



¿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: 4,67%). 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 de Empleo Promoción Conjunta.
Fondo: Winterthur Pyme, F. Pensiones (F-0859).
Gestora: AXA Pensiones S.A. E.G.F.P (G-0177).
Depositaria: BNP PARIBAS S.A. Sucursal en España (D-0197).
Promotor: Empresas Promotoras Winpyme
Auditor: MAZARS S.L.

Datos Económicos

	Trim. anterior	Trimestre actual
Patrimonio (miles €)	19 506,89	20 605,17
Valor liquidativo	8,691	8,787
Nº Partícipes	2 841	2 905

Comisiones Anuales aplicadas

Comisión Gestión	1,00%	1,00%
Comisión Depositaria	0,03%	0,03%

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

Perfil de riesgo

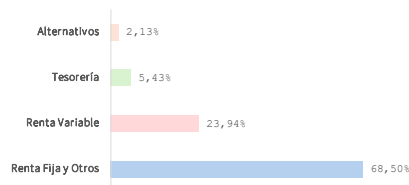


Rentabilidades

	Año 2024	31/12/2025
En el Trimestre		1,10%
Acumulada año	5,37%	2,12%
Rentabilidad 1 año	5,37%	2,12%
Rentabilidad 3 años *	-0,72%	4,84%
Rentabilidad 5 años *	0,76%	0,23%
Rentabilidad 10 años *	1,04%	1,04%
Rentabilidad 15 años *	2,12%	2,17%
Rentabilidad 20 años *	1,59%	1,53%
Desde el inicio *	1,57%	1,59%

* Rentabilidades anualizadas

Distribución de la Cartera



Además, la exposición a Opciones es: -2,95% R.V.

Distribución por áreas geográficas

	%
EMERGING	9,09%
EUROPE	14,95%
GLOBAL	4,80%
JAPAN	7,29%
USA	63,86%

Distribución por Rating (Renta Fija)

	%
AAA	1,54%
AA	2,43%
A+	24,26%
A	25,20%
A-	29,78%
BBB+	6,51%
BBB	4,60%
BBB-	1,74%
Otros	3,94%

¿Cómo se ha gestionado la cartera?

A cierre de diciembre 2025, la rentabilidad de la cartera es positiva a pesar del repunte de rentabilidad en la parte larga de la curva parcialmente compensada por la estabilidad de los diferenciales de crédito y la caída en el corto plazo, e impulsada también por la subida de la RV, aunque aminorada por la depreciación del USD. La cartera tiene una distribución del 20,98% RV, 2,13% Alternativos, efectivo 5,43%; y restante RF y Otros. En cuanto a estrategia de inversión, la cartera se posiciona neutral en RV, aunque se mantiene una cobertura parcial (sin coste) ante potenciales caídas. En RF, se mantuvo la infraponderación en deuda de gobierno vs crédito vs el índice de referencia, cerrando el trimestre con un 48,17% vs 51,83%, 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 +2,56y vs el índice cerrando el trimestre en 6,31y, cuya distribución se realiza de forma barbell: inversión a corto plazo mediante crédito y en largo plazo a través de Gobierno (Francia, Bélgica y España), congelando retornos atractivos, posicionando la cartera ante potenciales caídas 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, y el fondo de deuda para energías renovables; 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	0,25%	-	0,25%	1,00%	-	1,00%
Gestión indirecta (2)	0,02%	-	0,02%	0,07%	-	0,07%
Depósito directa	0,01%	-	0,01%	0,03%	-	0,03%
Depósito indirecta	-	-	-	-	-	-
Gastos soportados por el plan (3)	0,01%	-	0,01%	0,04%	-	0,04%
Total comisiones y gastos	0,29%	-	0,29%	1,14%	-	1,14%

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

(2) Comisiones de gestión indirectas: comisiones soportadas por inversión en IIC e ICR / (3) Desglose de gastos imputados al Plan (ver cuadro inferior)

Comisiones y gastos (1)

	En el semestre		
	Sobre patrimonio	Sobre resultados	Total
Gestión directa	0,50%	-	0,50%
Gestión indirecta (2)	0,03%	-	0,03%
Depósito directa	0,02%	-	0,02%
Depósito indirecta	-	-	-
Gastos soportados por el plan (3)	0,02%	-	0,02%
Total comisiones y gastos	0,57%	-	0,57%

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

(2) Comisiones de gestión indirectas: comisiones soportadas por inversión en IIC e ICR / (3) 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	0,003%	0,006%	0,015%
Comisión de Control del Fondo y Plan	0,005%	0,010%	0,021%
Liquidación de operaciones de inversión	0,001%	0,002%	0,006%
Revisión financiero actuarial	0,000%	0,000%	0,001%
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 7,0 (sobre 10), una huella de carbono de 48,4 tCO₂ / m€ y un porcentaje de inversión sostenible de 43,46% y se mantienen inversiones en activos verdes por 1,62 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 24 de abril 2025, en las que 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. Además se procedió a la renovación como Auditor de Cuentas del Fondo, por el plazo de tres años, a la firma de auditoría Mazars Auditores, S.L. y al nombramiento como actuario independiente para llevar a cabo la revisión financiero actuarial de los Planes de Pensiones integrados en el Fondo de Pensiones, a la entidad Applied Viability, CTM S.L.(AV-Group). También se acordó la modificación de las Normas de Funcionamiento del Fondo en sus artículos 15, 32.3 y 33.5.

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 participantes del plan una estimación sobre su posible pensión de jubilación futura, basándose en una serie de cálculos y simulaciones sobre datos que la Gestora posee, en el momento de su elaboración.

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. Suc.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.