



E.P.S.V. Trabajadores de P.T.

**ASAMBLEA GENERAL
ORDINARIA y EXTRAORDINARIA**

22 DE ABRIL DE 2026

Orden del día:

- 1.- Examen y aprobación de la memoria, balance de situación, cuenta de resultados y documentación contable y técnica de la Entidad, correspondiente al año 2.025, así como de la gestión llevada a cabo por los órganos de Gobierno (Informe de Gestión).
- 2.- Declaración Principios de Inversión.
- 3.- Política del Buen Gobierno.
- 4.- Varios. Ruegos y Preguntas.
- 5.- Lectura y aprobación del Acta de la Asamblea.

1. Examen y aprobación de la memoria, balance de situación, cuenta de resultados y documentación contable y técnica de la entidad correspondiente al año 2025, así como de la gestión llevada a cabo por los Órganos de Gobierno (Informe de Gestión).

A continuación, se exponen los aspectos más destacados de las cuentas de la EPSV, revisando para ello los aspectos más relevantes del el Informe de auditoría, Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2025 e Informe de gestión del ejercicio 2025, al objeto de proponer la aprobación en todos sus términos.

Las cuentas anuales del ejercicio 2025 y del ejercicio 2024 se presentan de acuerdo con el Plan Contable aprobado por el Decreto 86/2010.

Opinión de auditoría




Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

A los socios de Entidad de Previsión Social Voluntaria de Trabajadores de Productos Tubulares por encargo de la Asamblea General de Socios:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Entidad de Previsión Social Voluntaria de Trabajadores de Productos Tubulares (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 correspondiente 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).



Opinión favorable del Auditor

BALANCE DE SITUACIÓN (Activo)

ACTIVO	2025	2024
A) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	1.675.992,41	1.187.593,99
B) Activos financieros mantenidos para negociar	-	-
C) Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	-	-
D) Activos financieros disponibles para la venta	-	-
E) Préstamos y partidas a cobrar	-	-
F) Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	17.965.356,36	18.065.699,36
G) Derivados de cobertura	-	-
H) Participación del reaseguro en las provisiones técnicas	-	-
I) Inmovilizado material e inversiones inmobiliarias	-	-
J) Inmovilizado intangible	-	-
K) Participaciones en entidades del grupo y asociadas	-	-
L) Activos fiscales	7.185,07	16.675,11
M) Otros activos	19.774,99	8.173,54
N) Activos mantenidos para venta	-	-
TOTAL ACTIVO	19.668.308,83	19.278.142,00

BALANCE DE SITUACIÓN (Pasivo)

PASIVO	2025	2024
A) Pasivos financieros mantenidos para negociar	-	-
B) Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	-	-
C) Débitos y otras partidas a pagar	36.253,20	42.277,06
Otras deudas		
Deudas con Administraciones Públicas	14.327,53	20.961,50
Resto de deudas	21.925,67	21.315,56
D) Derivados de cobertura	-	-
E) Provisiones técnicas	19.180.639,93	18.806.823,42
Provisiones por operaciones de la actividad de previsión social		
Provisiones técnicas afectas a planes de previsión de aportación definida en los que el socio asume el riesgo de la inversión	19.180.639,93	18.806.823,42
F) Provisiones no técnicas	-	-
G) Resto de pasivos	-	-
H) Pasivos vinculados con activos mantenidos para la venta	-	-
TOTAL PASIVO	19.216.893,13	18.849.100,48
PATRIMONIO NETO		
A) Fondos propios	451.415,70	429.041,52
Fondo mutual	50.000,00	50.000,00
Reservas	379.041,52	379.372,41
Resultado del ejercicio	22.374,18	(330,89)
B) Ajustes por cambios de valor	-	-
C) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	-	-
TOTAL PATRIMONIO NETO	451.415,70	429.041,52
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	19.668.308,83	19.278.142,00

Cuenta de Pérdidas y ganancias

(Formato Oficial del Gobierno Vasco)

	2025	2024
I. CUENTA TÉCNICA AFECTA A LAS ACTIVIDADES DE LOS PLANES DE PREVISIÓN DE LAS E.P.S.V.		
I. Cuotas Imputadas al Período, Netas de Reaseguro	998.558,43	952.528,24
Cuotas devengadas	1.086.347,86	1.061.417,59
Actividad de Previsión Social	1.086.347,86	1.061.417,59
Cuotas del reaseguro cedido (-)	(87.789,43)	(108.889,35)
II. Ingresos del Inmovilizado material y de las Inversiones	-	-
Ingresos procedentes de Inversiones financieras	-	-
III. Ingresos de Inversiones afectas a la Previsión Social de aportación definida	463.562,81	471.873,55
Ingresos procedentes de Inversiones financieras	463.562,81	471.873,55
IV. Otros Ingresos Técnicos	-	-
V. Prestaciones del Período, Netas de Reaseguro	(971.244,01)	(606.281,40)
Prestaciones y gastos pagados	(1.046.922,84)	(650.887,23)
Actividad de la Previsión Social	75.678,83	44.605,83
Reaseguro cedido		
VI. Variación de Otras Provisiones Técnicas, Netas de Reaseguro (+-)	(373.816,51)	(644.623,06)
Provisiones afectas a la Previsión Social de aportación definida	(373.816,51)	(644.623,06)
VII. Participación en Beneficios	-	-
VIII. Gastos de Explotación Netos	(94.685,94)	(92.048,59)
IX. Otros Gastos Técnicos (+ -)	-	-
X. Gastos del Inmovilizado material y de las Inversiones	-	-
Pérdidas procedentes del inmovilizado material y de las inversiones	-	-
XI. Gastos de Inversiones afectas a la Previsión Social de aportación definida	(0,60)	(81.779,63)
Pérdidas procedentes del inmovilizado material y de las inversiones	(0,60)	(81.779,63)
XII. Subtotal (Resultado de la Cuenta afecta a las actividades de los planes de previsión de las E.P.S.V.s)	22.374,18	(330,89)

	2025	2024
II. CUENTA TÉCNICA AFECTA AL RESTO DE ACTIVIDADES DESARROLLADAS POR LA E.P.S.V.		
XII. Subtotal (Resultado de la Cuenta afecta al Resto de actividades desarrolladas por la E.P.S.V.)	-	-

	2025	2024
III. CUENTA NO AFECTA A LAS ACTIVIDADES DE LA PREVISIÓN SOCIAL		
I. Ingresos del inmovilizado material y de las inversiones	-	-
II. Gastos del inmovilizado material y de las inversiones	-	-
III. Otros Ingresos	-	-
IV. Otros Gastos	-	-
V. Subtotal (Resultado de la Cuenta No Afecta a las Actividades de la Previsión Social)	-	-
VI. RESULTADO DEL EJERCICIO (I+II+III)	22.374,18	(330,89)

Cuenta de Pérdidas y ganancias

(Formato resumen con resultado bruto explícito)

Cuenta de Pérdidas y Ganancias (€)			
	31/12/2025	31/12/2024	VARIACIÓN
PRESTACIONES y TRASLADOS	-1.046.922,84	-650.887,23	61%
TOTAL CUOTAS	1.086.347,86	1.061.417,59	2%
CUOTAS ASOCIADOS	332.853,19	317.509,52	5%
CUOTAS SOCIOS PROTECTORES	753.494,67	743.908,07	1%
INGRESOS INVERSIONES	463.562,81	471.873,55	-2%
GASTOS ADMINISTRACIÓN	-94.685,94	-92.048,59	3%
GASTOS INVERSIONES	-0,60	-81.779,63	-
RESULTADO	368.876,27	298.045,33	24%

EVOLUCIÓN DE "PROVISIONES TÉCNICAS DE LOS SOCIOS" EN 2025

Saldo inicial a 01/01/2025	18.806.823,42
Aportaciones 2025	1.086.347,86
Resultado 2025	368.876,27
Prestaciones y movilizaciones 2025	-1.046.922,84
Primas reaseguro (*)	-87.789,43
Asignación de saldo de Reservas (*)	53.304,65
Saldo final	<u>19.180.639,93</u>

(*) No afectan a la rentabilidad.

EVOLUCIÓN DE "RESERVAS" EN 2025

Saldo inicial a 01/01/2025	379.372,41
Distribución Rtdo 2024 a Reservas	-330,89
<i>Saldo al 31/12/2025</i>	<i>379.041,52</i>
Siniestros cobrado de reaseguro (Surne)	75.678,83
Salidas de saldo a Provisiones Técnicas	-53.304,65
<i>Resultado de 2025, afecto a Fondos Propios:</i>	<i>22.374,18</i>
<i>Saldo 2026 (después de aplicar resultado de 2025)</i>	<i><u>401.415,70</u></i>

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto

	Fondos Propios				Total Patrimonio Neto
	Fondo Mutual	Otras Reservas	Resultado del ejercicio	Ajustes por valoración	
Saldo final al 31 de diciembre de 2024	50.000,00	379.372,41	(330,89)	-	429.041,52
Ajustes por cambios de criterio contable	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-
Saldo inicial ajustado 2025	50.000,00	379.372,41	(330,89)	-	429.041,52
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	22.374,18	-	22.374,18
Operaciones con socios	-	-	-	-	-
Aumentos de fondo mutual	-	-	-	-	-
(-) Reducciones de Fondo mutual	-	-	-	-	-
Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto	-	-	-	-	-
Incremento/Disminución de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios	-	-	-	-	-
Otras operaciones con socios	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio neto	-	(330,89)	330,89	-	-
Trasposos entre partidas de patrimonio neto	-	(330,89)	330,89	-	-
Otras variaciones	-	-	-	-	(330,89)
Saldo final al 31 de diciembre de 2025	50.000,00	379.041,52	22.374,18	-	451.415,70

Estado de Flujos de Efectivo

	2025	2024
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	(80.986,36)	254.198,25
A.1) Actividad de Previsión Social	(22.771,71)	254.198,25
Cobros de cuotas	1.086.347,86	1.061.417,59
Pagos reaseguro cedido	(87.789,43)	(108.889,35)
Pagos de prestaciones	(926.815,78)	(606.281,40)
Otros pagos de explotación	(94.514,36)	(92.048,59)
A.2) Otras actividades de explotación	(58.214,65)	-
Cobros de otras actividades	87.880,04	-
Pagos de otras actividades	(146.094,69)	-
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	569.384,78	(1.305.781,63)
B.1) Cobros de actividades de inversión	9.559.426,85	4.920.714,08
Instrumentos financieros	9.501.660,91	4.540.188,48
Intereses cobrados	57.765,94	380.525,60
B.2) Pagos de actividades de inversión	(8.990.042,07)	(6.226.495,71)
Instrumentos financieros	(8.990.042,07)	(6.226.495,71)
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	-	-
C.1) Cobros de actividades de financiación	-	-
C.2) Pagos de actividades de financiación	-	-
D) EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO	-	-
E) AUMENTO (DISMINUCIÓN) NETO DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES	488.398,42	(1.051.583,38)
F) EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL PERIODO	1.187.593,99	2.239.177,37
G) EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL EJERCICIO	1.675.992,41	1.187.593,99
Caja y bancos	1.675.992,41	1.187.593,99

Distribución de Resultados

- El resultado natural del ejercicio 2025 y 2024 ha sido de 368.876,27 euros y 298.045,33 euros, el cual se aplica a las Provisiones técnicas de los socios, salvo por la parte del resultado afecto a fondos propios.
- En este sentido, el **resultado** que aparece en la **cuenta de pérdidas y ganancias oficial de 2025** por importe de **22,374,18 euros** (-330,89 euros en 2024) se corresponde con la parte del resultado afecto a fondos propios que se ha explicado anteriormente. **La Junta de Gobierno propone a la Asamblea General de la EPSV, la distribución de dicho resultado a Reservas.**

Datos económicos del Informe de Gestión 2025

1.- Número de socios:

Nº Socios inicial	Altas	Bajas	Nº Socios final (*)
453	8	15	446

(*) Variación respecto año anterior: -1,55%

2.- Entradas:

	Socio Promotor	Asociados	Total
Cuotas	753.494,67	332.853,19	1.086.347,86
Movilizaciones	0,00	0,00	0,00
Total	753.494,67	332.853,19	1.086.347,86

(*) Variación respecto año anterior: 2,35%

3.- Salidas:

Prestaciones	Rescates	Traslados	Total (*)
461.538,06	0,00	585.384,78	1.046.922,84

(*) Variación respecto año anterior: 60,85%

Desglose de Prestaciones por modalidad

Modalidad	Jubilación	Invalidez	Fallecimiento	Enfermedad	Desempleo	Rescate	Total
Numero	16	3	7	0	0	0	26
Importe	240.532,20	33.085,15	187.920,71	0,00	0,00	0,00	461.538,06

4.- Patrimonio:

Provisiones Técnicas	Margen de Seguridad	Total Patrimonio (*)
19.180.639,93	28.261,00	19.208.900,93

(*) Variación del total de patrimonio respecto al año anterior: 1,98%

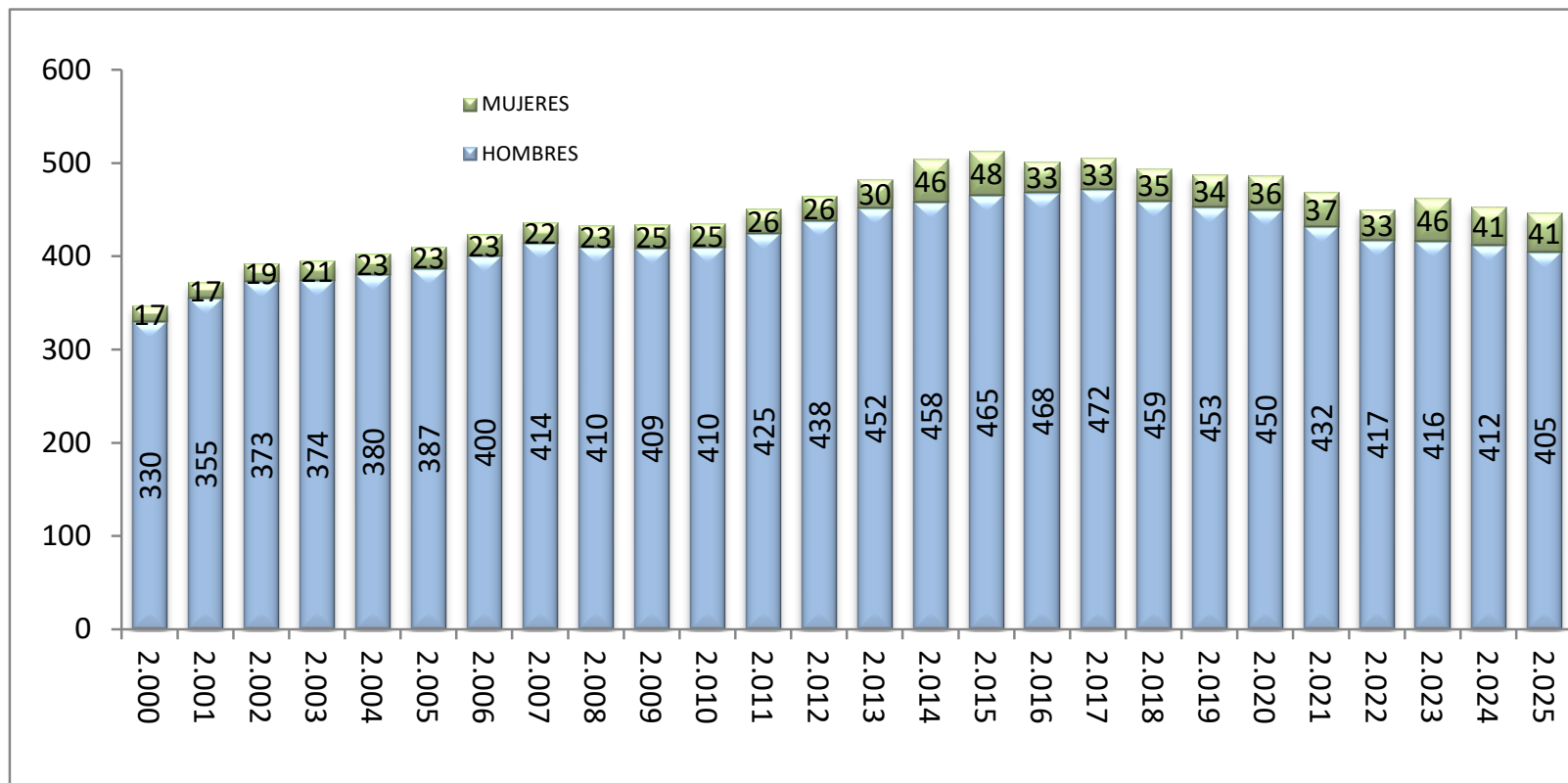
5.- Rentabilidad neta:

Rentabilidad neta obtenida 1 año	Rentabilidad neta obtenida 3 años
1,97%	1,72%

6.- Inversiones:

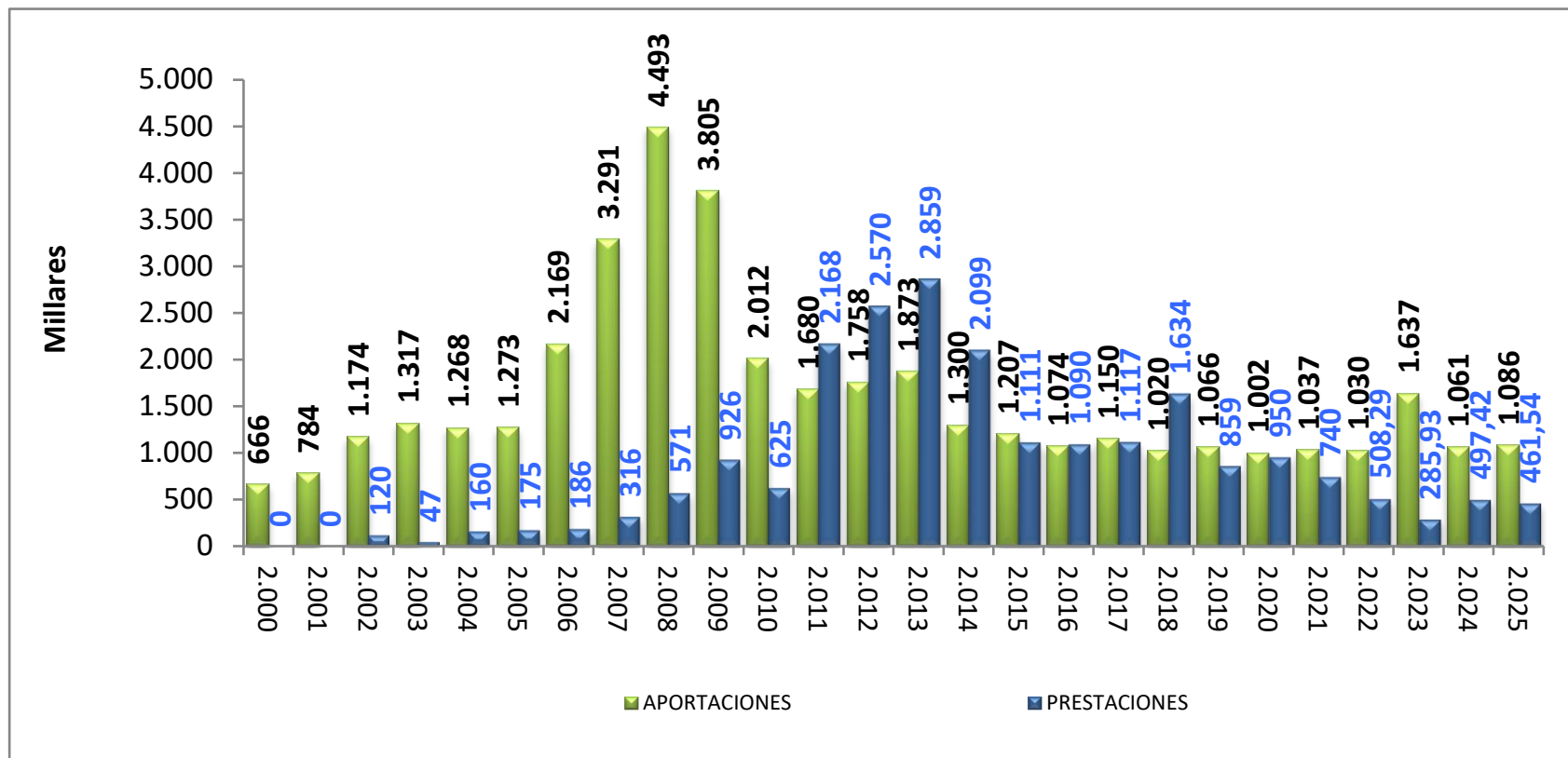
Acciones y otras participaciones:	0,00	0,00%
Valores de renta fija:	17.965.356,36	91,47%
Activos financieros Líquidos y Tesorería:	1.675.992,41	8,53%
Total Inversiones:	19.641.348,77	100,00%

EVOLUCIÓN NÚMERO DE SOCIOS Y BENEFICIARIOS

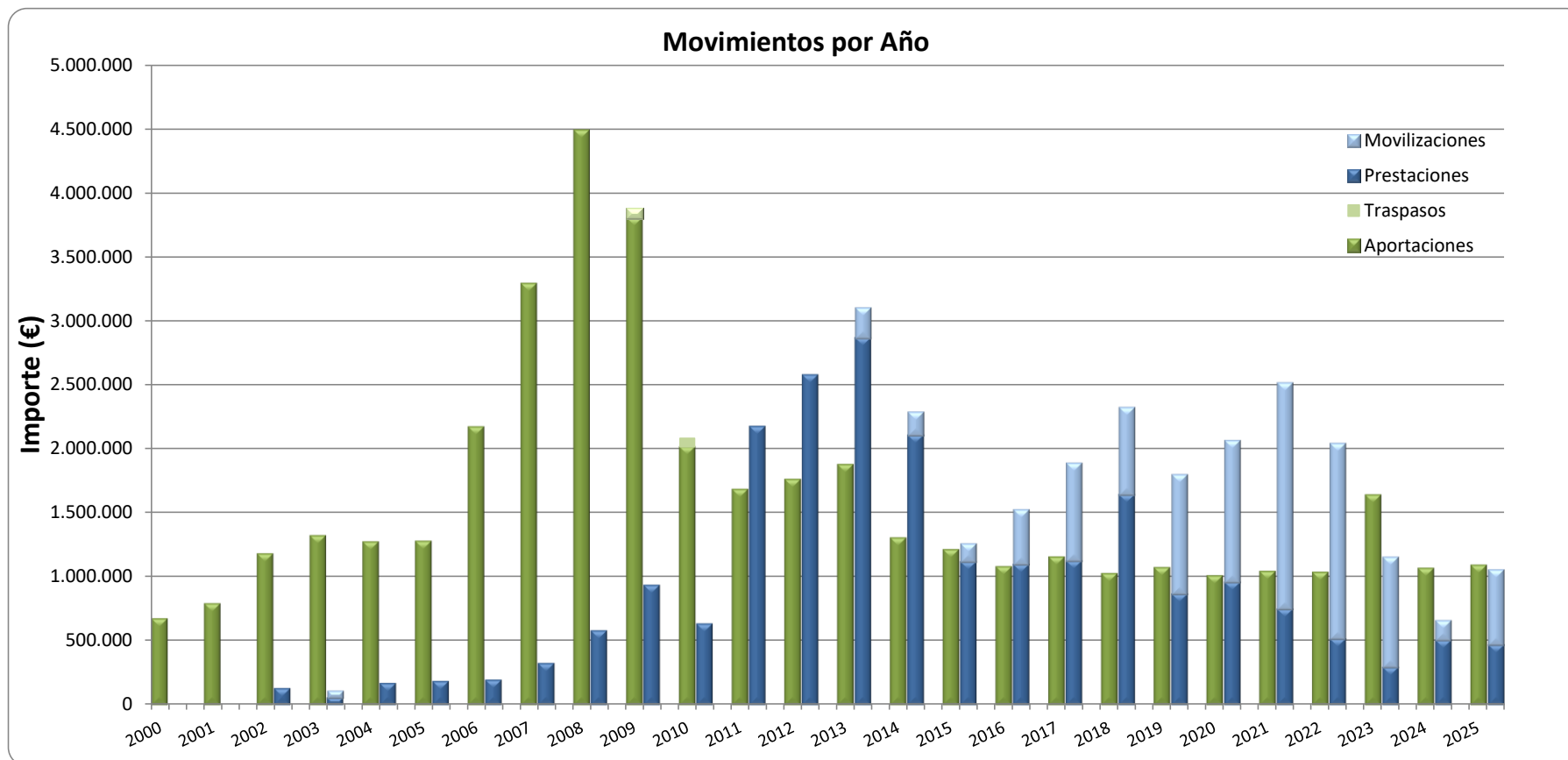


➤ El reciente Decreto 13/2024, de 13 de febrero, ha modificado el “Artículo 8.- Participación y representación en los órganos de gobierno”, del Decreto 203/2015 (Reglamento), indicando en su punto 5 que las EPSV procurarán una representación equilibrada de mujeres y hombres en la junta de gobierno, proporcional al porcentaje que supongan los hombres y mujeres de la EPSV. En caso de no existir representación equilibrada, la junta de gobierno deberá adoptar las medidas precisas para que se procure una presencia equilibrada en un plazo no superior a 5 años, y además deberán ser comunicadas a la Dirección del Gobierno Vasco competente en materia de previsión social.

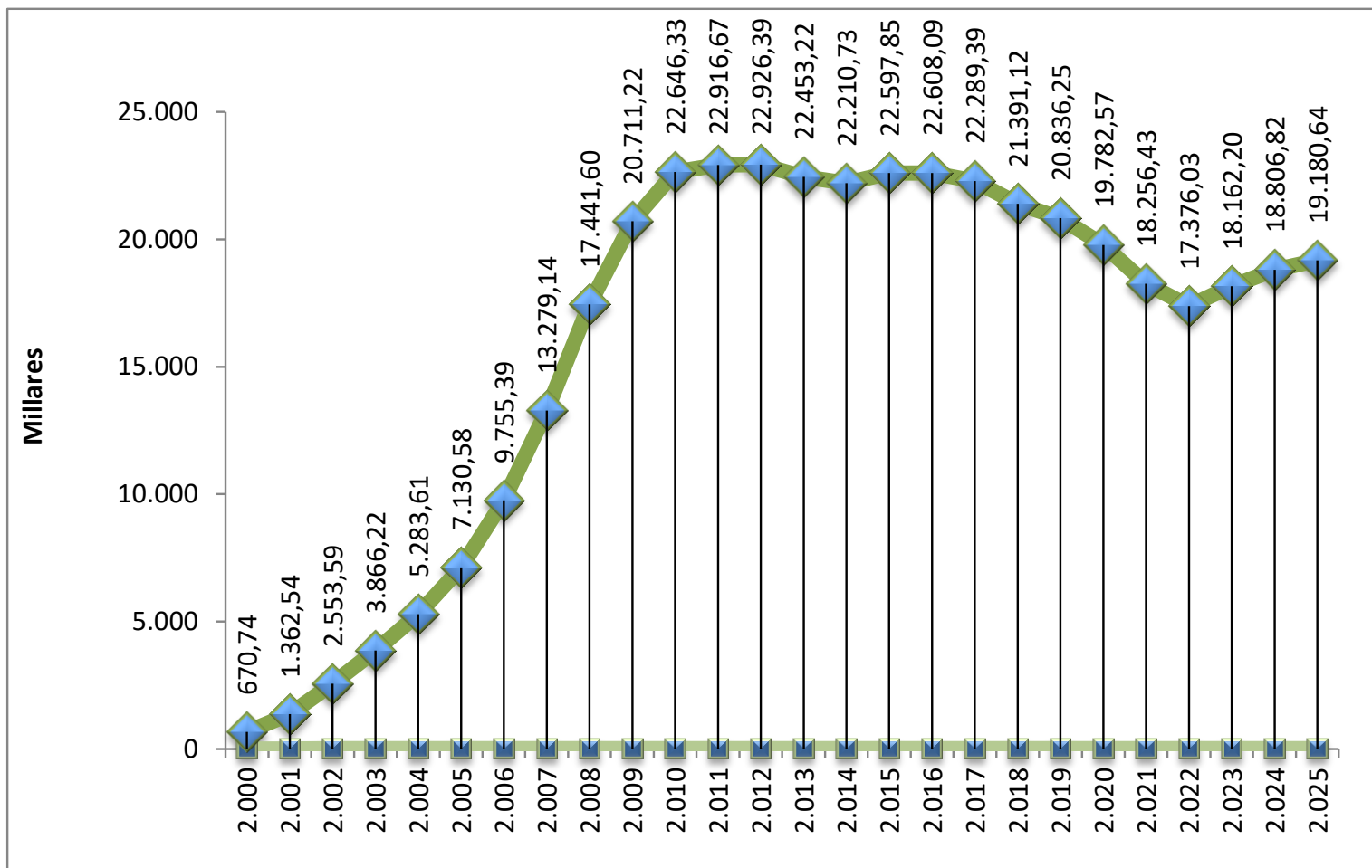
EVOLUCIÓN APORTACIONES - PRESTACIONES



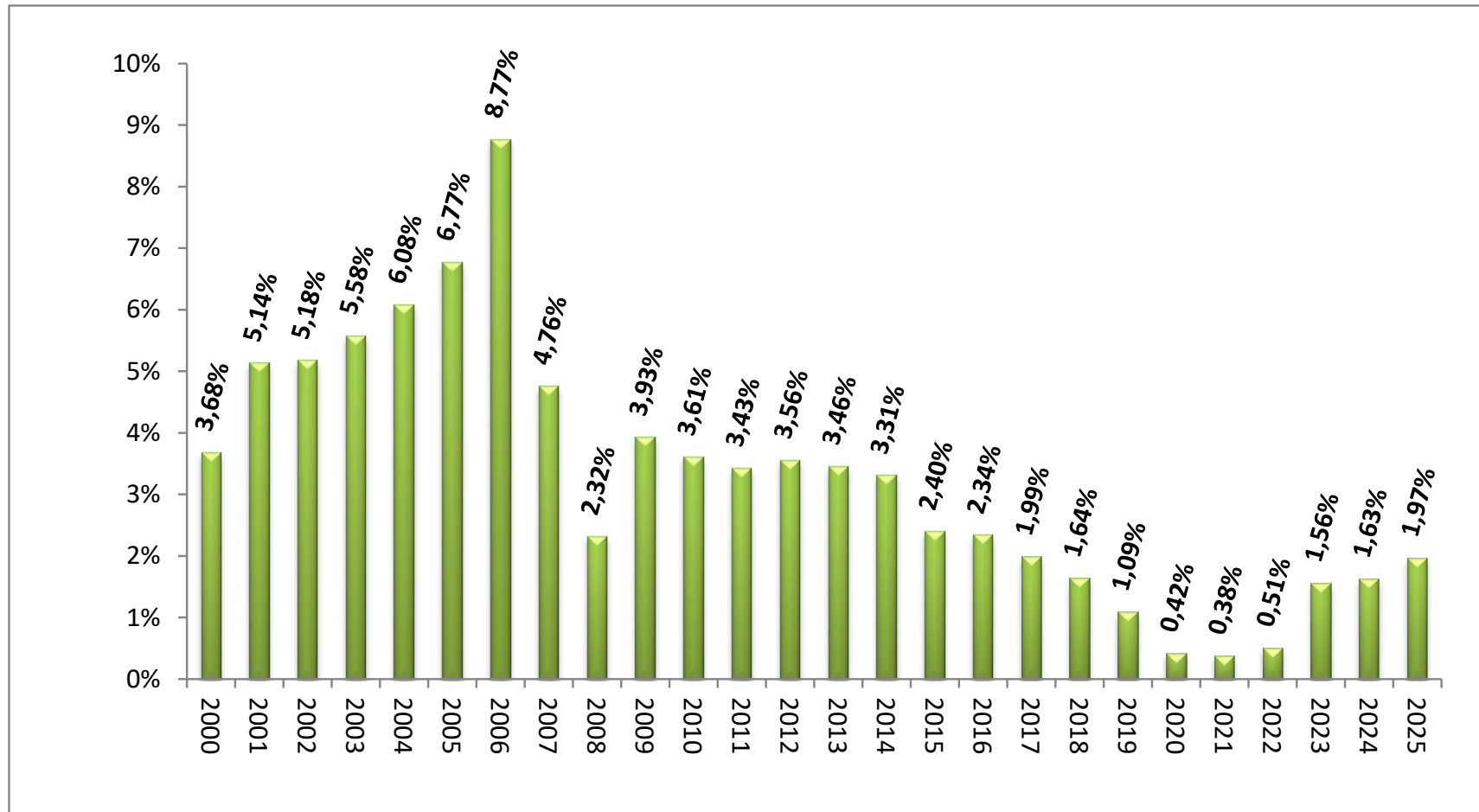
EVOLUCIÓN ENTRADAS - SALIDAS (Incluye Movilizaciones)

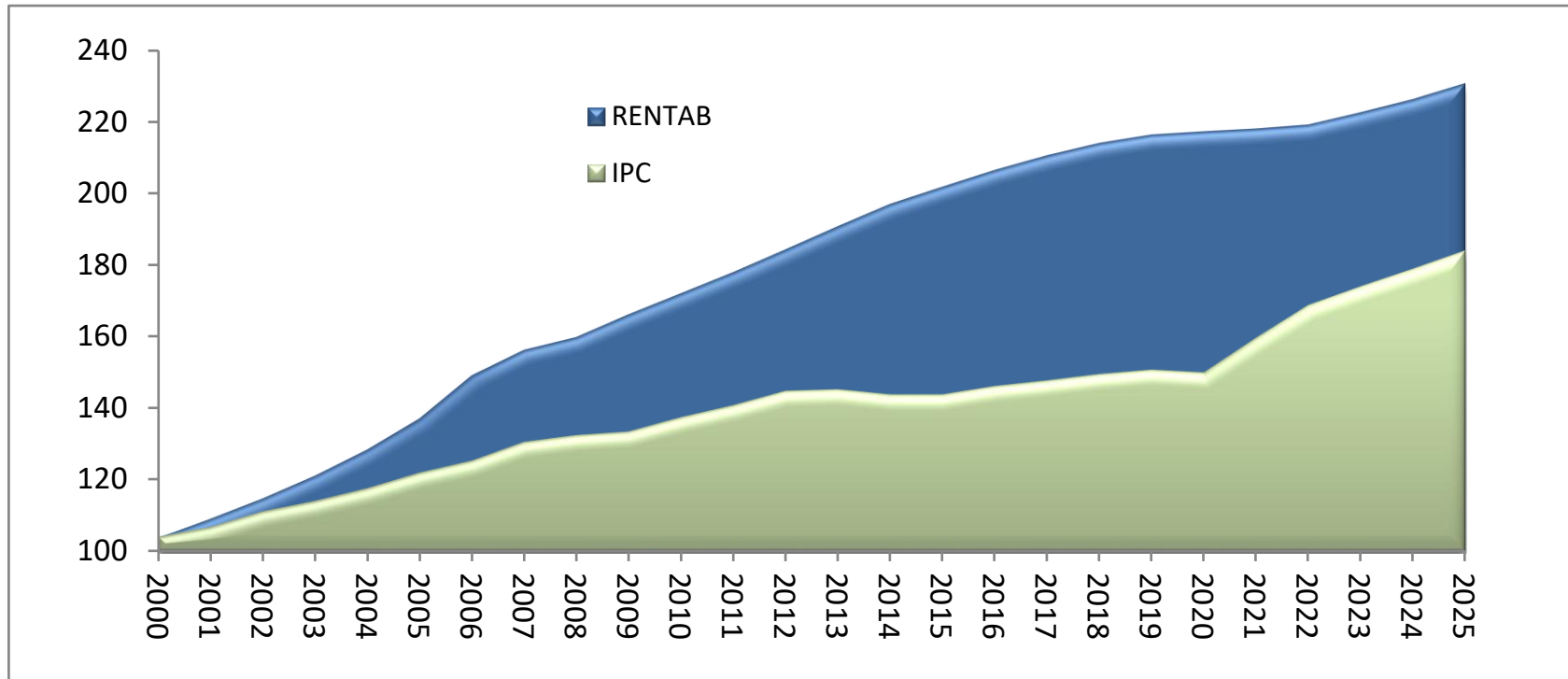


EVOLUCIÓN PROVISIONES TÉCNICAS



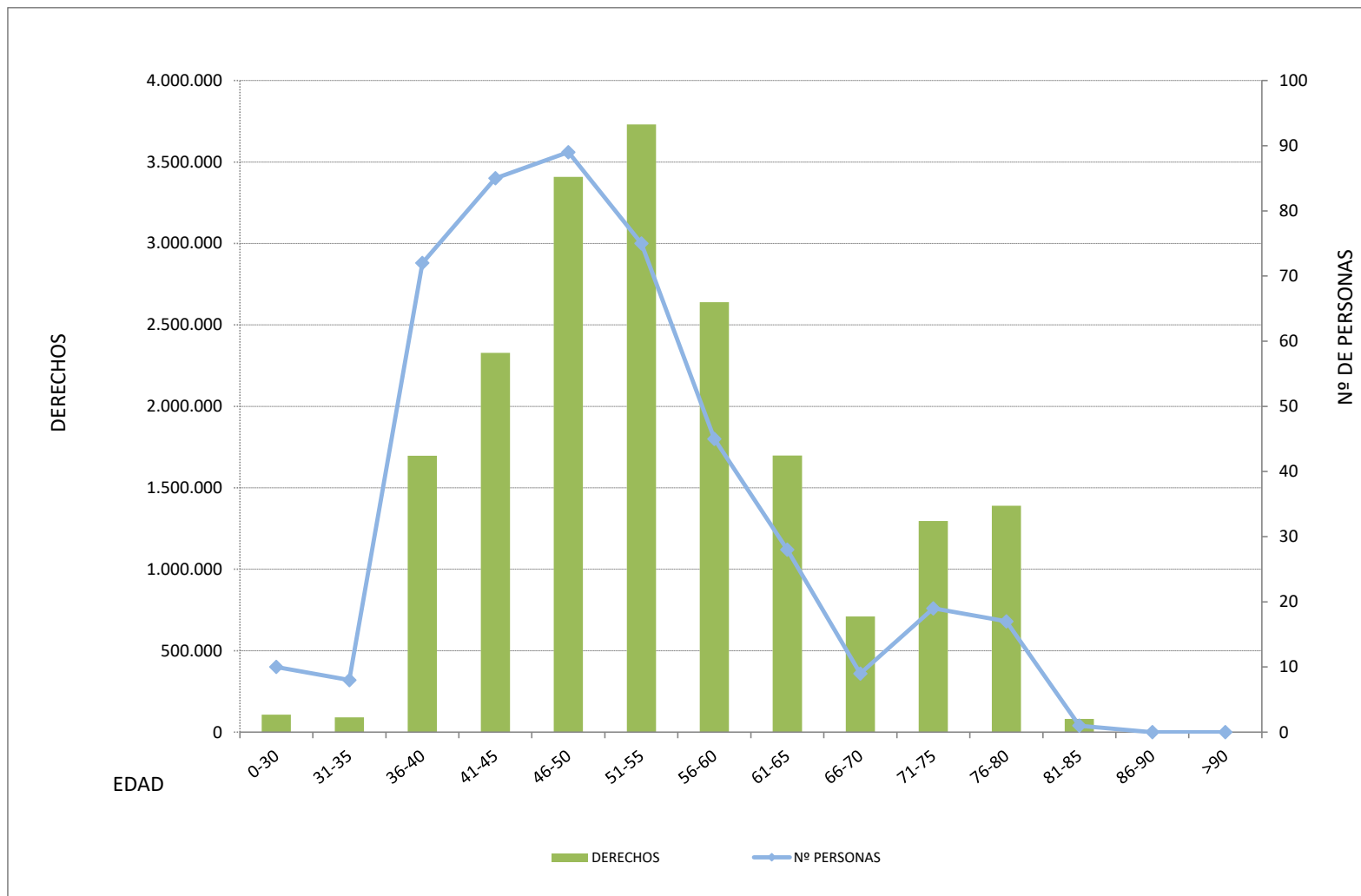
EVOLUCIÓN RENTABILIDAD





- Rentabilidad media 26 años: 3,27%
- IPC medio 26 años: 2,37%
- 100€ aportados en el 2000 son hoy 230,76€.
- 100€ del 2000 actualizados con IPC son hoy 184,02€.
- Significa una diferencia del 25,40%

Distribución por Edades y Derechos del colectivo al 31/12/2025



Seguimiento del presupuesto de gastos de administración

CONCEPTO	PRESUPUESTO AÑO 2025	REALIZADO AÑO 2025
	95.000	94.686

“Los gastos de administración y ordinarios del Plan de Previsión, se establecen en 2026 en el 0,50% del patrimonio afecto al Plan de Previsión”, donde se incluyen las nuevas actividades relacionadas con las políticas de buen gobierno, a las que obliga la normativa desde 1/1/2018.

En base a esta disposición, y teniendo en cuenta que el patrimonio medio de 2026 es actualmente difícil de estimar, no se presupuestan unos gastos de administración concretos para 2026.

2. Declaración Principios de Inversión (DPI).

- Se informa que desde la última asamblea del 10/04/2025, **no ha habido ninguna modificación de la Declaración de Principios de Inversión (DPI)**. Esta versión vigente de la DPI está a disposición de todos los interesados en la página **WEB de esta EPSV**.
- Adicionalmente, se informa que en la junta de gobierno del pasado 13/11/2025 se realizó una **revaluación de la estrategia de inversión** de ciclo de vida, ya que desde la dirección de Política Financiera y Previsión Social del Gobierno Vasco regulan que cada tres años procede reevaluar. En este sentido, se informa que la junta de gobierno, por unanimidad, no considera conveniente para esta EPSV la necesidad de establecer estrategia de ciclo de vida, ya que es una EPSV donde se prioriza la estabilidad y seguridad de las inversiones, siendo estas de renta fija valoradas como cartera a vencimiento. En definitiva, teniendo en cuenta el volumen de patrimonio de la EPSV y el tipo de colectivo de trabajadores de la empresa, se considera adecuado que exista **un único plan de previsión y una única cartera de inversiones**. Esta decisión se ratifica a nivel de esta Asamblea General.

3. Política de buen gobierno

- Como ya se ha venido informando, el pasado 9/12/2015 se publicó en el BOPV el Decreto 203/2015, de 27 de Octubre, por el que se aprobó el **Reglamento de la Ley 5/2012**, de 23 de febrero, sobre Entidades de Previsión Social Voluntaria.
- Adicionalmente, se emitió la **Instrucción 1/2017, de 29 de diciembre, de la Dirección de Política Financiera**, por la que se establecen **normas sobre la aplicación** de la regulación relativa a la **Política de Buen Gobierno y Depositaria** recogida en el Capítulo X del Título II del Reglamento de la Ley 5/2012, de 23 de febrero, sobre Entidades de Previsión Social Voluntaria, aprobado mediante Decreto 203/2015, de 27 de octubre, **publicada en el Boletín Oficial del País Vasco del día 5 de mayo de 2018.**
- ☐ **La entrada en vigor de estas disposiciones tuvo lugar el 1 de enero de 2018, salvo en lo concerniente a la entidad depositaria, que surte efectos a partir del 1 de julio de 2018.**

3. Política de buen gobierno

□ Resumen y estructura organizativa para las POLÍTICAS DE BUEN GOBIERNO (PBG)

I. DECRETO 203/2015. CAPÍTULO X

- **Política de buen gobierno y funciones clave**

- ✓ Artículo 55: **Política de buen gobierno**
- ✓ Artículo 56: **Requisitos de aptitud y honorabilidad**
- ✓ Artículo 57: **Política de remuneración**
- ✓ Artículo 58: **Funciones clave. Disposiciones generales**
- ✓ Artículo 59: **Función y sistema de gestión de riesgos**
- ✓ Artículo 60: **Función de auditoría interna**
- ✓ Artículo 61: **Función actuarial**
- ✓ Artículo 62: **Evaluación de los riesgos para las pensiones**
- ✓ Artículo 63: **Externalización de funciones.**
- ✓ Artículo 64: **Gestión de los activos financieros.**
- ✓ Artículo 65: **Requisitos de la contratación de la gestión de activos financieros.**

- **Depositaria**

- ✓ Artículo 66: **Depósito y custodia de los activos financieros**
- ✓ Artículo 67: **Custodia de activos y responsabilidad del depositario**
- ✓ Artículo 68: **Obligaciones de vigilancia**

II. INSTRUCCIÓN 1/2017 SOBRE CAPÍTULO X.

- Debido a que **esta EPSV no cuenta con estructura propia** de medios humanos corresponde a la JG articular la forma de dar respuesta a estas necesidades. Es necesario **externalizar todas las actividades que son necesarias para realizar la gestión de las mismas**. Deben cumplir con las exigencias sobre externalización del art.63 del Reglamento.

3. Política de buen gobierno

ESTRUCTURA ORGANIZATIVA:



3. Política de buen gobierno

En conclusión el MODELO DE GOBIERNO implementado se basa en:

- **Kutxabank Vida y Pensiones SAU cuenta con una estructura con capacidad para cubrir las necesidades que se derivan de la normativa.**
- **Función de Gestión de Riesgos.**
 - ✓ Sistema de gestión de riesgos. Políticas de Gestión de Riesgos y Políticas de Inversiones.
 - ✓ Cuadros de mando de riesgos financieros.
 - ✓ Implantar la evaluación de los riesgos para las pensiones.
- **Función de Auditoría Interna.**
 - ✓ KBV no tiene una unidad específica de Auditoría Interna. KBV tiene externalizada esta función en **KPMG**.

3. Política de buen gobierno

Funciones clave

■ GESTIÓN DE RIESGOS.

1. Disponer de un **sistema eficaz de gestión de riesgos** que comprenda las estrategias, los procesos y los procedimientos de información necesarios para detectar, medir, vigilar, gestionar y notificar de forma continua los riesgos a los que, estén o puedan estar expuestas.
2. Ese sistema de gestión de riesgos estará debidamente **integrado en la estructura organizativa y en el proceso decisorio de la entidad.**

■ AUDITORÍA INTERNA.

1. Deberá **evaluar la adecuación y eficacia del sistema de control interno** y de otros elementos del sistema de gobernanza, **incluidas las actividades externalizadas.**
2. Persona **independiente.**
3. Conclusiones y recomendaciones se **notificarán a la Junta de Gobierno.**

3.1.- PBG: Función de Gestión Riesgos

Modelos de información que con periodicidad mensual se reportan al coordinador de la función de Gestión de Riesgos.

En dicho informe aparece un análisis detallado de la cartera de inversiones, que incluye la siguiente información:

Riesgo de Concentración: muestra el nivel de concentración a nivel de emisor, la distribución de la cartera por sectores y la distribución por plazos de vencimiento.

Riesgo de Crédito: muestra la distribución por rating y emisores así como un análisis de la calidad crediticia de la cartera de renta fija.

Riesgo de Mercado: muestra la duración modificada de la cartera de renta fija, las posiciones en renta variable (en el caso de que existan), un análisis de sensibilidades de la cartera ante cambios de tipos de interés y el impacto de variaciones en el mercado de renta variable.

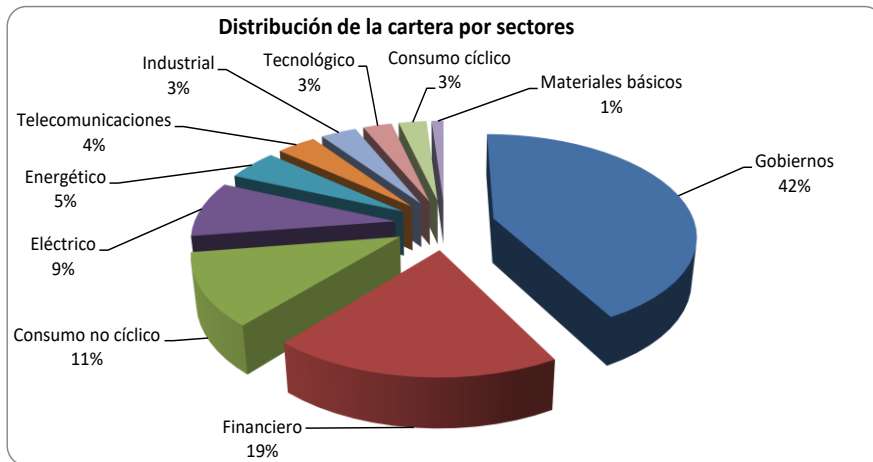
Riesgo de Liquidez: muestra la composición de la cartera agrupada por tipo de activo y un calendario de vencimientos.

Riesgo Operacional: muestra un check list mensual de todos los controles realizados en la gestión/valoración de la EPSV.

Detalle de Cartera: muestra el detalle de los activos de la cartera de análisis (incluye valor nominal, valor de mercado, fecha de vencimiento, etc.).

Operaciones Año: muestra todas las compras, ventas y amortizaciones producidas en el año en la cartera de análisis.

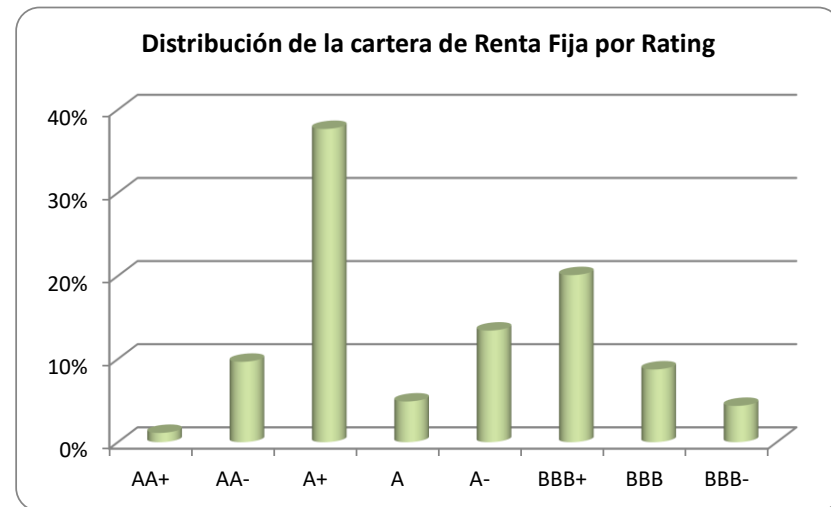
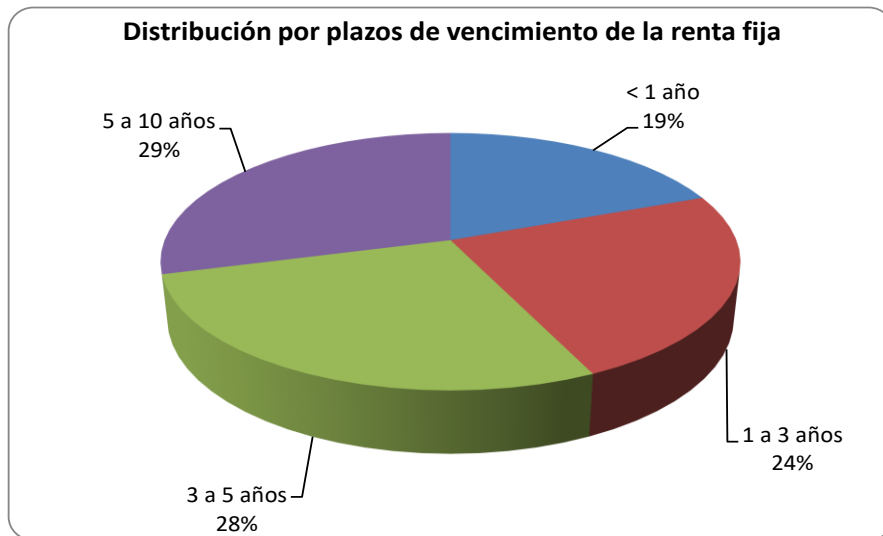
3.1.- PBG: Función de Gestión Riesgos (Datos a 31/03/2026)



**CALIDAD CREDITICIA - CARTERA DE RENTA FIJA
(31/3/2026 & 31/3/2025)**

Rating	%
AA+	1,12%
AA-	9,67%
A+	37,68%
A	4,89%
A-	13,43%
BBB+	20,10%
BBB	8,75%
BBB-	4,37%
TOTAL	100,00%

Rating	%
AA+	1,17%
AA-	19,41%
A+	3,39%
A	21,52%
A-	12,88%
BBB+	15,77%
BBB	15,01%
BBB-	9,10%
B+	0,07%
Sin Rating	1,69%
TOTAL	100,00%



3.1.- PBG: Función de Gestión Riesgos

Control por emisores

Emisor	Público / Privado	Valor de Balance con Cupón	%	Rating S&P	Rating Moody's	Rating Fitch
FRANCE (GOVT OF)	Público	3.184.285,43	17,27%	A+	Aa3	A+
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	Público	1.938.759,17	10,51%	A+	A3	A-
COMUNIDAD AUTONOMA DE EUSKADI	Público	1.783.496,70	9,67%	AA-	A3	A+
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG	Privado	610.227,25	3,31%	A+	A2	A
IBM CORP	Privado	507.222,83	2,75%	A-	A3	A-
CREDIT AGRICOLE SA	Privado	506.642,15	2,75%	A+	A1	AA-
BAYER CAPITAL CORP BV	Privado	506.012,60	2,74%	BBB	Baa2	BBB
CEPSA FINANCE SA	Privado	496.624,23	2,69%		Baa3	BBB-
JPMORGAN CHASE & CO	Privado	492.716,37	2,67%	A	A1	AA-
GOBIERNO ITALIA	Público	448.522,07	2,43%	BBB+	Baa2	BBB+
IBERDROLA FINANZAS SAU	Privado	405.811,34	2,20%	BBB+	Baa1	A-
COCA-COLA HBC FINANCE BV	Privado	403.363,54	2,19%	BBB+	Baa1	
ELECTRICITE DE FRANCE SA	Privado	401.732,51	2,18%	BBB+	Baa1	BBB+
CAIXABANK SA	Privado	400.944,37	2,17%	BBB+	Baa1	A-
SNAM SPA	Privado	376.564,04	2,04%	A-	Baa2	BBB+
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/	Privado	376.024,37	2,04%	A-	A3	
BANCO SANTANDER SA	Privado	310.302,04	1,68%	A+	A1	A+
GOLDMAN SACHS GROUP INC	Privado	302.585,32	1,64%	BBB+	A2	A
PROSUS NV	Privado	291.299,18	1,58%	BBB	Baa2	
VOLKSWAGEN LEASING GMBH	Privado	283.826,57	1,54%	BBB+	A1	BBB+
AENA SME SA	Privado	210.113,25	1,14%		A2	A
FERROVIAL SE	Privado	208.727,17	1,13%	BBB		BBB
BASF SE	Privado	208.130,95	1,13%	A-	A3	A

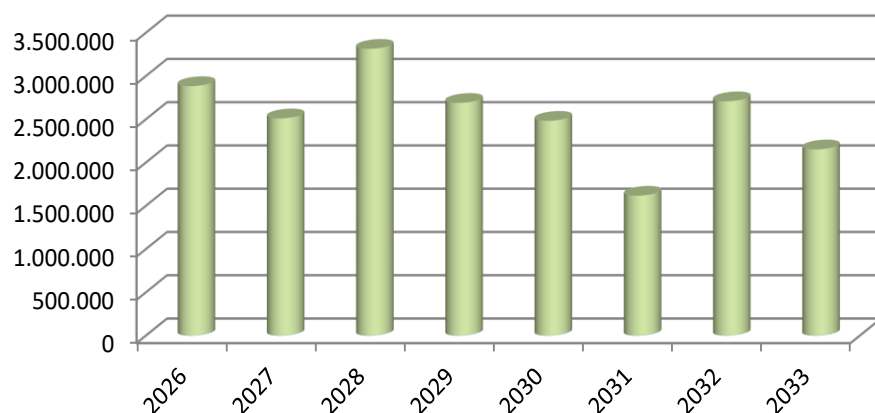
3.1.- PBG: Función de Gestión Riesgos

Control por emisores

Emisor	Público / Privado	Valor de Balance con Cupón	%	Rating S&P	Rating Moody's	Rating Fitch
ARVAL SERVICE LEASE SA/F	Privado	207.913,55	1,13%	A-		A
SIEMENS ENERGY FINAN BV	Privado	207.897,87	1,13%	BBB	Baa1	
EUROPEAN UNION	Público	205.640,45	1,12%	AA+	Aaa	AAA
REPSOL INTL FINANCE	Privado	204.229,02	1,11%	BBB+	Baa1	BBB+
VOLKSWAGEN INTL FIN NV	Privado	203.586,57	1,10%	BBB+	Baa1	A-
TELEFONICA EMISIONES SAU	Privado	202.674,53	1,10%	BBB-	Baa3	BBB
AYVENS SA	Privado	202.178,61	1,10%	A-	A1	A-
ADIF ALTA VELOCIDAD	Público	201.749,71	1,09%		Baa1	A
BANKINTER SA	Privado	200.928,39	1,09%	BBB	Baa1	
SOCIETE GENERALE	Privado	199.529,93	1,08%	A	A1	A
UNILEVER FINANCE	Privado	198.534,47	1,08%	A+	A1	
BNP PARIBAS SA	Privado	198.059,25	1,07%	A-	Baa1	A+
ORANGE SA	Privado	193.609,38	1,05%	BBB+	Baa1	BBB+
ENI SPA	Privado	192.972,18	1,05%	A-	A3	A-
E.ON INTL FINANCE BV	Privado	191.435,98	1,04%	BBB+	Baa2	A-
ENAGAS FINANCIACIONES SA	Privado	165.379,70	0,90%	BBB+		A-
SANDOZ FINANCE B.V.	Privado	108.110,49	0,59%	BBB	Baa2	
ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	Privado	105.826,31	0,57%	BBB-	Baa3	BBB
AMERICAN EXPRESS CO	Privado	103.832,30	0,56%	A-	A2	A
NATWEST GROUP PLC	Privado	103.534,08	0,56%	A-	A3	A+
KUTXABANK, S.A	Privado	100.196,11	0,54%		Baa1	A-
ENEL FINANCE INTL NV	Privado	90.431,55	0,49%	BBB	Baa1	BBB+
TOTAL		18.442.183,88	100,00%			

3.1.- PBG: Función de Gestión Riesgos

Previsión de Flujos Futuros de la cartera de Renta Fija y Repos
(cupones + amortizaciones)



DURACIÓN MODIFICADA DE LA CARTERA DE RENTA FIJA

Tipo de Activo	Importe €	Años
Renta Fija Pública	7.762.453,53	4,29
Renta Fija Privada	10.679.730,35	2,51
Cartera de Renta Fija	18.442.183,88	3,26

Total Cartera	19.854.305,14
Patrimonio	19.380.348,03

ANÁLISIS DE SENSIBILIDADES

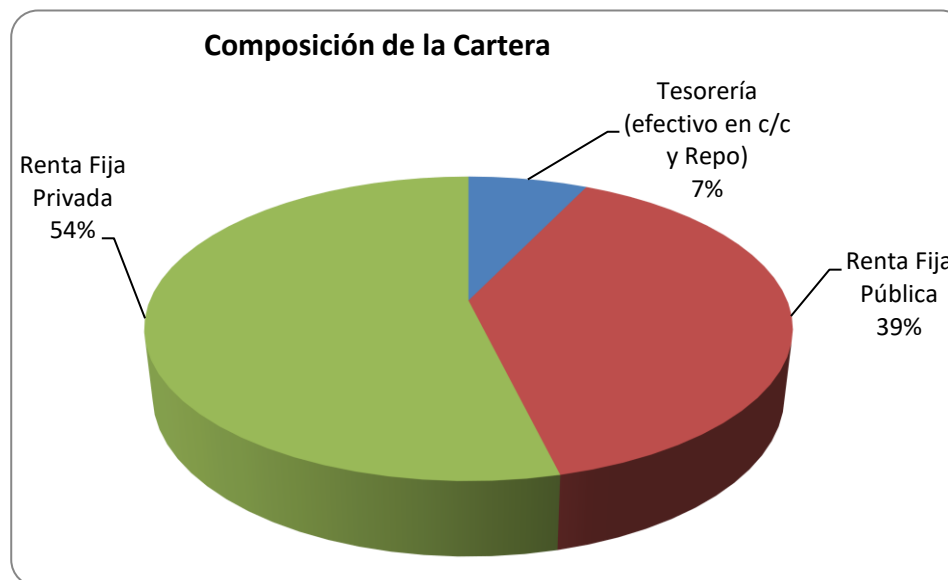
Variación de los t/i	Impacto aproximado en Patrimonio	% sobre patrimonio
+0,25%	-150.284,30	-0,78%
+0,50%	-300.568,60	-1,55%
+0,75%	-450.852,89	-2,33%
+1,00%	-601.137,19	-3,10%
-0,25%	150.284,30	0,78%
-0,50%	300.568,60	1,55%
-0,75%	450.852,89	2,33%
-1,00%	601.137,19	3,10%

CALENDARIO DE VENCIMIENTOS (Renta Fija y Repos)

Año	Valor Nominal
2026	2.570.000,00
2027	2.150.000,00
2028	2.995.000,00
2029	2.420.000,00
2030	2.270.000,00
2031	1.450.000,00
2032	2.580.000,00
2033	2.080.000,00
TOTAL	18.515.000,00

Año	Flujos Futuros
2026	2.882.313,84
2027	2.509.427,90
2028	3.313.429,88
2029	2.688.193,27
2030	2.481.428,00
2031	1.615.844,48
2032	2.707.169,51
2033	2.150.800,00
TOTAL	20.348.606,88

3.1.- PBG: Función de Gestión Riesgos



COMPOSICIÓN DE LA CARTERA

Tipo de Activo	Importe €	%
Tesorería (efectivo en c/c y Repo)	1.412.121,26	7,11%
Renta Fija Pública	7.762.453,53	39,10%
Renta Fija Privada	10.679.730,35	53,79%
Renta Variable	0,00	0,00%
TOTAL CARTERA	19.854.305,14	100,00%

3.1.- PBG: Función de Gestión Riesgos

Detalle de la cartera de inversiones

Activo	Sector	Fecha Vencimiento	Valor de Balance (con cupón)	Tir Compra
SIEMENS ENERGY FINAN BV 4% 05/04/2026	Industrial	05/04/2026	207.897,87	3,65%
ARVAL SERVICE LEASE SA 4,125% 13/04/2026	Consumo no cíclico	13/04/2026	207.913,55	4,14%
TELEFONICA EMISIONES 1,46% 13/04/2026	Telecomunicaciones	13/04/2026	202.674,53	2,49%
BAYER 1,50% 26/06/2026	Consumo no cíclico	26/06/2026	506.012,60	0,55%
BANKINTER SNP 0,875% 08/07/2026	Financiero	08/07/2026	200.928,39	1,53%
KUTXABANK SNP 0,5% 14/10/2026	Financiero	14/10/2026	100.196,11	0,57%
ANHEUSER BUSCH 1,15% 22/10/2026	Consumo no cíclico	22/10/2026	376.024,37	1,04%
SNAM SPA 0,875% 25/10/2026	Eléctrico	25/10/2026	376.564,04	0,81%
CAIXABANK SA 1,125% 12/11/2026	Financiero	12/11/2026	200.537,09	1,39%
GOB. VASCO 1,466% 30/12/2026	Gobiernos	30/12/2026	217.945,35	3,25%
ELECTRICITE DE FRANCE 3,875% 12/01/2027	Eléctrico	12/01/2027	401.732,51	3,77%
DEUDA ESTADO 0% 31/01/2027	Gobiernos	31/01/2027	535.928,51	3,15%
ADIF ALTA VELOCIDAD 0,95% 30/04/2027	Gobiernos	30/04/2027	201.749,71	0,95%
COCACOLA HBC 1% 14/05/2027	Consumo no cíclico	14/05/2027	403.363,54	1,04%
CREDIT AGRICOLE 3,375% 28/07/2027	Financiero	28/07/2027	204.888,04	2,70%
BBVASM 3,375% 20/09/2027	Financiero	20/09/2027	201.129,49	3,84%
GOBIERNO FRANCIA 2,5% 24/09/2027	Gobiernos	24/09/2027	203.133,56	2,23%
IBM CORP 0,3% 11/02/2028	Tecnológico	11/02/2028	507.222,83	2,72%
CEPSA 0,75% 12/02/2028	Energético	12/02/2028	496.624,23	1,17%
GOB. VASCO 1,45% 30/04/2028	Gobiernos	30/04/2028	517.728,69	2,81%
PROSUS 1,539% 03/05/2028	Telecomunicaciones	03/05/2028	291.299,18	0,96%
JP MORGAN 2,875% 24/05/2028	Financiero	24/05/2028	492.716,37	2,78%
ENI SPA 1,125% 19/09/2028	Energético	19/09/2028	192.972,18	2,87%
VOLKSWAGEN LEASING GMBH 3,875%11/10/2028	Consumo cíclico	11/10/2028	283.826,57	3,29%
EUROPEAN UNION 3,125 05/12/2028	Gobiernos	05/12/2028	205.640,45	2,41%
VOLKSWAGEN INTL FIN NV 4,25% 29/03/2029	Consumo cíclico	29/03/2029	203.586,57	3,33%
DEUDA ESTADO 1,45% 30/04/2029	Gobiernos	30/04/2029	209.757,48	3,54%
GOB. VASCO 1,125% 30/04/2029	Gobiernos	30/04/2029	747.799,87	2,01%
ABERTIS INFRAESTRUCT 4,125% 07/08/2029	Consumo no cíclico	07/05/2029	105.826,31	3,04%
NATWEST GROUP PLC 3,24% 13/05/2029	Financiero	13/05/2029	103.534,08	3,01%

3.1.- PBG: Función de Gestión Riesgos

Detalle de la cartera de inversiones

Activo	Sector	Fecha Vencimiento	Valor de Balance (con cupón)	Tir Compra
SOCIETE GENERALE 2,625% 30/05/2029	Financiero	30/05/2029	199.529,93	3,37%
E.ON INTL FINANCE BV 1,5% 31/07/2029	Eléctrico	31/07/2029	191.435,98	2,87%
BNP PARIBAS 3,625% 01/09/2029	Financiero	01/09/2029	198.059,25	4,49%
CAIXABANK SA 3,75% 07/09/2029	Financiero	07/09/2029	200.407,28	4,25%
GOBIERNO ITALIA 3% 01/10/2029	Gobiernos	01/10/2029	244.326,54	2,93%
GOLDMAN SACHS GROUP 0,875% 21/01/2030	Financiero	21/01/2030	302.585,32	3,22%
GOBIERNO FRANCIA 2,75% 25/02/2030	Gobiernos	25/02/2030	299.804,85	2,84%
REPSOL INTL FINANCE 2,625% 15/04/2030	Energético	15/04/2030	204.229,02	2,73%
SANDOZ FINANCE B.V. 4,22% 17/04/2030	Consumo no cíclico	17/04/2030	108.110,49	3,13%
DEUDA ESTADO 0,5% 30/04/2030	Gobiernos	30/04/2030	487.614,33	2,72%
UNILEVER FINANCE 1,375% 04/09/2030	Consumo no cíclico	04/09/2030	198.534,47	2,90%
ORANGE 1,875% 12/09/2030	Telecomunicaciones	12/09/2030	193.609,38	2,82%
FERROVIAL SE 4,375% 13/09/2030	Industrial	13/09/2030	208.727,17	3,41%
AENA SME SA 4,25% 13/10/2030	Industrial	13/10/2030	210.113,25	3,50%
ENEL FINANCE INTL NV 0,875% 17/01/2031	Eléctrico	17/01/2031	90.431,55	3,09%
AYVENS 4% 24/01/2031	Consumo no cíclico	24/01/2031	202.178,61	3,82%
BBVA 3,5% 26/03/2031	Financiero	26/03/2031	409.097,76	3,01%
DEUDA ESTADO 0,1% 30/04/2031	Gobiernos	30/04/2031	300.818,59	3,16%
IBERDROLA FINANZAS SAU 3% 30/09/2031	Eléctrico	30/09/2031	405.811,34	3,01%
CREDIT AGRICOLE 3,125% 26/02/2032	Financiero	26/02/2032	301.754,11	3,07%
GOB. VASCO 0,45% 30/04/2032	Gobiernos	30/04/2032	300.022,79	0,52%
AMERICAN EXPRESS 3,433% 20/05/2032	Financiero	20/05/2032	103.832,30	3,23%
BANCO SANTANDER SA 3,25% 27/05/2032	Financiero	27/05/2032	310.302,04	3,13%
BASF SE 3,75% 29/06/2032	Materiales básicos	29/06/2032	208.130,95	3,50%
GOBIERNO ITALIA 3,25% 15/07/2032	Gobiernos	15/07/2032	204.195,53	2,84%
ENAGAS FINANCIACIONES 0,375% 05/11/2032	Eléctrico	05/11/2032	165.379,70	3,37%
GOBIERNO FRANCIA 2% 25/11/2032	Gobiernos	25/11/2032	933.784,31	2,74%
DEUDA ESTADO 3% 31/01/2033	Gobiernos	31/01/2033	404.640,26	2,89%
GOBIERNO FRANCIA 3,5% 25/11/2033	Gobiernos	25/11/2033	1.747.562,71	2,95%
			18.442.183,88	2,62%
			AI 31/03/2025	2,45%
			AI 31/03/2024	2,27%



3.1.- PBG: Función de Gestión Riesgos

Ratio de rotación de la cartera de inversiones

EPSV Trabajadores de Productos Tubulares

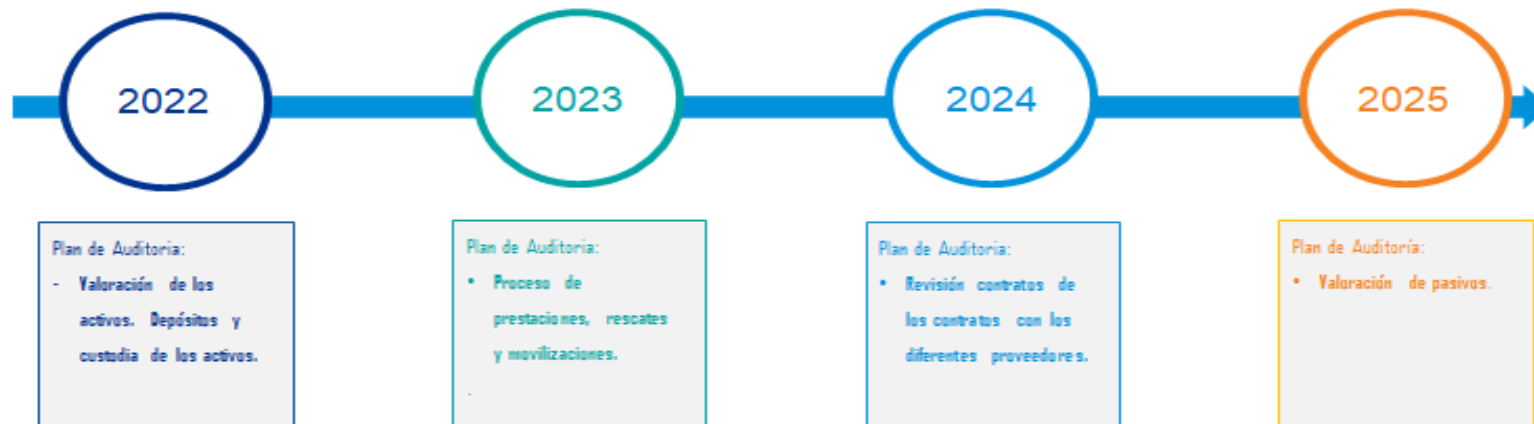
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021	
Adquisición de valores mobiliarios, a mas de un año, sin incluir pagarés. (C)	5.090.042,07	6.292.699,93	3.278.215,10	2.485.159,24	1.953.046,64	Compras nuevas del año, sin pagarés.
Ventas de valores moviliarios (restringido) (V)	-	-	-	-	-	No hay ventas
Total 1 (C+V)	5.090.042,07	6.292.699,93	3.278.215,10	2.485.159,24	1.953.046,64	
Prestaciones y movilizaciones (P)	1.046.922,84	650.887,23	1.147.293,26	2.036.010,43	2.509.979,24	
Aportaciones (A)	1.086.347,86	1.061.417,59	1.636.605,46	1.030.180,38	1.036.790,36	
Total 2 (A+P)	2.133.270,70	1.712.304,82	2.783.898,72	3.066.190,81	3.546.769,60	
Valor medio anual de la cartera de valores mobiliarios, sin repos y sin pagares (M)	17.468.857,39	15.437.065,40	13.924.346,91	14.658.814,54	15.941.340,98	Sin incluir pagarés
Ratio: [(Total 1 - Total 2)/M] * 100	16,93%	29,67%	3,55%	-3,96%	-10,00%	Ratio de Rotación
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
Valor Balance de cartera de inversiones (sin repos ni pagarés)	17.965.356,36	16.972.358,41	13.901.772,39	13.946.921,42	15.370.707,65	16.511.974,30

3.2.- PBG: Función de Auditoría Interna 2025

- ❖ Como se ha venido informando, el plan de auditoría interna se irá focalizando cada ejercicio en alguno de los principales riesgos de la EPSV. En concreto, se han identificado 4 áreas relevantes:

Calendario y planes de auditoría





En base a nuestra experiencia en la realización de Auditoría Interna, se proponen los siguientes planes de auditoría



- Respecto al desarrollo de la función de auditoría interna en **2025**, se ha focalizado en la “Valoración de pasivos”.

3.2.- PBG: Función de Auditoría Interna 2025

Modelo de opiniones / conclusión de las auditorías internas seguidas en la entidad:

	<p>Insuficiente/ Mejorable. La razonabilidad del proceso y las debilidades de control identificadas exponen a EPSV de empleo Trabajadores de Productos Tubulares, a un nivel de riesgo Alto que requiere un esfuerzo relevante para reducir los riesgos detectados a un nivel aceptable lo antes posible.</p>
	<p>Suficiente / Razonable. La razonabilidad del proceso y las debilidades de control identificadas exponen a EPSV de empleo Trabajadores de Productos Tubulares, a un nivel de riesgo Medio que requiere la implantación de las acciones oportunas para reducir los riesgos detectados en tiempo y forma.</p>
	<p>Adecuado. La razonabilidad del proceso y las debilidades de control identificadas exponen a EPSV de empleo Trabajadores de Productos Tubulares, a un nivel de riesgo Bajo que no requiere la implantación de acciones significativas.</p>
	<p>No aplicable. Ámbito/ sub-ámbito de análisis pendiente o no aplicable, no incluido en el alcance.</p>

3.2.- PBG: Función de Auditoría Interna 2025

Opinión de auditoria interna

En base al trabajo realizado, la conclusión de los trabajos de auditoria es satisfactorio.

A



PUNTOS FUERTES

- Se ha constatado que EPSV de Empleo Trabajadores de Productos Tubulares dispone de un proceso de valoración de pasivos debidamente formalizado en su manual de gestión y correctamente automatizado mediante la herramienta GOLF, lo que minimiza el riesgo de errores operativos. Además, se aplican controles efectivos que garantizan la correcta ejecución del proceso.
- La adecuada formalización del manual de gestión, que incorpora un sistema riguroso de controles, asegura un nivel óptimo de seguridad en la correcta ejecución de la operativa.
- La alta automatización del proceso de valoración de pasivos, junto con la implementación de controles efectivos, fortalece el entorno de control de la Compañía.
- Los procedimientos de seguimiento de la función actuarial externalizada, así como las labores de supervisión y vigilancia realizadas por la entidad depositaria, resultan adecuados.



PUNTOS MEJORA

- No se han encontrado incidencias relevantes.

Nombre y Apellidos	Firma y Fecha
<p>D. Ana Díez García Directora responsable del proyecto</p> <p><small>© 2025 KPMG Asesores S.L., sociedad española de responsabilidad limitada y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.</small></p>	 11 de noviembre 2024
<p>D. Laura Loranca Gómez Gerente del proyecto</p> <p><small>© 2025 KPMG Asesores S.L., sociedad española de responsabilidad limitada y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.</small></p>	 11 de noviembre 2024

4. Varios. Ruegos y preguntas.

5. Lectura y aprobación del acta de la Asamblea.