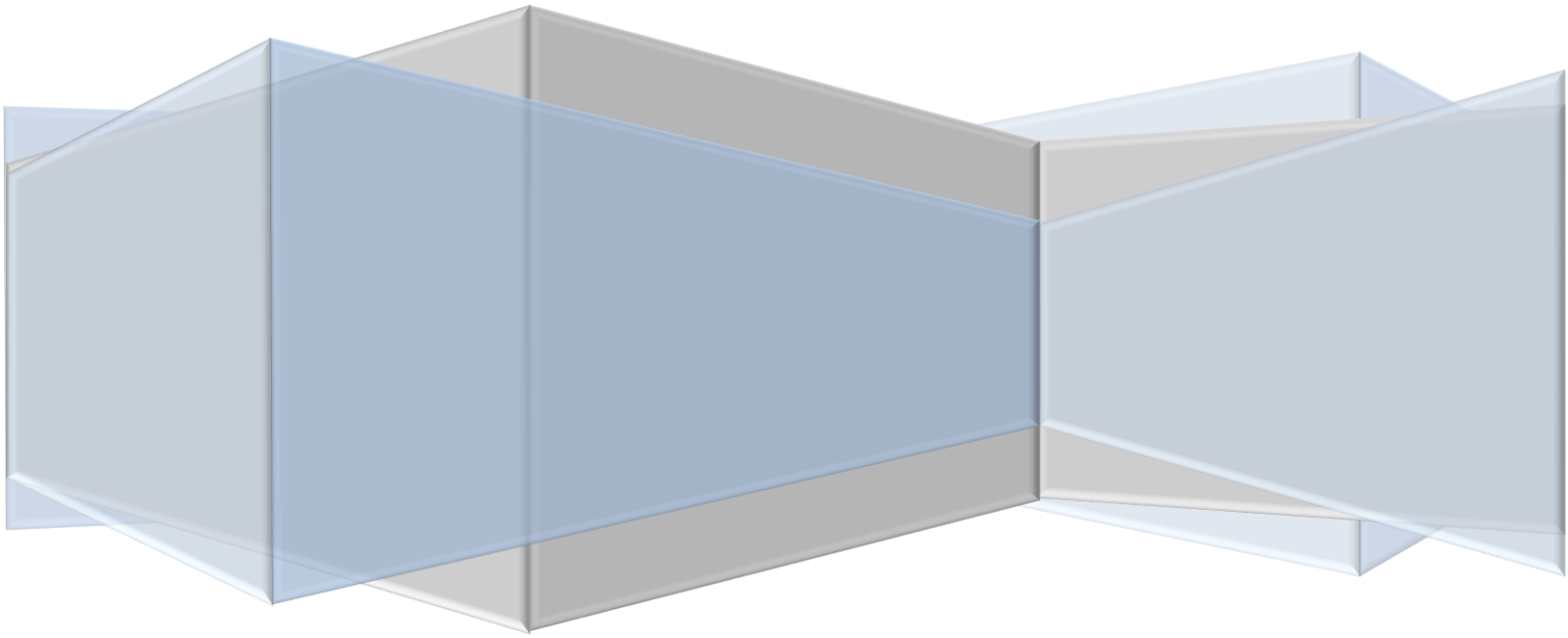
INFORME DE IMPLICACIÓN DE ITZARRI EPSV DE EMPLEO 2025



ÍNDICE

1. INTRODUCCION Y OBJETO 2
2. PARTICIPACIÓN DURANTE EL EJERCICIO 2
3. SENTIDO DEL VOTO 4
4. PRINCIPALES PARTICIPACIONES 5
5. CONCLUSIONES 11

1. INTRODUCCION Y OBJETO

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 (en adelante, "EPSV") establece en su redacción actual tras la entrada en vigor del Decreto 13/2024, de 13 de febrero, que la Junta de Gobierno de las EPSV de la modalidad de empleo deberá desarrollar y poner en conocimiento del público una política de implicación.

Se entiende por implicación la involucración de la EPSV en las compañías en las que invierte, fundamentalmente mediante el ejercicio de los derechos políticos de participación y voto en las juntas y asambleas generales inherentes a los valores integrados en la EPSV. Estas potestades deben ejercerse en beneficio exclusivo de las personas socias y beneficiarias de la EPSV.

Itzarri EPSV de Empleo (en adelante "Itzarri" o "la Entidad") indica en su política que con periodicidad anual se emitirá un informe sobre el modo en que se ha aplicado la misma, motivo por el cual se elabora el presente documento referenciado al año 2025.

2. PARTICIPACIÓN DURANTE EL EJERCICIO

La participación en las distintas juntas se lleva a cabo a través de la entidad depositaria (Cecabank), quien remite telemáticamente las tarjetas de voto de las distintas compañías y las gestiona una vez han sido debidamente cumplimentadas por Itzarri.

En 2025, la Entidad participó activamente en 47 juntas de accionistas de compañías nacionales cotizadas, incluyendo juntas de accionistas ordinarias y extraordinarias.

A pesar de que el porcentaje de participación que ostenta en dichas compañías es muy reducido, Itzarri actúa como accionista activo y se esfuerza por participar en las distintas juntas convocadas.

En este sentido, se incluye a continuación el porcentaje de participación de la Entidad en las distintas compañías nacionales cotizadas calculado en función del número de acciones en cartera y del número de acciones en circulación a 31 de diciembre de 2025. Como puede observarse, en la mayoría de los casos la participación de Itzarri es inferior al 0,5% de las acciones en circulación:

Valores de renta variable	Acciones en cartera	Acciones en circulación	% participación
ES0132945017 TUBACEX SA	4.000.000	126.549.300	3,161%
ES0105065009 TALGO SA	1.500.000	134.448.400	1,116%
ES0105062022 NBI BEARINGS EUROPE SA	123.303	12.330.270	1,000%
ES0105521001 ARTECHE LANTEGI ELKARTEA SA	580.000	58.104.110	0,998%
ES0105549002 MONTEPINO LOGISTICA S.L.	721.790	85.988.040	0,839%
ES0105130001 GLOBAL DOMINION ACCESS SA	1.160.000	151.140.000	0,768%
ES0105407003 HOTEI PROP GROUP SOCIMI SA	676.676	116.032.500	0,583%
ES0121975009 CAF SA	83.000	34.280.750	0,242%
ES0134950F36 FAES FARMA SA	500.000	316.223.900	0,158%
ES0105148003 ATRYS HEALTH SA	115.000	76.014.190	0,151%
ES0105630315 CIE AUTOMOTIVE SA	165.000	119.807.500	0,138%
ES0105223004 GESTAMP AUTOMOCION SA	704.000	575.514.400	0,122%
ES0130625512 ENCE ENERGIA Y CELULOSA SA	220.000	246.272.500	0,089%
ES0183746314 VIDRALA,S.A.	24.255	35.206.260	0,069%
ES0105229001 PROSEGUR CASH SA	950.000	1.473.235.000	0,064%
ES0176252718 MELIA HOTEL INTERNATIONAL	135.000	220.400.000	0,061%
ES0171996095 GRIFOLS SA - B	150.000	261.425.100	0,057%
ES0105848008 COX ABG GROUP	40.605	84.898.830	0,048%
ES0105777017 PUIG BRANDS C/B	77.000	174.819.700	0,044%
ES0130960018 ENAGAS	110.000	261.990.100	0,042%
ES0158252033 LET S GOWEX SA	30.000	72.313.360	0,041%
ES0132105018 ACERINOX SA	85.000	249.335.400	0,034%
ES0175438003 PROSEGUR COMP SEGURIDAD	180.000	545.026.900	0,033%
ES0182870214 SACYR SA	262.656	805.780.100	0,033%
ES0112501012 EBRO FOODS SA	50.000	153.865.400	0,032%
ES0139140174 COLONIAL SFL SOCIMI SA	150.000	612.844.700	0,024%
ES0157097017 ALMIRALL SA	50.000	217.777.300	0,023%
ES0105025003 MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	130.000	620.000.000	0,021%
ES0113860A34 BANCO DE SABADELL SA	700.000	4.768.462.000	0,015%
ES0105563003 ACCIONA ENERGIAS RENOVABLES	45.000	324.761.800	0,014%
ES0161376019 MARTINSA FADESA SA	12.500	93.191.820	0,013%
ES0105066007 CELLNEX TELECOM SA	44.000	664.106.000	0,007%
ES0173516115 REPSOL SA	70.000	1.089.606.000	0,006%
ES0177542018 IAG SA	280.000	4.365.220.000	0,006%
ES0178430E18 TELEFONICA SA	200.000	5.670.162.000	0,004%
ES0144580Y14 IBERDROLA SA	170.000	6.673.142.000	0,003%
ES0113900J37 BANCO SANTANDER SA	350.000	14.556.480.000	0,002%
ES0148396007 INDITEX	9.000	3.116.652.000	0,000%

Adicionalmente, Itzarri participó en numerosas juntas de partícipes de instituciones de inversión colectiva.

Aunque en distinta medida de lo que ocurre en el caso de la renta variable cotizada, el porcentaje de participación de Itzarri respecto al tamaño total de estos vehículos de inversión también es relativamente pequeño, de tal modo que muy difícilmente su voto en las juntas llega a ser significativo.

No obstante, manteniendo el compromiso de inversor activo, en 2025 se tomó parte en 42 juntas de participes. La participación en estas juntas se realiza bien a través del voto directo o bien a través de delegación en la presidencia de los respectivos consejos de administración tras haber analizado los órdenes del día correspondientes.

3. SENTIDO DEL VOTO

Siguiendo la política de la Entidad, por lo general se vota a favor de los acuerdos propuestos relativos principalmente a:

- La aprobación de las Cuentas Anuales e informe de gestión.
- La aprobación del estado de información no financiera.
- La aplicación del resultado.
- La distribución de dividendos.
- El nombramiento de consejeros, salvo que supongan un problema de gobernanza.

En relación con la aprobación del estado de información no financiera, la Entidad mantiene una vigilancia activa sobre los puntos tratados en las Juntas que estén relacionados con la Inversión Sostenible y Responsable (ISR) o que fomenten la adopción de medidas en materia ASG (Ambientales, Sociales y de Gobernanza). Esta atención se inspira en los Principios de Inversión Responsable promovidos por Naciones Unidas, procurando que las empresas en las que se invierte avancen en la integración de criterios sostenibles y responsables en su gestión y estrategia corporativa. De este modo, la Entidad refuerza su compromiso con la sostenibilidad y la responsabilidad social, alineando el ejercicio de sus derechos políticos con los valores y expectativas de sus socios.

Dado el reducido porcentaje de participación que ostenta la Entidad en las distintas compañías expuesto en el punto anterior, no resulta eficiente para Itzarri EPSV de Empleo contratar un servicio personalizado de proxy advisor (asesores de voto). No obstante, sí se tienen en cuenta las recomendaciones y análisis emitidos por estos agentes, ya que aportan una visión experta y orientan a los grandes accionistas institucionales sobre el sentido del voto en las juntas generales de accionistas.

Desde la Entidad se siguen atentamente los pronunciamientos de estos asesores que se publican en prensa económica especializada, con especial interés en las recomendaciones relativas a la política de remuneraciones de los consejeros.

En este sentido, a pesar de que en general la Entidad emite un voto positivo a las propuestas del orden del día de las juntas generales de accionistas, de entre todas en las que se participó en el año 2025 sí se emitieron tres votos negativos, siendo estos:

- En la junta general ordinaria de accionistas de Banco Sabadell, se votó en contra del punto 7 relativo a la modificación de los artículos 50 y 59 de los Estatutos Sociales, en base a que uno de los principales proxy advisors, ISS (Institutional Shareholder Services), se opuso a las restricciones para impedir que consejeros independientes ocuparan cargos en entidades competidoras al entender que el cambio resultaba excesivamente restrictivo y podría impedir que expertos independientes sirviesen en el consejo, en perjuicio de los accionistas.
- También se votó en contra del punto 10 relativo a las remuneraciones, dado que ISS cuestionó el incremento salarial previsto para la cúpula, que incluía el aumento del sueldo fijo del CEO (hasta 2 millones de euros, un 20% más) y el aumento de la parte variable, señalando además que la retribución del presidente se consideraba excesiva.
- Asimismo, se votó en contra del punto 7 de la política de remuneraciones en la junta general ordinaria de accionistas de Banco Santander, al considerarse excesivo el importe a cobrar por la presidenta, a pesar de los cambios introducidos en la política de remuneraciones.

4. PRINCIPALES PARTICIPACIONES

Según se desprende de la tabla adjunta en el punto 2 anterior, las tres compañías en las que la Entidad ostentaba un mayor porcentaje en 2025 fueron Tubacex, Talgo y NBI Bearings, formando parte las tres de la cartera de inversiones estratégicas de Itzarri, participaciones sobre las que el equipo gestor realiza un seguimiento más exhaustivo y pormenorizado. Dado su peso específico, a continuación, se incluye más información sobre la participación en sus juntas de accionistas.

Según el criterio de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se entiende que un accionista dispone de una participación significativa cuando posee al menos el 3% del capital social de una compañía. Siendo así, la única participación significativa que ostentaba la Entidad a cierre de 2025 era la participación en Tubacex. No obstante, aun no cumpliendo este umbral, se considera pertinente aportar detalles adicionales sobre las tres empresas en las que se mantenía una participación mayor.

- **Tubacex** es la compañía en la que Itzarri tiene mayor participación, con un 3,16% del capital a cierre de 2025. En este caso al ser una participación tan significativa, el propio Director General de la Entidad acude presencialmente a las juntas de accionistas y mantiene comunicación en todo momento con el equipo de dirección. La celebrada en el ejercicio 2025 tuvo el siguiente orden del día:

  1. Aprobación de las cuentas anuales, tanto las individuales de Tubacex como las de su Grupo consolidado, así como de sus respectivos informes de gestión, correspondientes al ejercicio social cerrado a 31 de diciembre de 2024.

2. Aprobación del Estado de Información no Financiera consolidado correspondiente al ejercicio social cerrado a 31 de diciembre de 2024.

3. Aprobación de la gestión del Consejo de Administración de Tubacex, correspondiente al ejercicio social cerrado a 31 de diciembre de 2024.

4. Aprobación de la aplicación del resultado correspondiente al ejercicio social cerrado a 31 de diciembre de 2024.

5. Aprobación de un aumento de capital liberado por un valor de mercado de referencia máximo de 25.000.000€ para poder implementar el sistema de dividendo opcional "TUBACEX Retribución Flexible".

6. Autorización para la reducción de capital social mediante la amortización de acciones propias en el contexto del aumento de capital liberado del punto anterior.

7. Reelección de Ernst & Young, S.L. como auditor de cuentas de la Sociedad y de su Grupo consolidado para el ejercicio social a cierre de 31 de diciembre de 2025.

8. Ratificación y nombramiento de Doña Elena Guede Vázquez como consejera independiente por el plazo estatutario de cuatro años.

9. Ratificación y nombramiento de Don Josu Imaz Murguiondo como consejero ejecutivo por el plazo estatutario de cuatro años.

10. Modificación de la política de remuneraciones del Consejo de Administración para los ejercicios 2024, 2025 y 2026.

11. Aprobación de un plan de incentivos a largo plazo para el equipo ejecutivo para los ejercicios 2025 a 2027.

12. Votación consultiva del Informe anual sobre Remuneraciones de los Consejeros correspondiente al ejercicio 2024.

13. Modificación de los Estatutos Sociales: a) Modificación de los artículos 1, 2, 3, 4, 22 (27 según nueva numeración) 23 (28 según nueva numeración), 24 (29 según nueva numeración) y 25 (30 según nueva numeración exclusivamente a los efectos de incorporar mejoras técnicas en su redacción. b) Modificación de los actuales artículos 5 y 6, la introducción de los nuevos artículos 7, 8 y la modificación del actual artículo 7 (9 según nueva numeración). c) Modificación de, los artículos 8 (10 según nueva numeración), 9 (11 según nueva numeración), 10 (12 según nueva numeración), 13, 14, la introducción de un nuevo artículo 15, la modificación del antiguo artículo 15 (16 según nueva numeración) y supresión de los antiguos artículos 11 y 12 de los Estatutos Sociales. d) Modificación de los artículos 16 (17 según nueva numeración), 17 (18 según nueva numeración) 18 (19 según nueva numeración),19 (20 según nueva numeración)

introducción del nuevo artículo 21, modificación del artículo 20 (22 según nueva numeración) y 21 (23 según nueva numeración). e) Introducción de los nuevos artículos 24, 25 y 26. f) Aprobación, en su caso, del texto refundido de los Estatutos Sociales de la Sociedad.

14. Modificación del Reglamento de la Junta General de Accionistas: a) Modificación de los artículos 1, 2 y 3 y supresión del antiguo artículo 22. b) Modificación de los artículos 4 y 5. c) Modificación de los artículos 6, la introducción de los nuevos artículos 7 y 8, la modificación del antiguo artículo 8 (9 según nueva numeración), y la supresión del antiguo artículo 7. d) Modificación de los antiguos artículos 9 (10 según nueva numeración),10 (11 según nueva numeración) y 11 (12 según nueva numeración). e) Modificación de los antiguos artículos 12 (13 según nueva numeración), 13 (14 según nueva numeración),14 (15 según nueva numeración),15 (16 según nueva numeración), 16 (17 según nueva numeración),17 (18 según nueva numeración),18 (19 según nueva numeración), 19 (20 según nueva numeración), 19 bis (21 según nueva numeración), 20 (22 según nueva numeración) y 21 (23 según nueva numeración) y remuneración del artículo 23 (24 según nueva numeración). f) Aprobación, en su caso, el texto refundido del Reglamento de la Junta General de Accionistas de la Sociedad.

15. Autorización para la adquisición derivativa de acciones propia al amparo de lo dispuesto de los artículos 146 y 509 de la Ley de Sociedades de Capital.

16. Delegación en el consejo de administración de la facultad de ejecutar el acuerdo a adoptar por la propia junta de aumentar el capital social, de conformidad con lo establecido en el artículo 297.1.b) de la Ley de Sociedades de Capital, delegando asimismo la facultad de proceder a la exclusión del derecho de suscripción preferente.

17. Autorización al Consejo de Administración, con facultades de sustitución, durante el plazo máximo de cinco años, para emitir obligaciones simples, convertibles y/o canjeables, y/o otros valores de renta fija (incluyendo, en particular, obligaciones, bonos y pagarés) con el límite máximo de 350 millones de euros, con atribución de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente de los accionistas y titulares de valores convertibles. Autorización para que la Sociedad pueda garantizar, dentro de los límites anteriormente señalados, las emisiones de valores que efectúen las sociedades dependientes.

18. Delegación de facultades para la ejecución y formalización de los anteriores acuerdos.

Itzarri emitió un voto favorable a la totalidad de las propuestas presentadas.

- **Talgo**, empresa sobre la que Itzarri mantuvo un 1,12% de participación en 2025, celebró tres juntas de accionistas distintas:
    - Junta extraordinaria (junio) con el siguiente orden del día:

      1. Ratificación del nombramiento y reelección de Dª María José Zueco Peña como consejera de la Sociedad con la calificación de consejera externa independiente.

      2. Nombramiento como consejero de la Sociedad a D. Mario Álvarez García con la calificación de consejero externo independiente para cubrir una de las vacantes existentes en el Consejo de Administración.

      3. Delegación de facultades para la formalización y ejecución de todos los acuerdos adoptados por la Junta General Extraordinaria de Accionistas, para su elevación a instrumento público y para su interpretación, subsanación, complemento, desarrollo e inscripción.

    Itzarri emitió un voto favorable a la totalidad de las propuestas presentadas.

    - Junta ordinaria con el siguiente orden del día:

      1. Aprobación de las cuentas anuales individuales y consolidadas de la Sociedad, correspondientes al ejercicio 2024.

      2. Aprobación de los informes de gestión individual de la sociedad y consolidado con sus sociedades dependientes correspondientes al ejercicio 2024.

      3. Aprobación del estado de información no financiera del ejercicio 2024 contenido en la Memoria de Sostenibilidad Corporativa 2024.

      4. Aprobación de la gestión social y de la actuación del Consejo de Administración durante el ejercicio 2024.

      5. Aprobación de la propuesta de aplicación del resultado correspondiente al ejercicio 2024.

      6. Votación consultiva del Informe anual sobre remuneraciones de los consejeros correspondiente al ejercicio 2024.

      7. Aprobación, en su caso, de la retribución de los miembros del Consejo de Administración para el ejercicio 2025.

      8. Reelección de DELOITTE como Auditor de cuentas de la Sociedad y de su grupo consolidado por el plazo de un (1) año, es decir, para el ejercicio 2025.

9. Toma de razón, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 528 de la Ley de Sociedades de Capital, de la modificación del Reglamento del Consejo de Administración.

10. Autorización para la reducción del plazo de convocatoria de las Juntas Generales Extraordinarias, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 515 de la Ley de Sociedades de Capital.

11. Reelección de D. Gonzalo Urquijo Fernández de Araoz como consejero, con la calificación de consejero ejecutivo.

12. Reelección de Dª Marisa Poncela García como consejera, con la calificación de consejera externa independiente.

13. Delegación de facultades para la formalización y ejecución de todos los acuerdos adoptados por la Junta General de Accionistas, para su elevación a instrumento público y para su interpretación, subsanación, complemento, desarrollo e inscripción.

Itzarri emitió un voto favorable a la totalidad de las propuestas presentadas.

- Junta extraordinaria (diciembre) con el siguiente orden del día:

1. Aumento de capital social, mediante aportaciones dinerarias con exclusión del derecho de suscripción preferente y sin previsión de suscripción incompleta, por un importe nominal de 3.187.058,73 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 10.588.235 nuevas acciones ordinarias de 0,301 euros de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación y con una prima de emisión de 3,949 euros por acción. Solicitud de admisión a negociación de las nuevas acciones que se emitan. Modificación del artículo 5º de los Estatutos Sociales. Delegación de facultades.

2. Emisión de 300 bonos convertibles en acciones ordinarias de la Sociedad por importe nominal agregado de 30.000.000 euros, con exclusión del derecho de suscripción preferente, así como aumento de capital relacionado con la emisión. Delegación de facultades.

3. Emisión de 750 bonos convertibles en acciones ordinarias de la Sociedad por importe nominal agregado de 75.000.000 euros, con exclusión del derecho de suscripción preferente, así como aumento de capital relacionado con la emisión. Delegación de facultades.

4. Aprobación de la operación de financiación del Grupo Talgo, consistente en la formalización por Patentes Talgo, S.L.U. de un Contrato de Financiación sindicado por importe total de hasta 770 millones de euros —estructurado en un

tramo de hasta 650 millones con garantía parcial de CESCE y un tramo revolving de hasta 120 millones— y una línea de avales de hasta 500 millones de euros con garantía parcial de CESCE, en el marco de la denominada "Operación Global" junto con el aumento de capital y las emisiones de bonos convertibles suscritas por SEPI y por el grupo de inversores vasco.

5. Reducción del número de miembros del Consejo de Administración fijándolo en 8.

6. Delegación de facultades para la formalización y ejecución de todos los acuerdos adoptados por la Junta General de Accionistas, para su elevación a instrumento público y para su interpretación, subsanación, complemento, desarrollo e inscripción

Itzarri emitió un voto favorable a la totalidad de las propuestas presentadas.

- En cuanto a **NBI Bearings**, a cierre de 2025 Itzarri mantenía un 1% de participación en la compañía. En 2025 celebró una junta general con el siguiente orden del día

  1. Examen y, en su caso, aprobación de las Cuentas Anuales e Informe de Gestión de la Sociedad correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2024.

  2. Examen y, en su caso, aprobación de la propuesta de distribución de resultados correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2024.

  3. Examen y, en su caso, aprobación de las Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2024 del Grupo consolidado formado por NBI Bearings Europe, S.A. como Sociedad Dominante y sus Sociedades Dependientes.

  4. Examen y, en su caso, aprobación del estado de información no financiera consolidada correspondiente al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2024 del Grupo consolidado formado por NBI Bearings Europe, S.A. como Sociedad Dominante y sus Sociedades Dependientes.

  5. Examen y, en su caso, aprobación de la gestión social realizada por el Consejo de Administración en el ejercicio cerrado a 31 de diciembre 2024.

  6. Ruegos y preguntas.

  7. Redacción, lectura y aprobación del acta en la propia sesión.

  Itzarri emitió un voto favorable a la totalidad de las propuestas presentadas.

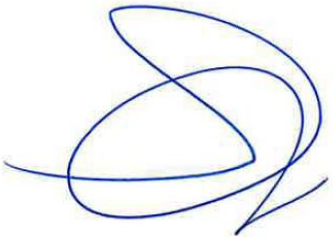
5. CONCLUSIONES

Como se ha indicado anteriormente, durante el año 2025 la Entidad participó en 47 juntas de accionistas, incluyendo juntas ordinarias y extraordinarias. Esta participación corresponde a convocatorias de 35 compañías cotizadas nacionales, de un total de 38 compañías de este tipo para las que se contaba con posición en cartera a cierre del ejercicio 2025, lo que supone un porcentaje de involucración como accionista activo en el 92% de las compañías en las que se invierte.

Cabe resaltar que la no participación en la totalidad de las 38 compañías se debe fundamentalmente a causas ajenas a la propia Entidad, como pueden ser la no disposición de posición en cartera en el momento de celebración de junta de accionistas (es decir, las acciones se adquirieron con posterioridad a la celebración de la junta de accionistas, imposibilitando la participación) y otros casos específicos, como el de Grifols, en el que la Entidad no participó en la junta de accionistas dado que las acciones de clase B que ostenta no incorporan el derecho de participación en ellas, siendo éste exclusivo de las acciones de clase A.

Por todo lo anterior, se concluye positivamente acerca del grado de participación activa de Itzarri en las compañías en las que invierte, recomendándose ampliar en siguientes ejercicios la información disponible para las juntas de partícipes de instituciones de inversión colectiva.





Maitane Fernández Méndez
Responsable de Implicación

Ion Santolaya Secada
Director Adjunto