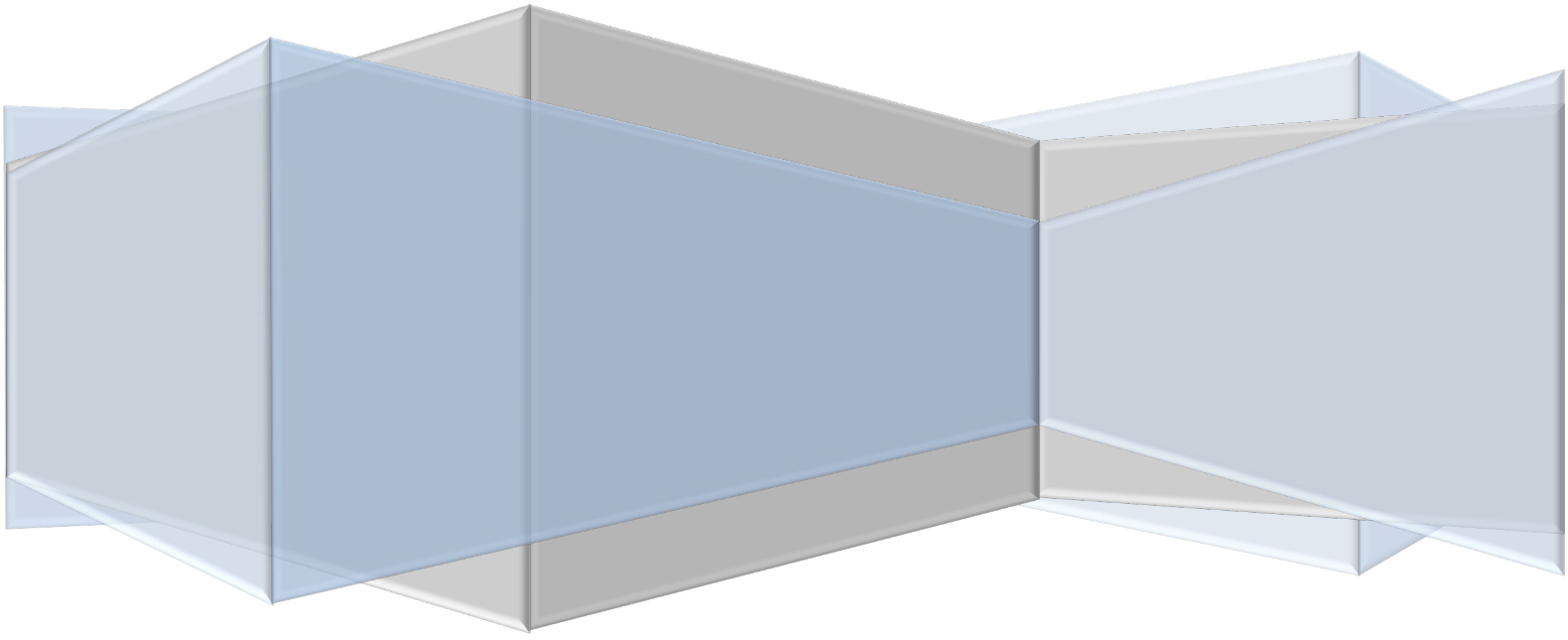
2025EKO ITZARRI ENPLEGU BGAE-REN INBERTSIO IRAUNKOR ETA ARDURATSUAREN TXOSTENA



itzarri BGAE EPSV

AURKIBIDEA

1. GURE KONPROMISOA 2
2. INBERTSIO IRAUNKOR ETA ARDURADUNA ITZARRIN 2
   2.1. IRIZPIDE OROKORRAK 2
   - Inklusio-irizpideak 2
   - Baztertzeko irizpideak 3
   - Eztabaida-irizpideak 3
   - Inplikazioa 17
   2.2. HELBURUAK, AKTIBO-TIPOLOGIAREN ARABERA 17
   - Giza Garapenaren Indizea (GGI) 17
   - Errenta finko iraunkorreko eta berdeko jaulkipenak 18
   - ASG politikak eta UNPRI sinatzaileak 21
3. ONDORIOA 21

1. GURE KONPROMISOA

Erakundea eratu zenetik, Itzarrin aktiboki kudeatu da inbertsio-zorroa, eta ingurumenaren, gizartearen eta gobernu onaren alderdiak (ASG, ESG ingelesez) sartu dira gure aktiboen aukeraketan, epe ertain-luzera errentagarritasun/arrisku binomio hobea erakusten duten konpainien alde egiteko. Konpromiso hori Erakundearen DNAn dago, eta bere estatutuetan jasotzen du: "*kontuan hartuko dira Euskal Autonomia Erkidegoaren garapen ekonomiko eta sozialera bideratutako irizpide estrategikoak, bai eta inbertsioaren hartzaile diren enpresen kalitate etikora bideratutakoak ere*".

Ondoren, erakundeak 2025eko ekitaldian arlo honetan egindako jarduera eta alderdi garrantzitsuenak aurkezten dira.

2. INBERTSIO IRAUNKOR ETA ARDURADUNA ITZARRIN

2.1. IRIZPIDE OROKORRAK

Itzarrik erakundearen 2025eko abenduaren 31ko inbertsio-zorro osoa aztertu du, politikan adierazitako irizpide orokorrei jarraiki, eta ondorio hauek atera ditu:

- Inklusio-irizpideak

Itzarri BGAEk bere estatutuen 35. artikuluan Euskadirekiko duen konpromisoa jasotzen du, bere inbertsioetan Euskal Autonomia Erkidegoaren garapen ekonomiko eta sozialera bideratutako irizpide estrategikoak kontuan hartuta.

Gure ustez, inbertitzaile instituzional garen aldetik, gure betebeharra da gure ekonomia garatzen laguntzea, inguruko enpresetan inbertituz. Hori dela eta, ondarearen ehuneko handi bat Erkidegoko erakundeen eta enpresa-sarearen finantzaketan inbertitzen da, bai gure inguruko enpresen balio kotizatuetan inbertitzeko, bai beste finantza-tresna batzuen bidez inbertitzeko, betiere inbertsio horiek beren gobernu-organoek Erakundearen Inbertsio Printzipioen Adierazpenean ezarritako inbertsio-irizpideak betetzen badituzte.

Inbertsio horien bidez, ekonomia suspertzen, Euskadiko enpresa-sarea garatzen, enplegua eta aberastasuna sortzen laguntzen da, ingurumena errespetatzen duen gizarte garatuagoa, justuagoa eta berdintasunekoagoa eraikitzen lagunduz.

Euskadiko enpresa kotizatuetan inbertitzeaz gain, Start-up-etan edo tokiko enpresa sortu berri diren enpresetan inbertitzea bultzatzen ari da, hala nola Herko Alternative Trucks, EPL Engineering, Revenant edo Normo Delivery Systems enpresetan, eta zeharka 18 inbertsio-funtsen bidez; horien artean daude Abe Capital Partners, Stellum Capital, Talde Kudeaketa eta Easo Venturesek kudeatzen dituztenak.

Euskadiko inbertsioari dagokionez, erakundearen esposizioa ondare osoaren % 10,62koa da, eta %10,88raino igotzen da, Kutxabanken gordailututako kontu korronteko saldoak kontuan hartuta:

TALDEKA	ZENBATEKOA	ONDAREAREN %
EUSKO JAURLARITZA/GOBIERNO VASCO	58.615.297,93	%3,65
BBVA	15.077.430,46	%0,94
TUBACEX	13.340.000,00	%0,83
ARTECHE	13.108.000,00	%0,82
ZEHARKAKO INBERTSIOAK/ INVERSIONES INDIRECTAS	12.741.118,36	%0,79
KUTXABANK	12.122.330,03	%0,75
IBERDROLA	8.322.238,77	%0,52
START-UPS	7.383.776,67	%0,46
CIE AUTOMOTIVE	4.908.750,00	%0,31
CAF	4.888.700,00	%0,30
TALGO	4.200.000,00	%0,26
GLOBAL DOMINION ACCESS SA	3.839.600,00	%0,24
FAES FARMA	2.580.000,00	%0,16
VIDRALA	2.185.375,50	%0,14
GESTAMP	2.141.568,00	%0,13
NORTEGAS	1.752.878,63	%0,11
EROSKI	1.561.667,92	%0,10
INVEREADY	1.481.363,25	%0,09
NBI BEARINGS EUROPE, S.A.	355.112,64	%0,02
EUSKADIKO INBERTSIOA GUZTIRA	**170.605.208,16**	%10,62

Gaur egun, Itzarrin pisurik handiena duen inbertsioa Eusko Jaurlaritzak jaulkitako bonuak dira, eta horien gainean 58,6 milioi euroko posizioari eusten zaio, hau da, ondare osoaren % 3,65.

Inbertsio-funtsei dagokienez (IIC, ETF, AKF, SCR), kontrolatzen dugu 8. artikulu (inbertsio-prozesuan iraunkortasun-irizpideak barne) edo 9. artikulu (bete beharreko ASG helburuak aldez aurretik zehazten dituztenak) gisa katalogatuta daudela; edo kudeatzaileak PRIren sinatzaile direla (Inbertsio Arduratsurako Printzipioak). Azterketa hori ASG/ ESG politiken eta UNPRI sinatzaileen atalean egin da.

- Baztertzeko irizpideak

2025eko abenduaren 31n zorroa berrikusi ondoren, egiaztatu da Itzarrik bere inbertsioetatik kanpo utzi dituela armagintzan, pornografian, tabakoan eta joko eta apustuetan jatorria duten sektoreak edo enpresak, baina ez da zerrenda itxia. Halaber, kanpoan utzi ditu NBEk zigortutako herrialdeetan egindako inbertsioak.

- Eztabaida-irizpideak

Eztabaidak aztertzeko, ASGren rankingak erabili dira, bai eta konpainien adierazleak eta informazio estra-finantzarioa ere, haien bilakaera trazatzeko eta lehiakideekin alderatzeko.

Kontuan hartu dira Bloomberg terminalaren bidez eskuragarri dauden erabilera estandarizatu eta ospetsuko iraunkortasun-indize hauek emandako ASG kalifikazioak: MSCI rating, Morningstar Sustainalytics eta S&P Global ESG rating.

Ekarleetako bakoitzak bere metodologia eta ereduak aplikatzen baditu ere, guztiak oinarritzen dira, besteak beste, enpresa batean eragin handiena izan dezaketen ASG arrisku nagusiak identifikatzean, bere jarduera-sektorearen eta garatzen dituen eragiketen arabera, bai eta arrisku horiek arintzeko neurriak aztertzean ere, gainerako industriarekin alderatuta.

Adierazi behar da Bloomberg-en eskuragarri dagoen informazioa erabiltzeak, praktikan, muga bat jartzen diola xehetasun-mailari, lortutako puntuazioen oinarri diren datuei dagokienez kontsulta daitekeena. Zentzu horretan, puntuazio txarra Bloombergek eskura dituen datuen faltak eragin dezake, eta horrek ez dakar zuzenean aztertutako arloetan konpainiek gaizki jokatzea, eta ez du automatikoki eragin behar Itzarrik desinbertitzeko edo ez inbertitzeko erabakia hartzea.

Erakundeak Clarity AI enpresarekin harremanetan jarri zen iraganean, software-konponbidearen balizko ezarpenari buruzko merkataritza-proposamen bat lortzeko, ASG arloan azterketa fidagarriagoa eta eguneratuagoa egin ahal izateko. Proposamenak ez zuen aurrera egin, bere gain hartu beharreko kostu ekonomikoa handiegia zelakoan, une horretan Itzarriko ondare maila kontuan hartuta.

2025eko ekitaldian ez ziren Clarity AIrekin izandako elkarrizketak berriro hasi, eta ez zen beste hornitzaile alternatiborik kontaktatu arlo horretan; hala ere, 2026aren hasieran hainbat hornitzailerekin harremanetan jarri da eta aurrekontu desberdinak eskatu dira aztertzeko.

2025ean, Itzarrik ezarritako irizpideak betetzen ez dituzten enpresa batzuetan inbertitu da, jarraian adierazitako puntuazioaren arabera:

- **MSCI rating**: "BBB"ren azpitik, hau da, "CCC" edo "B" baino emaitza txikiagoak, hau da, konpara daitezkeen konpainien batez bestekoa.
- **Morningstar Sustainalytics**: 30 puntutik gorako emaitzak. Muga horretatik abiatuta, aztertutako enpresek ESG arrisku handia dutela uste du beren metodologiak.
- **S&P Global ESG rating**: 50 puntu baino gutxiagoko emaitzak. Hornitzailearen metodologian aurreko kasuetan bezala definitutako atalase bat identifikatu ez bada ere, berrikuspena gehienez 100 punturekin ebaluatu denez, egokitzat jo da adierazitako neurria hartzea.

Lortutako emaitzak Erakundearen inbertsio-zorro osoaren % 2,83 dira, 2025eko abenduaren 31n:

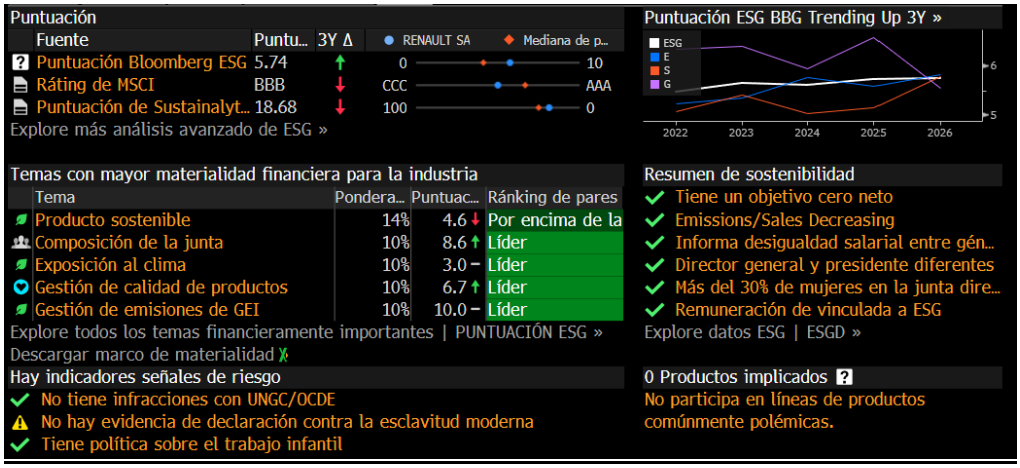
Tresna	Zenbatekoa	z/ total erakusketa	Sustainalytics	S&P Global ESG Rating	MSCI ESG Rating
FR0000131906 RENAULT SA	672.980,00	%0,04	18,86125	73	B
NL0000009538 KONINKLIJKE PHILIPS NV	929.600,00	%0,06	20,2915375	99	B

USP1559LAA72 BCONAL 2,5% 11/08/30	1.146.756,42	%0,07	31,92128181			
FR0013533031 ORANO 2.75% 08/03/28	1.025.597,40	%0,06	30,0921875			
FR001400DAO4 ORANO 5.375% 15/05/27	1.496.231,97	%0,09	30,0921875			
NO0013582627 DNONO 10.75% 17/06/85	1.614.214,43	%0,10	57,06577094			
NO0013660365 INSW 7.125% 23/09/30	867.583,36	%0,05	30,85730159			
NO0013671107 IPCOSS 7.5% 10/10/30	1.401.874,57	%0,09	44,9872825			
PTGALCOM0013 GALP 2% 15/01/26	1.018.852,88	%0,06	44,13874006			AAA
US279158AS81 ECOPETROL 8.875% 13/01/33	2.832.634,62	%0,18	32,09972438			
USG4023LAD31 GOLAR LNG LTD 7.5% 02/10/30	1.256.124,32	%0,08	32,20494465			
USP9308RBB89 TRAGAS 7.75% 20/11/35	851.010,90	%0,05	30,6343848			
XS1172951508 PEMEX 2.75% 21/04/27	1.066.635,74	%0,07	51,58654375			
XS2176018609 MDGH GMTN RSC 2.5% 21/05/26	2.129.511,29	%0,13	30,3018799			
XS2373430425 ALTICE 4.25% 15/08/29	701.725,56	%0,04	33,13708453			
XS2599156192 VAR ENERGI 5.5% 04/05/29	1.099.555,75	%0,07	33,8575375			
ES0378641106 FADE 6.5% 17/03/26 VT	3.152.936,18	%0,20	49,08250546			
XS2822574245 LHV GROUP 5.375% 24/05/28 VT	1.550.088,15	%0,10	33,40181005			
XS2914558593 ROMGAZ 4.75% 07/10/29 VT	3.022.494,06	%0,19	36,83418625			
ES0112501012 EBRO FOODS SA	921.000,00	%0,06	31,6185661	81		
GB00BP6MXD84 SHELL PLC	889.452,03	%0,06	31,3778475	69		A
ES0132945017 TUBACEX SA	13.340.000,00	%0,83	55,54944168	90		
ES0134950F36 FAES FARMA SA	2.580.000,00	%0,16	30,9791739	67		
	45.566.859,63	**%2,83**				

Eztabaiden zerrendaren urteko berrikuspenak eraginpeko jaulkitzaileen berritze esanguratsua erakusten du. Zazpi jaulkitzailek aurreko ekitaldiarekiko zerrendan jarraitzen dute, identifikatutako ASG arriskuek irauten dutelako; guztira sei jaulkitzaile eta PEMEXen bi jaulkipen zehatz, berriz, 2025eko zerrendatik kanpo geratu dira. Halaber, hamasei jaulkitzaile berri sartu dira, batez ere energia-, industria- eta finantza-sektoreei lotutakoak; horrek enpresa-gertaeren bilakaera eta Itzarriren Inbertsio Iraunkor eta Arduratsuaren Politikan definitutako eztabaida-irizpideen etengabeko aplikazioa islatzen ditu.

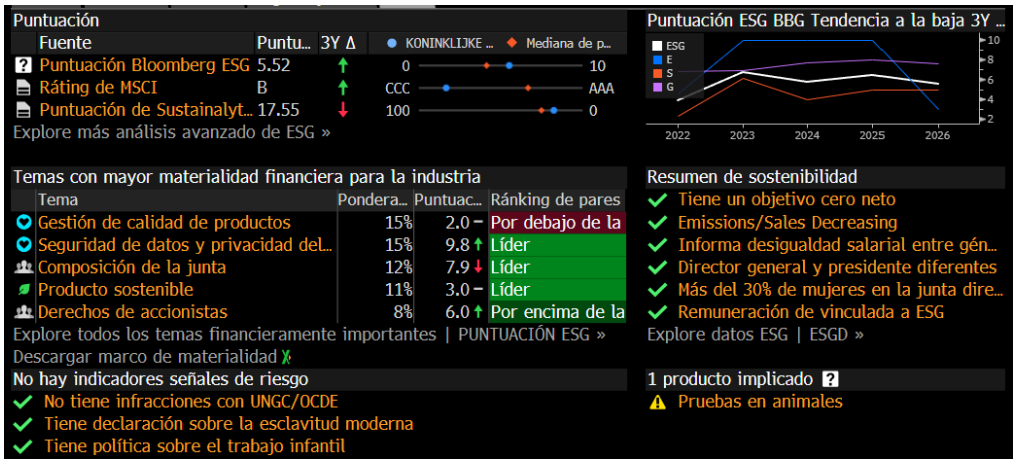
Aldizkako jarraipen horri esker, Erakundeak zorroko ASG arriskuen gainbegiratzea indartu dezake, eta aktibo jakin batzuk berrikusteko, inplikatzeko edo, hala badagokio, baztertzeko erabakiak hartzea errazten du, Itzarri Enpleguko BGAEren jarduera gidatzen duten inbertsio arduratsuaren printzipioekin bat etorriz.

RENAULT SA: Automobilak eta ibilgailu komertzialak diseinatu, fabrikatu eta merkaturatzen dituen Frantziako enpresa. Konpainiak prozesu judizial bati aurre egiten dio Frantzian, 2009tik 2017ra bitartean saldutako diesel ibilgailu jakin batzuen emisioak kontrolatzeko sistemetan ustez izandako irregulartasunengatik. Eztabaida hori gorabehera, konpainiak ibilgailu-sortaren elektrifikaziora, emisioen murrizketara eta mugikortasun iraunkorreko irtenbideen garapenera bideratutako estrategiari eusten dio. Ondorioz, identifikatutako ESG arrisku nagusia arautzailea eta ospeari lotutakoa dela uste da, eta prozedura judizialaren bilakaera eta konpainiak ingurumenaren eta trantsizio energetikoaren arloan hartutako neurriak jarraitzea gomendatzen da.



KONINKLIJKE PHILIPS NV: Osasun-teknologian zentratutako enpresak kritikak jaso ditu produktu mediko akastunak, bereziki arnasgailuak, erretiratzeagatik, eta horrek arrisku-kudeaketari buruzko eskaerak eta kezkak sortu ditu. Hala ere, liderra da irudi bidezko diagnostikoan, irudi bidez gidatutako terapian, pazienteen monitorizazioan eta osasun-informatikan.

Lortutako ESG puntuazioak abantaila sendoa erakusten du ia arlo guztietan enpresa alderagarrien aldean, gobernantzan batez bestekoaren zertxobait atzetik geratuz (zuzendarien agintaldien iraupenarekin lotuta).



BANCO NACIONAL DE PANAMÁ: Panamako Estatuaren finantza-tresna gisa jarduten duen finantza-erakunde publikoa. Lortutako ESG puntuazioa, batez ere, gobernantza-faktoreek eta nazioarteko banku alderagarriekin konparatuta ESG dibulgazio-maila txikiagoak mugatzen dute. Ez da ingurumenaren, gizartearen edo enpresa-jokabidearen arloko eztabaida esanguratsurik identifikatzen; hala ere, erakundearen izaera publikoak eta ESG txostenen sakontasun txikiagoak balorazio moderatua eragiten dute alderagarriekiko. Panama ez dago paradisu fiskalen artean, baina Europar Batasunak “zerga-arloko jurisdikzio ez-kooperatibo” gisa hartzen du. Jarraipena mantentzea gomendatzen da, ISR ikuspegitik baztertzea justifikatzen duen elementurik ez dagoelarik.



ORANO (bi bonuak): Erregai nuklearraren zikloan espezializatutako Frantziako taldea, uranioaren meatzaritzan, aberastean eta erregaiaren birziklapenean jarduten duena. Sektore nuklearreko enpresa den aldetik, hondakin erradioaktiboen kudeaketarekin, segurtasun operatiboarekin eta eragiketen gardentasunarekin lotutako berezko arriskuei aurre egiten die. Hala ere, eginkizun garrantzitsua du trantsizio energetikoan, karbono gutxiko elektrizitatea sortzeko erregaia hornituz, material nuklearrak birziklatuz eta prozesu industrialen eraginkortasuna hobetuz. Konpainiak 2030erako iraunkortasun-helburuak ezarri ditu, ingurumen-aztarna murriztera eta proiektuetan ESG irizpideak txertatzera bideratuak. Duela gutxi, Nigerreko Gobernuak material erradioaktiboen eta meatze-hondakinen kudeaketarekin lotutako salaketak egin dizkio; horrek ospe- eta ESG-arriskua handitzen du eta kasuaren bilakaeraren jarraipen espezifikoa egitea gomendatzen du.



DNO ASA: Norvegiako konpainiak sektoreari eta kokapen geografikoari lotutako ESG arrisku garrantzitsuak ditu, batez ere ingurumen- eta gizarte-zutabeetan, hidrokarburoen esplorazio- eta ekoizpen-sektorean jarduteagatik eta arrisku politiko eta segurtasun-arrisku handiagoko jurisdikzioekiko esposizioagatik. Hala ere, arrisku horiek ez daude enpresa-jardunbide txarrei, arau-zehapenei edo giza eskubideen nahiz ingurumenaren arloko egiaztatutako ez-betetze larriei lotutako eztabaida larriekin, sektorearen eta ingurune operatiboaren berezko faktoreekin baizik. Konpainiak iraunkortasun-politika formalak ditu, ESG informazioa aldizka argitaratzen du eta emisioei eta arintze-neurriei buruzko informazioa ematen du; hala ere,

haren ESG metrikek ingurumen-arriskuaren intentsitate handia islatzen jarraitzen dute, jardueraren izaerarekin bat. Ondorioz, jaulkitzailea ez da automatikoki baztertzekotzat jotzen, eta ISR azterketaren barruan jarraipen indartua egitea gomendatzen da, Itzarrik energia-sektoreko jaulkitzaileentzat duen inbertsio-politikarekin bat.



INTERNATIONAL SEAWAYS INC: Petrolio gordina eta petrolio-produktuak itsasoz garraiatzera bideratutako konpainia, emisioen intentsitateagatik eta itsas garraioaren ingurumen-inpaktuagatik sektorearen berezko ESG arriskuen eraginpean dagoena. Enpresak iraunkortasun-politikak eta emisioak murrizteko helburuak garatu ditu, eta ingurumen- eta gobernantza-jardunbideak hobetzeko sektoreko ekimenetan parte hartzen du. Aldi horretan, Estatu Batuetako Senatuak hainbat ontzi-enpresari informazioa eskatu zien, Mexikoko kartelekin lotutako erregaien legez kanpoko trafikoari buruzko ikerketa baten esparruan, kontrol- eta behar bezalako diligentzia-prozedurei buruz; enpresa horien artean sartu zen. Ez da konpainiaren aurkako akusaziorik edo zehapenik egin, baina gaiak ospe- eta gobernantza-arriskua dakar eta jarraipena mantentzea gomendatzen da.



INTERNATIONAL PETROLEUM: International Petroleum Corporation hidrokarburoen esplorazio- eta ekoizpen-sektorean jarduten du; beraz, bere ESG profila ingurumen- eta klima-trantsizioko arriskuekiko esposizio materialak baldintzatzen du, jarduera nagusiaren berezko ezaugarria baita. Hala ere, eskuragarri dagoen azterketak erakusten du konpainiak iraunkortasuna

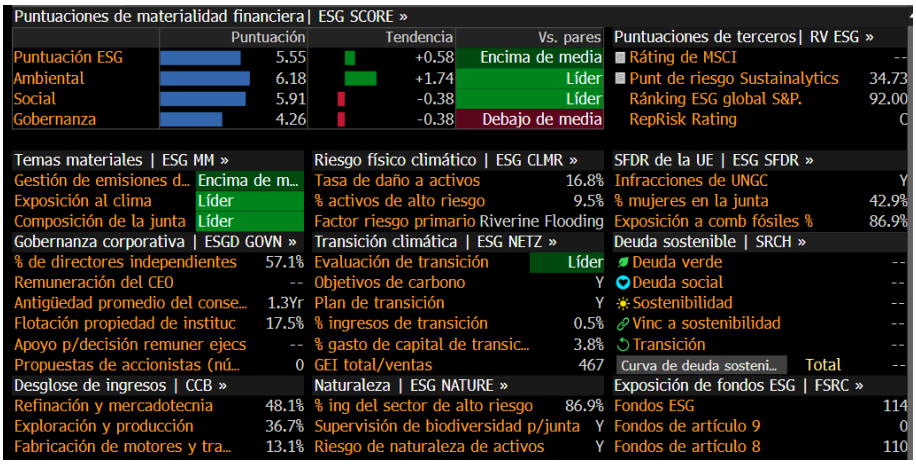
kudeatzeko esparru egituratua garatu duela, ESG arrisku materialak berariaz identifikatuz, emisioak murrizteko helburuak ezarriz eta bere segmentuko jaulkitzaile alderagarriek baino gardentasun-maila handiagoa eskainiz; gainera, GRI, TCFD eta ISSB bezalako nazioarteko estandarrekin lerrokatzen du informazioa. Jarduera ez badago ere taxonomia berdearekin lerrokatuta eta sektorearen ikuspegitik emisio-intentsitate handia badu ere, ez da gizartearen, giza eskubideen edo gobernantzaren arloko eztabaida larririk edo ez-betetze garrantzitsurik identifikatzen. Testuinguru horretan, jaulkitzailea ISR irizpideen arabera inbertitzeko modukotzat jotzen da, etengabeko monitorizazioaren mende, bereziki trantsizio-estrategiari eta ingurumen-jardunaren bilakaerari dagokienez.



GALP ENERGIA SGPS SA: Portugalgo energia-taldea, hidrokarburoen esplorazioan eta ekoizpenean, fintzean, energiaren merkaturatzean eta proiektu berriztagarrien garapenean jarduten duena. Konpainiak Mozambikeko Estatuarekin zerga-auzi bati lotutako eztabaida du, Rovumako Area 4 gas-proiektuan zuen partaidetza saltzearen ondorioz. Prozedurak ICSIDen aurreko nazioarteko arbitrajerantz egin du, eragiketari lotutako gainbalioen gaineko zergaren zenbatekoari buruzko desadostasunen ondoren. Eztabaida batez ere gobernantzaren eta arau-arriskuaren esparruan kokatzen da, ingurumen- edo gizarte-inpaktu zuzenen akusaziorik gabe. Hala ere, prozeduraren bilakaerak ospe- eta finantza-arriskuak sor ditzake, eta, beraz, ISR azterketaren barruan jarraipen espezifikoa mantentzea gomendatzen da.



ECOPETROL SA: Kolonbiako energia-konpainia nagusia, sektoreari dagozkion ingurumen-, klima- eta gobernantza-arriskuen eraginpean dagoena. Aztertutako aldian, San Silvestre zingiran (Santander, Kolonbia) izan litezkeen ingurumen-inpaktuekin eta 2022ko presidentetzarako kanpainaren finantzaketan ustez izandako irregulartasunei buruzko ikerketekin lotutako eztabaidek eragin zioten; azken horiek aurreko presidentea inplikatzen dute. Ebazpen irmorik eta egiaztatutako erantzukizunik ez dagoen arren, gertakari horiek konpainiaren ospe- eta ESG-arriskua handitzen dute, eta jarraipena egitea gomendatzen da.



GOLAR LNG LTD: Gas natural likidotuaren (GNL) azpiegituretan eta garraioan espezializatutako konpainia, likidotze-unitate flotagarriak barne. Enpresaren ESG arriskuak, batez ere, erregai fosilen sektorearekiko esposiziotik datoz, bereziki klima-aldaketari eta gas naturalari nahiz itsas garraioari lotutako emisioei dagokienez. Hala ere, ez da azkenaldiko ESG eztabaida esanguratsurik identifikatzen, eta eztabaiden eta gobernantzaren arloan balorazio ona du.



TRANSPORT DE GAS DEL SUR: Argentinako gas naturala garraiatu eta prozesatzeko konpainia nagusia. Enpresaren ESG arriskuak, batez ere, energia- eta erregai fosilen sektorearekiko esposizioari lotuta daude, bereziki klima-aldaketarekin, berotegi-efektuko gasen emisioekin eta metano-ihesen arriskuarekin. Hala ere, balorazio sendoa du gizartearen eta gobernantzaren arloan, eta ez da azkenaldiko ESG eztabaida esanguratsurik erregistratu.



PEMEX (bonu guztiak): Industria-istripuen, isurien, ustelkeriaren eta gobernantza-arazoen historia duen Mexikoko enpresa estatala. Bere puntuazio orokorra atzeratuta dago bere sektorearekiko, batez ere klimarekiko esposizioan duen ahultasunagatik (klima-aldaketak petrolioaren prezioan eta erreserbetan duen eraginari buruzko agertokien azterketarik ez egitea), berotegi-efektuko gasen emisioen kudeaketagatik, uraren kudeaketagatik edo airearen kalitateagatik.

2024an, konpainiak 2050erako 1. eta 2. irismeneko zero isurketa garbi lortzeko helburua ezarri zuen; 2030erako, metano-emisioak % 30 murrizteko eta gasaren ohiko errekuntza ezabatzeko helburuekin. 2025ean, metano-emisioak % 12,4 murriztu ziren urte arteko tasan, nahiz eta emisio totalak % 15,4 handitu ziren hirugarren hiruhilekoan; horrek aurrerapen partzialak erakusten ditu, baina erronka garrantzitsuek bere horretan jarraitzen dute.



MDGH GMTN RSC LTD: Mubadala taldearen zorra jaulkitzeko ibilgailua. ESG arriskuak batez ere taldearen azpiko inbertsio-zorroari lotuta daude, karbono-intentsitate handiko energia- eta industria-sektoreekiko esposizioa barne. Ez da jaulkitzaileari zuzenean lotutako ESG eztabaida esanguratsurik identifikatzen, nahiz eta energia- eta azpiegitura-inbertsio jakin batzuetatik eratorritako berezko arriskuei eusten dien.



ALTICE FINANCING SA: Telekomunikazioen eta azpiegitura digitalen sektoreari lotutako konpainia. Enpresak ESG arriskuak ditu, batez ere klima-aldaketaren kudeaketarekin, eragiketen energia-kontsumoarekin eta gobernantza korporatiboaren zenbait alderdirekin lotuta. Hala ere, ez da azkenaldiko ESG eztabaida esanguratsurik identifikatzen, eta gizartearen eta eztabaiden arloan balorazio ona du.



VAR ENERGI ASA: Petrolio- eta gas-ekoizlea, energia-sektorearen berezko ESG arriskuekin. Konpainiak zeharkako esposizioa du bere akziodun nagusi Eni-k operatutako instalazio batean izandako industria-istripu bati lotutako eztabaidarekiko; istripuak hildakoak eragin zituen eta laneko segurtasunari eta arrisku operatiboen kudeaketari buruzko ikerketak eragin zituen.



Puntuaciones de materialidad financiera | ESG SCORE »	Puntuación	Tendencia	Vs. pares
Puntuación ESG	5.44	+0.18	Líder
Ambiental	5.19	-0.77	Líder
Social	4.94	+1.50	Encima de media
Gobernanza	6.38	+0.25	Debajo de media

Puntuaciones de terceros | RV ESG »	
Ráting de MSCI	AA
Punt de riesgo Sustainalytics	36.88
Ránking ESG global S&P.	85.00
RepRisk Rating	A

Temas materiales | ESG MM »	
Gestión de emisiones d...	Líder
Exposición al clima	Debajo de me...
Composición de la junta	Líder

Gobernanza corporativa | ESGD GOVN »	
% de directores independientes	66.7%
Remuneración del CEO	37.1M
Antigüedad promedio del conse...	3.2Yr
Dual Class Unequal Voting	Y
Apoyo p/decisión remuner ejecs	83.6%
Propuestas de accionistas (nú...	0

Desglose de ingresos | CCB »	
Exploración y producción	100.0%

Riesgo físico climático | ESG CLMR »	
Tasa de daño a activos	--
% activos de alto riesgo	--
Factor riesgo primario	--

Transición climática | ESG NETZ »	
Evaluación de transición	Seguidor
Objetivos de carbono	Y
Plan de transición	Y
% ingresos de transición	0.5%
% gasto de capital de transic...	0.0%
GEI total/ventas	86

Naturaleza | ESG NATURE »	
% ing del sector de alto riesgo	100.0%
Supervisión de biodiversidad p/junta	N
Riesgo de naturaleza de activos	--

SFDR de la UE | ESG SFDR »	
Infracciones de UNGC	N
% mujeres en la junta	50.0%
Exposición a comb fósiles %	100.0%

Deuda sostenible | SRCH »	
Deuda verde	--
Deuda social	--
Sostenibilidad	--
Vinc a sostenibilidad	--
Transición	--
Curva de deuda sosteni... Total	--

Exposición de fondos ESG | FSRC »	
Fondos ESG	66
Fondos de artículo 9	0
Fondos de artículo 8	63

FADE (Fondo de Amortización del Déficit Eléctrico): Espainiako sistema elektrikoaren tarifa-defizitetik eratorritako kobrantza-eskubideak finantzatu eta kudeatzeko sortutako finantza-ibilgailua. Jarduera operatibo propiorik garatzen ez duenez, ESG arrisku zuzenekiko esposizio oso mugatua du. Arrisku nagusiak Espainiako energia-esparruaren bilakaerari lotutako arau- eta finantza-alderdiekin erlazionatzen dira, eta ez da ESG eztabaida esanguratsurik identifikatzen.

LHV GROUP: Estoniako finantza-talde nagusietako bat, banku-, inbertsio- eta aktibo-kudeaketako jarduerekin. Erakundeak balorazio sendoa du gizarte- eta gobernantza-arloetan, eta enpresa-etikako, bezeroen babeseko eta araudia betetzeko politikak nabarmentzen dira. ESG arrisku nagusiak finantzaketan eta inbertsioan ingurumen- eta klima-faktoreak integratzeari lotuta daude; ez da, ordea, azkenaldiko ESG eztabaida esanguratsurik ikusten.



Puntuaciones de materialidad financiera | ESG SCORE »	Puntuación	Tendencia	Vs. pares
Puntuación ESG	2.38	+0.14	Debajo de media
Ambiental	0.06	+0.00	Debajo de media
Social	2.73	+0.05	Debajo de media
Gobernanza	5.21	+0.60	Encima de media

Puntuaciones de terceros | RV ESG »	
Ráting de MSCI	--
Punt de riesgo Sustainalytics	30.36
Ránking ESG global S&P.	--
RepRisk Rating	CCC

Temas materiales | ESG MM »	
Finanzas sostenibles	Debajo de me...
Ética y cumplimiento	Mediana
Seguridad de datos y pr...	Rezagado

Gobernanza corporativa | ESGD GOVN »	
% de directores independientes	16.7%
Remuneración del CEO	850k
Antigüedad promedio del conse...	13.9Yr
Flotación propiedad de instituc	1.5%
Apoyo p/decisión remuner ejecs	--
Propuestas de accionistas (nú...	0

Desglose de ingresos | CCB »

Riesgo físico climático | ESG CLMR »	
Tasa de daño a activos	--
% activos de alto riesgo	--
Factor riesgo primario	--

Transición climática | ESG NETZ »	
Evaluación de transición	Seguidor
Objetivos de carbono	N
Plan de transición	N
% ingresos de transición	0.0%
% gasto de capital de transic...	--
GEI total/ventas	0

Naturaleza | ESG NATURE »	
% ing del sector de alto riesgo	0.0%
Supervisión de biodiversidad p/junta	N
Riesgo de naturaleza de activos	--

SFDR de la UE | ESG SFDR »	
Infracciones de UNGC	N
% mujeres en la junta	33.3%
Exposición a comb fósiles %	0.0%

Deuda sostenible | SRCH »	
Deuda verde	--
Deuda social	--
Sostenibilidad	--
Vinc a sostenibilidad	--
Transición	--
Curva de deuda sosteni... Total	--

Exposición de fondos ESG | FSRC »	
Fondos ESG	21
Fondos de artículo 9	1
Fondos de artículo 8	20

ROMGAZ: Errumaniako energia-enpresa, batez ere gas naturalaren ekoizpen-jardueratik eratorritako ingurumen- eta klima-arriskuekiko esposizio garrantzitsua duena. Konpainiak 2030erako CO_2, metano eta beste gas batzuen emisioak gutxienez % 10 murrizteko konpromisoari eusten dio, eta deskarbonizazio-estrategia eta iraunkortasun-informazioa indartu ditu, Europako estandarren araberako helburuak, jarduerak eta klima-metrikak txertatuz. Hala ere, metano-emisioen bilakaera zehatzari buruzko ikusgarritasuna mugatua da oraindik; beraz, murrizketa-helburuak benetan betetzen diren jarraitu behar da.



Puntuaciones de materialidad financiera | ESG SCORE »	Puntuación	Tendencia	Vs. pares
Puntuación ESG	3.94	+1.02	Debajo de media
Ambiental	3.39	+1.15	Encima de media
Social	4.24	+1.27	Encima de media
Gobernanza	4.61	+0.46	Rezagado

Puntuaciones de terceros | RV ESG »	
Ráting de MSCI	--
Punt de riesgo Sustainalytics	36.89
Ránking ESG global S&P.	--
RepRisk Rating	CCC

Temas materiales | ESG MM »	
Gestión de emisiones d...	Encima de me...
Exposición al clima	Debajo de me...
Composición de la junta	Debajo de me...

Riesgo físico climático | ESG CLMR »	
Tasa de daño a activos	9.4%
% activos de alto riesgo	12.5%
Factor riesgo primario	Riverine Flooding

SFDR de la UE | ESG SFDR »	
Infracciones de UNGC	N
% mujeres en la junta	16.7%
Exposición a comb fósiles %	94.0%

Gobernanza corporativa | ESGD GOVN »	
% de directores independientes	71.4%
Remuneración del CEO	1.8M
Antigüedad promedio del conse...	2.8Yr
Flotación propiedad de instituc	5.8%
Apoyo p/decisión remuner ejecs	90.7%
Propuestas de accionistas (nú...	0

Transición climática | ESG NETZ »	
Evaluación de transición	Seguidor
Objetivos de carbono	Y
Plan de transición	Y
% ingresos de transición	3.8%
% gasto de capital de transic...	0.0%
GEI total/ventas	614

Deuda sostenible | SRCH »	
Deuda verde	--
Deuda social	--
Sostenibilidad	--
Vinc a sostenibilidad	--
Transición	--
Curva de deuda sosteni...	Total --

Desglose de ingresos | CCB »	
Exploración y producción	82.0%
Servicios públicos de gas	6.5%
Generación eléctrica	6.0%

Naturaleza | ESG NATURE »	
% ing del sector de alto riesgo	100.0%
Supervisión de biodiversidad p/junta	N
Riesgo de naturaleza de activos	Y

Exposición de fondos ESG | FSRC »	
Fondos ESG	43
Fondos de artículo 9	0
Fondos de artículo 8	44

EBRO FOODS: Arrozaren eta pastaren segmentuetan liderra den elikadura-taldea, nazioarteko presentzia eta ospe handiko markak dituena. Konpainiak ESG profil sendoa du, eta bereziki nabarmentzen da gobernantza korporatiboan, hornidura-katearen kudeaketan eta gizarte-alderdietan. Arrisku nagusiak klima-aldaketarekiko esposizioan eta ur-baliabideen kontsumoan biltzen dira, nekazaritzako lehengaiekiko mendekotasuna dela eta elikagaien sektorearentzat faktore garrantzitsuak baitira. Hala ere, enpresak ingurumen-arriskuen kudeaketa egokia mantentzen du eta ez du azkenaldiko ESG eztabaida esanguratsurik.



Puntuaciones de materialidad financiera | ESG SCORE »	Puntuación	Tendencia	Vs. pares
Puntuación ESG	3.08	+0.19	Debajo de media
Ambiental	4.14	+0.63	Encima de media
Social	1.00	+0.04	Rezagado
Gobernanza	4.29	-0.21	Debajo de media

Puntuaciones de terceros | RV ESG »	
Ráting de MSCI	--
Punt de riesgo Sustainalytics	33.19
Ránking ESG global S&P.	78.00
RepRisk Rating	A

Temas materiales | ESG MM »	
Gestión de energía	Líder
Producto sostenible	Mediana
Composición de la junta	Debajo de m...

Riesgo físico climático | ESG CLMR »	
Tasa de daño a activos	8.4%
% activos de alto riesgo	3.5%
Factor riesgo primario	Coastal Flooding

SFDR de la UE | ESG SFDR »	
Infracciones de UNGC	N
% mujeres en la junta	50.0%
Exposición a comb fósiles %	0.0%

Gobernanza corporativa | ESGD GOVN »	
% de directores independientes	28.6%
Remuneración del CEO	4.4M
Antigüedad promedio del conse...	9.3Yr
Flotación propiedad de instituc	40.7%
Apoyo p/decisión remuner ejecs	91.6%
Propuestas de accionistas (nú...	0

Transición climática | ESG NETZ »	
Evaluación de transición	Seguidor
Objetivos de carbono	Y
Plan de transición	Y
% ingresos de transición	0.0%
% gasto de capital de transic...	0.0%
GEI total/ventas	85

Deuda sostenible | SRCH »	
Deuda verde	--
Deuda social	--
Sostenibilidad	--
Vinc a sostenibilidad	--
Transición	--
Curva de deuda sosteni...	Total --

Desglose de ingresos | CCB »	
Elaboración de alimentos em...	100.0%

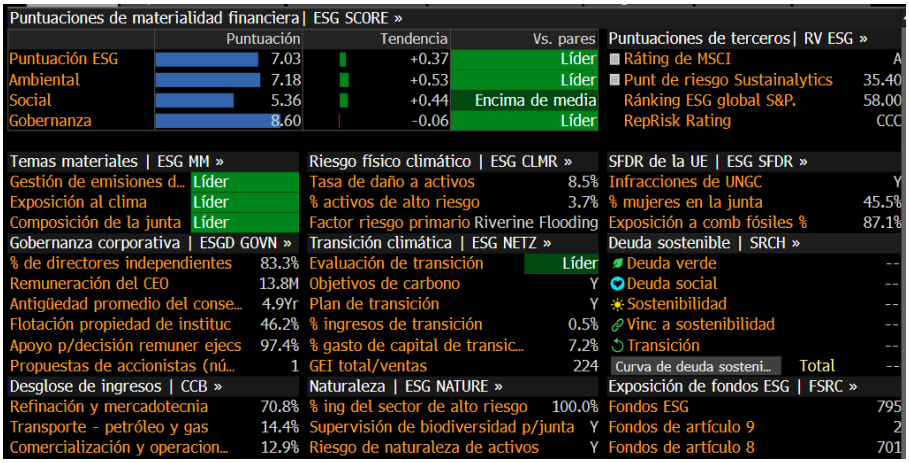
Naturaleza | ESG NATURE »	
% ing del sector de alto riesgo	100.0%
Supervisión de biodiversidad p/junta	Y
Riesgo de naturaleza de activos	Y

Exposición de fondos ESG | FSRC »	
Fondos ESG	37
Fondos de artículo 9	2
Fondos de artículo 8	29

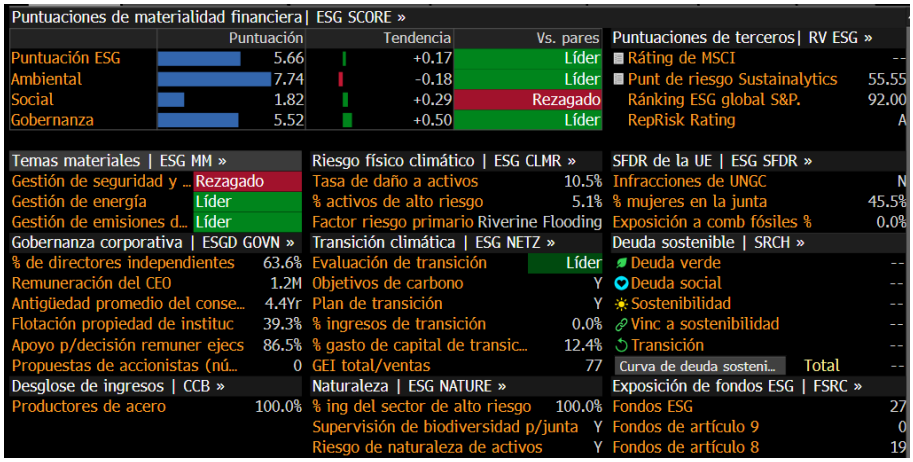
SHELL PLC: Shell munduko energia-enpresa nagusietako bat da, 93.000 langile inguru ditu eta 70 herrialde baino gehiagotan jarduten du. Eskuragarri dauden datuek erakusten dutenez, konpainia liderra da petrolio-sektoreko enpresen artean hainbat arlotan, hala nola berotegi-efektuko gasen emisioen kudeaketan (zero isurketa garbiko helburua publiko egin ondoren), energiaren kudeaketan eta airera egindako isurketetan (isuri kutsatzaileak murrizteko politika bat du). Bestalde, puntuazio txikienak gizarte-atalean lortzen dira, laneko segurtasun eta osasunaren kudeaketan, lan-praktiketan eta etika eta betetzearen azpiataletan (kontrako ebazpen juridikoei eta lehiaren aurkako jardunbideengatiko isunei buruzko daturik eza).

2025ean, Shellek trantsizio energetikoan aurrera egiten jarraitu zuen, 2030erako emisio operatiboak % 50 murrizteko helbururako ibilbidearen % 70 inguru osatuta. Bere produktuen

karbono-intentsitatea % 9 murriztu zen, nahiz eta 3. irismeneko emisioek klima-erronka nagusia izaten jarraitzen duten.



TUBACEX SA: Energia-, industria- eta teknologia-sektoreetarako hodi-soluzio aurreratuen Espainiako fabrikatzailea. Konpainiak ESG balorazio sendoa du, eta bereziki nabarmentzen da ingurumen-kudeaketan, gobernantza korporatiboan eta deskarbonizazio-politiketan. Ez da ESG eztabaida esanguratsurik identifikatzen.



FAES FARMA SA: Hainbat arlo terapeutikotarako produktuen ikerketan, garapenean eta merkaturatzean espezializatutako Espainiako farmazia-konpainia. Enpresak ESG profil sendoa du, eta bereziki nabarmentzen da gobernantza korporatiboan, produktuaren kalitatean eta pazienteekin eta interes-taldeekin dituen harremanen kudeaketan. 2025ean, nazioarteko hazkunde-estrategian aurrera egiten jarraitu zuen Laboratorio Edol eta SIFI erosita, baita 2025-2030 Iraunkortasun Estrategia garatzen ere. Ez da azkenaldiko ESG eztabaida esanguratsurik identifikatzen.



Arestian aipatutako konpainia batzuentzat a priori kezkagarriak diruditen faktore batzuk zerrendatu badira ere lortutako puntuazio baxu edo nuluengatik (lan- eta enplegu-praktikei, etikari eta betetzeari eta abarri dagokienez), atal honen hasieran adierazi den bezala, horrek ez dakar automatikoki arlo horietan aztertutako enpresaren jokabide arduragabea; izan ere, kasu gehienetan egiaztatu denez, emaitza txar horietako batzuk Bloomberg plataforman eskuragarri dagoen informazio faltatik datoz.

Ildo horretan, erabilitako 3 ekarleetako batek ere ez du enpresa bakar bat eztabaida gisa identifikatu hiruretan. Izan ere, horietako bakoitza puntu bakar batean sailkatu da horrela, eta gainerako emaitza xeheagoak positiboak dira.

Erakundeak ez du lehen aipatutako enpresa horietako bakar batean ere posizioa desegitea gomendatzen duen justifikaziorik identifikatu, baina berrikusten jarraituko du.

Era berean, 2025eko abenduaren 31n egindako azterketan CAF enpresa ez bazen ere balizko eztabaidan zegoen enpresa gisa identifikatu Itzarriren Inbertsio Iraunkor eta Arduratsuaren Politikan ezarritako irizpideen arabera, Erakundeak inbertsioaren berrikuspen espezifikoa egin zuen konpainiak Israelen garatutako proiektuengatik.

Inbertsioa 2025eko abenduaren 18ko Gobernu Batzordean berariaz aztertu zen. Errentagarritasun- eta arrisku-irizpideak nahiz jarduteko aukera desberdinak baloratu ondoren, eta Itzarrik konpainiaren kapitalean duen pisu txikia kontuan hartuta, CAFen posizioari eustea eta akziodun gisa inplikazio aktiboko politika gauzatzea erabaki zen.

CAFen inbertsioa 2012an hasi zen. Txosten hau jaulkitzen den egunean, 2026ko urriaren 20an, Itzarrik konpainiaren 83.000 akzio ditu. Akzioko 76,40 euroko merkatu-prezioa erreferentziatzat hartuta, posizioak 6.341.200 euroko merkatu-balioa du. Inbertsioa hasi zenetik, eragiketak 4.740.614,67 euroko irabazi metatuak ditu eta urteko % 9,48ko errentagarritasuna aurkezten du.

Inbertsioa, halaber, Euskal Autonomia Erkidegoaren garapen ekonomiko eta sozialera bideratutako Itzarriren irizpide estrategikoen barruan kokatzen da. Erakundearen partaidetzak CAFen kapital sozialaren % 0,24 inguru ordezkatzen du; Zorro Sozialek, konpainiako langileek

parte hartzen duten ibilgailuak, % 23,33 du; Kutxabankek % 13,23; eta Eusko Jaurlaritzak % 3, Finkatuz-en bidez. Itzarriren posizio minoritarioak nabarmen mugatzen du CAFen gobernu-organoetan banaka eragiteko duen gaitasuna.

Hartutako erabakia gorabehera, inbertsioa etengabe monitorizatuta dago, Itzarriren Inbertsio Iraunkor eta Arduratsuaren Politikaren eta Inplikazio Politikaren esparruan. Jarraipenak inbertsioaren bilakaera hartzen du barne errentagarritasunaren eta arriskuaren ikuspegitik, baita lotutako ospe- eta ISR-arriskuak eta konpainiak garatutako jarduerak ere. Aldaketa material orok Erakundearen gobernu-organoek posizioa berriro aztertzea ekar dezake.

- Inplikazioa

Puntu honetan ez dugu garrantzi handirik emango, Itzarrik politika independentea baitu inplikazioaren arloan. Politika horretan irizpide hori nola garatzen den zehazten da, eta ekintza nagusiak akziodunen edo bonisten batzarretan botoa emateko eskubidea gauzatzearekin, konpainiei informazioa eskatzearekin eta sozietate kudeatzaileekin aldian behin bilerak egitearekin lotzen dira, inbertsio-funtsen kasuan bereziki.

2.2. HELBURUAK, AKTIBO-TIPOLOGIAREN ARABERA

- Giza Garapenaren Indizea (GGI)

Itzarriren helburuen arabera, zor publikoaren eta gobernu-erakundeen % 95ek, bai eta errenta finko korporatiboak, bonu bihurgarriek eta errenta aldakorrak ere, GGI handia duten herrialdeetan gauzatuta egon behar dute. Baldintza hori zorro osorako betetzen da, eta, beraz, zor publikoaren eta gobernu-erakundeen eta errenta finko korporatiboaren, bonu bihurgarrien eta errenta aldakorraren % 100ek betetzen dituzte adierazitako helburuak. Zorroaren % 96,48 GGI oso handia duten herrialdeetan jaulkitzen da, eta gainerako % 3,52a Txinan, Kolonbian eta Mexikon dauden eta GGI maila altua duten igorleei dagokie.

Nazioz gaindiko jaulkitzaileentzat GGI ez da zuzenean aplikagarria. Kasu horietan, azpiko inbertsioen banaketa geografikoan oinarritutako look-through ikuspegia erabiltzen da. Xehetasun-banaketa ez dagoenean, jaulkitzailearen agindu geografikoa proxy gisa erabiltzen da. GGI agregatua inbertsioaren helmugako herrialdeen balio adierazgarriak erabiliz estimatzen da, esposizioa giza garapenaren kategorietan sailkatuz (altua, ertaina, baxua). Ikuspegi horri esker, inbertsioaren benetako eragina hurbildu daiteke, ISR azterketan koherentzia metodologikoa eta trazabilitatea bermatuz.

Herrialdea	Guztira	Ehunekoa	GGI
Espainia	561.392.250,71	34,89%	Oso altua
Estatu Batuak	273.293.147,15	16,98%	Oso altua
Frantzia	162.866.102,53	10,12%	Oso altua
Luxenburgo	153.924.681,27	9,56%	Oso altua
Alemania	68.187.803,51	4,24%	Oso altua

Erresuma Batua	53.832.786,91	3,35%	Oso altua
Kanada	45.064.305,25	2,80%	Oso altua
Italia	41.908.650,06	2,60%	Oso altua
Herbehereak	24.141.761,23	1,50%	Oso altua
Txina	21.747.945,27	1,35%	Altua
Mexiko	20.730.823,65	1,29%	Altua
Suitza	20.064.360,26	1,25%	Oso altua
Irlanda	18.618.530,86	1,16%	Oso altua
Danimarka	15.387.069,32	0,96%	Oso altua
Errumania	12.108.605,88	0,75%	Oso altua
Belgika	11.617.420,35	0,72%	Oso altua
Suedia	10.695.124,74	0,66%	Oso altua
Portugal	10.413.933,10	0,65%	Oso altua
Finlandia	8.956.442,54	0,56%	Oso altua
Australia	8.741.668,20	0,54%	Oso altua
Kolonbia	7.683.822,68	0,48%	Altua
Norvegia	7.240.544,79	0,45%	Oso altua
Nazioz gaindikoa	6.016.561,97	0,37%	Altua
Eslovenia	5.997.223,77	0,37%	Oso altua
Hong Kong	5.795.153,66	0,36%	Oso altua
Austria	4.963.758,39	0,31%	Oso altua
Estonia	4.652.112,00	0,29%	Oso altua
Arabiar Emirerri Batuak	4.168.569,92	0,26%	Oso altua
Grezia	3.538.000,11	0,22%	Oso altua
Txile	2.928.788,17	0,18%	Oso altua
Hungaria	2.427.787,37	0,15%	Oso altua
Turkia	2.046.739,96	0,13%	Oso altua
Japonia	1.836.164,11	0,11%	Oso altua
Malta	1.266.521,10	0,08%	Oso altua
Panama	1.146.756,42	0,07%	Oso altua
Lituania	1.023.483,69	0,06%	Oso altua
Singapur	854.050,00	0,05%	Oso altua
Argentina	851.010,90	0,05%	Oso altua
Zipre	672.707,78	0,04%	Oso altua
Brasil	461.886,50	0,03%	Altua
	1.609.265.056,08	**100,00%**	

- Errenta finko iraunkorreko eta berdeko jaulkipenak

Errenta finkoko jaulkipen jasangarri eta berdeak proiektu sozialki arduratsuak finantzatzera, klima-aldaketaren ondorioak arintzen laguntzera edo ingurumena babestea bilatzen duten proiektuak finantzatzera bideratutakoak dira. Halakotzat katalogatzeko, Kapital Merkatuen

Nazioarteko Elkarteak argitaratutako baldintza edo printzipio espezifiko batzuk bete behar dituzte.

ERF jasangarri eta berdeetan egindako inbertsioa errenta finkoko zorroaren % 19,60 eta % 10,98 izan zen 2025eko ekitaldiaren amaieran, eta % 11,23 eta % 6,29, hurrenez hurren, erakundearen ondare osoaren gainean.

Jaulkipena	Posizio osoa	ERF berdea	ERF iraunkorra
ES0813211028 BBVA 6% PERP 01/26	3.042.230,00	✔	✔
XS2486270858 KPN 6% PERP 09/27	1.577.637,33	✔	✔
XS2580221658 IBERDROLA 4.875% PERP 04/28	3.175.109,59	✔	✔
XS2582389156 TELEFONICA 6.135%PERP 02/30	3.879.168,90	✔	✔
XS2755535577 TELEFONICA 5.75% PERP 01/32	1.649.253,25	✔	✔
ES0236463008 AUDAX 4.2% 18/12/27	968.010,96	✔	✔
ES0305079016 GRENERGY 4% 05/04/27	1.014.798,63	✔	✔
ES0305703003 VISALIA 7.25% 04/12/29	2.065.923,29	✔	✔
NO0013684563 GREENALIA 7% 20/11/30	2.522.636,99	✔	✔
NO0013684993 HOFSTH 3M+5.75% 07/11/30	1.386.805,00	✔	✔
PTFIDAOM0000 FIDELIDADE 7.75% PERP 05/29	2.426.945,07	✔	✔
XS1398476793 IBERDROLA 1.125% 21/04/26	2.008.079,18	✔	✔
XS2201857534 GENERALI 2.429% 14/07/31	962.907,86	✔	✔
XS2349786835 PAPREC HLD 3.5% 01/07/28	1.011.906,67	✔	✔
XS2443749648 TELIA 2.75% 30/06/83	2.020.236,71	✔	✔
XS2456247787 BASF 1.5% 17/03/31	1.872.855,62	✔	✔
XS2563353361 ORSTED 5.25% 08/12/3022	2.057.064,11	✔	✔
XS2661068234 FCC SERV 5.25% 30/10/2029	1.543.397,47	✔	✔
XS2696902837 BAYERISCHE Float 7% 10/28	1.745.419,32	✔	✔
XS2929941503 ATLANTICA 5.625% 15/02/32	1.041.880,00	✔	✔
ES0380907065 UNICAJA 7.25% 15/11/27	2.622.964,04	✔	✔
XS2063247915 SANTANDER 0.3% 04/10/26	1.972.803,01	✔	✔
XS2641055012 NOVALJ 7,125% 27/06/27	635.975,18	✔	✔
XS2679904768 CAJAMAR 7,5% 14/09/29	1.483.088,44	✔	✔
BE0002936178 CRELAN 6% 28/02/30 VT	1.570.664,90	✔	✔
BE0002989706 CRELAN 5.25% 23/01/32 VT	1.571.143,66	✔	✔
DE000A3MQS72 VONOVIA 2.375% 25/03/32 VT	2.188.626,34	✔	✔
ES0243307016 KUTXABANK 0.5% 14/10/27 VT	5.833.174,38	✔	✔
ES0343307031 KUTXABANK 4,75% 15/6/27 VT	1.024.802,80	✔	✔
ES0380907073 UNICAJA 6,5% 11/09/28 VT	1.559.936,63	✔	✔
FR001400D6O8 EDF 4.75 % 12/10/34 VT	1.000.567,52	✔	✔
FR001400DQ92 SUEZ 5% 03/11/32 VT	1.003.682,89	✔	✔
PTCGDDOM0036 CX GERAL 5.75% 31/10/28 VT	1.008.426,11	✔	✔

XS1684805556 ACCIONA 4.25% 20/12/30 VT	4.362.665,18	✓	✓
XS2357417257 SANTANDER 0.625% 24/06/29 VT	2.234.297,66	✓	✓
XS2468952879 ACCIONA 2.458% 13/04/30 VT	2.830.515,47	✓	✓
XS2530034649 CAIXABANK 3.75% 07/09/29 VT	2.495.253,84	✓	✓
XS2545206166 BBVA 4.375% 14/10/29 VT	2.004.509,12	✓	✓
XS2553801502 SABADELL 5.125% 10/11/28 VT	2.009.320,13	✓	✓
XS2555187801 CAIXABANK 5.375% 14/11/30 VT	1.504.740,10	✓	✓
XS2576362839 BK IRELAN 4.875% 16/7/28 VT	509.956,02	✓	✓
XS2592658947 INTESA 5.625% 08/03/33 VT	1.040.117,43	✓	✓
XS2616652637 NN GROUP 6% 11/03/43 VT	3.085.334,62	✓	✓
XS2643234011 BANK IRELAND 5% 04/07/31 VT	1.226.666,33	✓	✓
XS2822505439 EPH FIN 5.875% 30/11/29 VT	2.079.111,36	✓	✓
XS2823235085 AIB 4.625% 20/05/35 VT	2.556.665,02	✓	✓
XS3017020432 ACCIONA 4.78% 05/03/35 VT	1.559.050,51	✓	✓
XS3174848799 BANQUE LUX 0% 22/09/48 VT	10.139.827,94	✓	✓
AT0000A37249 WIENERBERG 4.875% 04/10/28	1.065.776,99		✓
DE000A3K5HW7 JAB HOLDINGS 4.75% 29/06/32	1.631.513,22		✓
FR001400F2Q0 AIR FRANCE 7.25% 31/05/26	1.482.383,67		✓
NO0013470559 CRTSHP 9% 11/02/30	791.093,84		✓
SE0024321491 FORCEB 3M+7.5% 10/04/29	924.251,93		✓
XS2339789732 LIMAK 9.5% 10/07/36	2.046.739,96		✓
XS2353182020 ENEL 0% 17/06/27	2.422.025,00		✓
XS2431015655 ZIGGO 3.5% 15/01/32	1.901.857,78		✓
XS2615584328 TDCDC 6,5% 01/06/31	1.145.539,59		✓
XS2636745882 AUTOSTRADE 5.125%06/33	1.106.902,60		✓
XS2655993033 REXEL SA 5.25% 15/09/30	1.053.978,33		✓
XS2721465271 HEIGR 4.875% 21/11/33	1.090.506,03		✓
XS2777627907 HEATHROW 6% 05/03/32	2.479.657,59		✓
XS2577127967 ANZ BANK 5.101% 03/02/33	3.267.474,41		✓
XS2908597433 BTRANSVANIA 5.125% 30/09/30	2.075.656,44		✓
XS3000457666 BOAD 8.2% 13/02/55	888.806,53		✓
ES0000106619 BASQUE 1.45% 30/04/28 VT	5.040.521,02		✓
ES0000106635 BASQUE 1.125% 30/04/29 VT	1.005.686,24		✓
ES0000106726 BASQUE 0.45% 30/04/32 VT	16.979.660,42		✓
ES0000106734 BASQUE 1.875 % 30/07/33 VT	5.016.208,11		✓
ES0000106742 BASQUE 3.5 % 30/04/33 VT	4.070.268,62		✓
ES0000106759 BASQUE 3.4% 30/04/34 VT	3.064.633,07		✓
ES0000106767 BASQUE 3.25% 30/04/35 VT	5.118.954,38		✓
FR001400F620 CNP ASSUR 5.25% 18/07/33 VT	3.353.051,45		✓
XS2288824969 BOAD 2.75% 22/01/33 VT	1.775.341,22		✓

XS2337326727 ADRIT 1.75% 30/07/31 VT	1.623.750,87	✓
XS2531420656 ENEL 3.875% 09/03/29 VT	996.919,69	✓
XS2645248225 CHILE 4.125% 05/07/34 VT	2.928.788,17	✓
XS2775027472 AUTOSTRADE 4.62% 28/02/36 VT	3.087.668,97	✓
ERF iraunkorra, guztira	**180.521.768,72**	
ERF berde guztira	**101.086.152,58**	

Gaur egun, erakundea ez da iristen politikan adierazitako aktibo-tipologia horretan inbertitutako errenta finkoko zorroaren % 25era, baina aurreko ekitaldietako mailei eusten die, eta hurrengo ekitaldietan mantentzea edo handitzea proposatzen du.

- ASG politikak eta UNPRI sinatzaileak

Atal honetan, ezarritako helburuak betetzen direla egiaztatzen da, gure funtsen, ETFen, AKSren eta AKFren % 75ek gutxienez ASG politikak txertatzen dituztela beren inbertsio-prozesuan, eta kudeatzaileak Nazio Batuen Inbertsio Arduratsuaren Printzipioen (UNPRI) sinatzaileak direla ziurtatuz. Horrek esan nahi du Nazio Batuen Inbertsio Arduratsuaren Printzipioen (UNPRI) sinatzaile izateak esan nahi duela gure funtsen kudeatzaileek konpromisoa hartu dutela ASG faktoreak beren inbertsio-erabakietan integratzeko eta inbertsio arduratsua sustatzeko. UNPRIak borondatezko sei printzipio dira, eta inbertsioetan iraunkortasuna eta erantzukizuna sustatzea dute helburu, NBEren Garapen Jasangarriko Helburuekin (GJH) lerrokatuta.

ASG kategoriei dagokienez, hiru irizpide ezartzen dira:

- ASG integrazio-ikuspegian – ingurumenekoa, soziala eta Gobernu Korporatiboarena – iraunkortasun-arriskuak kontuan hartzen dituzten produktuak (SFDR Erregelamenduaren 6. artikulua).
- Iraunkortasun-ezaugarriak sustatzen dituzten produktuak (SFDR Erregelamenduaren 8. artikulua).
- Inbertsio jasangarria helburu duten produktuak (SFDR Erregelamenduaren 9. artikulua).

Gure zorroan funtsen % 88,44k betetzen ditu ASGren irizpideak bere politiketan. Horietatik, % 15,68 6. artikulu gisa sailkatzen dira, % 25,39 8. artikulu gisa sailkatzen dira eta % 7,23 9. artikulu gisa sailkatzen dira, horrela artikuluen sailkapena duten funtsen %48,30 izatera iritsiz. Era berean, funtsen kudeatzaileen % 78,01 UNPRIren sinatzaileak dira.

3. ONDORIOA

Dokumentu honetan egindako azterketaren ondoren, ondorioztatzen da Itzarrik bere ISR politikaren betetze-maila handia duela eta bere helburuak betetzen dituela, lehen azaldu den bezala, bonu berde eta jasangarrien kasuan izan ezik. Gai horrek enpresak gero eta gehiago

kezkatzen dituenez, helburu horiek betetzea errazagoa eta iraunkorragoa izan daiteke epe luzera.

Beraz, gainerako atalen dinamikari eustea eta errenta finkoko jaulkipenen helburura hurbiltzea gomendatzen da. Horrez gain, ESGren arloan espezializatutako hornitzaile baten kontratazioa baloratzea gomendatzen da, daturik egon ez dadin.





Maitane Fernández Méndez
ISRren arduraduna

Ion Santolaya Secada
Zuzendari ondokoa