanto en mercados nacionales como internacionales, colocando la mayor parte de sus inversiones en el área euro.

La cartera de inversiones de la Entidad se encuentra denominada, mayoritariamente, en euros, ahora bien, la exposición al riesgo de divisa diferente al euro no podrá superar el 15% del patrimonio de la Entidad. El riesgo de tipo de cambio asociado a las inversiones en mercados internacionales, tanto de renta variable como de renta fija, será gestionado de forma activa pudiendo cubrirse eventualmente en su totalidad.

La inversión que mantiene la Entidad en activos denominados en divisa al 31 de diciembre de 2025 y 2024, se indica en la Nota 4(f)).

- Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida por incumplimiento de la contraparte de los pagos adeudados a la Entidad, parcialmente o en su totalidad, o fuera de los plazos pactados.

En su sesión de 14 de marzo de 2012, la Junta de Gobierno de la Entidad introdujo modificaciones en su Declaración de Principios de Inversión. En virtud de esta modificación, que sigue vigente tras la actualización de 6 de febrero de 2025, se eliminó el límite máximo del 40% en emisiones de Renta Fija con rating BBB+, BBB ó BBB-, se disminuyó el porcentaje mínimo de este tipo de emisiones con rating mínimo de BBB- (pasando del 95% al 75%) y se estableció el rating medio mínimo de los activos de Renta Fija en la cartera de inversiones en BBB.

Por tanto, al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el 75% de las inversiones de Renta Fija contarán con un rating mínimo de BBB- por Standard and Poors, o su equivalente emitido por las otras dos principales agencias de calificación internacionales, Fitch o Moody's. Si alguna emisión no ha sido calificada se tendrá en cuenta la calificación crediticia del emisor. Asimismo, en la contratación de depósitos y derivados OTC, se tendrán en cuenta también estos límites en cuanto a la calificación crediticia de las contrapartes, por lo que dichos límites se observarán de manera conjunta para emisores y contrapartes en dichas operaciones. El rating medio mínimo de los activos de Renta Fija en la cartera de inversión de la Entidad, calculado según los procedimientos de control de riesgos que se tienen establecidos será BBB.

Para evaluar el riesgo crediticio asociado a las distintas inversiones, la Entidad ha confeccionado un inventario de la cartera con los ratings por emisor de las principales Agencias de Calificación de cada una de las operaciones, que es actualizado de forma automática, lo que permite un análisis y control del riesgo de crédito de los distintos activos de la cartera en todo momento.

Itzarri, Entidad de Previsión Social Voluntaria de Empleo

Memoria
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

Los ratings de los valores representativos de deuda, de los instrumentos híbridos y de las entidades de crédito en las cuales se mantienen depósitos al cierre de los ejercicios 2025 y 2024, son los siguientes:

- Activos a valor razonable con cambios en Pérdidas y Ganancias - Instrumentos de deuda

	Miles de euros			
	2025	%	2024	%
Rating AAA	11.223	3%	21.122	5%
Rating AA	21.244	5%	17.286	5%
Rating A	34.459	8%	27.227	7%
Rating BBB	176.756	43%	178.790	46%
Rating BB	97.270	24%	85.332	22%
Rating B	18.085	4%	25.896	7%
Rating CCC	7.166	2%	5.673	1%
Rating CC	2.150	1%	1.474	1%
Sin asignar	39.274	10%	24.858	6%
	407.627	100%	387.658	100%

- Activos a valor razonable con cambios en Pérdidas y Ganancias – Instrumentos Híbridos

	Miles de euros			
	2025	%	2024	%
Rating AA	4.906	62%	4.422	16%
Rating A	3.055	38%	24.103	84%
	7.961	100%	28.525	100%

- Inversiones mantenidas hasta el vencimiento

	Miles de euros			
	2025	%	2024	%
Rating AAA	13.108	2%	5.417	2%
Rating AA	136.623	27%	95.814	26%
Rating A	165.432	32%	88.340	24%
Rating BBB	170.504	34%	133.595	37%
Rating BB	2.053	1%	3.523	1%
Sin asignar	25.568	4%	37.202	10%
	513.288	100%	363.891	100%

- Riesgo de Liquidez

Podemos distinguir la exposición a dos tipos de riesgo de liquidez:

Riesgo de Liquidez en las Previsiones de Tesorería

Es el riesgo de no poder hacer frente a las obligaciones de pago debido a una inadecuada estructura de flujos de caja.

Desde la óptica de corto plazo, la Entidad está expuesta a demandas de liquidez, por retiradas de efectivo consecuencia del pago de prestaciones y traspasos.

Con esta perspectiva, se establecen unos límites de liquidez (porcentaje sobre las aportaciones realizadas) dentro de un Plan de Tesorería a corto plazo, realizándose un seguimiento sistemático del nivel de cumplimiento de dichos límites, los cuales, cubren ampliamente los compromisos de salida de capital a corto plazo. Además, este Plan de Tesorería se actualiza sistemática y diariamente, permitiendo disponer de información permanentemente actualizada sobre la previsible evolución de la liquidez estructural en el horizonte de corto/medio plazo. Ello permite anticiparse a futuras necesidades de recursos invertibles y establecer los mecanismos de financiación oportunos.

Riesgo de Liquidez de Mercado

Es el riesgo de que la Entidad no sea capaz de deshacer una posición de una forma oportuna, sin sufrir distorsiones en el precio de mercado y en el coste de la operación.

El riesgo de liquidez es función de la concentración en ciertos productos o divisas y de la inestabilidad de los mercados.

El riesgo se evalúa considerando la relación entre diferentes mercados, la profundidad de cada mercado (p.e. la posesión de un producto cuya cotización no sea frecuente puede producir dificultades en su realización), el plazo de los productos no vencidos y otros factores. También se asocia con la posibilidad de que una operación de gran volumen en un instrumento particular pueda tener un efecto imprevisible en el precio de mercado del instrumento.

En mercados poco líquidos el margen de compra/venta tiende a ser amplio, lo que incrementa dicho coste.

Un fenómeno relacionado es el riesgo de una disminución repentina e inesperada de la liquidez, incluso en mercados habitualmente líquidos, debido a movimientos importantes de precio o saltos en la volatilidad.

El riesgo de mercado se controla a través de la diversificación de los activos en los que la Entidad invierte, así como a través de herramientas que monitorizan el riesgo total de la cartera de inversión. Con referencia a la exposición al riesgo de mercado y contraparte de la Renta Variable, la Entidad ha confeccionado un inventario de cartera actualizado en tiempo real (Bloomberg y hojas de cálculo) a través del cual se realiza diariamente el seguimiento y control tanto del peso como de la volatilidad de la misma sobre el total activo, con objeto de dar cumplimiento a los porcentajes y límites establecidos en la Declaración de Principios de Inversión.

Itzarri, Entidad de Previsión Social Voluntaria de Empleo

Memoria
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

El cumplimiento de la política de inversión fijada en la DPI es verificado por el Área de Control Interno de la Entidad. En caso de incumplimiento, la Entidad regularizará la situación a la mayor brevedad posible y el director general dará cuenta en la primera Junta de Gobierno, siempre que la desviación supere en un 5% su propio límite.

(8) Patrimonio Neto

(a) Fondos Propios

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, los Fondos Propios de la Entidad están compuestos por el Fondo Mutual que asciende a 50 miles de euros y las reservas. El "Fondo mutual" corresponde al importe aportado en la constitución de la Entidad por el Gobierno Vasco en su calidad de socio promotor y a la distribución del resultado de ejercicios anteriores, a efectos de cubrir el importe mínimo establecido por la normativa vigente de Entidades de Previsión Social Voluntaria y no forma parte de los derechos económicos de los socios y beneficiarios.

Las reservas voluntarias son las constituidas libremente por la Entidad.

(b) Subvenciones, donaciones y legados recibidos

El epígrafe está compuesto por el "Derecho de Uso" que se corresponde con los locales en los que la Entidad tiene ubicada su sede social, los cuales fueron cedidos a título gratuito por parte de la Administración General e Institucional de la Comunidad Autónoma de Euskadi.

El detalle del movimiento de los ejercicios 2025 y 2024, del epígrafe "Subvenciones, donaciones y legados recibidos" es el siguiente:

	Miles de euros
Saldo a 31 de diciembre de 2023	295
Imputación a la Cuenta No Afecta a las actividades de los Planes de Previsión de las EPSV (Nota 7(b))	(9)
Saldo a 31 de diciembre de 2024	286
Imputación a la Cuenta No Afecta a las actividades de los Planes de Previsión de las EPSV (Nota 7(b))	(10)
Saldo a 31 de diciembre de 2025	276

(9) Provisiones Técnicas

La composición del epígrafe "Provisiones técnicas – Provisión por operaciones de la actividad de previsión social" al 31 de diciembre es la siguiente:

	Miles de euros	
	2025	2024
Provisiones afectas a planes de previsión de aportación definida en los que el socio asume el riesgo de la inversión	1.607.001	1.401.815

Itzarri, Entidad de Previsión Social Voluntaria de Empleo

Memoria
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

El movimiento en los ejercicios 2025 y 2024 del saldo del capítulo "Provisiones afectas a planes de previsión de aportación definida en los que el socio asume el riesgo de la inversión" es el siguiente:

	Miles de euros
Saldo al 31 de diciembre del 2023	1.225.697
Variación de Otras Provisiones Técnicas, Netas de Reaseguro	176.118
Saldo al 31 de diciembre del 2024	1.401.815
Variación de Otras Provisiones Técnicas, Netas de Reaseguro	205.186
Saldo al 31 de diciembre del 2025	1.607.001

Los derechos económicos de los socios y beneficiarios al 31 de diciembre de 2025 y 2024 están constituidos por el saldo del capítulo "Provisiones Técnicas - Provisiones afectas a planes de previsión de aportación definida en los que el socio asume el riesgo de la inversión".

Al 31 de diciembre los datos más relevantes del patrimonio atribuible a los socios y beneficiarios de la Entidad son los siguientes:

	2025	2024
Número de participaciones	66.367.354,86	62.495.401,77
Valor unitario de la participación (en euros)	24,213725	22,430695
Rentabilidad anualizada	7,95%	7,16%
Número de socios de número	134.655	128.851

(10) Situación Fiscal

De acuerdo con la legislación vigente, las Entidades de Previsión Social Voluntaria están sujetas al Impuesto sobre Sociedades a un tipo de gravamen cero, teniendo, en consecuencia, derecho a la devolución de las retenciones que se les practiquen sobre los rendimientos implícitos en activos financieros con retención única en el origen. No obstante, se deben cumplir las obligaciones formales exigibles en el Impuesto sobre Sociedades a los sujetos pasivos sometidos al régimen general.

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2025, la Entidad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son aplicables de los últimos cuatro ejercicios. Los administradores de la Entidad no esperan que, en caso de inspección, surjan pasivos de importancia.

(11) Ingresos y Gastos

(a) Clasificación de gastos por destino

De acuerdo con lo establecido por el Decreto 86/2010, de 16 de marzo, la Entidad ha distribuido aquellos gastos inicialmente clasificados por naturaleza que, por su función, deben reclasificarse por destino. A los efectos de esta reclasificación, deberá tenerse en cuenta lo siguiente:

- Los gastos imputables a las prestaciones incluyen fundamentalmente los gastos de personal dedicado a la gestión de prestaciones y las amortizaciones del inmovilizado afecto a esta actividad, las comisiones pagadas por razón de gestión de prestaciones y los gastos incurridos por servicios necesarios para su tramitación.

Memoria
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

- Los gastos de administración incluyen fundamentalmente los gastos de servicios por asuntos contenciosos vinculados a las cuotas, los gastos de gestión de cobro de las cuotas, del reaseguro cedido, comprendiendo, en particular, los gastos del personal dedicado a dichas funciones y las amortizaciones del inmovilizado afecto al mismo.
- Los gastos imputables a las inversiones incluyen fundamentalmente los gastos de gestión de las inversiones tanto internos como externos, comprendiendo en este último caso los honorarios, comisiones y corretajes devengados, los gastos del personal dedicado a dichas funciones y las dotaciones a las amortizaciones.
- Los otros gastos técnicos, son aquellos que, formando parte de la cuenta afecta a la previsión social, no pueden ser imputados en aplicación del criterio establecido a uno de los destinos anteriormente relacionados, fundamentalmente los gastos de dirección general.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la Entidad presenta los gastos de administración por destino, de acuerdo con las disposiciones del Decreto 86/2010, de 16 de marzo, clasificando los mismos en los siguientes epígrafes de la cuenta de pérdidas y ganancias:

<u>Ejercicio 2025</u>	<u>Gastos imputables a prestaciones</u>	<u>Gastos de administración</u>	<u>Gastos de gestión del inmovilizado material y de las inversiones</u>	<u>Otros gastos técnicos</u>	<u>Total</u>
Gastos de Administración	95	1.025	4.470	176	5.766
<u>Ejercicio 2024</u>	<u>Gastos imputables a prestaciones</u>	<u>Gastos de administración</u>	<u>Gastos de gestión del inmovilizado material y de las inversiones</u>	<u>Otros gastos técnicos</u>	<u>Total</u>
Gastos de Administración	60	961	3.897	170	5.088

Asimismo, los gastos de intermediación por la compra-venta de valores mobiliarios del ejercicio 2025, han ascendido a 188 miles de euros (145 miles de euros en el ejercicio 2024).

Itzarri, Entidad de Previsión Social Voluntaria de Empleo

Memoria
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

(b) Variación de otras provisiones técnicas, netas de reaseguro

La composición del capítulo "I.6 Variación de Otras Provisiones Técnicas, Netas de Reaseguro" de la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2025 y 2024, es la siguiente:

	Miles de euros	
	2025	2024
Cuotas Imputadas al Ejercicio, Netas de Reaseguro	127.614	120.678
Prestaciones	(36.504)	(34.583)
Gastos imputados a las prestaciones	(95)	(60)
Ingresos/(gastos) netos de las inversiones	120.846	95.914
Gastos imputados a las inversiones	(4.470)	(3.897)
Gastos de intermediación	(188)	(145)
Gastos de explotación netos	(1.025)	(961)
Otros Gastos Técnicos	(176)	(170)
Resultado de la Cuenta Afecta	(816)	(658)
	<u>205.186</u>	<u>176.118</u>

(12) Información sobre el Periodo Medio de Pago a Proveedores. Disposición Adicional Tercera. "Deber de Información" de la Ley 15/2010, de 5 de julio

La información sobre el periodo medio de pago a la que se hace referencia en la Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas de 29 de enero de 2016 se muestra a continuación:

	Días	
	2025	2024
Periodo medio de pago a proveedores	1	1
Ratio de las operaciones pagadas	100%	100%
Ratio de las operaciones pendientes de pago	-	-%
	Miles de euros	
Total pagos realizados	926	854
Total pagos pendientes	120	179
Total pagos realizados menos 60 días	926	854
% pagos realizados menos 60 días	100%	100%
Número de facturas pagadas menos 60 días	285	273
% facturas pagadas menos 60 días sobre el número total	100%	100%

Memoria
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

(13) Retribuciones y Otras Prestaciones a la Junta de Gobierno y a la Alta Dirección

Los miembros de la Junta de Gobierno no han percibido ninguna remuneración por ningún concepto durante los ejercicios 2025 y 2024.

A 31 de diciembre de 2025 y 2024 no existen obligaciones acumuladas en materia de pensiones respecto a los miembros anteriores y actuales de la Junta de Gobierno en su calidad de miembros de dicho Órgano de Gobierno.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 no existen anticipos ni créditos concedidos a los miembros de la Junta de Gobierno.

La retribución de la Alta Dirección en el ejercicio 2025 ha ascendido a 145 miles de euros (140 miles de euros en 2024) Estos importes corresponden a la remuneración y aportaciones a la EPSV.

(14) Operaciones con Partes Vinculadas

En los ejercicios 2025 y 2024 no se han realizado transacciones con partes vinculadas ajenas a la operativa normal de la Entidad (cobros de cuotas de Socios Protectores y pagos de prestaciones a Socios y beneficiarios). Asimismo, a 31 de diciembre de 2025 y 2024, la Entidad mantenía los siguientes saldos, en miles de euros, de inversión directa con partes vinculadas:

	2025	2024
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento Deuda Autonómica del País Vasco (Nota 7(e))	58.615	65.112

(15) Otra Información

(a) Número medio de empleados y cargas sociales

El número medio de empleados en plantilla durante los ejercicios 2025 y 2024, desglosado por categorías profesionales, es el siguiente:

	Número medio de empleados					
	2025			2024		
	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total
Directores	1	-	1	1	-	1
Técnicos	4	-	4	4	-	4
Administrativos	1	7	8	1	6	7
	6	7	13	6	6	12

Itzarri, Entidad de Previsión Social Voluntaria de Empleo

Memoria
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

La distribución por sexos al final de los ejercicios 2025 y 2024 del personal y de los miembros de Junta de Gobierno es como sigue:

	2025		2024	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Junta de Gobierno	6	10	7	9
Directores	1	-	1	-
Técnicos	4	-	4	-
Administrativos	1	7	1	6
	<u>12</u>	<u>17</u>	<u>13</u>	<u>15</u>

Durante los ejercicios terminados en 31 de diciembre de 2025 y 2024, no ha habido empleados en la Entidad con discapacidad mayor o igual al 33%.

Asimismo, presentamos el desglose a 31 de diciembre de los gastos de personal:

	Miles de euros	
	2025	2024
Sueldos y salarios	801	768
Cargas sociales	200	183
Aportaciones a EPSV	24	24
	<u>1.025</u>	<u>975</u>

El gasto de personal de la Entidad al 31 de diciembre de 2025 y 2024 se ha registrado en función de su destino, de acuerdo al Decreto 86/2010 del Gobierno Vasco.

(b) Honorarios de auditoría

Los honorarios percibidos por la Sociedad auditora por los servicios de auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2025 de la Entidad han ascendido a 29 miles de euros (28 miles de euros en 2024).

No se han percibido durante el ejercicio 2025 ni durante el ejercicio 2024 honorarios por servicios distintos a los de auditoría de cuentas por la Sociedad auditora.

(16) Cumplimiento de la Normativa

(a) Decreto 92/2007, de 29 de mayo, por el que se regula el ejercicio de determinadas actividades de las EPSV

El Decreto 92/2007, de 29 de mayo, pretende dar desarrollo y regulación de determinadas materias, que las EPSV y los Planes de Previsión ofrezcan un marco de actuación más eficaz, más solvente y más riguroso en beneficio de los socios ordinarios y de los beneficiarios de las prestaciones.

Itzarri, Entidad de Previsión Social Voluntaria de Empleo

Memoria
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

La Disposición Transitoria Quinta del mencionado Decreto establecía que el cumplimiento de lo establecido en el artículo 11 del Decreto 92/2007, referente a inversiones financieras, era exigible a partir del 1 de enero de 2010, estableciendo que la inversión en activos deberá realizarse cumpliendo determinados criterios de seguridad, rentabilidad, liquidez, diversificación, dispersión, plazos y congruencia. La Entidad adoptó los mencionados criterios establecidos en dicho artículo con fecha 1 de enero de 2010.

Los principales impactos del mencionado Decreto en cuanto a principios contables y normas de valoración de las inversiones se contemplan en su artículo 11.

La Entidad, tanto al 31 de diciembre de 2025 como a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, cumple con las obligaciones establecidas en el citado artículo 11.

(b) Orden del 13 de febrero de 2024, del Consejero de Economía y Hacienda

Mediante la Orden del 13 de febrero de 2024 del Consejero de Economía y Hacienda, se desarrollan determinados preceptos del Decreto 92/2007, de 29 de mayo.

Esta Orden centra su desarrollo en tres ámbitos:

- La existencia de una adecuada separación en la atribución de derechos y obligaciones a las diferentes actividades que pueden realizar las EPSV.
- Desarrollo de aquellas materias en las que por la operativa habitual de las EPSV se infiere un mayor riesgo por la utilización de determinados instrumentos financieros.
- Desarrollo en el ámbito de la transparencia de las EPSV.

La Entidad cumple al 31 de diciembre de 2025 y a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales con las obligaciones recogidas en la Orden del 13 de febrero de 2024.

(17) Estado de Cobertura de Provisiones Técnicas y Estado de Margen de Seguridad

De acuerdo al artículo 10 del Decreto 92/2007, de 29 de mayo, la cuantía mínima del margen de seguridad disponible para absorber las desviaciones entre los gastos y prestaciones, previstos y reales para los planes de previsión social de aportación definida en los que el socio asume el riesgo de la inversión es el 0,125% de las provisiones técnicas afectas a dichos planes. Cabe señalar que según lo dispuesto en la Disposición Transitoria Segunda del Decreto 203/2015, de 27 de octubre, este margen de seguridad puede constituirse en un periodo máximo de diez ejercicios, a partir del 2016, con un mínimo de un décimo anual de su importe.

En base a la mencionada normativa, la Entidad debe disponer en cada ejercicio económico de un patrimonio no comprometido que cubra el citado margen de seguridad.

Itzarri, Entidad de Previsión Social Voluntaria de Empleo

Memoria
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

El estado del margen de seguridad, al 31 de diciembre de 2025 y 2024, es el siguiente:

	Miles de euros	
	2025	2024
Reservas	3.630	2.814
Resultado del ejercicio	816	658
Margen de seguridad planes de aportación definida (0,125% de las provisiones afectas) (*)	2.009	1.577
Margen de seguridad constituido (**)	3.630	2.814
Exceso / (defecto) margen de seguridad	1.621	1.237

(*) Teniendo en cuenta el período transitorio de 10 años establecido en la Disposición Transitoria Segunda del Decreto 203/2015.

(**) Incluye el resultado del ejercicio, por valor de 816 miles de euros (658 miles de euros en 2024), que de acuerdo con la distribución del resultado propuesto por la Junta de Gobierno (Nota 3), se espera sea destinado a reservas tras su aprobación por la Asamblea General de la Entidad.

(18) Hechos Posteriores al Cierre

No se han producido hechos relevantes con posterioridad al cierre del ejercicio que sean susceptibles de informarse en las presentes cuentas anuales.

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

SITUACIÓN DE LA ENTIDAD

Itzarri Entidad de Previsión Social Voluntaria de Empleo fue constituida por Acuerdo de Consejo de Gobierno de la Comunidad Autónoma de Euskadi de 27 de julio de 2004, mediante el cual se daba cumplimiento al compromiso adquirido en materia de previsión social complementaria en el acuerdo de Mesa General, de 6 de mayo, sobre incrementos retributivos para los años 2003 y 2004.

En virtud del mencionado Acuerdo de Gobierno las distintas entidades que conforman la Administración General e Institucional de la Comunidad Autónoma de Euskadi se configuran como Socios Protectores de Itzarri EPSV de Empleo, comprometiendo un porcentaje de su masa salarial para financiar sus aportaciones a la Entidad.

En el ejercicio 2025 el total de aportaciones ha ascendido a 119.734 miles de euros y se han abonado prestaciones por importe de 36.395 miles de euros: por jubilación 31.914 miles de euros; por incapacidad 2.275 miles de euros, por fallecimiento 1.839 miles de euros y por desempleo de larga duración 367 miles de euros.

Los Socios de Número ascendieron, a 31 de diciembre de 2025, a 134.655 de los cuales 1.275 son Socios de Número Pasivos, 656 hombres y 619 mujeres.

MOVIMIENTO DE SOCIOS EN EL EJERCICIO 2025			
	HOMBRES	MUJERES	TOTAL
INICIAL	41.613	87.238	128.851
ALTAS	2.457	5.263	7.720
BAJAS	714	1.202	1.916
FINAL	43.356	91.299	134.655

Los derechos consolidados de los socios al 31 de diciembre de 2025 ascienden a **1.607.001 miles de euros**, siendo la rentabilidad obtenida en el ejercicio positiva del **7,949%**.

El patrimonio está representado por 66.367.354,860972 unidades de cuenta, cada una con un valor liquidativo de 24,213725 euros.

RENTABILIDADES HISTORICAS ITZARRI EPSV DE EMPLEO (*)

2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
6,92%	4,15%	4,82%	4,43%	-2,03%	7,03%	1,41%	7,78%	-1,53%	8,16%	7,16%	7,95%


(*) Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras

Informe de Gestión
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025**EVOLUCIÓN DE LOS MERCADOS FINANCIEROS 2025**

El ejercicio 2025 estuvo dominado por un aumento significativo de la incertidumbre política y económica a escala global. La reactivación de las tensiones comerciales por parte de **Estados Unidos** elevó los aranceles a niveles no vistos en décadas, lo que obligó a revisar a la baja las expectativas de crecimiento mundial.

La economía mundial pareció estabilizarse tras una larga e inusitada serie de shocks, con la inflación moderándose gradualmente a medida que se relajaban algunas presiones arancelarias y cedía el impulso de la demanda. Al mismo tiempo, la interferencia política sobre la Reserva Federal complicó el equilibrio entre el control de precios y el mercado laboral, condicionando el tono de la política monetaria. En **Europa**, el avance fue desigual. La zona euro creció en torno al 1,4%, por debajo de su potencial, en un contexto en el que Alemania concentró gran parte de los riesgos por pérdida de competitividad, encarecimiento energético y escasez de perfiles cualificados. Aun así, el desempeño de España y Portugal sorprendió positivamente; en el caso español, el crecimiento estimado del 2,9% destacó por el mejor pulso exportador y la solidez de la demanda interna. En paralelo, el Banco Central Europeo recortó 100 puntos básicos en la primera mitad del año y mantuvo los tipos estables desde verano, apoyado en la moderación de la inflación general hasta el 1,9%, aunque los servicios continuaron resistiendo en torno al 3,4%, retrasando un tono más acomodaticio. Por su parte, Reino Unido cerró mejor de lo esperado gracias a un presupuesto más creíble y a la moderación de la inflación, circunstancia que permitió al Banco de Inglaterra recortar tipos.

En otras regiones, **Japón** vivió un año de cambios políticos relevantes y su banco central subió los tipos de interés en dos ocasiones, situando la referencia en el 0,75% tras años de normalización muy gradual. **China**, pese a ciertos avances en la negociación comercial con Estados Unidos, siguió arrastrando problemas de confianza y deflación, con una demanda interna que no termina de reactivarse.



Este telón de fondo se trasladó a los mercados financieros con una fotografía heterogénea. La **renta variable** global cerró claramente en positivo, apoyada en la expectativa de tipos algo más bajos y en la resiliencia del mercado laboral en Estados Unidos. El S&P 500 avanzó un 16,4% —con las tecnológicas superando el 25%— y Europa sumó un 18% en el Eurostoxx 50, mientras el Ibx 35 repuntó un 49% (55% con dividendos), marcando máximos históricos por primera vez desde 2008. Japón y los mercados emergentes también contribuyeron con subidas del 22% (Topix) y del 30% (MSCI EM), respectivamente.

En **renta fija**, la dinámica fue más compleja: en Europa, el giro fiscal alemán, el aumento del déficit y el acusado empinamiento de la curva empujaron al Bund a 10 años hacia el 2,90%, castigando a la deuda alemana (-1,46%). En contraste, la deuda soberana española logró un 1,69%, apoyada en el mejor tono macroeconómico y en mejoras de rating. El crédito europeo resistió con avances del 5,06% en high yield y del 3,09% en investment grade.

En cuanto al mercado de divisas, el dólar se depreció con fuerza, del entorno de 1,03 a 1,17 \$/€, principalmente por las dudas sobre la senda fiscal y la independencia de la Fed. En Asia, el yuan mostró cierta debilidad por la falta de impulso de la demanda interna china, mientras que el yen continuó debilitándose a pesar de las intenciones de endurecer la política monetaria por parte de su Banco Central.

En lo que respecta al mercado de materias primas, el Brent descendió hasta los 60,9 \$/barril, mientras que el oro se revalorizó un 65% hasta 4.319 \$/oz, consolidándose como activo refugio preferente.

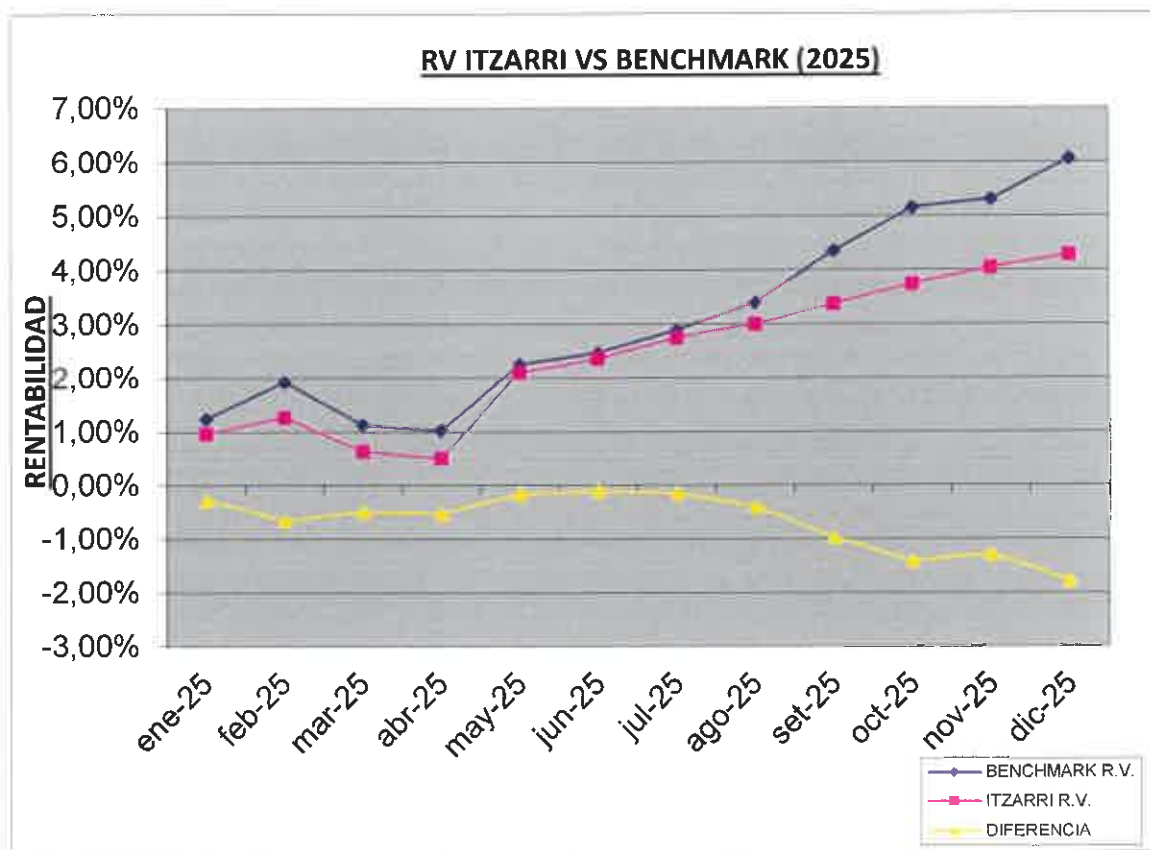
Informe de Gestión
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

RENTA VARIABLE

El comportamiento bursátil de 2025 fue notable por su capacidad de sobreponerse a un shock exógeno nítido: la imposición de fuertes aranceles a comienzos de abril provocó un desplome inicial superior al 10% en las bolsas en cuestión de pocos días. A partir de ese momento, las negociaciones lograron reducir parcialmente las medidas anunciadas, y el mercado encadenó una fase alcista casi ininterrumpida hasta diciembre, sustentada en la expectativa de recortes de tipos, una inflación en moderación y unos beneficios empresariales más resilientes de lo previsto.

Por geografías, Europa brilló con especial intensidad en los índices con mayor peso bancario y de defensa. El Ibex 35 lideró con un 49% en el año (55% con dividendos), apoyado por subidas extraordinarias en entidades financieras. El Eurostoxx 50 avanzó un 18%. En Estados Unidos, el tema dominante fue el desarrollo de la inteligencia artificial, con compañías como Nvidia y Alphabet a la cabeza, y con el sector tecnológico aportando nuevamente el mayor impulso. Japón y los mercados emergentes completaron el cuadro positivo, con revalorizaciones del 22% y del 30%, respectivamente. En términos sectoriales, Europa registró un fuerte liderazgo del sector bancario (+67%), seguido por defensa y utilities (+28%). En el lado contrario, los medios de comunicación retrocedieron un 15% y el sector del automóvil un 5%, afectados por incertidumbres regulatorias y de demanda. En Estados Unidos, la tecnología volvió a ser el motor, impulsada por la narrativa de productividad asociada a la IA y por las expectativas de monetización acelerada en semiconductores y software.

Con el entorno anteriormente descrito, **Itzarri EPSV de Empleo logró en 2025 una rentabilidad del 4,29%** en sus inversiones en renta variable, frente al **6,06%** de su índice de referencia. La depreciación del dólar frente al euro restó aproximadamente un **-0,48%** a la rentabilidad de Itzarri.

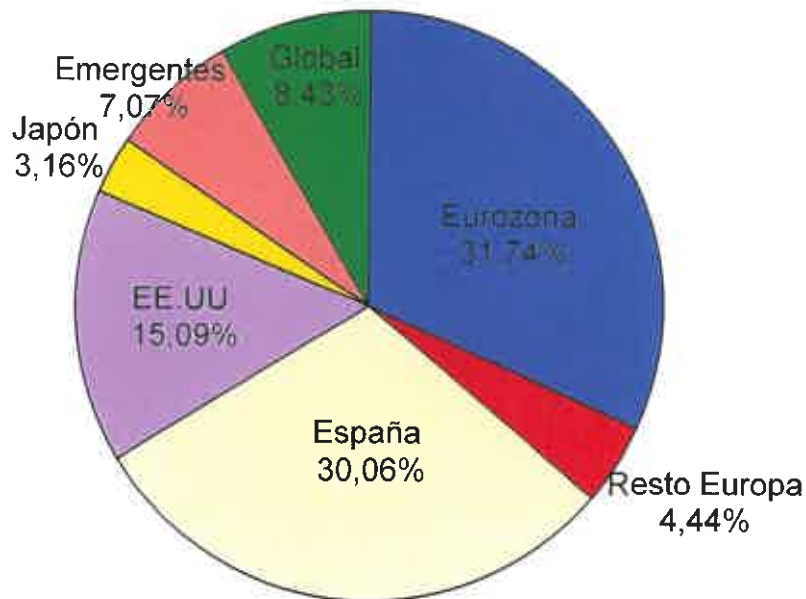


Informe de Gestión
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

En 2025 se mantuvo una gestión activa del peso en renta variable, situándolo en el 21% en los primeros días del año y elevándolo hasta el 24% a comienzos de abril, tras la publicación por parte del presidente Trump de la lista de aranceles. A partir de ese momento, el peso se fue reduciendo paulatinamente, acompañando la subida de las bolsas, dado que la Entidad consideraba que los mercados estaban siendo demasiado complacientes frente a los numerosos riesgos geopolíticos. A finales de octubre se alcanzó la posición mínima (14%), cerrando el año en el 17% tras permitir el vencimiento de coberturas con derivados.

En la asignación geográfica se redujo la exposición a Estados Unidos (del 19,43% al 15,09%) y se reforzó la inversión en Europa y España.

DISTRIBUCION GEOGRAFICA INVERSIONES R.V. (31-12-2025)



Fiel a su compromiso, Itzarri EPSV de Empleo mantuvo su apuesta estratégica por compañías "tractoras" de Euskadi: Tubacex, Artech, CIE Automotive, CAF, Global Dominion, Iberdrola, Faes Farma, Gestamp, Vidrala y NBI Bearings, incorporándose Talgo tras el traslado de su sede a Álava. El desempeño fue particularmente destacado en Artech (+201%, tras +87,5% en 2024), CAF (+68%), Faes Farma (+48%) e Iberdrola (+39%). A cierre de año, las inversiones directas en cotizadas vascas representaban el 3,40% del patrimonio y el 19% de la cartera de renta variable.

En 2025 se incorporó también a esta lista el fabricante de trenes Talgo, tras la entrada de capital vasco como accionista principal y el traslado de su sede social desde Madrid a Álava, donde dispone de una importante factoría.

RENTA FIJA

La renta fija vivió un año de claroscuros condicionado por dos vectores: el giro fiscal alemán, con un ambicioso plan de inversión en defensa e infraestructuras, y el aumento de la incertidumbre global derivado de la guerra comercial. El resultado fue un acusado empinamiento de la curva alemana, un

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

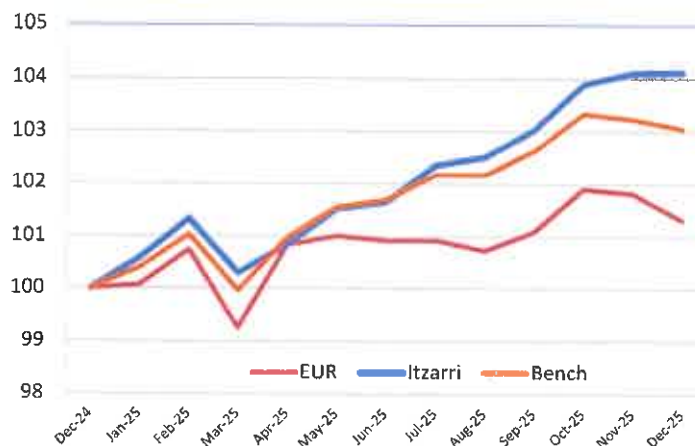
mayor déficit y la percepción de una menor demanda estructural de duración muy larga debido a la transición de los planes de pensiones holandeses hacia sistemas de contribución definida. A ello se añadió la normalización monetaria en Japón, que redujo el atractivo relativo de la deuda europea para los compradores nipones de muy largo plazo.

Pese a la moderación de la inflación y a un BCE que recortó el tipo de depósito del 3% al 2% en la primera mitad del año, el mercado dejó de descontar nuevas bajadas para finales de 2025 y 2026, lo que añadió presión a los tramos largos. El Bund a 10 años cerró cerca del 2,90% y la deuda alemana retrocedió un 1,46%. En contraposición, la deuda soberana española avanzó un 1,69%, apoyada en el buen tono macroeconómico y en las mejoras de calificación. El crédito europeo evolucionó mejor que los "tipos": el high yield sumó un 5,06% y el investment grade un 3,09%, reflejando la complacencia del mercado con los fundamentales y un estrechamiento adicional de los spreads.

La Reserva Federal, por su parte, retrasó los recortes hasta el tramo final del año y acumuló 75 p.b., con un comité dividido respecto a 2026. En términos relativos, la deuda estadounidense se comportó mejor que la alemana durante el ejercicio.

El elevado peso del crédito en la cartera de Itzarri, junto con el buen desempeño de la cartera a vencimiento, se tradujo en una rentabilidad del **+4,11%** en 2025, superando al índice de referencia en **+1,06%**. Excluyendo el impacto negativo derivado de la depreciación del dólar, la rentabilidad de la cartera habría ascendido al 5,0%.

RF Itzarri 2025

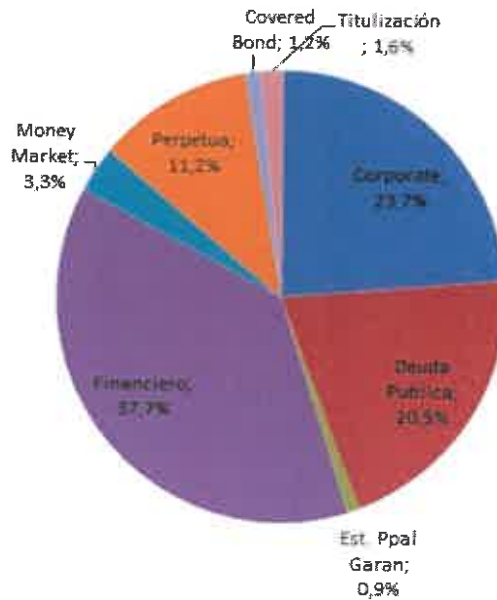


La gestión durante el ejercicio se centró en los siguientes ejes:

- **Fuerte incremento en la cartera de bonos valorados a vencimiento**, que alcanzó los 480 millones de euros (43% de la cartera de renta fija), con una TIR media del 4,30%. Esta cartera ha crecido de forma progresiva durante los últimos cuatro años, desde los 130 millones de euros a cierre de 2021 (20% de la cartera, con una TIR media del 3,20%).
- **Inversión más limitada y en nichos específicos** dentro del crédito.
- **Gestión de la duración** mediante operaciones con futuros sobre el bono alemán a 10 años.
- **Contratación limitada de fondos de inversión**, principalmente fondos de deuda de infraestructuras y de continuación.

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

DESGLOSE CARTERA DE BONOS POR CLASE DE ACTIVO



El rating medio de la cartera se mantuvo en BBB+. El peso en bonos high yield (excluyendo pagarés) se situó en el 17,0%, continuando la reducción progresiva desde niveles cercanos al 21% observados dos años atrás. La rentabilidad media esperada de la cartera se mantiene en torno al 4,50%, apoyada por una cartera a vencimiento que incrementa gradualmente su capacidad para generar plusvalías constantes.

Desde un punto de vista geográfico, se redujo de forma significativa la concentración en España e Italia hasta aproximadamente el 35% conjunto (frente a más del 50% en el periodo 2020–2024), compensándose con un aumento relevante de la exposición a Estados Unidos, hasta el 14% (5,5% en 2024), y a Canadá, hasta el 4%. Francia (11%) y Alemania (5%) se mantuvieron relativamente estables.

Por emisores, el Gobierno Vasco (6,3%) y el Reino de España (3,8%) continúan siendo los principales, aunque con un peso menor que el año anterior. La banca americana Tier 1 (JPMorgan y Bank of America) ha ganado relevancia y ocupa los siguientes puestos por exposición.

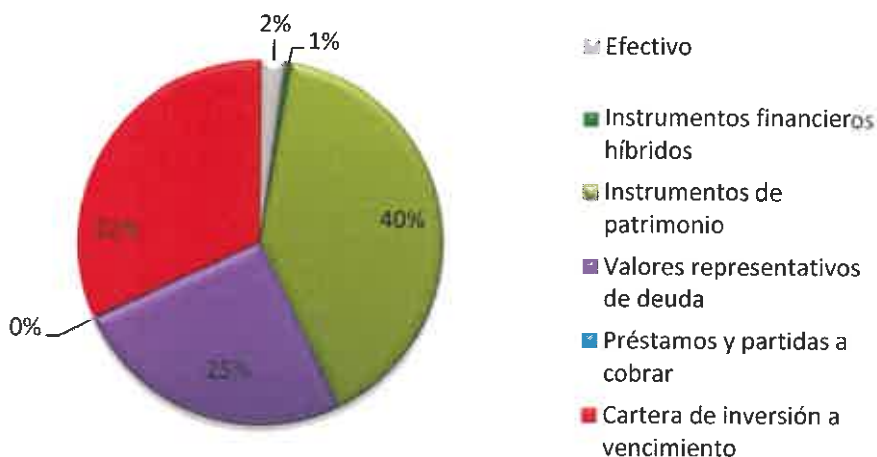
Informe de Gestión
correspondiente al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2025

INFORMACIÓN DE LAS INVERSIONES

Se presenta a continuación el desglose de los activos financieros de la entidad a 31 de diciembre de 2025:

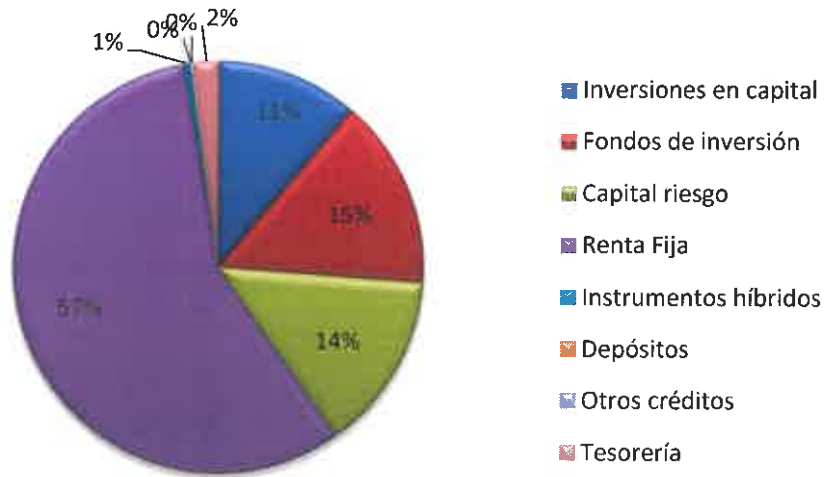
ACTIVOS FINANCIEROS		<i>Miles de euros</i>
Efectivo	34.615	2,15%
Instrumentos financieros híbridos	7.961	0,49%
Instrumentos de patrimonio	645.775	40,08%
Valores representativos de deuda	407.627	25,30%
Préstamos y partidas a cobrar	2.046	0,13%
Cartera de inversión a vencimiento	513.288	31,86%
TOTAL	1.611.312	

Activos Financieros



DETALLE ACTIVOS FINANCIEROS		<i>Miles de euros</i>
Inversiones en capital	180.411	11,20%
Fondos de inversión	240.581	14,93%
Capital riesgo	224.783	13,95%
Renta Fija	920.915	57,15%
Instrumentos híbridos	7.961	0,49%
Depósitos	0	0,00%
Otros créditos	2.046	0,13%
Tesorería	34.615	2,15%
TOTAL	1.611.312	

Activos Financieros. Detalle.



[Handwritten signature]

Con respecto a la distribución geográfica de los activos, en el cuadro a continuación se desglosa por la totalidad de activos financieros y por instrumentos de patrimonio. Toda la inversión está gestionada directamente por Itzarri EPSV de Empleo.

Activos financieros



Instrumentos de patrimonio



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

A 31 de diciembre de 2025 el 10,62% del patrimonio está invertido en Euskadi:

INVERSIONES EN EUSKADI A 31/12/2025	MILES DE EUROS	%
GOBIERNO VASCO	58.615	34,4%
BBVA	15.077	8,8%
TUBACEX	13.340	7,8%
ARTECHE	13.108	7,7%
INVERSIONES INDIRECTAS	12.741	7,5%
KUTXABANK	12.122	7,1%
IBERDROLA	8.322	4,9%
START-UPS	7.384	4,3%
CIE AUTOMOTIVE	4.909	2,9%
CAF	4.889	2,9%
TALGO	4.200	2,5%
GLOBAL DOMINION ACCESS SA	3.840	2,3%
FAES FARMA	2.580	1,5%
VIDRALA	2.185	1,3%
GESTAMP	2.142	1,3%
NORTEGAS	1.753	1,0%
EROSKI	1.562	0,9%
INVEREADY	1.481	0,9%
NBI BEARINGS EUROPE, S.A.	355	0,2%
TOTAL INVERSIÓN EUSKADI	170.605	100%

La mayoría de los activos financieros de la Entidad se valoran, tanto en el momento inicial como en valoraciones posteriores, por su valor razonable, imputando los cambios que se produzcan en dicho valor en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

Al cierre del ejercicio 2025 Itzarri EPSV de Empleo dispone de Inversiones mantenidas hasta vencimiento por importe de 513.288 miles de euros, un 31,94% del patrimonio, correspondiendo la mayor posición a Deuda Autonómica del País Vasco por importe de 58.615 miles de euros. Estos activos financieros se valoran inicialmente por su valor razonable, y posteriormente a coste amortizado reconociendo los intereses devengados en función de su tipo de interés efectivo.

Las plusvalías latentes de la cartera a vencimiento a 31 de diciembre de 2025 alcanzan los 15.466 miles de euros.

Los gastos de intermediación por la compra y venta de valores mobiliarios del ejercicio 2025 han ascendido a 188 miles de euros, lo que supone un 0,012% sobre el patrimonio de la EPSV. El ratio de rotación de la cartera de dichos valores se ha situado en 44,87% en los términos definidos por el Departamento de Economía y Hacienda del Gobierno Vasco.

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

INFORMACIÓN DE GASTOS ADMINISTRACIÓN

Los gastos de administración del ejercicio 2025 han ascendido a 5.765 miles de euros situándose el porcentaje de gastos asumido por los socios de número en el 0,44% sobre el patrimonio medio del ejercicio. Los denominados gastos de administración directos o gastos de estructura (descontadas las comisiones internas de gestión y depósito de las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva o Entidades de Capital Riesgo) han ascendido a 1.997 miles de euros, lo que supone un 0,12% sobre el patrimonio a 31 de diciembre de 2025.

ASPECTOS SIGNIFICATIVOS DEL EJERCICIO 2025

El ejercicio 2025 se cierra con una rentabilidad positiva del 7,95%. Al igual que en los últimos años, Itzarri vuelve a presentar un desempeño excelente, logrando el mejor comportamiento en relación con el binomio rentabilidad-riesgo entre sus comparables, especialmente frente a la gran mayoría de Fondos de Pensiones de su categoría de Renta Fija Mixta, según los últimos datos publicados por Inverco.

Cabe remarcar que este alto rendimiento se ha obtenido asumiendo un riesgo medio inferior al 20% del patrimonio de la Entidad en valores de renta variable a lo largo del ejercicio.

A nivel operativo, el ejercicio 2025 se ha visto profundamente impactado por la revisión tributaria aprobada por las Juntas Generales de los tres Territorios Históricos. Esta reforma ha implicado, por un lado, la necesidad de adaptar los aplicativos informáticos a los nuevos requerimientos normativos y, por otro, la necesidad de formar al personal en las novedades fiscales, que añaden un nivel adicional de complejidad respecto al tratamiento fiscal que venían aplicando las EPSV. Todo ello con el fin de mantener el nivel de servicio ofrecido a los socios de número y satisfacer sus demandas de información.

Además, esta gestión se ha llevado a cabo mientras la Entidad ha continuado realizando un importante esfuerzo de contención de costes, con el objetivo de impactar lo mínimo posible en la rentabilidad neta obtenida. En este sentido, el porcentaje aplicado por gastos directos o de estructura en 2025 ha sido únicamente del 0,12% sobre el patrimonio a cierre, siendo uno de los más bajos del sector.

En esta línea, y con el objetivo de mejorar la calidad y eficiencia del servicio prestado, Itzarri continúa avanzando en su proceso de digitalización y adaptación a las nuevas tendencias comunicativas. En 2025 finalizó el proceso de selección para incorporar a la plantilla de la Entidad a un responsable de tecnología que lidere la estrategia digital.

PERSPECTIVAS Y EVOLUCIÓN PARA EL AÑO 2026

Para 2026, nuestro escenario base apunta a un crecimiento económico en Estados Unidos y Europa muy similar al de 2025, con aumentos del PIB en torno al 2% y al 1,3%, respectivamente. Mientras que en Europa existe un amplio consenso respecto a las cifras macroeconómicas previstas, con un crecimiento apoyado en la política fiscal expansiva (inversión en defensa e infraestructuras) y una inflación muy controlada, en Estados Unidos el acuerdo es menor, debido a las dudas existentes en torno al empleo, el consumo y los efectos de la productividad vinculada a la inteligencia artificial. Estos factores abren un rango más amplio de expectativas para el PIB, entre el 1,5% y el 2,5%. La inflación estadounidense seguirá tensionada en 2026 por el impacto del traslado de los aranceles a precios.

Las perspectivas para la Renta Variable en 2026 parecen más complejas y difíciles de predecir que en el año anterior, dado que las valoraciones son cada vez más exigentes. Esto se debe, en parte, al fuerte interés de los inversores por exponerse a áreas clave de crecimiento y a los temas de inversión dominantes: inteligencia artificial a escala global, defensa en Europa e inversión en infraestructuras en Alemania. Estas valoraciones elevadas nos invitan a ser más prudentes al apostar por dichos temas, ya que una parte significativa del potencial de crecimiento de los beneficios podría estar ya descontada, mientras que la percepción del riesgo de ejecución se ha reducido.

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

Las bolsas europeas acumulan tres años consecutivos de subidas, algo que no se veía en el continente desde 2017. No obstante, este sólido desempeño no ha venido acompañado de un incremento de los beneficios empresariales, que se han mantenido prácticamente planos durante los tres últimos años. Por tanto, este re-rating de múltiplos requeriría una aceleración sustancial de los beneficios corporativos en el periodo 2026–2027 para poder sostenerse. Las expectativas del mercado ya apuntan a un crecimiento de los beneficios superior al 10% en los próximos dos años, en línea con las previsiones actuales del mercado estadounidense de renta variable.

Como elementos que podrían mejorar el escenario, aún existen tres factores adicionales con capacidad para desencadenar una reacción positiva en la renta variable en 2026:

1. **Una aceleración de la economía china**, que beneficiaría especialmente a empresas alemanas y holandesas por su elevada exposición al país.
2. **Una distensión del conflicto en Oriente Próximo**, con impacto positivo en los precios de la energía, relevante para la recuperación del sector manufacturero europeo.
3. **El fin de la guerra entre Rusia y Ucrania**, que reduciría la elevada prima de riesgo de la renta variable europea y aportaría crecimiento adicional a través de los futuros procesos de reconstrucción.

Los flujos hacia la renta variable europea han vuelto a ser positivos tras ocho años de salidas continuas, y consideramos que el actual proceso de reequilibrio de las carteras globales podría mantenerse.

En cuanto a los **activos alternativos** (principalmente activos ilíquidos, de capital riesgo, infraestructuras e inmobiliario), la Entidad decidió mantener una exposición del 15% del patrimonio, sin variación respecto a años anteriores. En cuanto a las nuevas inversiones, la Entidad dará prioridad al segmento de infraestructuras y, en inmobiliario, se centrará en oportunidades de value add.

Respecto a la **Renta Fija** para 2026, el escenario macroeconómico europeo continúa caracterizado por un crecimiento moderado pero resiliente, apoyado por el impulso fiscal alemán, y por una inflación contenida en línea con los objetivos del BCE. En este contexto, se espera que el tipo de depósito permanezca en el 2% durante 2026 y, probablemente, también en 2027. Prevemos que el rendimiento del Bund a 10 años oscile entre el 2,65% y el 3,05%, lo que permitirá una gestión táctica de la duración aprovechando episodios de volatilidad.

A pesar del proceso de reducción del balance (quantitative tightening) y del mayor volumen de emisiones soberanas alemanas, la demanda debería ser suficiente para absorber la oferta, apoyada por un carry atractivo, la previsibilidad del BCE y del Gobierno alemán, y la tendencia gradual hacia la desdolarización.

Los mercados de crédito parten de niveles de spread ajustados, pero siguen respaldados por datos sólidos de empleo y salarios, así como por la fortaleza del sector servicios, que no anticipa correcciones severas a corto plazo. Sin embargo, el riesgo geopolítico continúa aumentando y se refleja en los mercados financieros mediante una mayor volatilidad y la posibilidad de ampliación de las primas de riesgo.

Las negociaciones de Donald Trump con Rusia y sus posicionamientos respecto a Groenlandia introducen un elevado grado de imprevisibilidad y pueden generar tensiones políticas con Europa, incrementando el riesgo macroeconómico y de crédito en un entorno ya condicionado por conflictos bélicos en curso.

PROCEDIMIENTOS ADOPTADOS PARA EVITAR LOS CONFLICTOS DE INTERÉS

La Entidad dispone de un Código de Conducta que establece la obligación para todo el personal empleado y miembros de la Junta de Gobierno de abstenerse y no participar en los procedimientos de contratación de productos o servicios con sociedades o personas con las que se tenga algún vínculo económico o familiar. Desde Itzarri se recaba la adhesión obligatoria individualizada al citado código de cada una de las personas sujetas.

De manera especial, las personas con facultad para autorizar operaciones se abstendrán de aprobar, fijar condiciones, elaborar propuestas, preparar informes, intervenir o influir de otro modo en los procedimientos relativos a aquellas operaciones en las que ellas mismas figuren como beneficiarias o garantes.

Se prohíbe expresamente la solicitud, aceptación, entrega, promesa u ofrecimiento de cualquier tipo de pago, comisión, regalo o retribución en relación con la actividad profesional desarrollada en la Entidad, ya sea realizado de forma directa por alguna empresa externa, socios, colaboradores, agentes, intermediarios, brokers, asesores o similares, o mediante algún tercero interpuesto.

Cualquiera de las situaciones anteriormente descritas será obligatoriamente reportada a la Dirección de la Entidad.

Adicionalmente, el personal de Itzarri no percibe ninguna remuneración variable sujeta a la obtención de un resultado concreto, de modo que se reducen las probabilidades de surgimiento de conflictos de interés en la gestión del patrimonio al no existir el incentivo de asumir mayores riesgos.

Por su parte, como norma general y para partidas significativas, la contratación de proveedores de la Entidad se realizará tras la obtención y análisis de al menos tres propuestas distintas.

POLÍTICA DE OPERACIONES VINCULADAS

La normativa vigente identifica como operaciones vinculadas las que se realicen entre la EPSV y:

- a) el socio promotor, el depositario o aquellas sociedades en las que, en su caso, se haya externalizado la gestión de activos financieros o la administración de la EPSV, o con las empresas pertenecientes al mismo grupo empresarial de las entidades antes descritas, o
- b) quienes desempeñan en la EPSV funciones de administración o dirección, bien de forma directa con ellos, o con empresas en las que mantengan una participación significativa.

En la implementación de su estrategia de distribución de activos, la Entidad puede incurrir en la realización de operaciones vinculadas al invertir en deuda autonómica del País Vasco, siendo la Administración General e Institucional de Euskadi el socio promotor de Itzarri.

La normativa establece la necesidad de disponer de un procedimiento que asegure que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de las personas socias y beneficiarias de la EPSV, y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado.

A este respecto, la inversión en deuda autonómica del País Vasco se realiza considerando los mismos criterios empleados para la valoración de la inversión en cualquier otra emisión de deuda pública, sin existir ningún tipo de influencia ni presión por parte de ningún agente con el objeto de materializar la inversión, sino que ésta termina realizándose, en su caso, atendiendo exclusivamente a criterios profesionales, persiguiendo el objetivo de rentabilidad de la Entidad.

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

Igualmente, la operativa con esta clase de emisiones se realiza a través de los mismos canales y en las mismas condiciones de contratación que las del resto de instrumentos financieros que componen la cartera de la Entidad. Ya sea en el mercado primario o en el mercado secundario, la compra-venta de estos activos se realiza en condiciones de mercado aplicables a la totalidad de participantes en el mismo, sin existir características exclusivas únicamente en función de la identidad de las partes contratantes.

El tratamiento de estas operaciones de manera indistinta al resto de operaciones limita la existencia de conflictos de interés en su operativa. La Declaración de Principios de Inversión (DPI) de la Entidad establece los distintos niveles de autorización necesarios para la contratación de las emisiones de renta fija. Todos los participantes (gestor de renta fija, comité de inversiones y Junta de Gobierno) firman la adhesión al Código de Conducta de Itzarri, en el que específicamente se establece la necesidad de abstenerse ante situaciones que puedan dar lugar a la existencia de un conflicto de intereses.

INFORMACIÓN RELATIVA A LA INVERSIÓN SOSTENIBLE Y RESPONSABLE (ISR)

La Junta de Gobierno aprobó en sesión celebrada el 6 de febrero de 2025 la actual política de ISR de la Entidad, que establece los siguientes criterios:

1) **Criterios generales.** Itzarri despliega su modelo de ISR mediante la aplicación en su proceso de decisión de inversión de:

- **Criterios de inclusión.** Comprometida con el desarrollo económico y social de Euskadi, la Entidad realiza un importante esfuerzo inversor en compañías que tienen su sede o el grueso de sus operaciones en el territorio, a fin de contribuir a la reactivación económica, al desarrollo del tejido empresarial y a la generación de riqueza y empleo de calidad. A este respecto, desde el ejercicio 2019 se viene constituyendo una cartera de start-ups regionales con alto potencial de crecimiento y un cierto componente tecnológico y ASG.

Del mismo modo, la Entidad considera a la hora de invertir en fondos de inversión (IIC, ETF, FCR, SCR) y ponderar su decisión de inversión, si dichos fondos están catalogados como artículo 8 (incluyen criterios de sostenibilidad en el proceso de inversión) o artículo 9 (definen por adelantado los objetivos ASG que deban cumplirse) y si sus sociedades gestoras son firmantes de UNPRI.

- **Criterios de exclusión.** Especifican qué empresas o sectores son excluidos de las oportunidades de inversión debido a su actividad principal, producto que fabrican, país en el que operan, etc.

La Entidad excluye expresamente de su universo de inversión los sectores o empresas cuya fuente principal de ingresos provenga de la industria armamentística, la pornografía, el tabaco y los juegos y apuestas, no siendo esta una lista cerrada. Igualmente excluye la inversión en aquellos países sancionados por la ONU.

- **Criterios de controversia.** Se evalúa el historial de controversias que una empresa pueda tener en relación con violaciones de derechos humanos, impactos ambientales negativos, prácticas empresariales corruptas, entre otros. Las empresas con altos niveles de controversia son excluidas de la cartera.
- **Implicación.** Se refiere al compromiso activo de los inversores con las empresas en las que invierten. Si bien la Entidad cuenta con una política independiente en materia de implicación en la que se detalla cómo se desarrolla este criterio, las acciones principales se corresponden con el ejercicio del derecho al voto en las juntas de accionistas o bonistas,

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

la solicitud de información a las compañías y la celebración de reuniones periódicas con las sociedades gestoras, en el caso particular de los fondos de inversión.

En relación con la divulgación de información relativa a las principales incidencias adversas (PIAS), la Entidad ha decidido, como norma general, no tener en cuenta las incidencias adversas de las decisiones de inversión sobre los factores de sostenibilidad. Esto se debe a la falta de un procedimiento actual para analizar información confiable y disponible que permita cuantificar, con precisión, el impacto previsible y real de las decisiones de inversión en cuestiones ambientales, sociales o de buen gobierno. Sin embargo, la Entidad está monitoreando las directrices regulatorias, el desarrollo de la industria y las prácticas de mercado en este ámbito con el objetivo de implementar estas consideraciones en el futuro.

2) Objetivos por tipología de activo. Se establecen los siguientes objetivos sobre los que se realizará un seguimiento periódico para comprobar su nivel de cumplimiento y establecer las medidas correctoras que sean precisas. De manera concreta, por tipo de activo:

- Al menos el 95% de la **deuda pública y de organismos gubernamentales** debe estar materializada en países con un alto Índice de Desarrollo Humano (IDH).
- Igualmente, al menos el 95% de las inversiones en **renta fija corporativa, bonos convertibles y renta variable** deben estar materializadas en países con un alto IDH.
- Se procurará que la inversión en **bonos sostenibles y bonos verdes** alcance al menos el 25% de la cartera de renta fija.
- Como mínimo el 75% de los **Fondos, ETF, SCR y FCR** deben haber incorporado en su proceso de inversión políticas ASG, y las gestoras deben ser firmantes de los principios UNPRI.
- Al menos el 75% de los productos **Estructurados, Derivados, Divisas, IPFs y similares** deben tener asignada una calificación ASG por alguno de los principales índices de sostenibilidad del mundo.

Con periodicidad anual, se emite un informe que incluirá una descripción del modo de aplicación de los criterios generales, una comprobación del nivel de cumplimiento de los objetivos por tipología de activos y un apartado de conclusiones junto con, en su caso, las medidas correctoras propuestas. Este informe está disponible en la página web de la Entidad.

FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2025

Los miembros de la Junta de Gobierno de Itzarri, Entidad de Previsión Social Voluntaria el 13 de marzo de 2026 formulan las cuentas anuales (integradas por el balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto, estado de flujos de efectivo y la memoria) y el informe de gestión correspondientes al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2025, firmando todos ellos en la presente hoja, en señal de conformidad, así como a su vez por el Secretario de la Junta de Gobierno en cada una de las hojas de los documentos mencionados, a efectos de su identificación.

FIRMANTES

FIRMA

Dña. María Ubarretxena Cid
(Presidenta)

Dña. Maite Barruetabeña Zenekorta
(Vicepresidenta)

Dña. Nekane Cobos Salinas

Dña. Cristina Bañales Atxirika

Dña. Miren Lorea Bilbao Artetxe

Dña. Maria Dolores Movilla Rivas

Dña. Blanca Maria Guerrero Ocejo

D. Iñaki Alonso Arce

D. Ioseba Villarreal Olaizola

Dña. Elena Gerenabarrena Mz. Lahidalga

Dña. Mainer Portoles Nestar

D. Xabier Ugartemendia Apraiz

D. Oscar Arenas Velasco

D. Raúl Arza Velez

Dña. Amaia Mayor Liaño

D. Juan Kruz Zubia Goikoetxea