

20 25

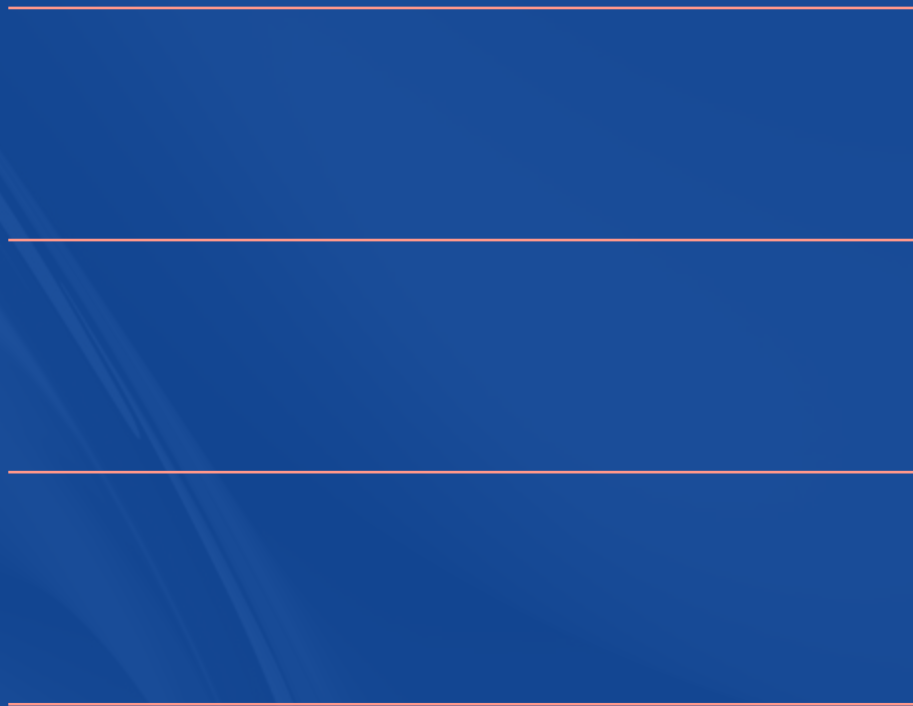
GERO●A



Txostena

30 urte

Aurkibidea



Eranskinak





**2025eko
ekitaldiko
kudeaketa-
txostena**

**GEROA PENTSIOAK,
LEHENTASUNEZKO
ENPLEGUKO BGAE
V20.548.244 1996an hasi
zen lanean, eta Euskadiko
BGAE.-ren Erregistro
Ofizialean inskribatuta,
178-G zenbakiarekin.**

Hauek dira bazkide sustatzaileak:

ADEGI | Helbidea: Mikeletegi pasealekua, 52,
20009 Donostia, Gipuzkoa.

Eta sindikatuak:

ELA | Helbidea: Kotsuletxe kalea, 8,
20011 Donostia, Gipuzkoa.

LAB | Helbidea: Pokopandegi kalea, 9,
20018 Donostia, Gipuzkoa.

CC.OO | Helbidea: Karlos I.aren hiribidea, 1,
20011 Donostia, Gipuzkoa.

UGT | Helbidea: Katalina Erauso kalea, 7,
20010 Donostia, Gipuzkoa.

**2025/ 12/ 31 Gobernu Batzordeko karguak
honako hauek dira:**

Lehendakaria:

Joseba Villarreal, **ELA**ko ordezkaria

Lehendakariordea:

Nerea Zamacola, **ADEGI**ren ordezkari gisa

Diruzaina:

Francisco Javier Sasigain, **ADEGI**ren ordezkari gisa

Idazkaria:

Ángel Ramos, **UGT**ko ordezkari gisa

Misioa

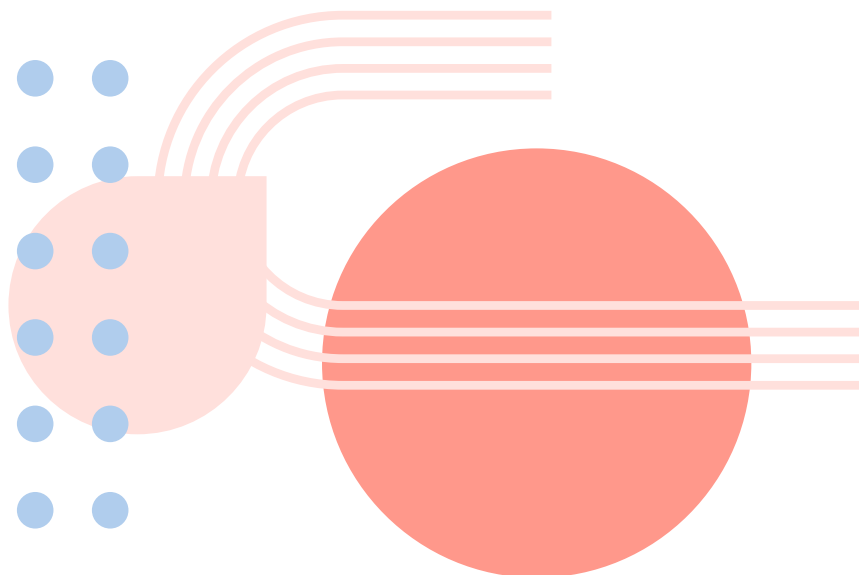
GEROA PENTSIOAK lehentasunezko enpleguko BGAE bat da, ADEGLren eta Sindikatuen artean paritarioki eratua, eta haren helburua da atxikitako sektoreetako enpresetako langileen pentsio publikoa hileru osatzeko helburua. Horretarako, langileen lan-bizitzan paritarioki egindako ekarpenak inplikaturako talde tekniko batek kudeatzen ditu, eta horien lana epe luzera modu independente, eraginkor eta iraunkorrean egitea da, pentsiodunen erosteko ahalmenaren galera murrizten saiatuz.

Ikuspegia

Gure bazkideak parte sentitzen diren erakundea izatea, eskaintzen zaien abantaila konparatiboa baloratzen dutena. Onura horien artean daude, besteak beste, erretiroan beren bizi-kalitateari eutsi ahal izatea eta bat-batean sor daitezkeen egoeren aurrean (hala nola ezintasuna eta heriotza) babestuta egotea.

Gure balioak

- **INDEPENDENTZIA:** Somos una Entidad que no depende de ningún organismo público ni entidad financiera.
 - **PARITATEA:** Erakunde Paritarioa gara bi zentzutan, alde batetik, gure Gobernu Organoak %50ean ADEGLk eta %50ean ELA, LAB, CC.OO eta UGT sindikatuek osatzen dituzte. Bestalde, ekarpenak langileen eta enpresen artean egiten dira.
 - **IRABAZI-ASMORIK GABEKOA:** Baliabideen kudeaketatik lortutako etekin garbiak bazkideen ondarera itzultzen dira, bai eta errenta moduan kobratzen ari diren bazkideekin hartutako konpromisoen estaldurara ere.
- Ildo horretan, azpimarratzekoa da Gobernu Organoetako kideek ez dutela ordainsaririk edo dietarik jasotzen horietan parte hartzeagatik, eta Erakundeko langileek Kontseiluetan edo GEROAren izenean egindako beste ekitaldi batzuetan parte hartzeagatik jasotako ordainsari guztiak BGAEren alde bihurtzen direla.
- **GIZARTE ERANTZUKIZUNA:** Gure helburuetako bat Euskal Industria sarea sustatzea da, neurri handiagoan Gipuzkoako proiektuak sortu eta garatzen laguntzeko.





2025. urtea zifratan

Ekarpenak

EKARPENAK

124,8 M

ENPRESAK

8.695

SEKTOREAK

22



ATXIKITUTAKO ENPRESA BERRIAK

- GOENA BASOLAK · %2,0
 - KIMUA GROUP · %0,40
 - NEO KIROL KUDEAKETA · %1,0
-

SARRERAKO MOBILIZAZIOAK

16

SARRERAKO MOBILIZAZIOEN ZENBATEKOA

0,44 m €

Sortutako prestazioak

PRESTAZIOAK

92,98 M

KAPITALEAN

29,47 M

ERRENTAN

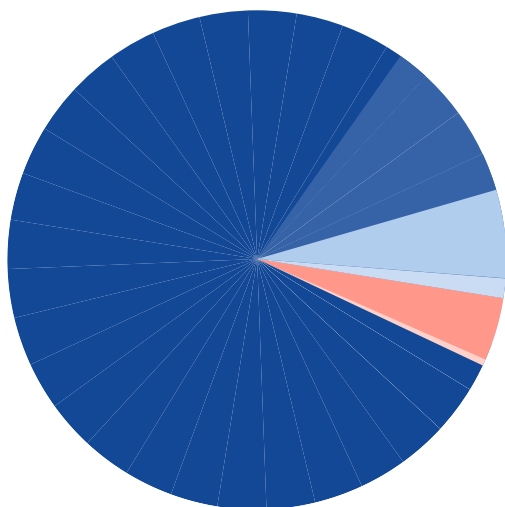
12,93 M

MISTOAK

50,58 M

ONURADUNEN KOPURUA

3.134



Erretiroa

2.453

Ezintasun iraunkor osoa

302

Ezintasun iraunkor absolutua

161

Baliaezintasun handia

10

Heriotza

201

Umezurztasuna

7



PRESTAZIOAK KAPITAL GEHIGARRIAREKIN (bazkide aktiboen ezintasuna eta heriotza)

373

GUZTIZKO ZENBATEKOA

15,79 M

KAPITAL GEHIGARRIA

4,98 M

Irteerako mobilizazioak

38

Irteerako mobilizazioen zenbatekoa

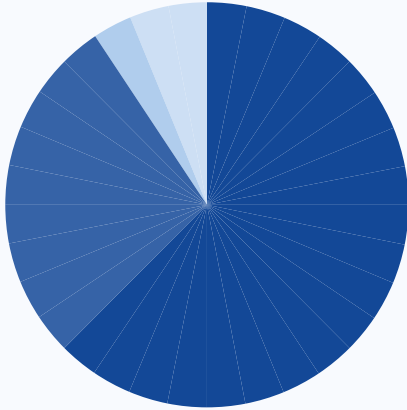
0,26 M

2025eko erretiro errenten batezbesteko zenbatekoa

248 € (273 € Errentan soilik, 239 € Mistoak)

Inbertsioak

1. FUNTSAREN DIBERTSIFIKAZIOA



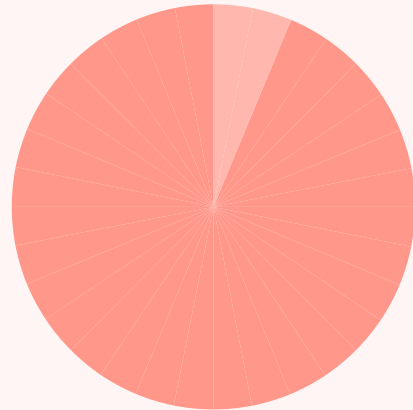
Errenta finkoa
%62,41

Errenta aldakorra
%28,42

Inbertsio zuzena
%3,28

Beste zenbait
%5,88

2. FUNTSAREN DIBERTSIFIKAZIOA



Errenta finkoa
%94,24

Epe laburrera
%5,77

Ondarea

1. FUNTSAREN ONDAREA

3.172 M

Kaudimen-marjina
%90

Erakundearen ondare garbia
60 M

Kudeatutako ondarea guztira
3.445 M

2. FUNTSAREN ONDAREA

213 M

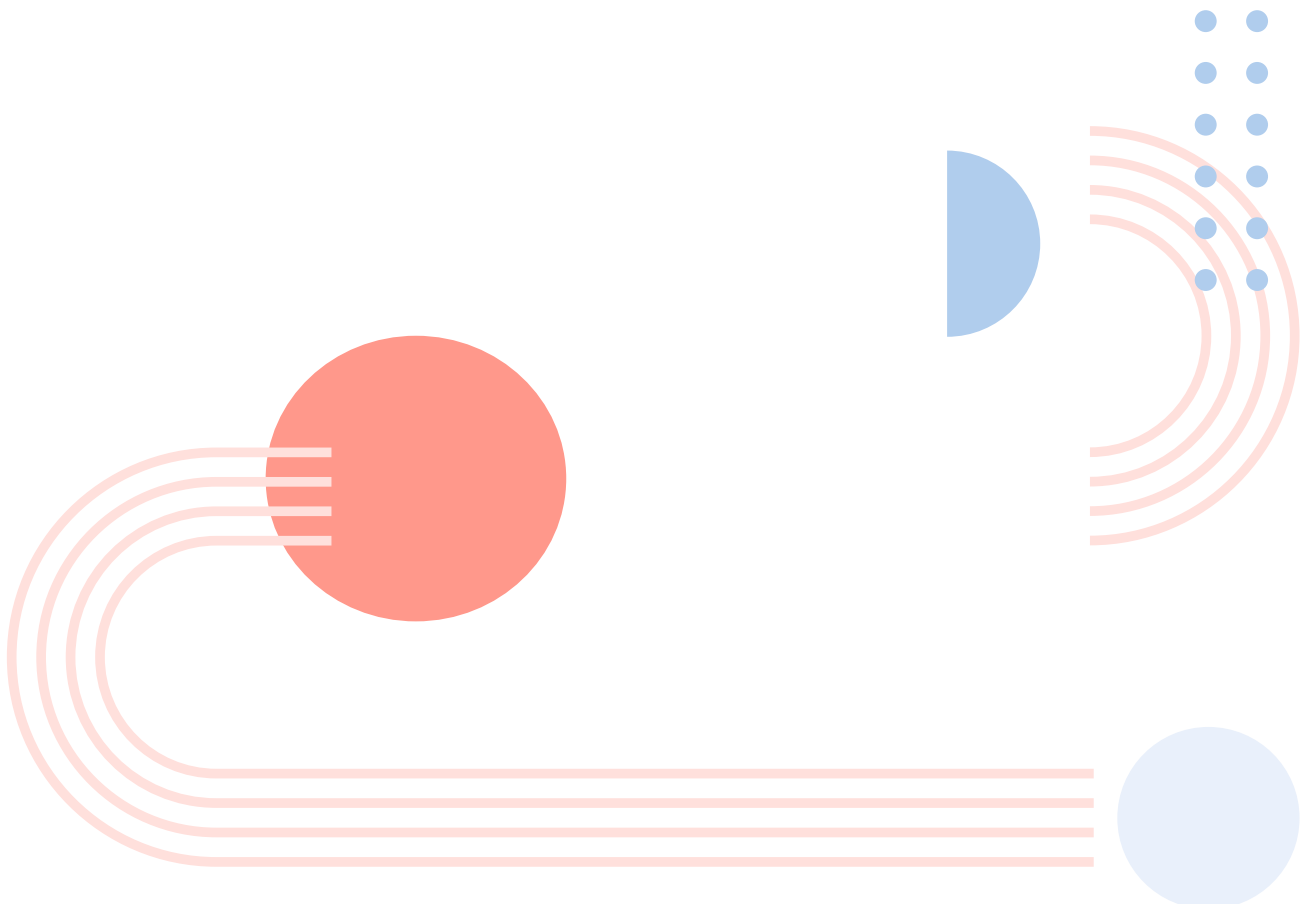
Errentagarritasuna

ERRENTAGARRITASUNA	urte 1	2 urte	3 urte	5 urte	20 urte	1996tik
GEROA PLAN I	%8,40	%8,32	%7,88	%5,57	%5,35	%6,00
KPI	%2,90	%2,85	%2,93	%4,19	%2,08	%2,37
BATEZ BESTEKO errenta finko mistoa (INVERCOren datuak)	%3,60	%4,37	%5,08	%1,77	%1,46	%2,46
GEROA PLAN II	%3,74	%3,71	%3,62	%3,50	-	-

*Errentagarritasun horrek ez du etorkizuneko errentagarritasunik bermatzen, ezta zehazten ere.

BIZIARTEKO ERRENTEN ETEKINETAN PARTEHARTZEA

%0,54



Kolektiboa

2025ean EKARPENAK DITUZTEN BAZKIDEAK

120.594 **%-0,31**

Gipuzkoako enpresa pribatuetan okupatu guztien
%54 da hori

2025ean ekarpenik ez duten
bazkideak

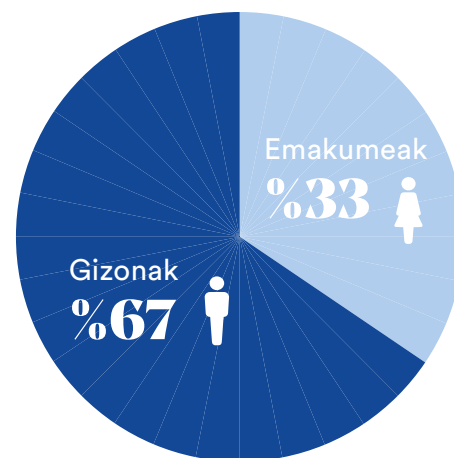
187.869

Errentan kobratzen ari
diren bazkideak

5.642

Errentan kobratzen ari
diren onuradunak*

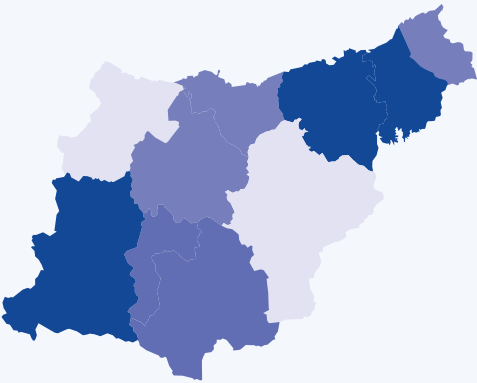
854



Batez besteko adina

45 urte

*Bazkide bat hiltzearen ondorioz kobratzen ari diren pertsonak.



	Enpresak	Emakumeak	Gizonak
Debagoiena	598	3.280	6.596
Debarrena	683	2.450	7.089
Bidasoa	860	2.712	5.238
Donostialdea	3.900	19.075	30.933
Goierri	721	3.621	11.396
Tolosaldea	597	1.924	6.375
Urola kosta	933	2.897	9.094
Araba	41	297	394
Bizkaia	155	1.514	1.790
Nafarroa	41	241	781
Gainontzekoa	223	4.849	3.411
Guztira	8.695	40.237	80.357

*Enpresaren helbidearen arabera, baliteke lan-zentroaren helbidea berdina ez izatea.

AURREIKUSITAKO ERRENTA

1996 > 2025

Datu horiek ikusita, 1996tik metalaren sektoreko batez besteko ekarpenak egiten ari den pertsona batek hileko 379 euroko errentaren balioak diren eskubideak izango ditu orain 17 urtez.

379 € hileko
17 urtez

25 urte > 65 urte

Bestalde, 25 urterekin lanean hasi eta 65 urte arte metalen sektorean batez besteko zenbatekoagatik kotizatzen duenak, 17 urterako aurreikusitako hileko errentaren hasierako zenbatekoa 580 € izango da*.

580 € hileko
17 urtez

*Aurreikuspena KPI + %2ko errentagarritasunarekin egin da. Diruaren balio eguneratuari dagokion zenbatekoa.

GERO●A



**2025.
urtea**

2025ean, Lehentasunezko Enpleguko GEROA PENTSIOAK BGAEk bere zeregina sendotzen jarraitu du Euskadin gizarte-aurreikuspen osagarriko erakunde garrantzitsuenetako bat baita. BGAEk %8,40ko errentagarritasun nabarmenarekin eta 3.445 milioi euroko kudeaketapeko ondarearekin itxi zuen urtea, inflazioa gaindituz eta aktiboen dibertsifikazioan eta kudeaketa-kostu baxuetan oinarritutako kudeaketa sendo eta arduratsua islatuz.

2025eko gertaera bereziki aipagarria izan da GEROAk **2025eko “Espainiako EnpleguKo Pentsio Funtsa”** saria jaso zuela Investment & Pensions Europe (IPE) argitalpen ospetsuak antolatutako IPE European Pension Fund Awards sarietan. Nazioarteko sari honek Europa osoko pensio funtsen kudeaketaren eta gobernantzaren bikaintasuna aitortzen du.

Epaimahaiak bereziki baloratu zuen GEROAren gobernantza-eredu sendoa, arriskuen, errentagarritasun positiboen eta sendoen barne-kudeaketa eta kontrol diziplinatuarekin, eta finantza-egonkortasuna eta erantzukizun sozialaren ikuspegia uztartzen dituen estrategia. Aitorpen horrek GEROAk BGAEren sektorean erreferentziazko erakunde gisa duen posizioa indartzen du, eta Europa mailako kudeaketa-kalitatea ikusarazi egiten du.

Gainera, 2025ean BGAEk bere presentzia handitzen jarraitzen du, gizarte aurreikuspeneko akordio kolektiboen bidez. Negoziazio kolektiboetan egindako akordioei esker, **Gipuzkoako ostatu-sektoreak** (hotelak, pentsioak, pisu turistikoak) bat egin zuen BGAEk kudeatutako gizarte-aurreikuspen osagarriko sistemarekin, **2026an hasiko diren 2.500 langile babestu** baino gehiago gehituz.

Era berean, Toki Inbertsioarekin dugun konpromisoari eusten diogu: Gipuzkoa eta Euskal Herria. GEROAk Euskadin egindako inbertsioa 217 milioi eurokoa da dagoeneko, hau da, **Erakundeak kudeatutako aktiboaren %6,29**.

Ekarpentak

GEROA Pentsioak-i egindako ekarpenen datuek erakusten dutenez, Gipuzkoako ekoizpen-sarearen bilakaerak erakusten du ekonomiak aldi baterako geldialdia izan duela, nahiz eta BPGren %2,1-2,4 hazi den, industriak, esportazioek eta zerbitzuek bultzatuta, zerga-bilketan errekorra hautsiz eta langabezia-tasa baxuekin.

Langile kopuruari dagokionez, Eraikuntzaren Sektorea nabarmendu da, %4ko igoerarekin, eta behera egin du merkataritzarekin lotutakoak, bai Merkataritza Orokorrean (-%11), Ehungintzan (-%6) edo okindegietan (- %8), eta horrek barne eskariaren ahultasunaz ohartarazi du.

Ekarpenen guztizko bolumena %5,02 hazi da sektore berrien ekarpenei esker: 2024ko irailean hasi zen Bide Garbiketak eta Salbamendua eta Sorospena , eta soldaten igoera orokorra %3,90ekoa da, hau da, kotizazio-oinarri altuagoak.

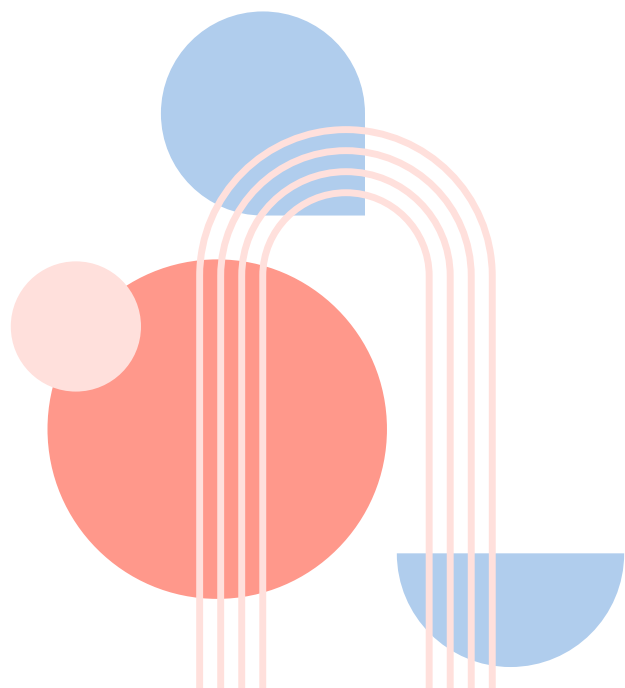
Horrez gain, probintziako hitzarmenik gabeko 3 enpresa ekarpenak egiten hasi dira borondatezko atxikimendua eskatu ondoren, zehazki, GOENA BASOLAK, maiatzetik %2,00ko portzentajearekin, KIMUA GROUP %0,40rekin urritik eta NEO GESTIÓN DEPORTIVA, urtarriletik %1,00rekin.

Batez besteko ekarpena 94 €-ra iristen da, hau da, Kontingentzia Komunen Oinarriaren %3,1.

Errentagarritasuna

Finantza-merkatuen bilakaera onari esker, aurten errentagarritasun oso onak lortu ahal izan dira, bai I. Planean, bai II Planean. I. plana %8,40rekin itxi da, hau da, 1996tik batez beste %6,00, eta, horrela, 1996an lehen 6 € inbertsioa 34,25 €-koa da, hau da, 5,71 euro biderkatu da.

Bestalde, inbertsio-zorro askoz kontserbadoreagoa duen II Planak %3,74rekin itxi du.



Prestazioak

Prestazioei dagokienez, prestazio horiek handitu egin dira, bai kopuruan, bai zenbatekoan. 2025ean 3.134 prestazio sortu dira, 2024an baino %5,9 gehiago, 88,01 milioi euro, aurreko urtean baino %29 gehiago.

Erretiro-prestazioak nabarmentzen dira, %6,2 hazi baitira kopuruan, baina %31,80 zenbatekoan, neurri batean ordainketa-moduaren aldaketaren zain zeuden bazkide batzuen prestazio-eskaeraren ondorioz, eta, bestetik, azken urteotako errentagarritasun altuen ondorioz, eskubide ekonomikoek metatutako eskubide ekonomikoen goeraren ondorioz.

Ordaintzeko moduari dagokionez, erretiro-prestazioen %67 2024an baino %10 gutxiago ordaindu dira kapital moduan, %9 errenta moduan, batez beste 283 € eta %24 modu mistoan, batez beste 16.000 € baino gehiago kobratuz eta 247 €-ko errenta 17 urtez.

Ezintasun-prestazioen edo kapital gehigarria duten heriotzaren prestazioen kasuan, 373 prestazio egin dira, 15,79 milioi eurokoak, eta horietatik 4,98 kapital gehigarriari dagozkio.

Horietatik %60 Kapitalean kobratu dira, batez beste 22.000 euro baino gutxiagoren truke. Batez beste, 349 €-ko errentan 13 urtez eta %30 19.280 € Kapitalean eta 290 €-ko errenta batez beste 17 urtez.

Legegintza berriak

2025ean, Lehetasunezko BGAEen prestazioak kobratzeko gutxieneko atalak eguneratu dira, errenta moduan. Zehazki, 39.466 €-koak izango dira bazkide berrientzat 2024/11/8tik aurrera, eta 47.359,2 € egun horren aurreko bazkideentzat.

Bestalde, 3 Lurralde Ogasunetako bakoitzean foru-arau berriak argitaratzen dira, gure erakundeari eragin positiboa ematen dioten zenbait puntu jasotzen dituztenak, hala nola:

- Kenkariak sartzen dira kuotan, bai PFEZarenak, bai sozietateen gaineko zergan, nonhandiagoak izango diren lehetasunezko BGAEen kasuan.
- Errenta moduan prestazioak kobratzeari tratamendu hobea ematen zaio, lortutako errentagarritasunagatik salbuespenekin.

Aldaketak Estatutu eta Araudietan

2025ean ez da aldaketarik izan Erakundearen estatutueta edo erregelamenduetan.

Etengabeko hobekuntza

2025a hazkunde eta aintzatespen urtea izan da GEROA PENTSIOAK BGAErentzat, euskal gizartearekiko bikaintasunarekin, berrikuntzarekin eta hurbiltasunarekin duen konpromisoa islatzen duten lorpenek markatua. Espainiako Pentsio Funts onenaren IPE Saria jaso du mugarri nabarmenetako batek, kudeaketa sendo, jasagarri eta langileengan zentratutako eredia aitortzen duen saria.

Gizarte-inplikaziorako espiritu hori tokiko kirolari eta gure tradizioei ere babesla eman zaie, eta garrantzi handiko ekitaldien babesle bihurtu da, hala nola Zegama-Aizkorri, Zesta Puntako Gran Slam eta Itzulia, ahalegina, iraunkortasuna eta komunitatea bezalako balioak GEROAren partekatzen dituzten hiru ekitaldi enblematiko.

Eremu korporatiboan, erakundeak bere barne-egitura indartzen jarraitu du. Aholkulari juridiko berri bat gehitu du, bere talde profesionala indartuz.

Teknologiari dagokionez, kontabilitatea eta bazkideen kudeaketa optimizatzeko plataforma informatiko berri bat ezartzen hasi da, eta prozesu hori 2026an zehar amaituko da, etorkizuneko erregulazio-aldaketetara azkar eta eraginkorra izango dela bermatuz.

Gainera, sistemak araudi fiskal berrira egokitzen ari da.

Beste alderdi aipagarri bat ISO 27001 ziurtagiria izan da, informazioaren segurtasunean erreferentea, eta ISO 9001 arauaren jarraipena, barne-prozesuen kalitatea eta eraginkortasuna bermatzen dituen, GEROAk etengabeko hobekuntzarekin eta gardentasunarekin duen konpromisoa berretsiz.

Aipamen berezia merezi du, halaber, bere izen digitalaren hobekuntzak, Googlen 3,9ko puntuazioa lortu baitu, komunikazio irekiago baten erakusgarri eta bazkideei entzuteko eta arreta emateko ahaleginaren isla.

Azkenik, GEROAk kulturarekin eta euskararekin duen konpromisoa berretsi zuen, Elhuyar Fundazioari GEROA Saria emanez, gure hizkuntzaren sustapenean eta normalizazioan egindako lan nabarmena aitortuz.

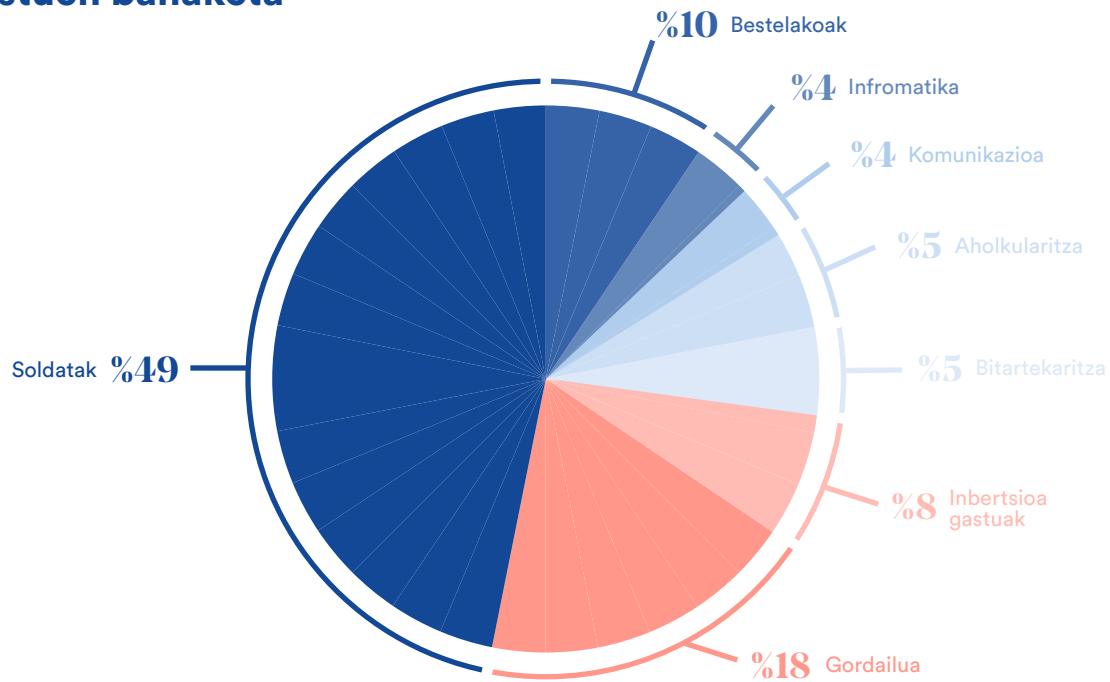
Gure gastuak

	1. FUNTSA	2. FUNTSA
ADMINISTRAZIO GASTUAK	%0,10	%0,03
HIRUGARRENEN KOMISIOAK	%0,22	%0,00
GORDAILU-GASTUAK	%0,02	%0,02
BITARTEKARITZA GASTUAK	%0,06	%0,00
GASTUAK GUZTIRA	%0,35	%0,05
ERROTAZIO-RATIOA	%55,22	%8,30
ORDAINTZEKO BATEZ BESTEKO EPEA		1

Gizarte-erantzukizuna

Ondoren argitaratuko ditugu gure gizarteerantzukizunaren


• Gastuen banaketa



 24 langile

 %100 behin betiko kontratua

 %54 Gipuzkoako langileak babestuta

 %0 errotazio tasa

 Langileak %62 emakumeak %38 gizonak

 %4 <30 urte %54 30-50 urte %42 >50 urte

 949 prestakuntza orduak

 %92 arreta euskaraz

 %6,29 inbertsioak Euskadin

 Inbertsioak Euskadin 217 milioi

 1.930 langile enpresa partzipatuetan

 2 pertsona Euskalit ebaluazio klubean

 %50 ADEGI eta %50 sindikatuak | Organukideak

 13 emakume eta 13 gizon | Gobernu Batzordeko kideak

 Gobernu Batzordearen ordain saria 0€

Erakundeak ez du inolako ordainsari aldakorrik aurreikusten, finantza edo jasangarritasun irizpideengatik.

Toki-inbertsioarekin dugun konpromisoa indartzen dugu: Gipuzkoa eta Euskal Herria

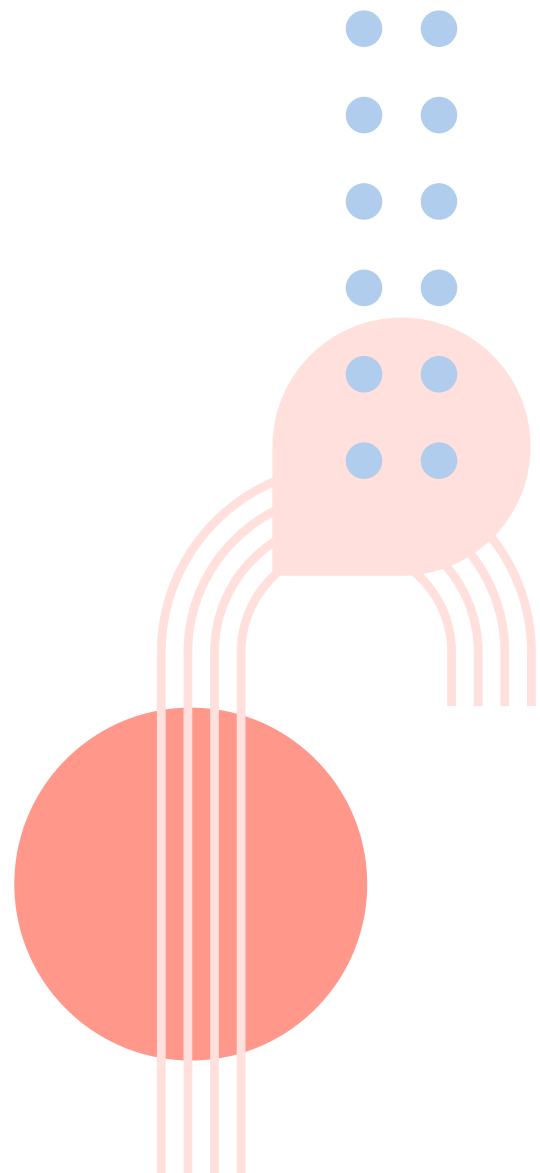
GEROAK Euskadin egindako inbertsioa 160,1 milioi eurokoa da dagoeneko, eta ORZA AIEk Euskadin egindako 113 milioi inbertsioen %50arekin batera, erakundeak kudeatutako aktiboaren %6,29 dira.

Ilido horretan, 2025ean Zuzeneko Inbertsioko eragiketak egiten jarraitu dugu Bidasoa Metal 78, 2.61 milioi euroren truke, Futboltek Technology for training 0,24 milioi euroren truke eta Modfie 0,22 milioi euroren truke.

Inbertsio horiei esker, parte hartzen duten enpresek 108 langile dituzte dagoeneko.

2025ean ORZAK 3 enpresa berritan inbertitu du: **Revenant**, Gordexolako startup bat, makineria astunaren birmanufaktura jasangarrian espezializatua, hala nola orga jasotzaileak eta portuko traktoreak, ekonomia zirkularra sustatuz zero emisio garbiak lortzen dituzten biogas motorrekin; **Siban**, Galalrtako enpresa, 56 urte baino gehiagoko esperientzia duena Kautxu Beltsiflex® kautxuzko banda garraiatzaile industrialak garatzen eta fabrikatzen, Europan eta Hegoamerikan liderra plano inklinatu eta bertikaletan garraiatzeko; eta **Lautxo**, kalitate handiko etxeko krocketak egiten espezializatutako enpresa bilbotarra. Lainomedical, Alerion, Mikrobiomik, Oroi, Polimerbio, Yuit eta Histicell-en jarraipen inbertsioak egin dira.

ORZAK parte hartzen duen enpresek 1.822 langile dituzte.





4.

Gizarte Erantzukizunpeko Inbertsioarekin (GEI) Konpromisoa

Erakundeak GEIrekin duen konpromisoa ikusita, inbertsio-taldeak etengabeko prestakuntza jasotzen du arlo horretan, hainbat hitzaldi, mintegi eta ikastaroren bidez, prozesu horretan sartzen diren berrikuntzak eta edukiak aktiboki eguneratuz.

Geroa I Plana, Geroa II Plana eta Kudeatzailearen Ondarea zehazki aztertzen ditugu. GEIri buruzko emaitza guztiak Erakundearen GEI Memorian daude eskuragarri.

Inbertsio-unibertso onena sortuz: Zein aktibotan inbertitu hautatzen dugu

Erakundearen GEI Politikan zehazten den bezala, GEROAK konpromiso sendoa du Gizarte Erantzukizunpeko Inbertsioarekin (GEI), eta bermatzen du gure inbertsio-erabakiek ingurumen-, gizarte- eta gobernantza-irizpideak (ESG) integratzea.

Ingurumena



- Baliabideen erabilera
- Isurketak
- Hornidura-katearen aztarna
- Produktuaren aztarna
- Ingurumen-gobernantza eta -prozesuak

Gizartea



- Langileak
- Bezeroak eta Produktuak
- Hornidura-katea
- Komunitatea eta gizartea

Gobernantza



- Gobernantza korporatiboa
- Etika korporatiboa eta portaera
- Gizarte Erantzukizun Korporatiboa (GEK) eta iraunkortasuna
- Elkarrekin, Kidetzak
- Sariak eta Ziurtagiriak

Horretarako, hautaketa-prozesu zorrotza aplikatzen dugu, finantza eta iraunkortasun-irizpideetan oinarrituta, aktibo bakoitzaren **ESG Arriskua*** kalkulatu eta gure gutxieneko estandarrak betetzen ez dituztenak baztertuz.

* ESG Arriskuak inbertsio batek ESG faktoreekiko duen esposizio-maila neurtzen du, enpresa edo aktibo bat zenbateraino den arduratsua eta iraunkorra ebaluatzea ahalbidetuz. ESG kalifikazio altuak (100/100etik hurbil) adierazten du inbertsioak ESG arrisku txikia duela, eta kalifikazio baxuak (0/100etik hurbil) arlo horietan arrisku handia dagoela adierazten du.

Inbertitzen dugun aktibo bakoitzak gutxieneko baldintza hauek bete behar ditu, dagokion aktiboklasearen arabera:

● Zor Publikoa eta Gobernu Erakunde Zorrak (ZEE):

-ESG Arrisku Kalifikazioagatiko bazterketa: 33/100 edo txikiagoa bada

● Enpresa-zorra eta enpresa kotizatuetoako akzioak:

- ESG Arrisku Kalifikazioagatiko bazterketa: - ESG Arriskua 33/100 edo txikiagoa bada.

- Jardueragatiko bazterketa:

- Jarduera nagusia lkatz Termikoa bada.
- Arma polemikoen ekoizpenean eta/edo salmentan parte hartzen duten enpresak.

- Portaeragatiko bazterketa:

- Mundu Hitzarmenaren 10 printzipioetako bat betetzen ez badu, zuzenketa-neurri sinesgarririk gabe.
- Kontrobertsia larri batean sartuta badago.

● Diru-funtsak/ ETF eta Aktibo Alternatiboak (Higiezinak, azpiegiturak, Kapital Arriskua)

- ESG Arrisku Kalifikazioagatiko bazterketa: ESG Arriskua 33/100 edo txikiagoa bada (balio likidoak soilik).
- Kudeatzaileak Hautatzeko Bidelizentziaren eskakizuna.

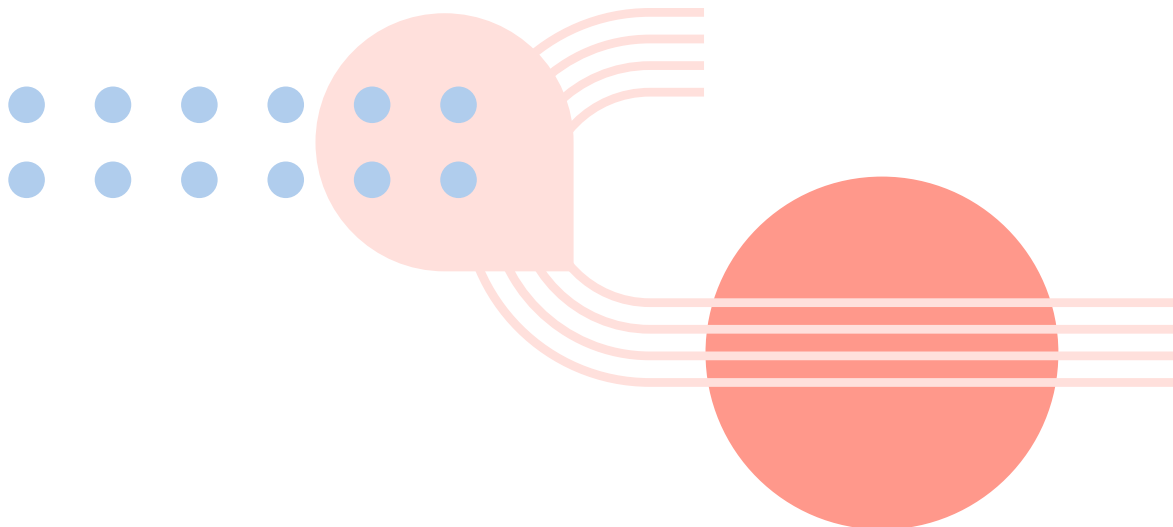
- GEI Politikak dituzten Kudeatzaileen bidez inbertitutakoaren % 75 edo gehiago.
- PRIko sinatzaile diren Kudeatzaileen bidez inbertitutakoaren % 75 edo gehiago.

● Likidezia: Inbertsio-prozesuetan GEI politikak sartzen dituzten erakundeak.

Gainera, hautapen-irizpide bakoitza indartzen dugu, gure zorroek, aktibo motaren arabera sailkatuta, arrisku ESG globalaren kalifikazioa maila jakin batetik gorakoa izatea eskatuz, ondoko taulan agertzen den bezala:

AKTIBO MOTA	HELBURUA: ESG ARRISKU GLOBALA	2025/13/31 RATINGA		
		GEROA I	GEROA II	Ondare Kudeatzailea
Zor publikoa eta ZEE	≥ 50/100	62/100	61/100	66/100
Zor korporatiboa eta akzioak kotizatutako enpresetan	≥ 60/100	75/100	69/100	73/100
Funts likidoak/ etf, aktibo alternatiboak	≥ 60/100 (Likidoak soilik)	71/100	76/100	76/100
	GEI Politikak dituzten Kudeatzaileak ≥ %75	%97,70	%100	%100
	PRiko sinatzaile diren Kudeatzaileak ≥ %75	%94,94	%100	%100
Likidezia	≥ 60/100	74/100	77/100	77/100
	GEI Politikak sartzen dituzten Erakundeak	%100	%100	%100
Zorro osoa	≥ 60/100	73/100	63/100	74/100
GEI azpian dauden aktiboen estaldura		%90,88	%89,43	%78,48

Inbertsio guztiek eskatutako gutxienekoak baino ESG kalifikazio handiagoa dute.



Inbertsio Politikaren hiruhileko jarraipena eta kontrola

Gure inbertsioetan gizarte-, ingurumen- eta gobernantza-arriskuek nola eragiten duten neurtzen dugu (Iraunkortasun-arriskuak) eta gure inbertsioek ingurumenean eta gizartean nola eragiten duten, bai modu positiboan (GJHak lortzeko ekarpena) bai modu negatiboan (Kontrako gertakariak).

Iraunkortasun-arriskuak minimizatzeko asmoz¹, analisi bat egiten dugu estandar etikoak eta jasangarriak betetzen ez dituzten konpainiak identifikatzeko.

Munduko Itunaren eztabaida larriekin edo ez-betetzeekin zerikusia duten gertakariak dituzten hainbat konpainia identifikatu dira. Inbertsio arduratsuak bermatzeko, zaintza- eta jarraipen-neurriak hartu dira, hurrengo taulan agertzen den bezala.

IDENTIFIKATUTAKO ARRISKUAK	GORABEHERA KOPURUA	GEROAK HARTUTAKO EKINTZAK	KONPAINIEN EGOERA
Gorabeherak edo Kontrobertsia larriak	<ul style="list-style-type: none"> - 1 Kontabilitate-eta zerga-eragin nabarmena - 1 Eztabaida larria, auzi agrokimikoengatik - 1 Etika eta sportaera korporatiboaren eztabaida 	<ul style="list-style-type: none"> - Konpainiarekin harremanetan jarri zen, eta inbertsio-batzordeak aztertu ondoren, zaintza-zorroan jarraitzen du. - ASG eta finantza azterketaren ondoren, posizioak murriztu egin ziren. - Finantza-inpaktuko eta kaudimeneko agertokien azterketa egin zen. GEROA konpainiarekin bildu zen arazoa, inpaktuak eta bere jarduera plana ezagutzeko. 	<ul style="list-style-type: none"> - Konpainia zorroan, zaintzapean. - Eztabaida-mailak hobera egin zuen ariketan zehar. Zaintza-posizioak mantentzen dira. - Erakusketa-maila mugatua. Konpainia zorroan, zaintzapean.
Mundu Hitzarmenaren 10 Printzipioak ez betetzea	0	-	-
ESG Arriskuaren Kalifikazioaren Desbideratzeak (<33)	0	-	-

¹ **Iraunkortasun arriskuak:** Ingurumen, gizarte edo gobernantza alorreko edozein gertakari edo egoera, gertatuz gero, inbertsioaren balioan eragin negatiboa izan dezakeena, erreal edo posiblea izan daitekeena.

Gure politikan ezartzen da GEROAk kontrobertsia larriko maila bat (1eko puntuazioa) duten balioen zorro osoko efektiboaren % 4 gehienez izan dezakeela.

Ekitaldia ixtean:

GEROA I	GEROA II	ONDARE KUDEATZAILEA
%<1	%0	%0

Era berean, gizartean eta **ingurumenean egiten ditugun inbertsioen** ² Gertakaria hauek identifikatu eta arintzen saiatzen gara.

GIZARTE ESPARRUARI DAGOKIONEZ, honako adierazle hauek nabarmentzen:

	ERAGIN KALTEGARRIAREN ADIERAZLEA	Unitatea	GEROA I	GEROA II *	KUDEATZAILEAREN ONDAREA	GEROATIK EKNAK MINIMIZATZEKO EZARRITAKO NEURRIAK
GIZARTEA	Genero-aniztasuna kontseiluetan	Kontseilari emakumeen/ gizonen batez besteko ratioa parte hartzen duten sozietateetan	%32,63	%5,99	%32,04	Adierazlearen jarraipena eta kontrola. ZAZPI EMAKUMEEN AHALDUNTZE PRINTZIPIOEKIN KONPROMISOA. 2025ean zehar, 14 konpainiarekin harremanetan jarri gara, Administrazio Kontseiluan emakumeen parte-hartzea handitzeko, gutxienez %30era iristeko helburuarekin. Adierazlearen monitorizazioa eta jarraipena.
	Arma polemikoekiko esposizioa (pertsonek aurkako minak, munizioak multzokakoak, arma kimikoak eta arma biologikoak)	Arma polemikoen fabrikazioan edo salmentan parte hartzen duten enpresa parte-hartuetan egindako inbertsioen %	%0	%0	%0	Arma eztabaidagarrien ekoizpenean eta salmentan parte hartzen duten enpresak baztertzea.
	Gizarte-gaiei buruzko urraketak dituzten herrialdeetan inbertitzea	Gizarte-urraketak dituzten herrialdeetan inbertitutako herrialde kopurua (nazioarteko itunak eta konbentzioak, Nazio Batuen printzipioak eta estatuko legeria)	0	0	0	Adierazlearen monitorizazioa eta jarraipena.

2025/12/31ko datuak. Adierazle horiek plan bakoitzaren bonuak eta akzioak barne hartzen dituzte.

² Kontrako gertakari nagusiak (KGNs): ingurumen-, gizarte- eta lan-gaiei, giza eskubideen errespetuari eta ustelkeriaren eta eroskeriaren aurkako borrokari buruzko //iraunkortasun-faktoreei buruzko inbertsio-erabakien eragin negatibo garrantzitsuenak dira.

Karbono-aztarna eta Parisko Akordioarekin lerrokatzea (plan bakoitzaren aktibo guztiak barne)

Parisko Akordioa akordio historikoa da klima-aldaketaren aurkako borrokan, funtsezkoa baita emisioen garapen baxua sustatzeko, klimari aurre egiteko eta jasangarria izateko.

Iraunkortasunarekin dugun konpromisoaren esparruan, GEROAk gure inbertsioei lotutako Berotegi Efektuko Gasen (GEl) emisioen aldizkako ebaluazioa egiten du.

Emisio horiek honako hauek barne hartzen dituzte:

• Berotegi Efektuko Gasen (BEG) isurketak

1. IRISMENA

Isurpen zuzenak

Iturri propioek edo kontrolatutakoek ekoiztuak

- Enpresa instalazioetako isurpen zuzenak
- Ibilgailuen flota

2. IRISMENA

Zeharkako isurpenak

Entitateak eskuratu eta kontsumitutako elektrizitatearen sorkuntzatik sortutako isuriak

- Elektrizitatea

3. IRISMENA

Zeharkako isurpenak

Erakundearen jardueren ondorio dira, baina bere jabetzakoak edo kontrolatuak ez diren iturrietan gertatzen dira

- Lehengaien erabilera
- Untzi garraioa
- Lur garraioa
- Hondakinen kudeaketa
- Negozio bidaiak
- In itinere bidaiak
- Ur kontsumoa
- Kapital aktiboa eta inbertsioak

ADIERAZLEA	METRIKOA	GEROA I	GEROA II	Ondare Kudeatzailea
GElren guztizko emisioak	CO ₂ e tonak	1.567.994,80	10.763,40	21.635,72
1. irismeneko jaulkipenak	CO ₂ e tonak	113.739,41	267,23	404,44
2. irismeneko jaulkipenak	CO ₂ e tonak	17.676,84	495,52	77,40
3. irismeneko jaulkipenak	CO ₂ e tonak	1.467.697,20	10.247,76	21.388,40
Karbono-aztarna	CO ₂ e tonak / Milioi EUR inbertituak	595,14	57,35	582,96
GEl intentsitatea	Tona CO ₂ e / milioi euro diru-sarrerak	1.368,52	248,71	3.901,82
Inbertitzen den herrialdeen GElren intentsitatea	CO ₂ e tonak / Milioi EUR BPG	89,06	342,85	0,35

2025/12/31ko datuak. Adierazle horiek aktibo guztiak barne hartzen dituzte, plan bakoitzaren arrisku-kapitaleko inbertsioak izan ezik.

2025eko ekitaldiak zorroen klima-profilean bilakaera nabarmena islatzen du. Guztizko emisioak gora egiten duen arren (+%28,13 GEROA I-n, +%9 GEROA II.ean eta +%216,62 Gestoraren Ondarean), analisi desagregatuak erakusten du konpainien kontrol zuzeneko emisioak nabarmen hobetzen direla. 1. irismeneko emisioak %10,45 murriztu dira, -%92 eta -%85,68, hurrenez hurren, eta 2ra artekoak nabarmen jaitsi dira GEROA II (-%54) eta Ondarean (-%87,30), eta GEROA I (+%6,15) gehitu dira. Datu horien arabera, energia-eraginkortasunan, energia berriztagarrien erabilera handiagoan eta inbertsioen osakeran izan daitezkeen aldaketak daude.

Igoera agregatua 3ra iritsi da: + %30,61 GEROA I-n, +%19 GEROA II-n eta + 248,33 Kudeatzailearen Ondarean, eta guztizko emisio gehienak dira. Irismen horrek hornitzaileen, garraioaren eta produktuen erabileraren eragina barne hartzen du, eta horien igoera aurreko ekitaldietan baino neurketa zabalagoa eta zehatzagoa da.

1 eta 2 arteko emisioei arreta jarriz, konpainiek eurek kontrolatzen dituztenei, **hiru planak Parisko Akordioarekin lerrokatuta daudela** esan dezakegu, 2°C-tik beherako tenperaturak dituztela.

Gogoratu behar da Parisko Akordioak tenperatura globalaren batez besteko igoera 2 gradu zentigradora mugatu nahi duela, mende honen amaieran 1,5 graduko kota ez gainditzeko eta 2050ean neutraltasun klimatikoa lortzeko.

Karbono-aztarna egungo emisioak neurtzeko adierazle garrantzitsuenetako bat bada ere, inbertitzen ditugun enpresen azterketa zehatzagoa egiteak arlo horretan ikuspegi prospektiboa izateko aukera ematen digu. Horrela, konpainien konpromiso-maila aztertzen dugu honako alderdi hauetan.

ADIERAZLEA	METRIKA	GEROA I	GEROA II	KUDEATZAILEAREN ONDAREA
PLANAREN TEMPERATURA	Parisko Akordioan, tenperatura globalaren igoera 2°C-tik behera mugatzea du helburu, 1,5° C ez gainditzea helburu idealarekin. 1 eta 2 ereduko emisioak.	Temperatura 2°C	Temperatura 1,5°C	Temperatura 1,7°C
ZERO ISURKETA GARBIAK EKIMENA	2050erako emisio nuluetatik ahalik eta gertuen utzi arte, GEI emisioak murriztean datza. inbertsioen lerrokatzea ebaluatzen dugu, konpromisoen heldutasun-mailaren bidez. 1, 2 eta 3 ereduko jaulkipenak.			
Isurketak Murrizteko Politikak dituzten erakundeak			%18,87	%53,11
Isurpenak murrizteko helburuak dituzten erakundeak			%18,25	%50,90
Isurketa Helburuak dituzten erakundeak	Garatutako Plana		%17,70	%45,40
	Garapen Plana		%0,26	%3,03

● Lerrokatuta ● Lerrokatzen ● Lerrokatzeko konprometituta ● Ez Lerrokatuta

Ingurumenean eta iraunkortasunean inpaktu-inbertsioak

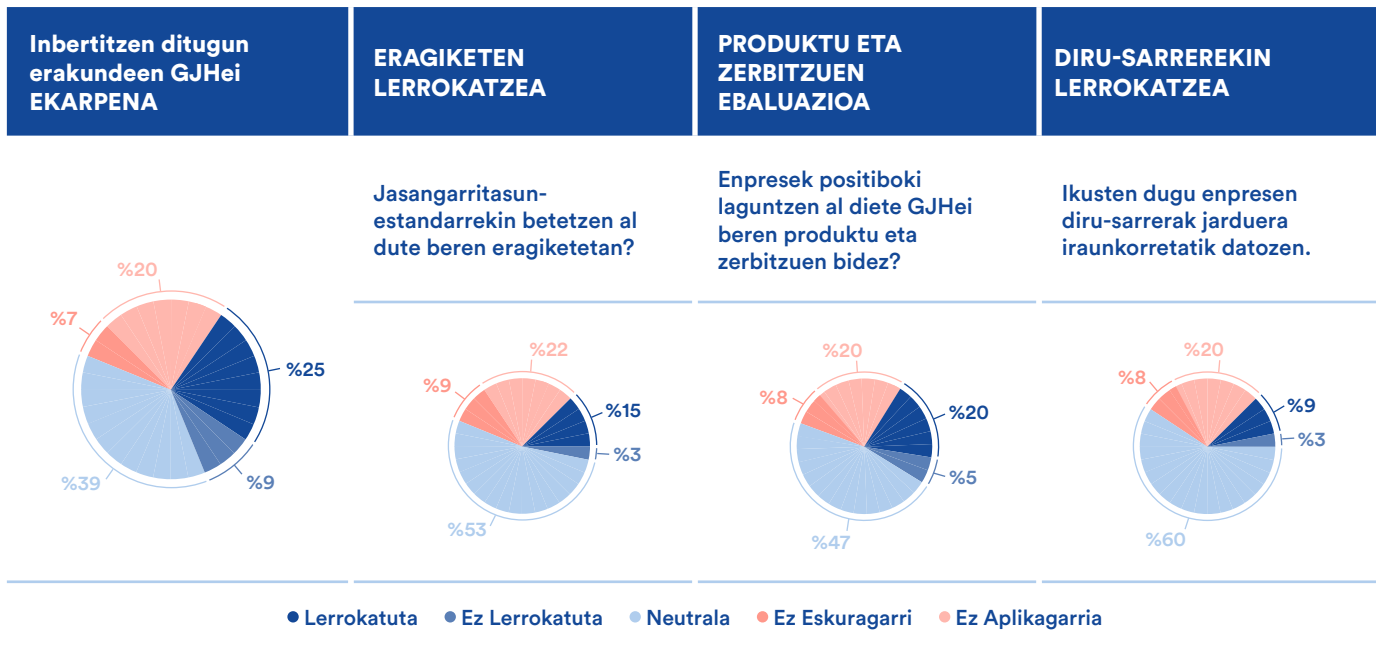
GEROAK 248 milioi euro inguru inbertitzen ditu Bonu berdeen eta bonu iraunkorren bidez. Konpainiek edo herrialdeek jaulkitako bonuak dira, eta ingurumen-proiektuak finantzatzera edo klima-aldaketarekin zerikusia dutenak dira.

Gure inbertsioak Garapen Jasangarrirako Helburuekin (GJH) lerrokatzea

GEROAn, gure inbertsio guztiek GJHei nola laguntzen dieten ebaluatzen dugu, gure finantza-erabakiak garapen iraunkor eta ekitatiboarekin lerrokatuta daudela ziurtatuz.

Horretarako, enpresak honela aztertu eta sailkatzen ditugu:

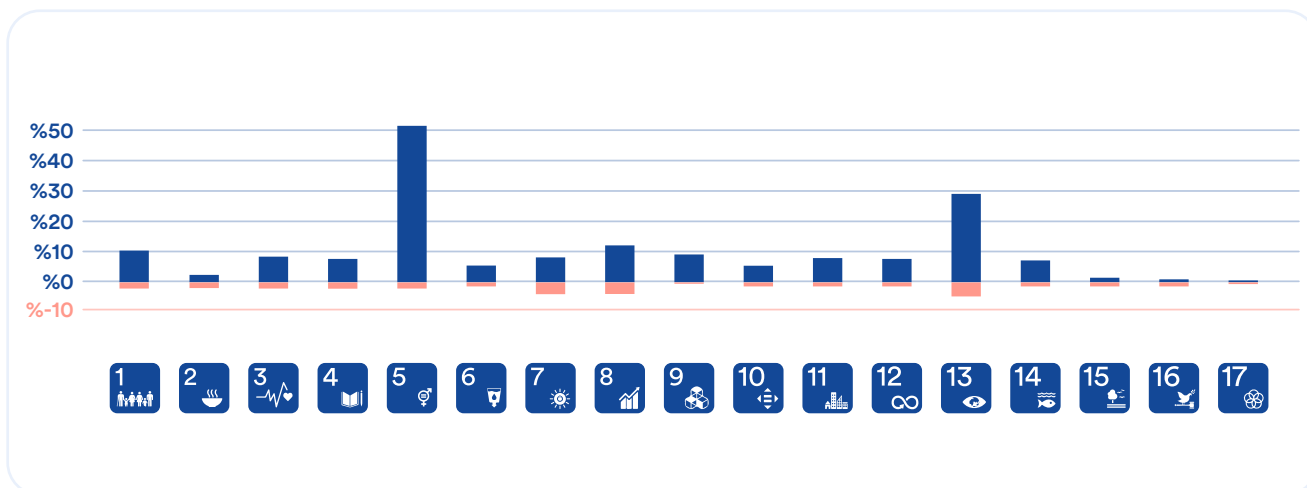




Inbertsio gehienek jarrera neutrala dute GJHeiko. Hori ohikoa da zorro dibertsifikatueta, eta agerian jartzen du konpainia askok beren negozioa nola kudeatzen duten, beren sektorearen izaeraren menpe dagoela. Ekarpem positiboa ikusten da, batez ere produktu eta zerbitzuetan diru-sarrerei dagokienez, eta ekimen iraunkorrek oraindik ere pisu txikia dutela erakusten da jarduera nagusian. Deslineazioa txikia da, GJHen aurkako eruedetara mugatuta.

Helburu bakoitzaren lerrokatzea aztertuz, hurrengo grafikoak ekarpen positiboa (urdina) eta negatiboa (laranja) erakusten du.

Oro har, zorroak eragin positiboa du bai ingurumen-iraunkortasunean, bai gizarte-garapenean, nahiz eta kanpokotasun negatiboan murrizketa hobetzeko aukerak identifikatzen diren.



Ingurumenean duen eragina

Zorroak bereziki garrantzitsua den ekarpena erakusten du GJH 13 (Klimaren aldeko Ekintza) erakusketan, trantsizio energetikoarekin, efizientziarekin eta emisioen murrizketarekin lotutako konpainien esposizio esanguratsua islatuz. Energia eskuragarria (GJH 7), industria eta berrikuntza (GJH 9), hiri jasangarriak (GJH 11) eta ekoizpen arduratsua (GJH 12) ere ikusten dira.

Atzemandako deslineazioak murriztuak dira eta batez ere energian eta kliman kontzentratzen dira, eta horrek esan nahi du zorroaren zati batek emisioetan intentsiboak diren sektoreen eraginpean jarraitzen duela. Horrek agerian uzten du eredu jasangarriagoetarako trantsizioa bultzatzen jarraitzearen garrantzia.

Eragina Gizartean

Ikuspegi sozial batetik, diru-zorroak ekitate eta ongizaterako orientazio handia du. Gizarte-arloan, GJHk ekarpen positiboa erakusten du hainbat helburutan, genero-berdintasuna (GJH 5) eta lan duina eta hazkunde ekonomikoa (GJH 8) nabarmenduz, eta horrek agerian uzten du aniztasunean, enpleguan eta garapen ekonomikoan politika aktiboak dituzten konpainien presentzia. Pobreziaren (GJH 1), osasunaren eta ongizatearen (GJH 3) eta kalitatezko hezkuntzaren (GJH 4) amaiera ere ikusten da, funtsezko zerbitzuetarako sarbideari eta giza kapitalaren garapenari lotutako eremuak.

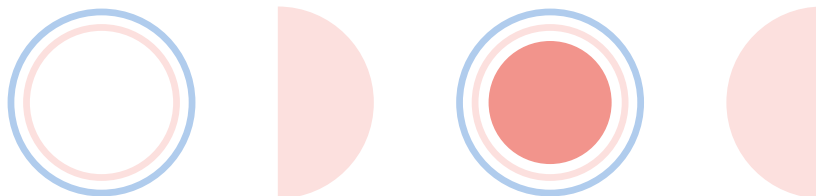
Identifikatutako gizarte-deslineazioak murriztuak dira, puntualak, eta ez dute egitura-izaerarik, eta horrek adierazten du zorroak gizarte-arrisku esanguratsuen arrisku mugatua duela.

Inbertitzen ditugun konpainiengan inplikatzeko gara

Boto-eskubideak erabiltzen ditugu inbertitzen ditugun konpainia nazional guztietan, gure bazkideen interesen ordezkaritza gisa, beti ere konpainien epe luzerako iraunkortasunaren aldeko apustua eginez eta ingurumen-, gizarte- eta lan-irizpideak eta gobernu onaren irizpideak kontuan hartuta.

Gainera, Bonisten Batzarretan, AKS/AKF-etarako Kudeatzaileen erabakietan eta inbertitzen ditugun Start up-en kontseiluetan parte hartzen dugu.

MOTA	PARTE-HARTZE KOPURUA
Akziodunen batzarrak	34
Bonisten batzarrak	5
AKS/AKF batzarrak	24
Administrazio-kontseiluetara joatea	80



5.

Merkatuen bilakaera

Finantza-merkatuek 2025ean izan zuten bilakaera oso positiboa izan zen. Errenta finkoak eta aldagaiak aldeko errentagarritasunak izan zituzten, eta azken horretan bereziki nabarmendu zen jarduera hori. Oro har, inbertsio-zorroek emaitza sendoak eskaini zituzten, ekitaldiaren hasieran ziurgabetasunak izan arren.

Urtea Trumpen administrazio berriaren etorrerarekin hasi zen, eta ziurgabetasuna sortu zuen ekonomia globalean izan zuen eraginari buruz. Apirilean, “liberation day” delakoarekin bat eginez, AEBko Gobernuak herrialde ezberdinei aplikatu beharreko muga-zergen zerrendak argitaratu zituen, eta horrek erreakzio negatiboa eragin zuen merkatuetan, batez ere errenta aldakorrean eta arrisku aktiboetan. Hala ere, asteek aurrera egin ahala, negoziazio bideak ireki ziren Estatu Batuen eta bere bazkide nagusien artean, muga-zerga neurriak merkataritza-presioko estrategia baten parte zirela agerian utziz. Azkenik, gobernu askok esparru berri bat onartu zuten, eta, bertan, AEBetako merkaturako sarbidea %15eko gutxieneko “peajea” ordaindu behar izan zuten, muga-zerga moduan. Politika hori ohiko praktika gisa finkatu da, eta administrazio iparramerikarrari diskrezionalitate osoa eman zaio edozein unetan kargak aldatzeko.

Munduko hazkunde ekonomikoak bilakaera progresiboa izan du, baina herrialdeen eta arlo ekonomikoen arteko desadostasun nabarmenak izan ditu. Estatu Batuek %2tik gorako tasak izan dituzte, eta Euroguneak, berriz, aurrerapen moderatuagoa izan du, baina positiboa, %1,5 ingurukoa, estatu kideen artean barne-desberdintasun nabarmenak izan baitira. Testuinguru horretan, Espainia izan da Europako hazkundearen buru, %3 inguruko zifrarekin, eta Alemaniaren aurrean, %0tik gora kokatu da.

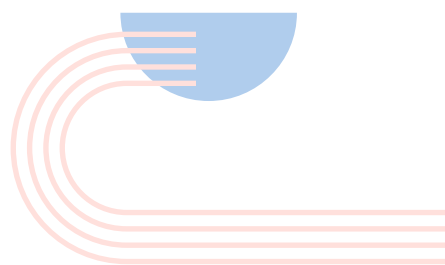
Europako datuak ahulak izan daitezkeen arren, muga-zergak argitaratu ostean egindako aurreikuspenak gaintu dituzte, eta une horretan atzeraldian sartzeko aukera iragarri dute. Bilakaera ekonomikoan ekarpen positiboa egin duten faktoreen artean, Alemanian bultzatutako pizgarri-planak eta European defentsa-politika komuna indartzea nabarmentzen dira.

Europar Batasunak gaur egun segurtasunaren arloko bidegurutze bati aurre egin behar dio, eta esparru horrek inbertsio esanguratsuak, estatuak konpromiso irmoak eta Estatu Batuetako administrazioa etengabe gainbegiratzea eskatuko du. Groenlandiaren inguruko eztabaidak agerian utzi duenez, tentsioek muga-zergak, gastu militarra eta lurralde-subiranotasuna elkarlotu ditzakete.

Inflazio-tasek, batez ere European, %2 inguruko mailara egin dute bat. Estatu Batuetan, inflazioak osagai estrukturalagoa du, eta, beraz, helburu hori lortzeko konbergentzia-prozesuak epe luzeago bat behar du.

Testuinguru horri erantzunez, banku zentral nagusiek beren diru-politikak doitu dituzte. Europako Banku Zentralak lau aldiz murriztu ditu interes-tasak, %2an kokatuz, eta AEBetako Erreserba Federalak, berriz, hiru murrizketa egin ditu, %3,75era arte. Beste banku zentral batzuek antzeko orientabideak hartu dituzte, inflazioaren bilakaeraren ildotik.

Japoniako Bankuak, berriz, tasak igotzeko estrategiari eutsi dio, %0,75eko tasa ofizialarekin, Japoniako gobernuaren lidergoan izan duen aldaketak ere eragina izan duen ingurunean.



Sektoreka, teknologia, finantza eta defentsa nabarmen nabarmendu dira gainerakoen gainetik, ekitaldiko errentagarritasunen buru izanik. Teknologiaren sektoreak digitalizazioan eta adimen artifizialean inbertitzen jarraitu du, baita enpresa-emaizta sendoak ere. Finantzariak, bere aldetik, aldeko jarduna izan du interes-tasen mailetan eta ertzen sendotasunean oinarrituta. Defentsari dagokionez, herrialde askok segurtasun-gastuaren konpromisoak handitzeak hazkunde-itxaropenak eta sektoreko konpainien balorazioa bultzatu ditu.

Oro har, sektore gehienek errentagarritasun oso positiboak izan dituzte urtean zehar. Salbuespen gisa, automobilgintza sektoreak portaera negatiboa erakutsi du, industriak bizi duen egiturazko krisi sakonaren isla, batez ere European, ibilgailu elektrikorako trantsizioak, nazioarteko lehia gero eta handiagoak eta funtsezko merkatu jakin batzuetan eskariaren ahultasunak eraginda.

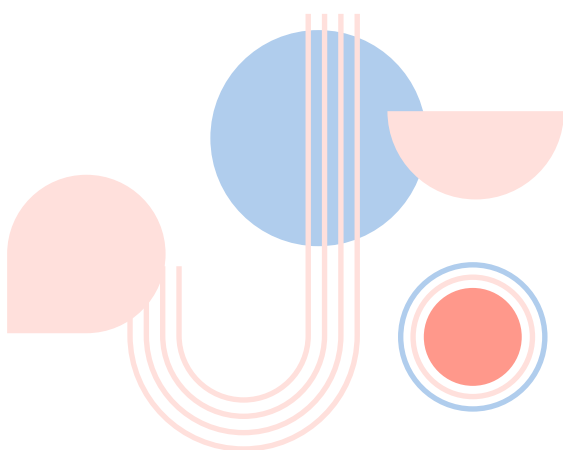
Dibisen merkatuan, dolarra %12 inguru jaitsi da euroaren aurrean, eta horrek faktore garrantzitsua eta negatiboa ekarri du AEBetako errenta aldakorraren euroen errentagarritasunerako. Kanbio-tasaren bilakaera horrek nabarmen murriztu du merkatu estatubatuarrek Europako inbertitzailearentzat duten eragin positiboa.

Dolarraren balio-galera metal preziatuen eta, bereziki, urrearen errebalorizazioarekin estuki lotuta egon da, izan ere, babes aktibo gisa jardun du moneta- eta geopolitika-ziurgabetasun handiagoko ingurune batean.

Dinamika hori azal lezaketen faktoreen artean daude finantza-errepresioaren inguruko kezkek, Erreserba Federalean eragin politiko handiagoa izatea eta herrialde batzuek —bereziki Txina— nazioarteko finantza-sistema dibertsifikatuago bat bultzatzeko egindako ahaleginak, dolarrak beste dibisa batzuekin partekatzen duena, likidezia globalaren iturri gisa. Joera horiek sendotzea edo ez sendotzea testuinguru ekonomiko eta geopolitikoaren bilakaeraren arabera izango da datozen urteetan.

Ingurune geopolitikoak bereziki konplexua izaten jarraitzen du, eta ezegonkortasun-foku ugari ditu mundu osoan. Tentsioak daude Ekialde Ertainean eta Iranera deribatuta, Ukrainako gatazkak jarraitzen du eta lurralde-gatazkak sortu dira aliatutzat jotzen diren herrialdeen artean ere, Groenlandiaren inguruko eztabaidak agerian utzi duenez.

Hala ere, eta ziurgabetasun maila handia izan arren, tentsio horiek ez dira nabarmen aldatu, oraingoz, ez ekonomia errealearen portaerara, ez finantza-merkatuen bilakaerara, erresistentzia-ahalmen handia erakutsi baitute.



Laburbilduz, 2025eko ekitaldia, oro har, oso aldekoa izan da finantza-merkatuentzat. Errenta aldakorra izan da portaera positiboaren buru, eskualde eta sektore gehienetan errealizazio esanguratsuak izan baitira, inflazioaren moderazioan, diru-politiken egonkortze progresiboan eta hasieran aurreikusitakoa baino enpresa-emaizta handiagoan oinarrituta.

Bestalde, errenta finkoko merkatuek ere balantze positiboa eskaini dute, baina moderatuagoa. Interes-tasen bilakaerak eta arrisku-primen murrizketak kreditu-kalitate handieneko aktiboen portaera hobetzen lagundu dute, eta arrisku handiena duten segmentuek, berriz, bilakaera selektiboagoa izan dute.

Oro har, ingurune makroekonomikoak, nahiz eta ekonomiaren arteko ziurgabetasun geopolitikoek eta dibergentziak iraun, urte konstruktiboa egin du inbertitzaileentzat, batez ere arrisku-aktiboetan.

Laburpen gisa, urteko errentagarritasuna zenbait magnitudetan:

ERRENTA ALDAKORRA		ERRENTA FINKOA	
Eurostox	%19,24	Alemaniko Bona	-%0,65
Alemania	%22,91	Frantziako Bona	%1,65
Frantzia	%11,11	Espainiako Bona	%2,22
Espainia	%50,00	Italiako Bona	%4,23
Italia	%31,77	Portugaleko Bona	%1,01
Erresuma Batua	%22,71	E. Batuko Bona	%6,08
AEB	%16,39	AEBetako bona	%8,40
AEB teknologia	%20,17	Japoniako Bona	-%5,33
Japonia	%28,07	EBko kredituak	%1,25
Txina-Hong Kong	%31,30		
Emergenteak	%30,67		
Globala	%19,49		
DIBISAK Euroaren kontra		LEHENGAIK	
Dolarra	-%11,82	Petrolio	-%19,53
Yen	-%11,51	Urrea	%84,80
Libera	-%5,25	Nekazaritza	-%6,11
		Metalak	%26,53

GEROAREN zorroa

1. funtsa

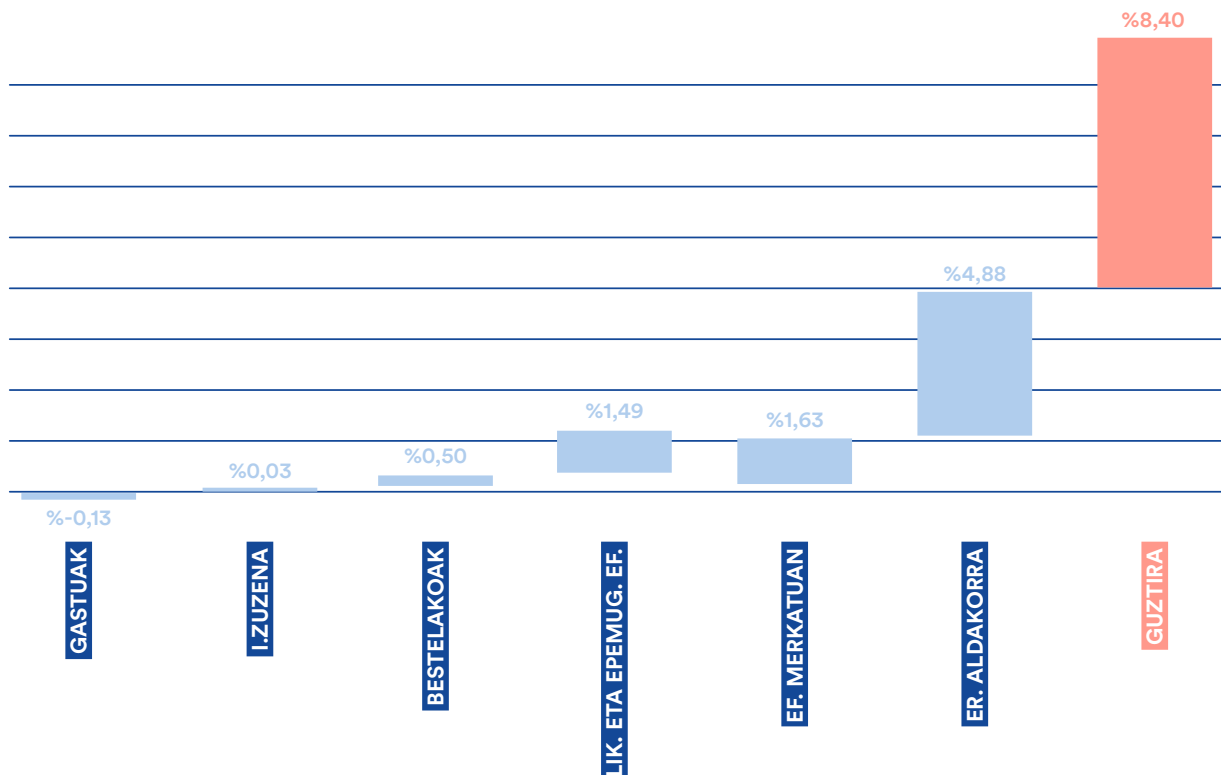
1. Funtsaren zorroan, bazkideak errenta aktuarialak dituzten bazkide eta onuradunen inbertsio-arriskua bere gain hartzen duten hornidura teknikoak jasaten dituzten aktiboak daude. **Funts horren 2025eko abenduaren 31ko ondarea 3.172 milioi eurokoa da.**

Funtsa bi zorrotan banatuta, bata Biziarteko Errentak ordaintzearekin lotuta, 66,54 milioi euroko ondarearekin, eta errentagarritasunari esker, interes teknikoko tasa estali da eta Mozkinetan %0,54ko partaidetza sortu da.

Bestalde, bazkideak inbertsio-arriskua bere gain hartzen duen hornidura teknikoak estaltzen dituen zorroa. Zorro horren errentagarritasuna **%8,40koa izan da.**

Erakundearen errentagarritasun konposatua **%6,00koa da hasieratik, hau da, %470eko errebalorizazioa hasieratik.** Honako hau da aktibo motaren arabera itzulerarako ekarpena:

• Errentagarritasunari ekarpenak aktibo motaren arabera



Errentagarritasun katalizatzaile nagusia **Errenta Aldakorra izan da**, %4,88ko **ekarpenarekin**.

Epemugarako zein merkaturako errenta finkoa, bonuen kotizazioen arabera baloratzen dena, **%3,12** izan da; epemugara arte mantendutako errenta finkoko baloreen zorroaren %1,49 eta **merkaturako errenta finkoko baloreen %1,63**, **gainerako aktiboek itzulera positiboa eragin dute**.

Haztatu eta haztatu gabeko errentagarritasunak honako hauek dira:

TASA AKTIBOA	BATEZ BESTEKO PONDERAZIOAK 2025	ERRENTAGARRITASUNA, PONDERATU GABE	ERRENTAGARRITASUN HAZTATUA, TASA AKTIBOAREN ARABERA
R. ALDAGAIA	%28,42	%16,53	%4,88
RF EPEMUGA ETA LIKIDEZIA	%38,27	%3,75	%1,49
MERKATUKO RF	%24,14	%6,51	%1,63
GAINERAKOAK	%5,88	%8,50	%0,50
I.ZUZENA	%3,28	%0,92	%0,03
	%100	ERREN. GORDINA	%8,53
		GASTUAK	-%0,13
		ERREN.GARBIA	%8,40

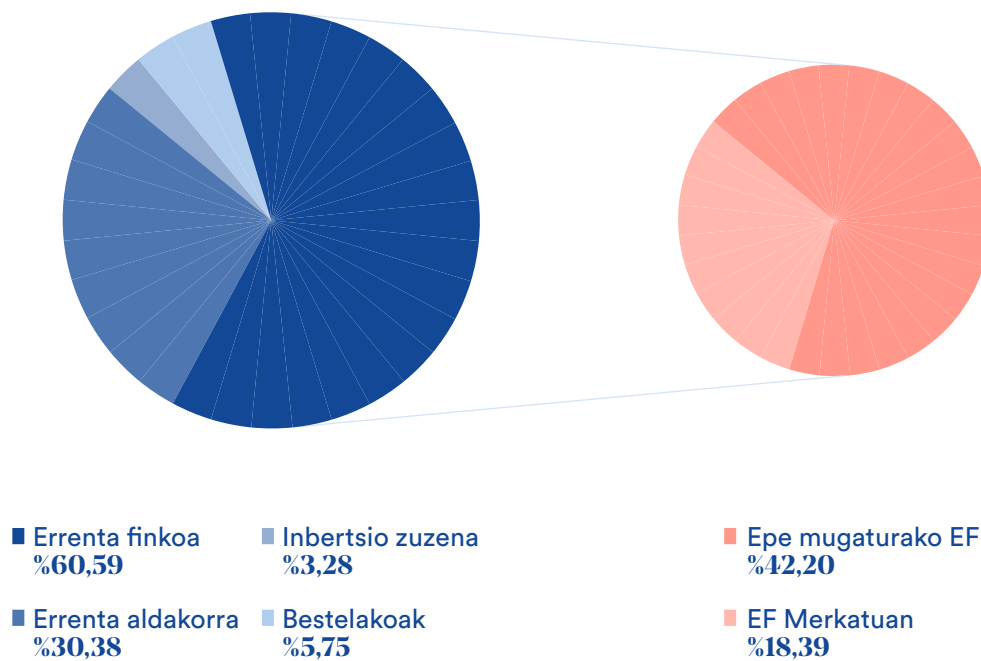
Errentagarritasuna arrisku jasangarriarekin aztertuz gero, magnitudeak honako hauek dira: Errentagarritasuna **%8,40koa izan da**, **2025eko ekitaldian likidazio-balioaren** aldakortasuna **%3,50ekoa** izan da. **Arrisku-unitateko gehiegizko errentagarritasuna neurtzen duen Sharperen koefizientea** 1,83koa izan da.

Zorroaren kudeaketa oso aktiboa eta dibertsifikazio maila handikoa izan da. Errenta **Aldakorra** izan da errendimendu positiboari ekarpen handiena egin dion aktiboa. Zorroan pisu handia duten balio teknologiko, finantzario eta industrialek bilakaera oso positiboa izan dute, eta zorroaren errentagarritasunak hain errentagarritasun nabarmena izan du.

Errenta Finkoari **dagokionez**, errendimendua oso positiboa izan da. Erakundeak epemugan diru-zorro garrantzitsu bat eraiki du, hainbat ekitalditarako eta bonuak amaitu arte ziurtatutako etekinekin. Merkatu Zorroari dagokionez, urteko azken zatian, erakundeak posizioak murriztu ditu, gutxienekoetan dauden kreditu-diferentzialek betetzen duten eginkizuna dela eta.

Itxierako dibertsifikazioa

Inbertsioa batez ere eurotan gauzatzen jarraitzen du **%88an** eta neurri txikiagoan AEBetako dolarretan, **%12an**.



2. funtsa

II Funtsaren zorroan, **prestazioak finantza-errenta moduan kobratzen ari diren bazkideen aktiboak daude.**

II. Funtsaren ondarea **213 milioi eurokoa da, eta likidezian, diru-funtsetan eta epemugan errenta finkoko baloreetan gauzatuta.** Diru-zorroaren iraupena handia da, jakina, helburua datozen 20 urteetarako errentak ordaintzea **baita, eta interes-tasa %2,205 eta %5,05ekoa da.** Ekitaldiko errentagarritasuna %3,74koa izan da.

TASA AKTIBOA	MILIOI EUROTAN
Epemugaturako bonuak	185,52
Diru-funtsak	14,54
Beste erakunde publiko batzuei maileguak	10,67
Likidezia	2,13
Guztira	212,86

Baliabide propioak

Baliabide Propioak erakundearen nahitaezko eta borondatezko erreserbak dira. Ekitaldiaren amaieran, 59,91 milioi euro bideratuko dituzte; kapital sozialaren estaldura, 50 mila eurokoa, 4,15 milioi euroko Segurtasun Marjina, Kaudimen-marjina 2,66 milioi eurokoa, Borondatezko Erreserbak 49,72 milioi euroan mantentzea eta 3,38 milioi euro banatzeke dauden emaitzak.

Aktibo gehienak Errenta Finkoan (25,4 Milioi), Likidezian (4,6 Milioi), Diru Funtsetan (25,1 Milioi) gauzatuta daude. Halaber, 1,6 milioi euro ditu d kredituetan, Gipuzkoako ekonomia sustatzeko onartutako zuzeneko inbertsio-ildoekin bat etorritik, 2,9 milioi beste zordun batzuetan eta 0,8 milioi ibilgetuetan.

2026. urterako aurreikuspenak

2026ari begira, aurreikuspenen arabera, ariketa positiboa izango da, baina nazioarteko ingurune geopolitikoaren bilakaerak baldintzatuta. Agertoki nagusiak hazkunde ekonomiko moderatua aurreikusten du mundu osoan, enpresa-onurak zentzuz zabaltzearekin batera.

Moneta-politikari dagokionez, interes-tasak lurzorutik hurbil dauden mailetan kokatzen dira, eta Estatu Batuetan beheranzko doikuntza gehigarriren bat baino ez da aurreikusten. Herrialde honetan, gainera, bi mugarri garrantzitsu daude. Alde batetik, Erreserba Federaleko presidentetzarako erreleboa, Kevin Warshek maiatzetik aurrera hartuko baitu kargua, Jerome Powellen orde.

Erabakigarria izango da ebaluatzea ea Trumpen Administrazioak interferentzia edo tentsio politikoak eragin ditzakeen, eta horrek, bereziki, epe luzerako tasen kurbaren bilakaerari eragiten badio. Bestalde, azaroko agintaldi erdiko hauteskundeek oreka alda lezakete ganbera legegileetan, politika fiskalean eta ekonomikoan eragina izan dezaketelako.

Ikuspegi mikroekonomikoago batetik, Adimen Artifizialari lotutako inbertsio-zikloak hazkunde-bektore nagusietako bat izaten jarraitzen du. Konprometitutako baliabideen bolumena apartekoa da, eta, beraz, funtsezkoa izango da merkatua inbertsio horiek xurgatzeko gai den eta espero diren itzulerak gauzatzen diren egiaztatzea. Balizko desbideratzeek merkatuetan hegazkortasun-gertakariak sor ditzakete.

Europar, finantza publikoek —Frantzia izan ezik— egoera orekatuagoa dute eta sendotze bidean aurrera egiten dute.

Errenta aldakorrari dagokionez, ekitaldi bat aurreratzen da, %10etik %15era bitarteko itzulera zenbatetsiekin, enpresa-onuren aurreikusitako hazkundera bermatuta. Hala ere, adierazi behar da egungo balorazioak ezin direla baxutzat jo eta hegazkortasun-mailak maila historikoaren zati txikian kokatzen direla, eta horrek hurbilketa zuhurra mantentzea gomendatzen du.

Ekitaldi honetarako, errenta aldakorrerako esposizioak ez du zorroaren %30 gaindituko. Gehiegizko hegazkortasun-gertakariak arintzeko, estaldura-tresnak erabiltzea aurreikusten da, merkatu-baldintzek hala eskatzen dutenean.

Oro har, urterako espero den errentagarritasuna %4,65 ingurukoa da, %7,41eko hegazkortasunarekin, definitutako arrisku-profilaren ildotik.

GERO●A



Txosten aktuariala



ATARIKOA

GEROA BGAEren enkargua jaso da, eragindako pentsioengatiko konpromisoak 2025.12.31n baloratzeko, 2010eko martxoaren 23ko Gobernu Batzordean onartutako eta 2010eko apirilaren 16ko ohiko batzarrean berretsitako Erakundearen Erregelamenduaren idazketa berrian oinarrituta.

Horretarako, erakundeak azterketa hori egiteko beharrezkoak diren datu ekonomikoak eta pertsonalak helarazi dizkigu.

BALIOZTATUTAKO PRESTAZIOAK

Araudiaren zehaztasunei jarraituta, 2010eko maiatzaren 1aren aurretik eta ondoren eragindako pentsioak bereizi ditugu:

1) 2010/05/01 aurretik eragindako pentsioak:

Guztiak dira Errenta aktuarialak: errentak ordaintzeko biziraupen-baldintzaren bat dakarte berekin. Ondokoak izan daitezke :

- a) Itzultzerik gabeko biziarteko errentak.
- b) Momentuan ordaintzen den errentaren %50eko ezkontidearen aldeko biziarteko itzultzea duten biziarteko errentak.
- c) Biziarteko errentak, zeinak momentuan ordaintzen den errentaren % 9ko aldi baterako itzultzea duten hogeita bost urte baino gutxiagoko seme-alaba bakoitzaren alde, % 50eko mugarekin.

Errenta guztiak hilekoak eta etengabeak dira.

2) 2010/05/01 ondoren eragindako pentsioak:

Guztiak dira errenta aktuarialak: errentak ordaintzeko biziraupen-baldintzaren bat dakarte berekin. Ondokoak izan daitezke,





- a) Itzultzerik gabeko biziarteko errentak.
- b) Momentuan ordaintzen den errentaren %60ko ezkontidearen aldeko biziarteko itzultzea duten biziarteko errentak.

Errenta guztiak hilekoak eta etengabeak dira.

2010/05/01etik aurrera eragin diren eta itzultze-eskubiderik ez duten errentetan soilik onartzen da heriotzaren unean jatorrizko errentarako kalkulaturako hornidura matematikoaren ehuneko jakin baten zenbateko baliokidea duen heriotza-kapitala kobratzeko eskubidea; beti ere, heriotza errentaren iraupenaren lehen sei urteetan gertatzen bada . Hornidura matematikoari ehuneko hau aplikatuko zaio:

- % 60 errentaren lehen urtean hiltzen bada.
- % 50 errentaren bigarren urtean hiltzen bada.
- % 40 errentaren hirugarren urtean hiltzen bada.
- % 30 errentaren laugarren urtean hiltzen bada.
- % 20 errentaren bosgarren urtean hiltzen bada.
- % 10 errentaren seigarren urtean hiltzen bada.

Itzultze baten ondorioz biziarteko errenta kobratzen ari diren pertsonak ez dute kapitala kobratzeko eskubiderik izango.

Honez gain, errenta geroratua barneratzen da.

ERROLDAREN DATUAK

- Berehalako errentak:
 - Pasibo kopurua (berehalako errentak): 1.884 (1.270 gizonezko eta 614 emakumezko).
 - Batez besteko adina: 67,79 urte.





- Geroratutako errentak:
- Pasibo kopurua: 31 (24 gizonezko eta 7 emakumezko).
- Batez besteko adina: 69,46 urte.

HIPOTESI FINANTZIARIOA AKTUARIALA

- Erreferentzia-data: 2025/12/31.
- Biziraupen-taula (errentak): **PERM/F-2012 LEHENENGO MAILAKOA KOLEKTIBOA**
- Biziraupen-taula (errenta Geroratua): **PERM/F-2012 LEHENENGO MAILAKOA KOLEKTIBOA**
- Hilkortasun-taula (heriotza-kapitala): **PASEM 2010**
- Interes-tasa teknikoa:
 - Berehalako errentak : urteko eskudiruaren % 2.
 - Errenta Geroratuak : urteko eskudiruaren % 2.
- Pentsioen hazkundera: % 0

BALORAZIOA

Aipatutako pentsioen gaur egungo balio osoa, 2025/12/31n zenbatetsia :

Hileko pentsioak, guztira:

- Berehalako errentak : 271.562,60.-€. Urte honi dagokion % 0,00eko balio handitzea barne hartuta, aurreko urtearekin alderatuta.
- Errenta Geroratua: 7.854,50.-€.





1) Berehalako Pentsioen gaur egungo balioa, 2025/12/31n: 66.182.531,62.-€

Gaur egungo balioak ondokoak barneratzen ditu : errentadunaren heriotzaren ondorioz bermatutako kapitalei dagozkien konpromisoen balioa (0,00 €) eta ordaintzeko dauden gelditutako errentei dagokien hornidura (39.870,35.-€).

2) Geroratuetako Pentsioen gaur egungo balioa, 2025/12/31n: 213.600,20.-€

Errentei dagokien balorazioaren banako xehetasuna barnean hartzen duen eranskina txertatu da.

Aktuariora GEROA BGAEren esanetara dago, bidezkoak iruditzen zaizkion argibideak emateko edo azalpenak gehitzeko.



AITOR BARAÑANO ABASOLO

Euskal Herriko Aktuarioen Elkargoko
70 zk. aktuario elkargokidea

Bilbo, 2026ko urtarrilaren 7a.



GERO●A

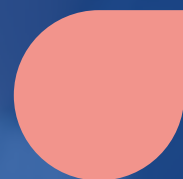
GERO●A



Ikuskaritza

GERO●A

GERO●A



**Urteko
kontuak**

GEROA

30 urte

