



¿Qué ha pasado en los mercados?

El 4T cerró un año en positivo para muchas clases de activos. En EE.UU. la moderación de la inflación junto a una economía con crecimiento moderado y un mercado laboral más débil permitieron a la Fed recortar tasas hasta el 3,50-3,75%. El dólar mantiene su depreciación vs euro situándose en 1,17 (-13,92% YTD), ante la expectativa de tipos más bajos por el cambio de presidente de la Fed. En la Eurozona, la economía cerró el trimestre con un avance moderado y una notable disparidad; mientras España lideró el crecimiento gracias al sector servicios, otras economías como Alemania y Francia mostraron señales de debilidad en las exportaciones y contracción del sector industrial. La inflación se mantuvo controlada bajando al 2%, permitiendo al BCE mantener tipos en el 2%. Las primas de riesgo de los países periféricos se estrechan a mínimos anuales.

En los mercados financieros, la renta variable cerró en positivo en ambas regiones, sostenida por sólidos resultados empresariales y confianza en los incrementos de productividad de la IA. En renta fija, los tipos a largo plazo han bajado en EE.UU. por las expectativas de tipos y debilidad del mercado laboral, y en Alemania subieron por expectativas de mayor crecimiento tras estímulo fiscal. El oro rompió la barrera de los 4.500\$ y la plata alcanzó nuevos máximos por la incertidumbre geopolítica y la diversificación de reservas. El petróleo continuó su caída, iniciada en 2022, aunque con repuntes por riesgos políticos en Venezuela e Irán. Así, el US Treasury americano 10 años cerraba el 4T en el 4,17% (versus cierre 2024: 4,57%). Por su parte, el bono alemán a 10 años cerraba en 2,85% (versus cierre 2024: 2,36%). Respecto a la deuda periférica, las primas de riesgo de España e Italia cerraron el trimestre con bajadas versus cierre de 2024: 43,2 vs 69,3 y 69,4 vs 115,7, respectivamente. Los mercados de RV tuvieron subidas generalizadas, tanto en Europa, EE.UU como en Asia, continuando el buen momento iniciado el 2024. Así, el S&P 500 en EEUU cerraba el trimestre con una subida del 2,35% (en 2025: 16,39%), mientras en Europa el Eurostoxx50 lo hacía un 4,73% (en 2025: 18,29%), con el Ibex35 subiendo un 11,84% (en 2025: 49,27%). Por otro lado, el Nikkei225 de Japón tuvo una subida de 12,03% (en 2025: 26,18%), y el índice FTSE A50 de China cerraba el trimestre con una subida del 1,10% (en 2025: 13,29%). De esta forma, el índice global MSCI ACWI cerraba el trimestre con una subida del 3,03% (en 2025: 20,60%). A nivel sectorial, mantiene este trimestre la tendencia acumulada del año con más revalorización en los sectores de Crecimiento (2,69%) vs Valor (2,92%).

Datos Generales

Plan de Pensiones Individual de aportación definida.
Fondo: Winterthur II, F. Pensiones (F-0077).
Gestora: AXA Pensiones S.A. E.G.F.P (G-0177).
Depositaria: BNP PARIBAS S.A. Sucursal en España (D-0197).
Promotor: AXA Aurora Vida S.A. de Seguros y Reaseguros.
Auditor: MAZARS S.L.

Datos Económicos

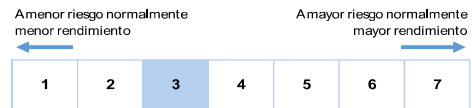
| | Trim. anterior | Trimestre actual |
|----------------------|----------------|------------------|
| Patrimonio (miles €) | 219 456,49 | 215 094,44 |
| Valor liquidativo | 29,975 | 30,156 |
| Nº Partícipes | 17 139 | 16 745 |

Comisiones Anuales aplicadas

| | | |
|----------------------|-------|-------|
| Comisión Gestión | 1,30% | 1,30% |
| Comisión Depositaria | 0,06% | 0,06% |

*Información ampliada de comisiones y gastos en la página siguiente.

Perfil de riesgo

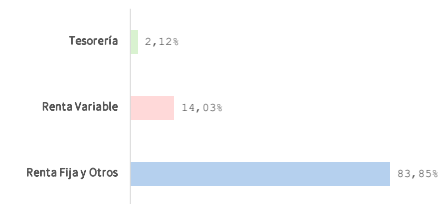


Rentabilidades

| | Año 2024 | 31/12/2025 |
|------------------------|----------|------------|
| En el Trimestre | | 0,61% |
| Acumulada año | 1,99% | 2,44% |
| Rentabilidad 1 año | 1,99% | 2,44% |
| Rentabilidad 3 años * | -0,28% | 3,83% |
| Rentabilidad 5 años * | 0,17% | 0,62% |
| Rentabilidad 10 años * | 0,21% | 0,31% |
| Rentabilidad 15 años * | 1,12% | 1,31% |
| Rentabilidad 20 años * | 1,19% | 1,08% |
| Desde el inicio * | 4,51% | 4,46% |

* Rentabilidades anualizadas

Distribución de la Cartera



Además, exposición a Futuros: -1,33% R.V. y Opciones: -1,45% R.V.

Distribución por Sectores (Renta Variable)

| | % |
|------------------------------|--------|
| Industriales | 20,94% |
| Consumo básico | 6,02% |
| Salud | 5,99% |
| Consumo discrecional | 13,17% |
| Servicios de comunicación | 2,40% |
| Financieros | 26,16% |
| Tecnología de la información | 13,59% |
| Materiales | 3,17% |
| Utilities | 4,49% |
| Energía | 4,08% |

Distribución por Rating (Renta Fija)

| | % |
|-------|--------|
| AAA | - |
| AA | 2,61% |
| A+ | 24,43% |
| A | 19,94% |
| A- | 26,45% |
| BBB+ | 6,39% |
| BBB | 5,20% |
| BBB- | 1,94% |
| Otros | 13,04% |

¿Cómo se ha gestionado la cartera?

A cierre de diciembre 2025, la rentabilidad de la cartera es positiva impulsada en gran medida por la subida de la bolsa europea. La cartera tiene una distribución del 11,24% en Renta Variable, un efectivo del 2,12%; correspondiendo el restante a Renta Fija y Otros. En cuanto a la estrategia de inversión, la cartera se posiciona neutral en RV, aunque se mantiene una estrategia de cobertura con opciones sin coste para estar parcialmente cubierto ante potenciales caídas. En RF, se mantuvo la infraponderación en deuda de gobierno vs crédito respecto al índice de referencia, cerrando el trimestre con un 41,25% vs 58,75%, respectivamente. La deuda corporativa se selecciona a través del análisis fundamental y factores de sostenibilidad, e incluye préstamos a compañías de mediana-gran capitalización. En cuanto a duración, se ha mantenido una sobreponderación de +1,94y vs el índice cerrando el trimestre en 5,69años, cuya distribución se realiza de forma barbell: inversión a corto plazo mediante crédito y largo plazo a través de deuda de Gobierno (Francia, Bélgica y España), congelando retornos atractivos a largo plazo, posicionando así la cartera ante potenciales caídas de rentabilidad en el largo plazo y minimizando el riesgo de ampliación de spreads corporativos. Por último, durante el año se han incorporado a la cartera nuevas estrategias de inversión alternativa de Infra Equity y deuda privada, además de la inversión en Activos Reales Globales (Infraestructuras, Transporte e Inmuebles), Private Equity y Real Estate; estrategias con un atractivo retorno que aportan diversificación a la cartera.

Comisiones y gastos (1)

| | En el trimestre | | | Acumulados | | |
|-----------------------------------|------------------|------------------|--------------|------------------|------------------|--------------|
| | Sobre patrimonio | Sobre resultados | Total | Sobre patrimonio | Sobre resultados | Total |
| Gestión directa | 0,33% | - | 0,33% | 1,30% | - | 1,30% |
| Gestión indirecta | - | - | - | - | - | - |
| Depósito directa | 0,02% | - | 0,02% | 0,06% | - | 0,06% |
| Depósito indirecta | - | - | - | - | - | - |
| Gastos soportados por el plan (2) | 0,00% | - | 0,00% | 0,01% | - | 0,01% |
| Total comisiones y gastos | 0,34% | - | 0,34% | 1,37% | - | 1,37% |

(1) Porcentajes efectivamente soportados sobre cuenta de posición (no anualizados)

(2) Desglose de gastos imputados al Plan (ver cuadro inferior)

Comisiones y gastos (1)

| | En el semestre | | |
|-----------------------------------|------------------|------------------|--------------|
| | Sobre patrimonio | Sobre resultados | Total |
| Gestión directa | 0,66% | - | 0,66% |
| Gestión indirecta | - | - | - |
| Depósito directa | 0,03% | - | 0,03% |
| Depósito indirecta | - | - | - |
| Gastos soportados por el plan (2) | 0,00% | - | 0,00% |
| Total comisiones y gastos | 0,69% | - | 0,69% |

(1) Porcentajes efectivamente soportados sobre cuenta de posición (no anualizados)

(2) Desglose de gastos imputados al Plan (ver cuadro inferior)

Gastos soportados por el plan (1)

| | En el trimestre | En el semestre | Acumulados |
|---|-----------------|----------------|------------|
| Servicios de análisis financiero | - | - | - |
| Utilización de índices de referencia | - | - | - |
| Análisis de sostenibilidad | - | - | - |
| Auditoría y otros servicios profesionales | 0,001% | 0,002% | 0,007% |
| Comisión de Control del Fondo y Plan | - | - | - |
| Liquidación de operaciones de inversión | 0,000% | 0,002% | 0,004% |
| Revisión financiero actuarial | - | - | - |
| Otros gastos soportados por el plan | 0,000% | 0,000% | 0,000% |

(1) Porcentajes efectivamente soportados sobre cuenta de posición (no anualizados)

Nuestro compromiso con la Sostenibilidad

La gestora integra criterios de Inversión Socialmente Responsable en su gestión dentro de los procesos de análisis e inversión, promoviendo características de sostenibilidad y contribuyendo a los objetivos ambientales en relación con la mitigación del cambio climático y/o la adaptación al cambio climático. Así, se ha clasificado el Fondo de Pensiones bajo el artículo 8 del Reglamento de Divulgación en materia de finanzas sostenibles de la UE (SFDR).

Siguiendo los Principios Generales de Inversión, nuestra filosofía es que una combinación de riesgos financieros y no financieros fomentará la construcción de carteras de inversión más sostenibles, es decir, más estables en el tiempo y con un mejor comportamiento a largo plazo. El enfoque no financiero se ha convertido así en una de las prioridades dentro del proceso de inversión. Para ello, se han desarrollado varias métricas y marcos de actuación para fomentar el cumplimiento de estos objetivos:

*Exclusiones sectoriales (identificar y excluir aquellos sectores industriales con mayor riesgo de PIA)

*Métrica ESG (uso de puntuación ESG en el proceso de inversión para concentrarse en activos con mejor rendimiento no financiero y menores riesgos de sostenibilidad)

*Métrica Huella de carbono (indicador medioambiental que busca reflejar las emisiones de gases de efecto invernadero de los activos en cartera)

*Compra de activos verdes (vehículos cuya financiación se emplea en proyectos que promuevan objetivos de desarrollo sostenible ODS definidos por las Naciones Unidas para el desarrollo global y el cambio climático).

A cierre de 3T 2025, la cartera de inversión tiene una puntuación ESG global de 7,1 (sobre 10), una huella de carbono de 59,1 tCO2 / m€ y un porcentaje de inversión sostenible de 38,50% y se mantienen inversiones en activos verdes por 17,43 millones de euros. Si desea conocer el enfoque que emplea AXA para cumplir con el SFDR, tiene disponible el documento de información periódica www.axa.es

Noticias de interés

La Comisión de Control del Fondo se celebró el día 29 de abril 2025. En ésta se aprobaron las Cuentas Anuales, el Balance y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del Fondo, así como el Informe de Gestión correspondiente al ejercicio 2024. Se procedió al nombramiento como Auditor de Cuentas del Fondo, por el plazo de tres años, a la firma de auditoría Mazars Auditores, S.L. Además se acordó la modificación de las Normas de Funcionamiento del Fondo en sus artículos 14.1, 31.3 y 32.5. Toda la documentación está disponible en nuestra web www.axa.es.

La entidad Gestora, AXA Pensiones S.A. EGFP, ha delegado servicios de administración en BNP Paribas Fund Services España, S.L. mediante un contrato de prestación de servicios, y a su vez, ha firmado un contrato de depositaria de fondos con BNP Paribas S. A. Sucursal en España.

Ambas entidades pertenecen al Grupo BNP Paribas en España y por tanto, están sujetas a las obligaciones en materia de separación entre la entidad Gestora y Depositaria establecida en el artículo 85 quáter del Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones.

Nuestro servicio Web Clientes es un espacio on-line donde podrá consultar: su posición patrimonial, solicitar documentación etc... Para hacerse e-cliente entre en www.axa.es/acceso-myaxa.

Le informamos que enviamos la comunicación contractual por medios telemáticos (e-mail y web cliente), si prefiere recibirla en papel, solicítelo a su mediador.