

PLAN DE PREVISIÓN SOCIAL INDIVIDUAL
MARCH MIXTO P.P.I.
1º Trimestre de 2025



MARCH MIXTO EPSV Plan de Previsión Social de Sistema individual es un plan de previsión social individual, integrado en March Previsión Entidad de Previsión Social Voluntaria, promovida por Banca March S.A., cuyo número identificativo en el Registro de EPSV de Euskadi es el número 278-B.

La política de inversiones seguirá una estrategia de renta variable internacional, invirtiendo en renta variable hasta un máximo del 75% de los activos de la cartera y reduciendo su exposición bursátil hasta un 30%.

El último informe de auditoría disponible corresponde al ejercicio cerrado a 25 de abril de 2024 y que fue emitido el 31 de diciembre de 2023 por el Auditor del fondo, DELOITTE, S.L., que expresa una opinión favorable en relación con las Cuentas Anuales de dicho ejercicio.

SOCIEDAD GESTORA: March Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.U.
Calle Castelló, 74. 28006 Madrid.
TEL: 914263700. FAX: 914263720.
PERSONA DE CONTACTO: Javier Escribano Mena.

BANCO DEPOSITARIO: Banco Inversis, S.A.
Avda. de la Hispanidad, 6. 28042 Madrid.
TEL: 91 000 59 37.

INFORME DE GESTIÓN

La rentabilidad neta acumulada de la sociedad para el periodo objeto de análisis ha sido del -2,88 %.

Por tipología de activos, al inicio del periodo la sociedad se encontraba invertida en un 44,90 % en renta fija, 47,35 % renta variable, 0,00 % en fondos de retorno absoluto y el 7,61 % restante encontrándose invertido en activos monetarios y liquidez.

En cuanto a la exposición por divisas de la cartera, el 57,56 % estaría concentrado en activos denominados en euros mientras que la exposición a dólar supone un peso en cartera del 37,06 %.

A lo largo del periodo se han implementado diversos cambios en cartera, que junto con la evolución de mercado de los activos mantenidos, ha llevado a una composición por tipología de activos al final del periodo de: 43,31 % en renta fija, 47,21 % renta variable, 0,00 % retorno absoluto y 9,26 % activos monetarios.

Destacamos los siguientes cambios implementados en cartera:

Hemos procedido a incorporar los siguientes instrumentos en cartera: 5 entradas de instrumentos de mayor peso

- * B. ESTADO 0% 31/01/2028 Peso: 13,11 %
- * NVIDIA CORP Peso: 1,19 %
- * AMAZON Peso: 1,13 %
- * APPLIED MATERIALS INC Peso: 0,68 %
- * LINDE -US- PLC Peso: 0,48 %

Por el lado de las ventas, hemos hecho liquidez deshaciendo las siguientes posiciones: 5 salidas de instrumentos que más pesaban en cartera.

- * B. ESTADO 0% 31/05/2025 Peso: 17,64 %
- * LETRA TESORO 06/06/2025 Peso: 6,77 %
- * B. ESTADO 2,80% 31/05/2026 Peso: 2,8 %
- * QUALCOMM INC Peso: 1,42 %
- * FREEPORT MCMORAN COPPER PESO: 0,69 %

El Fondo de Pensiones en el que está integrado el Plan, ha realizado determinadas operaciones catalogadas como vinculadas por el artículo 85 ter del RD 304/2004, por el que se aprueba el Reglamento de Planes y Fondos de pensiones. A este respecto, el Departamento de Control Interno de la Gestora ha verificado que las operaciones se han realizado en interés exclusivo del Fondo y a precios y condiciones iguales o mejores que los del mercado, de conformidad con lo establecido en el Reglamento Interno de Conducta de March Gestion de Pensiones, S.G.P.F., S.A.U.

COMISIONES APLICADAS

COMISIONES APLICADAS	PORCENTAJE	BASE CALCULO
Comisión anual de gestión *	1,37%	Patrimonio
Comisión anual de depositario	0,07%	Patrimonio

Las comisiones indirectas soportadas por el fondo a la fecha del informe asciende a 44,32€ (0,01% anual).

* Incluye las comisiones indirectas.

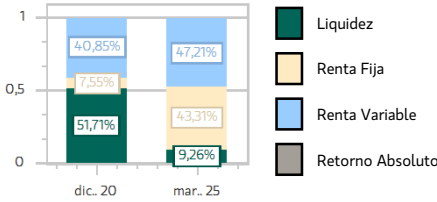
COMPORTAMIENTO DEL FONDO

PERIODO	VOLATILIDAD HISTORICA	RENTAB. NETA (%)	TOTAL GASTOS (%)	CTA. POSICIÓN MILES €	Nº DE PARTICIPES	VALOR LIQUIDAT.
1º Trimestre 2025	MUY ALTA	-2,88%	0,39%	1.787	44	11,83
4º Trimestre 2024	MUY ALTA	0,33%	0,36%	2.193	0	12,18
3º Trimestre 2024	MUY ALTA	0,88%	0,38%	2.050	39	12,14
2º Trimestre 2024	MUY ALTA	0,15%	0,44%	1.922	34	12,04
Acumulado 2025	MUY ALTA	-2,88%	0,39%	1.787	44	11,83
Año 2024	MUY ALTA	3,07%	1,73%	2.193	0	12,18
Año 2023	MUY ALTA	7,21%	1,09%	1.055	24	11,82
Año 2022	MUY ALTA	-5,16%	0,33%	349	10	11,03
Año 2021	MUY ALTA	15,19%	0,13%	61	5	11,63
Año 2020	MUY ALTA	3,07%	0,05%	41	4	10,09

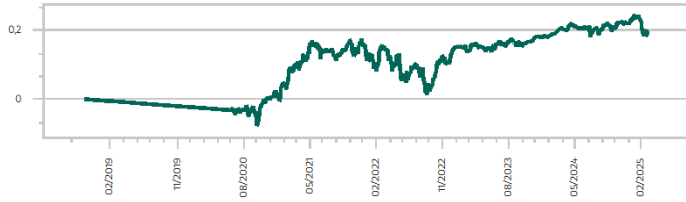
RENTABILIDADES

	ACUMULADAS	MEDIA ANUAL
1T 2025	-2,88%	-2,88%
2025	-2,88%	-2,88%
1 año	-1,56%	-1,56%
3 años	3,59%	1,18%
5 años	21,42%	3,96%
10 años	---	---
15 años	---	---
20 años	---	---
Histórica	18,32%	2,67%

COMPOSICIÓN DE LA CARTERA



RENTABILIDAD ACUMULADA. BASE 0 - 11/2018



Con motivo de la pertenencia de la sociedad gestora al mismo grupo económico que la entidad depositaria, se comunica, en cumplimiento del Reglamento de la Ley sobre Entidades de Previsión Social Voluntaria, que March Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.U. dispone de: 1. Un reglamento interno de conducta. / 2. Un código de operaciones vinculadas. / 3. Un órgano encargado de verificar la efectiva separación con respecto a la Entidad Depositaria. / 4. Una declaración suscrita conjuntamente con la Entidad Depositaria en la que se manifiesta la separación efectiva entre ambas. // March Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.U. forma parte del grupo económico Banca March, siendo entidad filial participada al 100% por Banca March, S.A. y cumplen los requisitos de separación exigidos por la legislación vigente.

ENTIDAD DE PREVISIÓN SOCIAL VOLUNTARIA SITUACIÓN ECONÓMICA Y ANÁLISIS DE MERCADOS 1º Trimestre de 2025

Con motivo de la pertenencia de la sociedad gestora al mismo grupo económico que la entidad depositaria, se comunica, en cumplimiento del Reglamento de la Ley sobre Entidades de Previsión Social Voluntaria, que March Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.U. dispone de: 1. Un reglamento interno de conducta. / 2. Un código de operaciones vinculadas. / 3. Un órgano encargado de verificar la efectiva separación con respecto a la Entidad Depositaria. / 4. Una declaración suscrita conjuntamente con la Entidad Depositaria en la que se manifiesta la separación efectiva entre ambas. // March Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.U. forma parte del grupo económico Banca March, siendo entidad filial participada al 100% por Banca March, S.A. y cumplen los requisitos de separación exigidos por la legislación vigente.

SOCIEDAD GESTORA: March Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.U.
Calle Castelló, 74, 28006 Madrid.
TEL: 91 426 37 00. FAX: 91 426 37 20.
PERSONA DE CONTACTO: Javier Escribano Mena.

BANCO DEPOSITARIO: Banco Inversis, S.A.
Avda. de la Hispanidad, 6. 28042 Madrid.
TEL: 91 000 59 37.

PANORAMA ECONÓMICO

Situación Actual – 1º Trimestre 2025:

Incertidumbre Alta pero con Señales de suelo en mercados de riesgo

- El entorno macro está dominado por riesgos geopolíticos y comerciales, especialmente el conflicto arancelario EE.UU.-China.
- Trump ha dado marcha atrás parcialmente, iniciando una tregua de 90 días. Esto apunta al llamado "Trump put", un límite autoimpuesto para evitar dañar la economía y los mercados antes de las elecciones.
- Los activos de riesgo han corregido con fuerza, y los niveles actuales ya descuentan escenarios adversos. El sentimiento inversor ha tocado niveles extremos de pesimismo, lo que históricamente ha sido un buen punto de entrada.

Expectativas Económicas: Desaceleración, No Colapso

- Descartamos un escenario de recesión severa o estancamiento: Es más factible una recesión técnica leve, similar a 2015 o 2022, o un par de trimestres de estancamiento en crecimiento.
- El sistema bancario está sano, el consumo se mantiene y la Fed tiene margen para recortar tipos en 2H25.
- La segunda mitad del año debería mejorar con la desescalada del shock arancelario y el giro de política monetaria.

Valoraciones y Beneficios: Ajuste Hecho, Espacio para la Recuperación

Revisión de estimaciones

- Las estimaciones de beneficios han sido revisadas a la baja, sobre todo en sectores cíclicos expuestos al comercio.
- Sin embargo, el impacto ha sido contenido en términos agregados. El forward EPS ha bajado modestamente, especialmente fuera del grupo de empresas conocido como "Los 7 Magníficos".

Valoraciones más atractivas

- El múltiplo forward del S&P 500 ha caído a 16-18x, hacia la "zona de descubrimiento de valor".
- Las Mag 7 han visto una compresión significativa en múltiplos sin un deterioro proporcional en beneficios, lo que deja margen para un rebote si el entorno se estabiliza.
- Históricamente, cuando el índice de incertidumbre supera cierto umbral (como ahora), el S&P 500 ha tendido a subir en los siguientes 6 meses en 11 de los últimos 12 casos, con una mediana de +11%.

recuperando su valor como cobertura.

Oro

Fuerte soporte estructural: compras de bancos centrales (BRICS, GCC) y riesgo geopolítico.

Cíclicamente favorecido por dólar débil, tipos reales bajos y aumento de la prima de riesgo.

Minas de oro: ofrecen exposición apalancada a buen precio.

Renta Variable

- Peso neutral recomendado: ya se ha producido una purga en precios y sentimiento.
- Preferencia por EE.UU. (mejores fundamentales) y por crecimiento no-Mag 7.
- En emergentes, mejora de perspectivas si se confirma desescalada comercial.

Riesgos a Monitorear

- "Misperception risk": EE.UU. podría sobreestimar la vulnerabilidad china, alargando el conflicto.
- Riesgo de "parada en seco" de la economía al estilo 1980 si se combinan errores de política monetaria y comercial.

Conclusión

- Estamos probablemente en el tramo final del ajuste.
- Si no hay nuevos errores de política, el escenario de recuperación en 2H25 es el más probable.

Recomendamos:

- No reducir más riesgo.
- Rotar hacia activos defensivos y selectivos (bonos largos, oro, mineras).
- Estar listos para reconstruir riesgo si el entorno se estabiliza.

RECOMENDACIONES Y ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

Mantenemos nuestra posición de neutralidad, y aprovecharíamos caídas para acumular.

Igualmente seguimos sin sesgos claros en exposición a riesgos de tipos de interés y continuamos gestionando activamente las coberturas USDEUR.

TIPOS DE INTERÉS Y MERCADOS

Posicionamiento Estratégico: Bonos, Oro y Selectividad

Bonos

Reforzamos las posiciones en duración: los bonos americanos a 10 años cotizan 70pb por encima del nivel sugerido por la curva SOFR.

La correlación negativa con el mercado de acciones está regresando,