

PLANES DE PENSIONES

PLAN DE PENSIONES WESTINGHOUSE

1º Trimestre de 2025

Plan de Pensiones del Sistema individual que está integrado en el Fondo de Pensiones PLAN OPTIMO, F.P. y el promotor es Banca March, S.A. La política de inversiones se materializa en una estructura de Renta Mixta.

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.

March Pensiones S.G.F.P., S.A.U. tiene delegada la gestión de las inversiones de los fondos de pensiones en la Entidad March Asset Management S.G.I.I.C., S.A.U.

SOCIEDAD GESTORA: March Pensiones S.G.F.P., 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 2,11 %.

Por tipología de activos, al inicio del periodo la sociedad se encontraba invertida en un 71,14 % en renta fija, 26,63 % renta variable, 0,00 % en fondos de retorno absoluto y el 2,27 % restante encontrándose invertido en activos monetarios y liquidez.

En cuanto a la exposición por divisas de la cartera, el 84,95 % estaría concentrado en activos denominados en euros mientras que la exposición a dólar supone un peso en cartera del 6,60 %.

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: 70,31 % en renta fija, 27,60 % renta variable, 0,00 % retorno absoluto y 2,09 % 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 0,5% 30/04/2030 Peso: 4,82 %
- * B. ESTADO 0% 31/01/2028 Peso: 3,12 %
- * ALIBABA GROUP HOLDING SP ADP Peso: 1,2 %
- * CRELAN 6% 28/02/2030 Peso: 0,65 %
- * SANTANDER 5% SUBORD 22/04/2034 Peso: 0,65 %

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% 31/01/2026 Peso: 3,3 %
- * B. ESTADO 0% 31/05/2025 Peso: 1,57 %
- * ALIBABA GROUP HOLDING LTD Peso: 0,81 %
- * CRELAN 5,75% 26/01/2028 Peso: 0,69 %
- * IAG 3,75% 25/03/2029 Peso: 0,64 %

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.F.P., S.A.U.

COMISIONES APLICADAS

COMISIONES APLICADAS	PORCENTAJE	BASE CALCULO
Comisión anual de gestión *	0,38%	Patrimonio
Comisión anual de depositario	0,08%	Patrimonio

Las comisiones indirectas soportadas por el Fondo a la fecha del informe asciende a 1.824,41€ (0,04% anual).
* Incluye las comisiones indirectas.

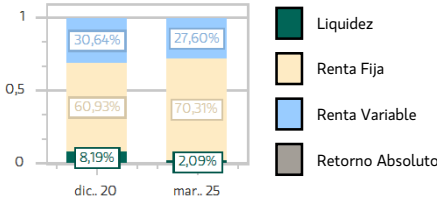
COMPORTAMIENTO DEL FONDO

PERIODO	VOLATILIDAD HISTORICA	RENTAB. NETA (%)	TOTAL GASTOS (%)	CTA. POSICIÓN MILES €	Nº DE PARTICIPE	VALOR LIQUIDAT.
1º Trimestre 2025	MUY ALTA	2,11%	0,15%	16.927	394	11,90
4º Trimestre 2024	MUY ALTA	-0,46%	0,16%	16.517	392	11,65
3º Trimestre 2024	MUY ALTA	1,36%	0,15%	16.222	389	11,71
2º Trimestre 2024	MUY ALTA	0,29%	0,19%	15.798	379	11,55
Acumulado 2025	MUY ALTA	2,11%	0,15%	16.927	394	11,90
Año 2024	MUY ALTA	2,79%	0,67%	16.517	392	11,65
Año 2023	MUY ALTA	7,27%	0,70%	15.000	359	11,34
Año 2022	MUY ALTA	-6,96%	0,61%	13.024	250	10,57
Año 2021	MUY ALTA	7,98%	0,69%	13.122	239	11,36
Año 2020	MUY ALTA	-1,63%	0,58%	12.034	254	10,52

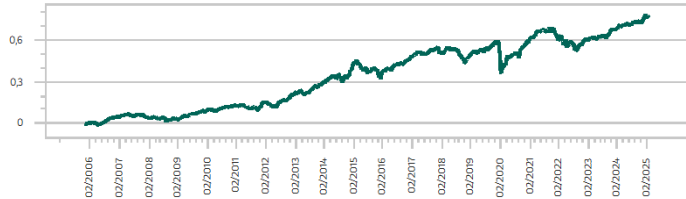
RENTABILIDADES

	ACUMULADAS	MEDIA ANUAL
1T 2025	2,11%	2,11%
2025	2,11%	2,11%
1 año	3,33%	3,33%
3 años	8,49%	2,75%
5 años	26,32%	4,78%
10 años	22,17%	2,02%
15 años	59,74%	3,17%
20 años	---	---
Histórica	76,19%	2,98%

COMPOSICIÓN DE LA CARTERA



RENTABILIDAD ACUMULADA. BASE 0 - 12/2005



Con motivo de la pertenencia de la sociedad gestora al mismo grupo económico que la entidad depositaria, se comunica, en cumplimiento del artículo 85 del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, que March Pensiones, S.G.F.P., 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 Pensiones, S.G.F.P., 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.

PLANES DE PENSIONES

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 artículo 85 del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, que March Pensiones, S.G.F.P., 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 Pensiones, S.G.F.P., 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 Pensiones S.G.F.P., 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,