

## BALANCE CUARTO TRIMESTRE 2025

El año 2025 termina como el tercer ejercicio consecutivo de subidas en los mercados tras el negativo 2022, pero lo hace no exento de volatilidad, sobre todo en el primer trimestre, y con la sensación de que no se ha resuelto ninguno de los problemas geopolíticos que se planteaban al inicio del año. Podríamos decir incluso, que la incertidumbre ha aumentado, fundamentalmente provocada por las erráticas decisiones del presidente de Estados Unidos, Donald Trump.

A este último trimestre del año tampoco le ha faltado volatilidad, pero finalmente ha terminado con datos positivos, alentados por las bajadas de tipos de la FED, la publicación de resultados empresariales positivos principalmente de las "Siete Magníficas" y de los bancos, y el acuerdo entre China y EEUU en el que ambas potencias acordaron una tregua comercial de un año que contempla la rebaja de aranceles, la reanudación del comercio agrícola, la suspensión de los controles de Pekín a la exportación de tierras raras y la congelación temporal de las tasas portuarias que se habían impuesto mutuamente, entre otras medidas.

Con respecto a los datos macroeconómicos, el reinicio en la publicación de datos tras el cierre del gobierno norteamericano durante 43 días (el más largo en la historia) y un cálculo de 11.000 millones de dólares de actividad perdida, dejó dos conclusiones: la primera es que el consumo continúa fuerte y el crecimiento se mantiene por encima del 2%, pese al daño temporal en el empleo y a unas encuestas de confianza del consumidor a la baja; y la segunda es que partiendo de que el máximo efecto de corto plazo de los aranceles en los precios ya se haya producido, es razonable esperar inflaciones convergiendo a los objetivos tanto en EEUU como en Europa, aunque haya mayor riesgo de inflación en Europa.

Debido a esto, en el cuarto trimestre de 2025, las decisiones del BCE y la FED siguieron trayectorias diametralmente opuestas, reflejando diferencias clave en el estado de sus economías, los riesgos predominantes, el ruido político e institucional y la credibilidad y horizonte temporal de sus mandatos. Mientras que el BCE optó por la estabilidad, la FED optó por la intervención activa y recortó tipos en octubre y en diciembre. En Europa, la mayoría de los analistas hablan de que los tipos se mantendrán sin cambios durante buena parte del

año, con posibles subidas sólo a partir de finales del ejercicio. En EEUU, el mandato de Powell termina en mayo y Trump podría nombrar un sustituto más proclive a recortes, de cara a impulsar la economía antes de las elecciones de medio mandato.

La diferencia en los tipos de interés, en las actuaciones de los principales bancos centrales, y por qué no decirlo, en la confianza en la independencia de estas y la injerencia de algún dirigente político en ellas, ha hecho que el dólar haya sido uno de los activos más difíciles de prever y manejar en 2025. La divisa de referencia para el comercio mundial se ha depreciado el 13,4% frente al euro y ronda mínimos de los últimos cinco años. Aparte de la penalización que supone para el inversor europeo en los mercados estadounidenses, la apreciación excesiva del euro tampoco beneficia a las compañías europeas que exportan buena parte de sus productos, como podría ser la del automóvil. El euro también se ha apreciado más del 5% frente a la libra y alrededor del 13% frente al yen.

Con respecto a las materias primas, el Bloomberg Commodity Index termina el año con el 11,1% de revalorización. El petróleo, baja su precio el 3,7% en diciembre y cae el 18,5% en el año (y 3% en 2024 y 10% en 2023). Con respecto al oro, se acaban los calificativos para describir su rendimiento y bate máximo tras máximo alcanzando 4.319 dólares por onza y un 64,6% de revalorización en 2025.

Con todos estos datos, analicemos ahora los principales índices y su rentabilidad anual (entre paréntesis en euros)

• Eurostoxx50:	18,29%	
• Stoxx600:	16,66%	
• Ibex35:	49,27%	
• FTSE:	21,51%	(15,34%)
• NASDAQ:	20,17%	(5,93%)
• S&P 500:	16,39%	(2,59%)
• TOPIX:	22,41%	(8,29%)
• MSCI EMERG:	30,58%	(15,11%)

Todos los índices analizados están en positivo, destacando un espectacular Ibex entre los índices europeos, debido fundamentalmente a la subida de los bancos. Datos muy buenos del resto de índices también, pero la caída del dólar y la revalorización del euro comentada anteriormente impide al inversor europeo obtener mayores réditos.

ENERO 2026

nº 131

Balance  
Cuarto Trimestre 2025

•  
Informe de Gestión

Nuestra cartera de renta variable suma el 32,3% del patrimonio del fondo. Este porcentaje se encuentra diversificado entre los principales mercados, teniendo nuestras mayores inversiones en Estados Unidos (19,1%) y contando también con inversión en Europa (8%), Japón (1,9%) y en mercados emergentes (3,3%).

Con respecto a la cartera de renta fija, el porcentaje de inversión en la misma supone, al cierre del cuarto trimestre el 53,1% de nuestro patrimonio, estando diversificada en España, Italia, Alemania y otros países europeos y emergentes y Estados Unidos. También contamos con una posición destacada en renta fija corporativa, fundamentalmente de empresas europeas. La TIR de nuestra cartera de renta fija es 2,85%.

El plan de pensiones termina 2025 con una rentabilidad anual del 5,81%, superior a la de los planes individuales de riesgo similar al nuestro (renta fija mixta) que alcanzan el 3,63% de media, y nos permite obtener una rentabilidad acumulada superior al 20% en los tres últimos años.

Con respecto a 2026, las previsiones siempre son difíciles de hacer y la incertidumbre geopolítica actual no ayuda, con EEUU implementando de facto su "Estrategia de Seguridad Nacional" con sus recientes actuaciones, y las aspiraciones anexionistas de su presidente. Aun así, muchos analistas coinciden en que el escenario más probable es el de crecimiento moderado con una inflación convergiendo lentamente al objetivo y los bancos centrales manteniendo sus políticas si no expansivas, al menos no contractivas.

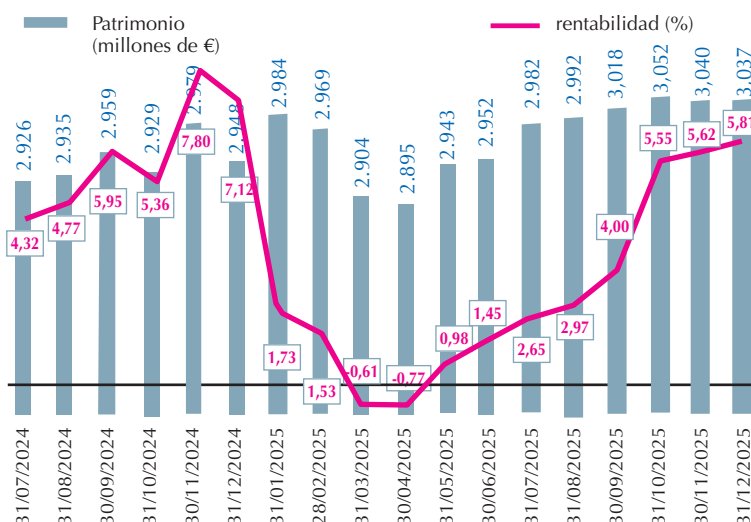
## INFORME DE GESTIÓN

### COMPOSICION DE LA CARTERA DE INVERSIONES A 31/12/25

	Importe	Contado	Derivados	Total
Renta Variable	978.476.284	32,22%	0,10%	32,32%
Renta Fija	1.514.199.340	49,87%	3,23%	53,10%
Otras Inversiones	400.756.475	13,20%	—	13,20%
Activos Monetarios	143.107.582	4,71%	—	4,71%
<b>TOTAL</b>	<b>3.036.539.681</b>	<b>100%</b>	<b>3,33%</b>	<b>103,33%</b>
<b>TOTAL 3.037 MILLONES DE EUROS (*)</b>				

(\*) La diferencia entre este importe y el patrimonio indicado en la cuenta de posición a 31/12/2025 corresponde a Reservas Matemáticas (Rentas Aseguradas).

### EVOLUCIÓN MENSUAL RENTABILIDAD Y PATRIMONIO



### PRESTACIONES PAGADAS DESDE INICIO DE AÑO HASTA EL 31/12/2025

	Importe	%	Número	%
<b>Capital</b>	46.609.825	59,82%	923	14,48%
<b>Pago Extraordinario</b>	9.193.284	11,80%	719	11,28%
<b>Renta Periódica Financiera</b>	21.920.241	28,13%	4.704	73,80%
<b>Renta Asegurada</b>	191.317	0,25%	28	0,44%
<b>TOTAL PRESTACIONES</b>	<b>77.914.688</b>	<b>100%</b>	<b>6.374</b>	<b>100%</b>

### DETALLE MODALIDADES DE COBRO DE LA PRESTACIÓN POR TIPO DE CONTINGENCIA DESDE INICIO DE AÑO HASTA EL 31/12/2025

	CAPITAL	PAGO EXTRAORDINARIO	RENTA PERIÓDICA FINANCIERA	RENTA ASEGURADA	TOTAL
<b>JUBILACIÓN</b>	32.564.420,59	6.351.323,84	18.231.044,68	161.222,60	57.308.011,71
<b>INVALIDEZ</b>	956.278,73	147.745,72	463.910,30	—	1.567.934,75
<b>FALLECIMIENTO</b>	9.501.736,53	889.118,17	2.351.396,20	21.728,28	12.763.979,18
<b>ANTICIPO A PARTIR DE LOS 60 AÑOS</b>	3.517.233,23	1.744.296,08	848.153,97	8.366,40	6.118.049,68
<b>SUPUESTOS EXCEPCIONALES</b>	70.156,16	60.800,36	25.735,75	—	156.692,27
<b>TOTAL</b>	<b>46.609.825,24</b>	<b>9.193.284,17</b>	<b>21.920.240,90</b>	<b>191.317,28</b>	<b>77.914.667,59</b>

### CUENTA DE POSICIÓN

#### PLAN DE PENSIONES

30/09/2025 AL 31/12/2025

**PATRIMONIO A 30/09/2025 3.019.743.687,95€**

#### ENTRADAS

Aportaciones del Promotor	10.653.097,46€
Aportaciones de los Partícipes	5.031.132,97€
Aportaciones Devueltas	-7.452,56€
Traslados de derechos de otros planes	79.281,82€
Prestaciones a cargo Aseguradores	48.642,39€
Provisión Matemática a cargo Aseguradores	-42.439,07€
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	52.181.310,41€

#### SALIDAS

Primas de Seguro	0,00€
Pago de Prestaciones	33.412.761,62€
Traslados de derechos a otros planes	15.749.336,09€
Gastos Servicios Profesionales (Actuarios)	38.555,79€

**PATRIMONIO A 31/12/25 3.038.486.607,87€**

#### GASTOS DE GESTORA, DEPOSITARIA Y COMISIÓN DE CONTROL

(Recogidos en cuenta de Pérdidas y Ganancias)

Comisión Entidad Gestora	2.513.644,84€
Comisión Entidad Depositaria	170.232,98€
Información a partícipes/beneficiarios, dietas y desplazamientos, Com. Control, otros	24.309,04€

#### RENTABILIDAD DEL FONDO (T.A.E.):

Desde el inicio (21/12/92)	4,08%
Últimos 5 años	3,57%
Últimos 3 años	6,42%
Últimos 12 meses	5,81%
Acumulado año 2025	5,81%

### PARTÍCIPES Y BENEFICIARIOS EN DICIEMBRE 2025

PARTÍCIPES	22.092
BENEFICIARIOS	11.212
<b>TOTAL</b>	<b>33.304</b>

**BENEFICIARIOS SOBRE TOTAL 34%**

**BENEFICIARIOS LIQUIDADOS DESDE INICIO 58.091**

**ALTAS EN EL PLAN.-** La Comisión de Control ha aprobado la adhesión de 22 nuevos partícipes durante los meses de octubre, noviembre y diciembre de 2025, que corresponden a las solicitudes recibidas que cumplen los requisitos exigidos por el Reglamento, haciendo un total de 48 adhesiones en el año 2025.