



### ¿Qué ha pasado en los mercados?

El 1T 2026 estuvo marcado por el conflicto en Oriente Medio y el cierre del Estrecho de Ormuz, que disparó los precios energéticos a nivel global. En EE.UU, el crecimiento económico da señales de estancamiento y la Fed ha mantenido los tipos en el rango 3,50-3,75%, adoptando una pausa prolongada ante la tensión entre riesgos de crecimiento e inflación. En la Eurozona, el impacto del shock energético resultó especialmente intenso por su condición de importador neto de energía. La inflación repuntó hasta el 2,5%, alejándose del objetivo del BCE, que empezó a señalar una posible subida de tipos en el segundo trimestre. El crecimiento del bloque se revisó a la baja hasta el 0,8% para el conjunto del año. España, apoyada en el sector servicios, siguió comportándose mejor que el núcleo europeo. En los mercados financieros, la renta variable registró caídas generalizadas durante el trimestre, penalizada por el deterioro de las perspectivas de crecimiento, la subida del petróleo y el tensionamiento de las condiciones financieras. En renta fija, los tipos, principalmente a corto plazo, subieron en Europa por las expectativas de endurecimiento del BCE, mientras que en EE.UU. la curva reflejó la tensión entre riesgos de inflación y recesión. Las primas de riesgo periféricas se mantuvieron relativamente contenidas, con España mostrando mayor resiliencia que Francia e Italia. El dólar se apreció frente al euro, 1,15 €/USD, interrumpiendo la tendencia depreciatoria de 2025 y el petróleo, a 118\$ el Brent, disparó su precio ante el cierre del Estrecho de Ormuz. Así, el US Treasury americano 10 años cierra el 1T en el 4,32% (versus cierre 2025: 4,17%). Por su parte, el bono alemán a 10 años cierra en 3,00% (versus cierre 2025: 2,85%). Respecto a la deuda periférica, las primas de riesgo de España e Italia cierran el trimestre con subidas versus cierre de 2025: 50,2 vs 43,2 y 90,4 vs 69,4, respectivamente. Los mercados de RV tuvieron bajadas generalizadas, tanto en Europa como en EE.UU por el inicio de la guerra en Irán. Así, el S&P 500 en EEUU cierra el trimestre con una bajada del -4,63% (en 2025: 16,39%), mientras en Europa el Eurostoxx50 lo hace con un -3,83% (en 2025: 18,29%) y el Ibex35 tuvo una bajada de un -1,49% (en 2025: 49,27%). Por otro lado, el Nikkei225 de Japón tuvo una subida de 1,44% (en 2025: 26,18%) y el índice FTSE A50 de China una bajada del -4,80% (en 2025: 13,29%). De esta forma, el índice global MSCI ACWI cierra el trimestre con una bajada del -3,52% (en 2025: 20,60%). A nivel sectorial, este trimestre el sector de Crecimiento (-8,60%) sufre los embates del conflicto vs Valor (0,70%).

### Datos Generales

Plan de Previsión Individual de aportación definida.  
 E.P.S.V.: Winterthur E.P.S.V. (117-B).  
 Gestora: AXA Aurora Vida S.A.  
 Depositaria: BNP PARIBAS S.A. Sucursal en España (D-0197).  
 S.Protector: AXA Aurora Vida S.A. de Seguros y Reaseguros.  
 Auditor: MAZARS S.L.

### Datos Económicos

	Trimestre anterior	Trimestre actual
Patrimonio (miles €)	13 745,57	12 908,75
Valor liquidativo	6,260	6,123
Nº Socios	804	795
Gastos de administración	1,50%	1,50%

### Perfil de riesgo

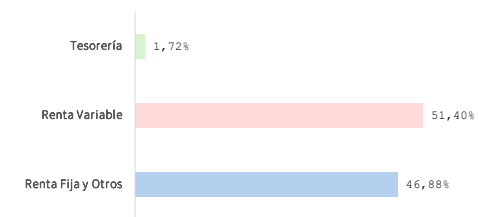


### Rentabilidades

	Año 2025	31/03/2026
En el Trimestre		-2,18%
Acumulada año	9,42%	-2,18%
Rentabilidad 1 año	9,42%	3,71%
Rentabilidad 3 años *	9,38%	6,11%
Rentabilidad 5 años *	5,21%	3,83%
Rentabilidad 10 años *	3,13%	3,29%
Rentabilidad 15 años *	3,54%	3,25%
Rentabilidad 20 años *	1,31%	1,03%
Desde el inicio *	0,16%	0,07%

\* Rentabilidades anualizadas

### Distribución de la Cartera



Además, exposición a Futuros: -1,28% R.V. y Opciones: -1,96% R.V.

### Distribución por Sectores (Renta Variable)

	%
Industriales	20,28%
Consumo básico	5,70%
Salud	5,90%
Consumo discrecional	10,38%
Servicios de comunicación	2,91%
Financieros	25,22%
Tecnología de la información	15,32%
Materiales	3,87%
Utilities	4,80%
Energía	5,61%

### Distribución por Rating (Renta Fija y otros)

	%
AAA	8,71%
AA	-
A+	21,68%
A	8,14%
A-	34,54%
BBB+	5,37%
BBB	11,76%
BBB-	-
Otros	9,79%

### ¿Cómo se ha gestionado la cartera?

A cierre de marzo 2026, la rentabilidad de la cartera es negativa por el efecto de la guerra en Irán en la valoración de las acciones en RV y por el repunte de las tires en los activos de RF que implica una caída en la valoración en los bonos. La cartera tiene una distribución del 48,16% en RV, un efectivo del 1,72%; correspondiendo el restante a RF y Otros. La cartera se posiciona neutral en RV, manteniendo 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 38,80%vs 61,20%, respectivamente. La deuda corporativa se selecciona a través del análisis fundamental y factores de sostenibilidad, e incluye préstamos a compañías de mediana-gran capitalización. La duración está sobreponderada un +1,69y vs el índice cerrando el trimestre en 5,44años, cuya distribución se realiza de forma barbell: inversión a corto plazo mediante crédito (minimiza el riesgo de ampliación de spreads corporativos) y en largo plazo, en gobierno. Se ha aprovechado los mínimos de spread de febrero para vender España y entrar en Alemania y, tras el estallido del conflicto, en Italia, congelando retornos atractivos a largo plazo, posicionando así la cartera ante potenciales caídas de rentabilidad. Por último, durante el trimestre se mantiene la estrategia de inversión alternativa de Infra Equity y deuda privada, además de la inversión en Activos Reales Globales (Infraestructuras, Transporte e Inmuebles), estrategias con un atractivo retorno que aportan diversificación a la cartera.

## 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 4T 2025, la cartera de inversión tiene una puntuación ESG global de 7,5 (sobre 10), una huella de carbono de 40,4 tCO<sub>2</sub> / m€ y un porcentaje de inversión sostenible de 58,19% y se mantienen inversiones en activos verdes por 0,64 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](http://www.axa.es)

## Noticias de interés

---

El pasado 26 de Marzo se celebró la Junta de Winterthur EPSV donde se formularon las Cuentas Anuales de la EPSV, que se componen del Balance, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y la Memoria, así como del Informe de Gestión de la sociedad, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2025, y se aprobó Convocar la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Socios de WINTERTHUR, ENTIDAD DE PREVISIÓN SOCIAL VOLUNTARIA, DE LA MODALIDAD INDIVIDUAL para el próximo 21 de abril de 2025.

Les informamos que durante la última semana de octubre recibirán la información del Documento de Prestación de Jubilación. Este documento informativo carece de carácter contractual, y su objetivo es proporcionar a los socios del plan una estimación sobre su posible pensión de jubilación futura, basándose en una serie de cálculos y simulaciones sobre los datos del momento de su elaboración.

¿Conoce nuestro servicio Web Clientes? Es un espacio on-line donde consultar: su documentación, posición patrimonial diariamente, su cartera de fondos, operaciones financieras. Para hacerse e-cliente entre en [www.axa.es/acceso-myaxa](http://www.axa.es/acceso-myaxa).

Le informamos que las comunicaciones se envían por medios telemáticos (e-mail y web cliente). Si prefiere recibirla en papel, solicítelo a su mediador.