

Qarquía gestión

2026

**perspectivas
globales**

VUCA 2.1

VUCA 2.1

Arrancábamos 2026 con una certeza incómoda: el mundo seguía atrapado en un entorno VUCA — volatilidad, incertidumbre, complejidad y ambigüedad—. El regreso de Donald Trump a la Casa Blanca no hizo más que subrayarlo. Su hoja de ruta económica, anunciada desde la campaña, volvió a desafiar la lógica de mercado que había marcado buena parte de su primer mandato.

En 2025 esa ruptura golpeó de lleno a los mercados. Washington abrió una guerra comercial a gran escala, elevó aranceles y forzó una renegociación bilateral de acuerdos con medio mundo. El impacto inicial fue duro, pero las bolsas recuperaron pulso a medida que avanzaban los pactos. El S&P 500 cerró el año con una subida del +16,4% en dólares; en euros, ese avance se redujo a un discreto +2,6%. El gran perdedor fue el dólar.

Para 2026 el mercado esperaba algo de tregua. En noviembre llegaron las elecciones de mitad de mandato en EE.UU., y ganar con la bolsa cayendo o con la economía al borde de la recesión nunca ha sido una buena foto política.

La tregua, sencillamente, no llegó. Trump ha vuelto a descolocar al mercado y 2026 sigue escribiéndose con las mismas cuatro letras: más volatilidad, más incertidumbre y más ruido político y económico.

El punto de inflexión llegó el 28 de febrero, con el inicio de las acciones armadas entre EE.UU. e Irán y, después, con el cierre total del estrecho de Ormuz. El impacto fue inmediato: la desinflación se frenó en seco, la energía volvió a empujar los precios al alza y el crecimiento global empezó a enfriarse. A eso se suma un mercado laboral menos sólido.

El golpe no es igual para todos. EE.UU. es la gran economía menos expuesta a este nuevo escenario. Europa y China, con menor soberanía energética, son más vulnerables. En emergentes, la diferencia la marca una sola pregunta: ¿exportan petróleo o lo importan?

En EE.UU. el crecimiento apunta a estancarse cerca del 2%, lejos del ritmo superior al 3% de años anteriores. La inflación ha repuntado del 2,4% al 3,8% entre febrero y abril por el alza del petróleo. Eso enfría las expectativas de bajadas de tipos, incluso aunque cambie el liderazgo en la Fed, y deja un escenario de tipos en torno al 3,5%-3,75%, con consumo más moderado y un mercado laboral que pierde tracción.

Europa también acusa el golpe. La inflación ha pasado del 1,9% al 3% entre febrero y abril. Aunque el BCE mantuvo tipos en el 2% el 30 de abril, el mercado ya descuenta una subida en la reunión del 11 de junio. El empleo sigue resistiendo, con una tasa de paro cerca del 6%, pero el deterioro empieza a asomar.

China mantiene un crecimiento interanual del +5% al cierre de marzo, sostenido por la industria y las exportaciones. Pero el consumo interno sigue débil y la inflación, en el +1,2%, también ha

sorprendido al alza por el encarecimiento de la energía.

En mercados, el cuadro es paradójico. Wall Street sigue marcando máximos impulsado por la tecnología, mientras Europa avanza prácticamente plana en un entorno macro más frágil. La bolsa estadounidense no es inmune al conflicto con Irán; simplemente, una parte del mercado corre por libre. Y esa parte tiene nombre propio: inteligencia artificial.

Hasta abril, el S&P 500 subía un +5,3%, frente al +1,6% del Eurostoxx 50. El Nasdaq avanzaba un +7%, liderado por fabricantes de microchips y memorias como Sandisk (+362%), Intel (+156%), Western Digital (+152%) y Seagate (+145%). En el lado débil quedaron varias compañías de *software*, entre ellas Thomson Reuters (-28%), Adobe (-30%), Applivin (-34%), Intuit (-41%) y Workday (-43%).

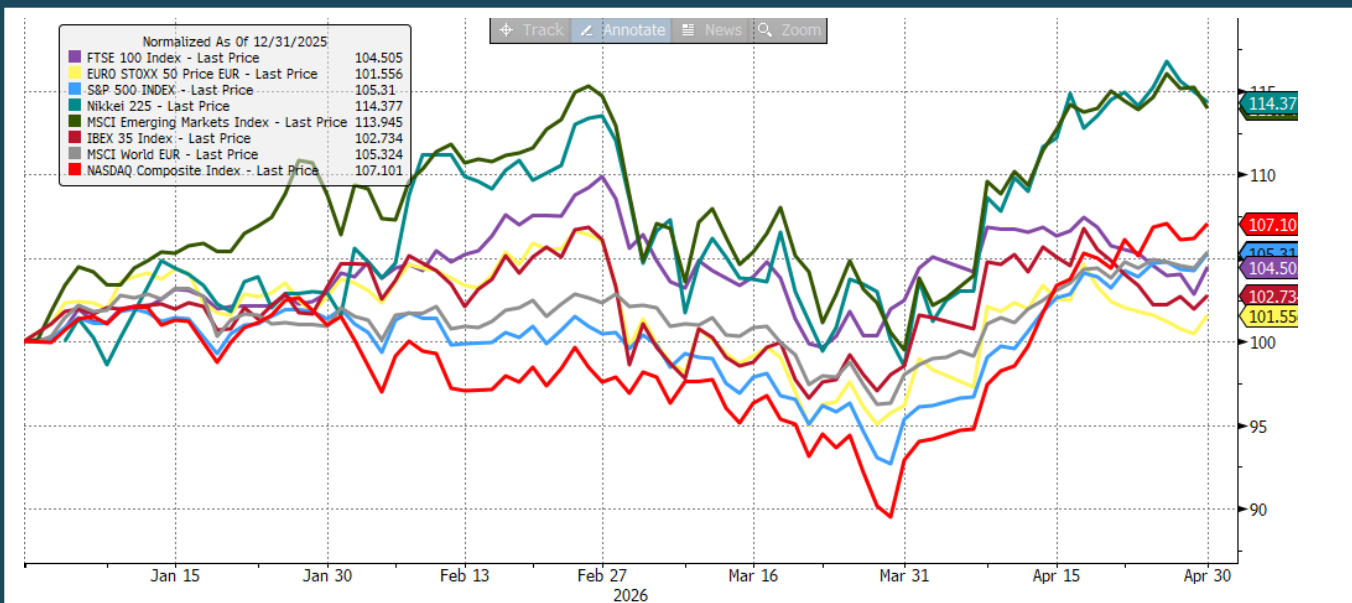
La pregunta clave no era qué estaba pasando, sino cómo reaccionar sin perder el rumbo.

La experiencia deja una lección que conviene no olvidar: el pánico casi nunca invierte bien. A menudo ocurre justo lo contrario. Los episodios de miedo suelen abrir oportunidades. Esta vez, además, el ruido mediático ha sido muy superior al daño real observado en mercado. Esa divergencia sugiere que los inversores siguen descontando una resolución relativamente rápida del conflicto.

Por eso no redujimos posiciones al estallar la crisis. En el peor momento, la corrección apenas alcanzó el -11% en el Eurostoxx 50 y el -9% en el S&P 500. Fue un ajuste limitado y, además, de muy corta duración. En la práctica, no vimos una

oportunidad clara ni un motivo sólido para cambiar la cartera por el conflicto entre Irán y EE.UU.

Eso no equivale a quedarse quietos. Hemos movido cartera, sí, pero siempre con una lógica de largo plazo y lejos del ruido de corto recorrido. En un mercado que seguirá funcionando en clave VUCA, la prioridad no cambia: flexibilidad para adaptarse, resiliencia para resistir y criterio para reaccionar.



Cerramos el primer cuatrimestre con el Eurostoxx (amarillo) prácticamente plano después de un buen arranque los dos primeros meses del año, a consecuencia de las tensiones en el estrecho de Hormuz. En cambio, el S&P 500 (azul) empezó el año débil en una trayectoria similar a la de 2025 donde el *value* seguía dominando el mercado, para tener un comportamiento bastante defensivo durante la crisis de Oriente Medio y recuperar con fuerza en el mes de abril gracias a la fuerza de los valores tecnológicos. El Nasdaq tiene un comportamiento muy similar, dado el claro sesgo growth del S&P 500. Emergentes y bolsa japonesa están teniendo un gran comportamiento en el año, con unos dos primeros meses muy positivos, una fuerte corrección en marzo, y una rápida recuperación en abril. La debilidad del yen estaría tras la fuerza de la bolsa japonesa, mientras que en el caso de los mercados emergentes tenemos diferentes motivos según el país que se trate. En el caso de Corea, por ejemplo, con una revalorización del Kospi del +57% en el primer cuatrimestre, la presión alcista proviene de la inversión en IA a nivel mundial, donde dos de sus principales beneficiarios son las empresas coreanas Samsung (+85%) y SK Hynix (+99%). En el caso de Brasil, en cambio, la subida es del +28% en euros y se explica por el buen comportamiento de los commodities y por lo tanto de compañías como Vale (+27% en euros) y Petrobras (+78% en euros), además de la apreciación del real brasileño frente al euro (+8,5%).

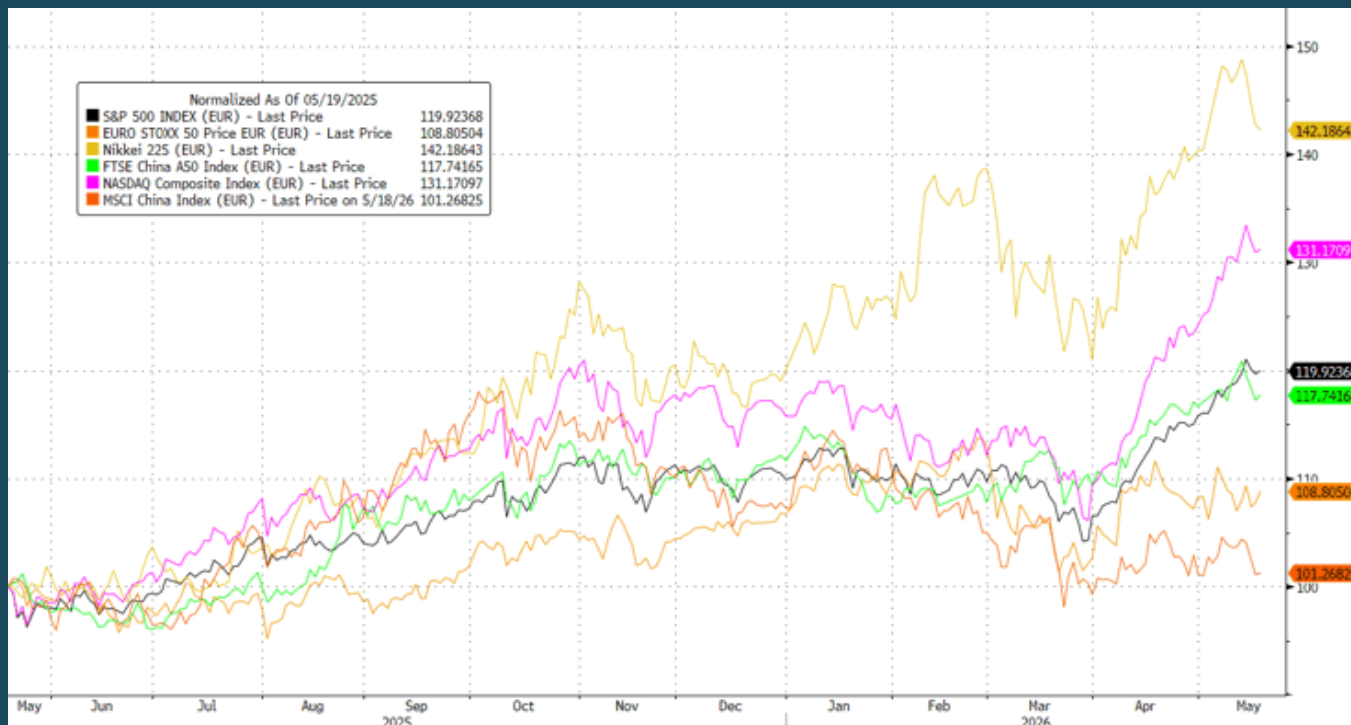
Renta Variable

Los cuatro primeros meses del año han confirmado que la bolsa ya no premia lo mismo. La inteligencia artificial sigue mandando, pero ya no basta con estar cerca del relato. La fase en la que casi cualquier compañía vinculada a la IA se beneficiaba del entusiasmo inversor ha terminado. Ahora el mercado exige algo mucho más serio: beneficios visibles, ventajas reales y valoraciones defendibles.

Ese cambio ya se ve en pantalla. Energía, defensa, materiales básicos y algunos segmentos defensivos lo han hecho mejor que parte del universo tecnológico y de crecimiento, donde las expectativas eran demasiado altas. La tecnología no ha dejado de interesar; lo que ha cambiado es el filtro. El mercado ha dejado de comprar cualquier historia y ha empezado a exigir criterio.

La geopolítica también ha pesado. Las tensiones en torno a Irán y al estrecho de Ormuz —una arteria clave para el petróleo mundial— dispararon el crudo, añadieron presión inflacionaria y tensaron las expectativas de tipos. El mercado ha tendido a leer estos episodios como transitorios, pero la volatilidad fue real. Y el mensaje también: el riesgo energético sigue teniendo capacidad para mover el tablero con rapidez.

Europa, en cambio, ha mejorado su perfil. Alemania ha girado hacia una política fiscal más



expansiva y esa mayor inversión pública empieza a reflejarse en mejores expectativas de beneficios. La banca europea sigue ofreciendo valoraciones razonables y balances sólidos. A eso se suma el impulso del gasto en defensa e infraestructuras. Japón ha vuelto a destacar entre los

desarrollados, mientras que en Asia emergente los semiconductores y la automatización industrial siguen concentrando buena parte del interés inversor.

La lección del cuatrimestre es inequívoca: el precio pagado y la solidez del balance vuelven a

Fondo	Rent. 2026	Rent. 2025	Rent. 2024	Rent. 2023	Rent. 2022
AB Líderes Globales FI – A	+3,3%	+4,6%	+27,7%	+7,9%	-15,4%
AB Líderes Globales FI – Plus	+3,4%	+5,1%	+28,2%	+8,3%	-15,0%
AB Líderes Globales FI – Cartera	+3,5%	+5,4%	+28,7%	+8,7%	-14,7%
AB Líderes del Futuro FI – A	+8,6%	+1,1%	+29,2%	+16,9%	-28,1%
AB Líderes del Futuro FI – Plus	+8,7%	+1,6%	+29,8%	+17,4%	-27,8%
AB Líderes del Futuro FI – Cartera	+8,9%	+1,9%	+30,3%	+17,8%	-27,5%

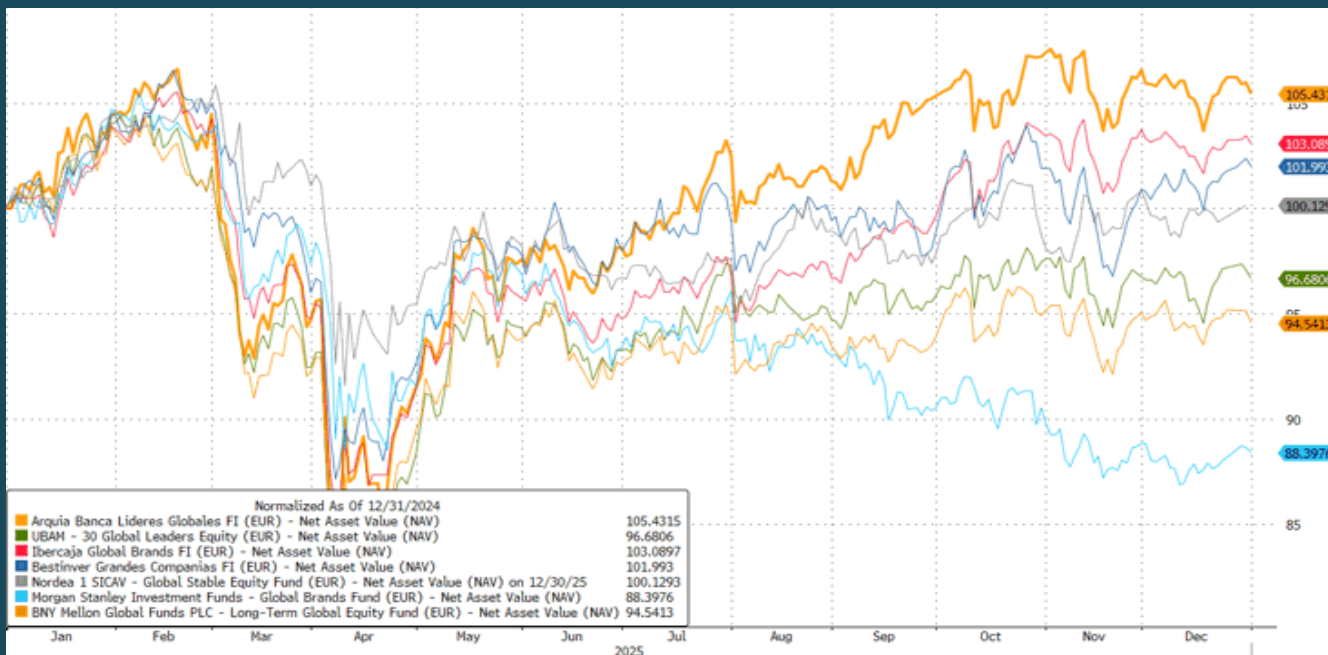
separar a los ganadores del resto. En un mercado que ha dejado de premiar relatos para exigir resultados, esa disciplina vuelve a ser diferencial.

Arquia Banca Lideres Globales

El cuatrimestre ha sido de rotación selectiva y convicción alta. Hemos ajustado la cartera para elevar su perfil de crecimiento y, al mismo tiempo, descargar riesgos acumulados allí donde el potencial empezaba a agotarse.

Tras el buen comportamiento del sector financiero estadounidense, redujimos exposición a Citigroup, Goldman Sachs y JPMorgan Chase. No fue una decisión por falta de confianza en estas entidades, sino por pura disciplina de valoración: después de una fuerte revalorización, el binomio rentabilidad-riesgo resultaba menos atractivo que otras alternativas. Al mismo tiempo reforzamos Unicredit, una de nuestras convicciones más sólidas en banca europea. La entidad, bajo el liderazgo de Andrea Orcel, ha ejecutado una transformación profunda centrada en rentabilidad, eficiencia y un balance más transparente.

El capital liberado en banca se destinó a compañías industriales ligadas a tendencias estructurales. Ahí entran nombres vinculados a electrificación y gestión de energía, como Nextera y Eaton, beneficiadas tanto por la transición energética como por el aumento del consumo eléctrico de los centros de datos. También reforzamos negocios de infraestructura y conectividad, como Amphenol, ABB y API Group, con ingresos recurrentes y alta visibilidad. La lógica es clara: mover parte de la rentabilidad capturada en banca hacia negocios con demanda de largo plazo y activos tangibles.



Arquia Banca Lideres del Futuro

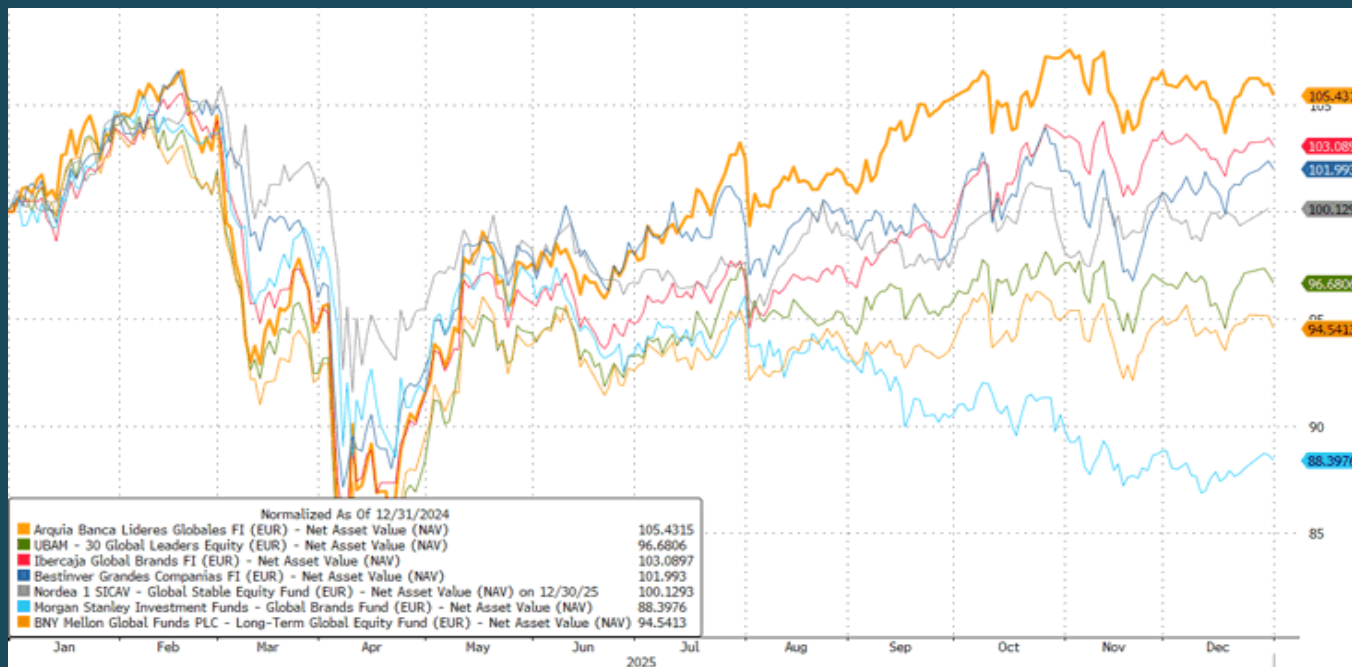
El fondo ha mantenido una exposición relevante a inteligencia artificial, pero con una mirada mucho más sofisticada. La cadena de valor de la IA es bastante más amplia de lo que el mercado asumió al principio, y es precisamente en esa profundidad donde hoy se concentran las oportunidades más interesantes.

En semiconductores e infraestructura de cómputo mantenemos posiciones en eslabones clave: Nvidia, como proveedor esencial para el entrenamiento de modelos; ASML y TSMC, dominantes en la fabricación de chips avanzados; y Broadcom, clave en redes y conectividad. Uno de los focos del trimestre ha sido la explosión de la memoria de alta capacidad. Los modelos más avanzados exigen enormes volúmenes de

memoria HBM para rendir al máximo, y Micron se ha colocado entre los grandes beneficiarios de este ciclo. KLA, por su parte, sigue siendo una pieza crítica en inspección y control de calidad para la fabricación de semiconductores avanzados.

En infraestructura física, Arista Networks y Vertiv cubren dos cuellos de botella reales en el despliegue global de capacidad de cómputo: la conectividad interna y la refrigeración y alimentación eléctrica de los centros de datos. Las grandes plataformas —Microsoft, Alphabet, Amazon y Meta— completan el núcleo de la cartera como líderes en integración y monetización de la IA a escala. A esto añadimos exposición al cobre a través de Lundin Mining y Capstone Copper, un metal decisivo para la electrificación y la infraestructura digital.

Durante el cuatrimestre redujimos posiciones en Palantir, Netflix, Nintendo, Norsk Hydro, DoorDash y CrowdStrike. En todos los casos, la decisión respondió a la misma lógica: había alternativas con una combinación más atractiva de crecimiento y precio. El mensaje que deja este inicio de 2026 es nítido: el mercado vuelve a premiar la visibilidad de beneficios y la capacidad real de monetizar la tecnología. La cartera está preparada para capturar ese potencial con una selección exigente de compañías de calidad.



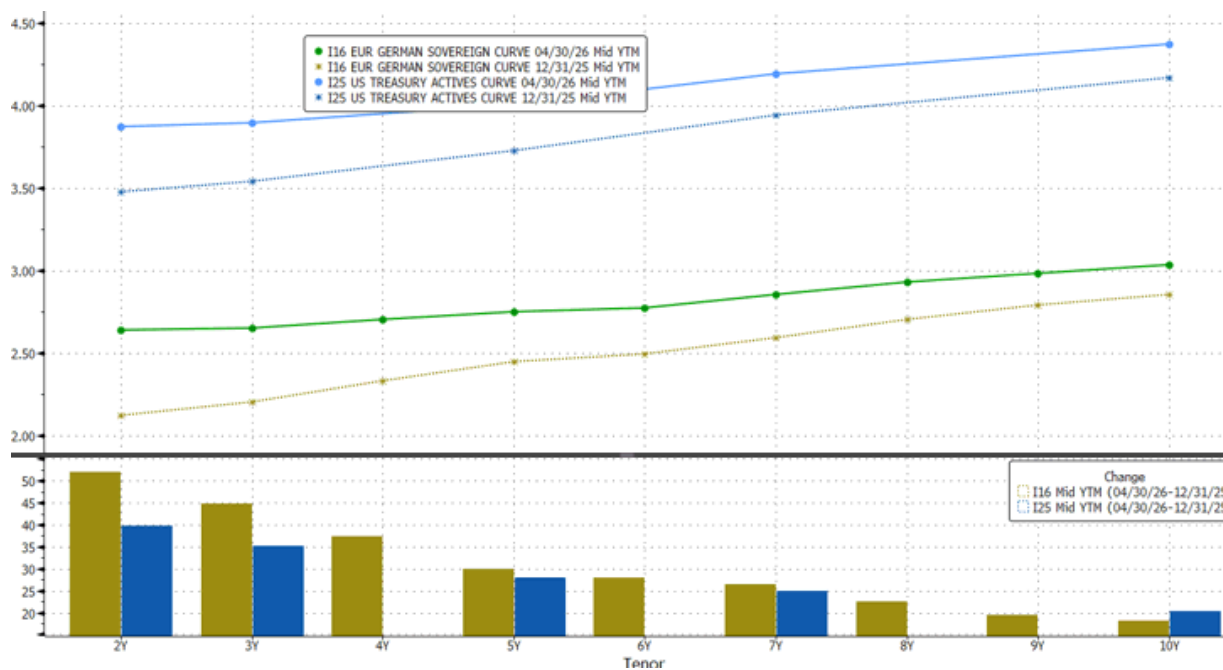
Renta Fija

La renta fija empezó el año instalada en un optimismo razonable y acabó chocando con un *shock* energético de gran calibre en Oriente Próximo. El consenso de arranque parecía cómodo: tras las bajadas del BCE y los tres recortes consecutivos de la Reserva Federal en otoño de 2025, el mercado descontaba más flexibilización monetaria, inflación contenida y un crecimiento débil, pero estable.

Ese guion saltó por los aires en la tercera semana de febrero. La guerra entre Estados Unidos e Israel contra Irán cambió las expectativas en cuestión de días. La narrativa pasó de desinflación y aterrizaje suave a shock estancacionario. Resultado: bancos centrales obligados a recalibrar su mensaje, repunte de tipos y curvas con más pendiente.

El *Treasury* a 10 años empezó el ejercicio cerca del 4,3% y se movió estable durante enero y la primera mitad de febrero. Todo cambió con el conflicto: la referencia repuntó hacia el 4,4%-4,5% y la curva ganó pendiente con fuerza. El diferencial entre el 10 y el 2 años llegó a ampliarse hasta 70 puntos básicos, reflejando más prima por plazo en un contexto de inflación persistente e incertidumbre fiscal. En Alemania, el *Bund* a 10 años pasó de rondar el 2,45% a tocar el 3,13% el 27 de marzo, máximos desde 2011. También allí la curva ganó pendiente, con los tramos largos

La pendiente de la curva de deuda pública norte-americana ha vivido un *bear flattening*, un aplanamiento derivado de subidas de tipos de interés más elevadas en el corto plazo que en el largo, como consecuencia de un incremento de expectativas de subidas de tipos de interés ante la subida de la inflación provocada por el encarecimiento de las importaciones provenientes del Golfo Pérsico.



recogiendo tanto el shock inflacionario como el aumento del gasto público en defensa e infraestructuras.

En crédito, los diferenciales *investment grade* europeos siguieron estrechos, cerca de los 80 puntos básicos, mientras el *high yield* europeo se movía alrededor de 285. Tras el estallido del conflicto y el shock energético de marzo, el *investment grade* resistió relativamente bien, pero el *high yield* sí mostró algo más de tensión, sobre todo en emisores cíclicos y sectores expuestos a costes energéticos más altos.

Llevamos tiempo protegiendo las carteras y reduciendo exposición al crédito de mayor riesgo, así que esta ampliación de *spreads* nos encuentra con una presencia muy limitada en deuda *high yield*. En un entorno macro cada vez más incierto, con diferenciales todavía estrechos y fundamentales empresariales más deteriorados, seguimos apostando por la prudencia.

Fondo	Rent. 2026	Rent. 2025	Rent. 2024	Rent. 2023	Rent. 2022	Rent. 2021
AB Ahorro CP - A	+0,3%	+1,6%	+3,0%	ND	ND	ND
AB Ahorro CP - Plus	+0,4%	+1,9%	+3,2%	ND	ND	ND
AB Ahorro CP - Cartera	+0,6%	+2,5%	+3,8%	ND	ND	ND
AB RF Euro FI - A	-0,1%	+2,4%	+4,4%	+6,0%	-6,6%	+1,0%
AB RF Euro FI – Plus	-0,0%	+2,5%	+4,5%	+6,1%	-6,5%	+0,8%
AB RF Euro FI – Cartera	+0,1%	+2,8%	+4,4%	+6,2%	-6,4%	+1,5%
AB RF Flexible FI - A	+0,0%	+2,0%	+7,3%	+8,6%	-12,9%	+1,7%
AB RF Flexible FI – Plus	+0,1%	+2,2%	+7,5%	+8,8%	-12,7%	+1,9%
AB RF Flexible FI – Cartera	+0,3%	+2,6%	+8,0%	+9,3%	-12,3%	+2,3%
AB Income RVMFI FI - A	+1,1%	+4,2%	+11,4%	+7,7%	-13,6%	+4,0%
AB Income RVMFI FI – Plus	+1,4%	+5,0%	+12,3%	+8,6%	-12,9%	+3,3%
AB Income RVMFI FI – Cartera	+1,5%	+5,3%	+12,6%	+8,9%	-12,7%	+5,1%

Como ya ocurrió en 2025, el *carry* ha vuelto a ser decisivo en el arranque de 2026. El nivel de rentabilidad con el que empezaron nuestras carteras se ha convertido en la principal fuente de retorno, incluso con tipos al alza. Las estrategias de duración táctica también han aportado, pero han exigido reflejos rápidos ante el repunte de los tramos largos. Ahí, las estrategias con más duración han sufrido más.

De cara a los próximos meses mantenemos una visión constructiva, sí, pero también claramente selectiva, sobre la renta fija.

Esperamos cerrar el año con rentabilidades positivas, aunque difícilmente por encima de la inflación. La principal fuente de retorno seguirá siendo el cupón. En cambio, parece más complicado obtener ganancias relevantes por estrechamiento de diferenciales o por caídas de

tipos. La gestión de la duración volverá a ser determinante.

Seguimos apostando por una duración controlada y por el tramo medio de la curva, especialmente entre 3 y 6 años. El tramo corto implica demasiado riesgo de reinversión y el largo añade una volatilidad excesiva. En deuda soberana mantenemos una visión negativa sobre los plazos más largos por el riesgo de repunte de tipos, sobre todo en un entorno donde controlar la inflación será más difícil y las cuentas públicas siguen deteriorándose. Dicho de forma simple: el *carry* sigue siendo el mejor aliado del inversor en renta fija.

Arquia Banca RF Euro

Arquia RF Euro es el vehículo histórico de renta fija euro del grupo. Al cierre del cuatrimestre, la duración rondaba los 2 años, con vencimientos

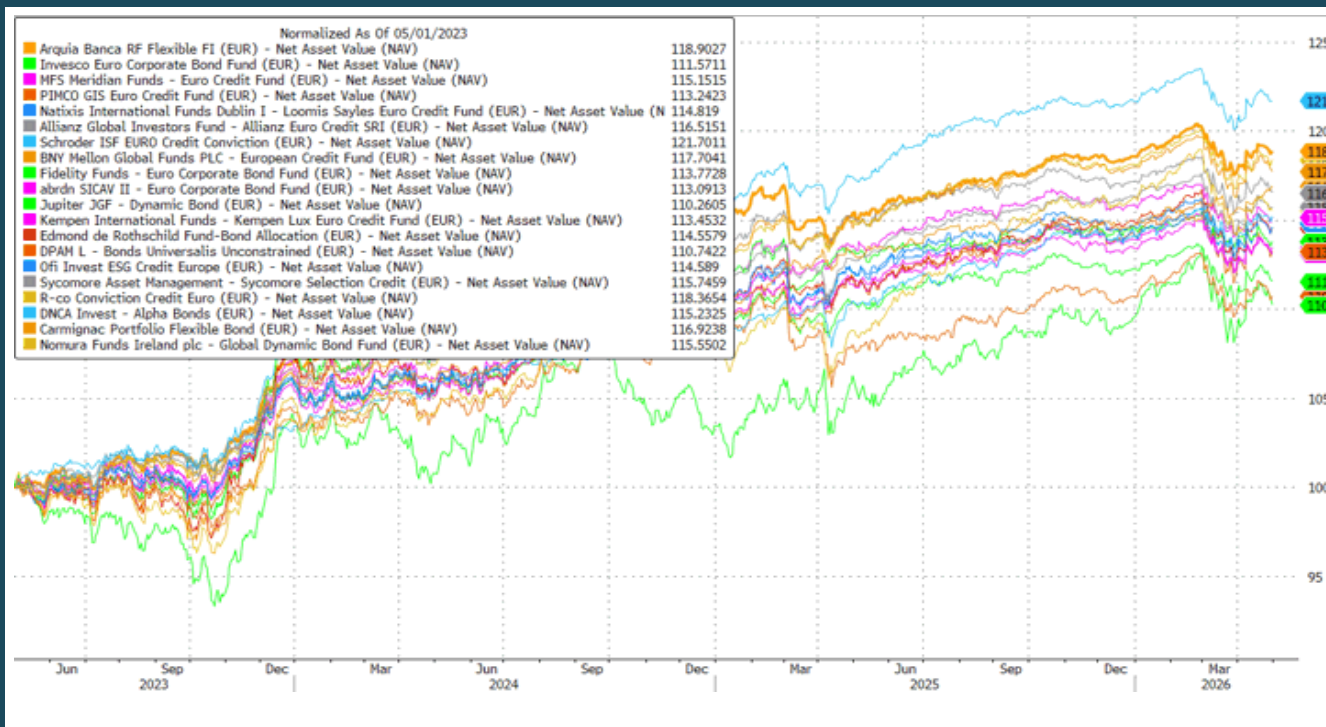
escalonados y concentrados sobre todo entre 1 y 5 años. Su principal motor de retorno sigue siendo el *carry*, y creemos que seguirá siéndolo en los próximos meses.

Seguimos construyendo la cartera sobre crédito corporativo *investment grade* de alta calidad y mantenemos infraponderación en *high yield*. Además, aumentamos exposición a pagarés corporativos y a emisiones de comunidades autónomas, que en nuestra opinión ofrecen una combinación atractiva de rentabilidad y control del riesgo, ayudando también a reducir la volatilidad del fondo.

Creemos que el retorno esperado del fondo sigue siendo atractivo, apoyado por un rendimiento del 3,3% al cierre del primer cuatrimestre. Si el escenario no se deteriora de forma brusca, esperamos que mantenga una evolución positiva, con una rentabilidad interesante y una volatilidad contenida.

Arquia Banca RF Flexible

Arquia Banca RF Flexible es el fondo con mayor capacidad de adaptación dentro de la gama, pero también uno de los más sensibles al repunte de tipos por su mayor duración. El aumento de los rendimientos a largo plazo le ha penalizado: las curvas han ganado pendiente y los vencimientos más largos han sufrido más. Seguimos infraponderados en *high yield*, deuda financiera subordinada e híbridos corporativos. Mantenemos, eso sí, exposición a deuda emergente en divisa local, dólares y euros, apoyados en una combinación de tipos elevados, inflación moderada y divisas locales infravaloradas.



A finales de abril, la rentabilidad de la cartera era del 4,8%, con una duración ligeramente superior a 4 años. La exposición a *high yield* se mantiene en el 4% y el *rating* medio de la cartera está en A-.

Arquia Banca Income RVMI

En los últimos meses hemos aprovechado el repunte de tipos para aumentar exposición a nuevas emisiones con cupones más altos, en línea con la política del fondo. La base de la cartera sigue siendo el crédito corporativo de calidad, complementado con deuda financiera subordinada para capturar un extra de rentabilidad.

El cupón medio actual de la cartera de renta fija es del 4,8% y la rentabilidad de la cartera alcanza el 5,1%.

La exposición a renta variable se sitúa cerca del 39%, sumando acciones directas y fondos, aunque el folleto permite llegar al 50%. La estrategia sigue centrada en compañías con alta rentabilidad por dividendo. Hoy, la cartera de acciones ofrece una rentabilidad por dividendo próxima al 2,7%.

Arquia Ahorro Corto Plazo

Arquia Ahorro Corto Plazo, lanzado en julio de 2023, se ha consolidado como el vehículo monetario del grupo. Su objetivo es claro: maximizar la rentabilidad sin perder de vista el control de la volatilidad. Para lograrlo, la cartera invierte principalmente en Letras del Tesoro, bonos corporativos, bonos flotantes, cédulas hipotecarias de muy corto vencimiento y pagarés.

Por folleto, no asume riesgo divisa y mantiene muy acotados tanto el riesgo de crédito como el de duración.

Es un producto pensado para perfiles conservadores y funciona como alternativa al depósito con liquidez diaria. La duración está limitada por folleto a un año y, al cierre de abril, se situaba en torno a cuatro meses, con una rentabilidad bruta de cartera del 2,5%.

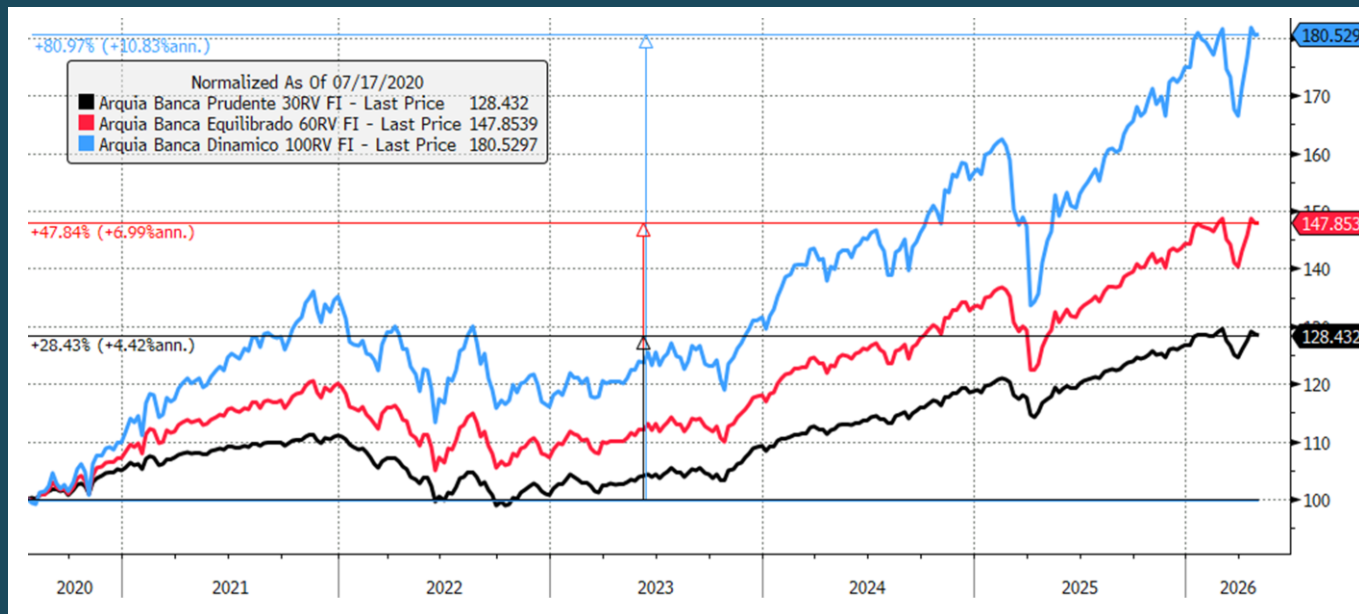
Fondos Perfilados

Los tres fondos perfilados cerraron el cuatrimestre muy cerca de máximos históricos. El AB Dinámico acumula ya cerca de un +80% de rentabilidad, el AB Equilibrado ronda el +50% y el AB Prudente se acerca al +30%. En estos cuatro meses, las clases cartera avanzan un +3,5%, +2,5% y +1,4%, respectivamente. Son cifras que hablan de consistencia en un entorno bastante más hostil de lo que sugería la narrativa dominante.

Cerramos 2025 con infraponderación en bolsa estadounidense —56% frente al 75% del índice— y, por tanto, con más peso en Europa, Japón y emergentes. A nivel sectorial, manteníamos sobreponderación en materiales e infraponderación en tecnología. A finales de abril, la foto seguía siendo prácticamente la misma: no hemos visto razones de peso para alterar ese posicionamiento.

De hecho, en estos meses el nivel de operaciones ha sido bajo. Hemos hecho pocos ajustes y hemos mantenido en todo momento una exposición elevada a bolsa: cerca del 90% en el AB Dinámico, del 55% en el AB Equilibrado y del 26% en el AB Prudente. Es un posicionamiento claramente exigente, pero coherente con nuestra lectura de mercado.

La explicación, en el fondo, es muy simple.



Nuestra experiencia dice que mover la cartera por eventos temporales, con efectos económicos todavía inciertos y mucho impacto mediático, suele ser contraproducente. A largo plazo, muchas de esas correcciones terminan siendo buenas oportunidades para quien sabe esperar y no invierte al ritmo de los titulares.

Por eso no redujimos exposición a bolsa. Tampoco la aumentamos, porque la corrección fue tan moderada —menos del 10%— que apenas abrió una verdadera ventana de compra para el largo plazo. De hecho, el mercado ha vivido ajustes mayores con mucha menos atención mediática que el conflicto entre Irán y EE.UU.

En el corto plazo, mantener la exposición ha sido una buena decisión. Y creemos que también lo será en el largo. El mercado ha recuperado con rapidez y vuelve a moverse cerca de máximos en

índices y fondos. Donde sí hemos sufrido más es en la sobreponderación a Europa, la región más castigada por el conflicto. Aun así, mantenemos la apuesta: cuando el escenario empiece a despejarse, la bolsa europea puede estar entre las grandes protagonistas del rebote.

A nivel sectorial, nuestras apuestas han seguido aportando *alfa*. En divisa, la estrategia de mantener parte del riesgo dólar cubierto ha tenido un impacto limitado en el corto plazo. A más largo horizonte, seguimos viendo unas perspectivas del dólar favorables frente al euro.

La estabilidad de la cartera no implica ausencia de movimientos. Sí hemos hecho ajustes, pero todos pensados más allá del conflicto entre EE.UU. e Irán. En estos meses aumentamos peso en emergentes, materiales y compañías de pequeña y mediana capitalización, mientras reducíamos

Fondo	Rent. 2026	Rent. 2025	Rent. 2024	Rent. 2023	Rent. 2022	Rent. 2021
AB Prudente 30RV FI - A	+1,0%	+5,7%	+7,3%	+7,2%	-10,3%	+4,4%
AB Prudente 30RV FI – B	+1,3%	+6,6%	+8,2%	+8,1%	-9,6%	+5,2%
AB Prudente 30RV FI – Plus	+1,3%	+6,6%	+8,2%	+8,1%	-9,6%	+5,2%
AB Prudente 30RV FI – Cartera	+1,4%	+6,9%	+8,5%	+8,4%	-9,3%	+5,5%
AB Equilibrado 60RV FI - A	+2,1%	+7,2%	+11,0%	+8,7%	-11,9%	+10,1%
AB Equilibrado 60RV FI – B	+2,4%	+8,0%	+11,9%	+9,5%	-11,2%	+10,9%
AB Equilibrado 60RV FI – Plus	+2,4%	+8,0%	+11,9%	+9,5%	-11,2%	+10,9%
AB Equilibrado 60RV FI – Cartera	+2,5%	+8,6%	+12,5%	+10,1%	-10,7%	+11,5%
AB Dinámico 100RV FI - A	+3,1%	+10,7%	+16,7%	+11,9%	-15,3%	+20,4%
AB Dinámico 100RV FI – B	+3,2%	+11,3%	+17,2%	+12,4%	-14,9%	+21,0%
AB Dinámico 100RV FI – Plus	+3,2%	+11,3%	+17,2%	+12,4%	-14,9%	+21,0%
AB Dinámico 100RV FI - Cartera	+3,5%	+12,2%	+18,2%	+13,4%	-14,2%	+22,0%

exposición a Lundin Gold, a la bolsa griega —una de nuestras apuestas más rentables en los últimos años— y a bolsa global.

Comportamiento de la cartera

Los principales motores de rentabilidad de la cartera fueron Halliburton, que aportó 37 puntos básicos al AB Dinámico, el *ETC* iShares Physical Silver (33 pb), el fondo Candriam Sustainable Emerging Markets Equity (32 pb), Alphabet (26 pb) y el fondo Jupiter Merian Equity Fund (19 pb). En el lado negativo pesaron Microsoft (24 pb), Tesla (19 pb) y JP Morgan (18 pb).

Por rentabilidad, los valores de mejor comportamiento fueron el ETF VanEck Oil Refiners (+36%), el ETF SPDR World Energy (+34%), las acciones de Halliburton (+33%), el ETF Global X Uranium (+32%), Alphabet (+22%), el fondo Candriam Sustainable Emerging Markets

(+20%), y las acciones de Amazon.com (+15%). La otra cara de la moneda la pusieron Microsoft y Tesla, con caídas del -15%, el fondo Bellevue Med&Services (-14%), Lundin Gold (-11%), y el fondo Baillie Gifford Long Term Growth (-11%).

Cabe destacar que en esta lista los valores de mejor comportamiento fueron prácticamente todos añadidos durante 2025 o en los primeros días de 2026, con lo que este año hemos conseguido captar todo su rendimiento.

En cambio, en lo que se refiere a los valores de peor comportamiento, en la mayor parte de casos se trata de posiciones donde estamos infraponderados respecto al *benchmark* y por lo tanto aportan *alfa* al fondo, como es el caso de Microsoft, o posiciones donde hemos ido vendiendo a lo largo de estos meses, en algunos

casos después de recoger beneficios sustanciales (Lundin Gold).

En el ámbito de la renta fija destaca el magnífico comportamiento del ETF iShares Brazil LTN BRL Government Bond, que invierte en deuda brasileña a corto plazo, con una rentabilidad en euros del +14% durante estos cuatro meses, así como el buen comportamiento en general de los fondos de renta fija emergente, como el MS Emerging Market Debt, con una revalorización del +4,5%.

También merece atención el vencimiento del bono de Euroasian Development Bank que, pese a contar al inicio del conflicto entre Rusia y Ucrania con un capital mayoritariamente ruso, llegó a vencimiento pagando todos sus cupones y el principal, con una rentabilidad hasta su vencimiento del +2,7% el 17 de marzo. Una prueba más de por qué conviene no invertir al dictado de los titulares: mantener la cabeza fría sigue siendo, muchas veces, una fuente directa de valor.

Equipo Gestor



RAMON CIRACH BOET

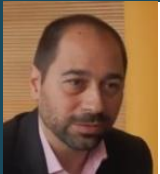
Gestor de Carteras – Renta Fija

@moncirach



XAVIER CARULLA TIGERIN

Gestor de Carteras – Renta Variable



JOSEP BAYARRI PITCHOT

Director de Inversiones

@BayarriMarkets

Fuentes:

Bloomberg

Aviso Legal:

El presente informe ha sido elaborado por Arquia Bank, S.A. (Arquia Banca), inscrita en el Registro del Banco de España con el nº 3183 y autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) a prestar servicios de inversión y auxiliares a éstos. Este documento no tiene valor contractual, y la información que contiene podría modificarse sin previo aviso. Este informe tiene naturaleza meramente informativa, y en modo alguno, constituye asesoramiento financiero explícito o implícito, y tampoco recomendación personalizada sobre la compra o venta de instrumentos financieros. Recuerde que para recibir asesoramiento financiero de Arquia Banca, antes debe suscribir un test de idoneidad y el contrato que la entidad le presente, previa la información precontractual que Arquia Banca le suministre. Este informe, no supone solicitud, invitación u oferta de compra, venta, suscripción o negociación de fondos de inversión específicos, y tampoco de otros instrumentos financieros o valores mobiliarios. Cualquier decisión de compra o venta por parte del destinatario de este documento sobre instrumentos financieros o valores mobiliarios de cualquier clase, es personal de cada inversor, y debería siempre adoptarse teniendo en cuenta la información pública existente sobre tales instrumentos financieros o valores y, en su caso, atendiendo al contenido del folleto correspondiente a dichos instrumentos financieros que debe estar registrado y disponible

en la CNMV. La información que contiene este documento se refiere al periodo de tiempo que figura reflejado en el propio documento, y ha sido obtenida de fuentes consideradas como fiables y, aunque se han realizado los mejores esfuerzos y tareas adecuadas por Arquia Banca para garantizar que la información que incluye, y en la que se basa dicho informe, no sea incorrecta, inexacta, incierta e inequívoca en el momento de su emisión, Arquia Banca no garantiza que sea exacta y completa, razón por la cual, no debe confiarse en ella como si lo fuera, de tal forma, que Arquia Banca declina cualquier responsabilidad por los errores que pudiera contener dicha información, y en particular, no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida patrimonial o perjuicio (directo o indirecto) del destinatario o receptor de este documento, que haya hecho un uso indebido de la información ofrecida en este informe. Cualquier información relativa a rentabilidades o resultados, simplemente son un dato a tener en cuenta pero nunca el más importante, y en cualquier caso, se refieren a los periodos comprendidos entre los doce meses anteriores y cinco años, según los casos, advirtiendo expresamente que cualquier cifra relativa a resultados o rentabilidades pasadas o rendimientos históricos no son un indicador fidedigno de rentabilidades o resultados futuros. La información actual podría no ser adecuada en el futuro, razón por la cual, debe tomar en consideración este informe en el momento y fecha actual de su emisión, a no ser, que explícitamente se indique lo contrario. En caso de figurar información relativa a divisas, se advierte expresamente al inversor que deberá considerar los posibles incrementos o disminuciones del

rendimiento en función de las fluctuaciones monetarias. Cualquier previsión que se realizara, bajo ningún concepto, será un indicador fidedigno de obtención de resultados o rentabilidades futuras. Las perspectivas de futuro que pudiera contener este informe, son opiniones y como tales, susceptibles de cambio. Cualquier cita a una autoridad competente en este informe y aviso legal no debe inducir a pensar que la misma aprueba o respalda los servicios y productos a los que se refiere.

Queda prohibida la reproducción, copia, distribución y difusión, parcial o total por cualquier medio del presente documento, salvo autorización escrita de Arquia Banca. Todos los derechos reservados.