

March Previsión, Entidad de Previsión Social Voluntaria Individual

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2025,
junto con el Informe de Auditoría
Independiente

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A la Asamblea General de March Previsión, Entidad de Previsión Social Voluntaria Individual:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de March Previsión, Entidad de Previsión Social Voluntaria Individual (en adelante, la Entidad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2025, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Entidad a 31 de diciembre de 2025, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 3.a de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes de la Entidad de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Aspectos más relevantes de la auditoría

Los aspectos más relevantes de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido considerados como los riesgos de incorrección material más significativos en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estos riesgos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Existencia y valoración de los activos financieros

Descripción

Las cuotas que se realizan en los planes de previsión social se integran necesariamente en la Entidad para ser gestionadas e invertidas en activos financieros y otros bienes, por lo que dichos activos financieros suponen un importe significativo del activo del balance adjunto de la Entidad al 31 de diciembre de 2025 (véanse notas 5, 6 y 7). Por este motivo, y considerando la relevancia de dichos activos sobre las provisiones técnicas y, consecuentemente, sobre el valor de la participación de los Planes de Previsión Social integrados en la Entidad, hemos identificado la existencia y valoración de los activos financieros como el aspecto más relevante para nuestra auditoría.

Procedimientos aplicados en la auditoría

Con el fin de diseñar procedimientos de auditoría, hemos obtenido, entre otros, el conocimiento del control interno relevante para la auditoría mediante el entendimiento de los procesos y criterios utilizados por la Entidad en relación con la existencia y valoración de sus activos financieros.

Nuestros procedimientos de auditoría para abordar este aspecto han incluido, entre otros, la obtención de confirmaciones de la entidad depositaria, de las sociedades gestoras, o de las contrapartes, según la naturaleza del instrumento financiero, para verificar la existencia de la totalidad de las posiciones que componen la cartera de instrumentos financieros al cierre del ejercicio, así como su concordancia con los registros de la Entidad.

Adicionalmente, en relación con la valoración de los citados instrumentos financieros, hemos realizado procedimientos sustantivos de detalle incluyendo, entre otros, el contraste de precios utilizados por la Entidad con fuente externa o con datos observables de mercado para la totalidad de las posiciones de la cartera de instrumentos financieros al 31 de diciembre de 2025.

Por último, hemos evaluado si los desgloses de información incluidos en las notas de las cuentas anuales adjuntas, en relación con este aspecto, resultan adecuados a lo requerido por el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2025, cuya formulación es responsabilidad de los miembros de la Junta de Gobierno de la Entidad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas, así como en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2025 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los miembros de la Junta de Gobierno en relación con las cuentas anuales

Los miembros de la Junta de Gobierno de la Entidad son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Entidad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los miembros de la Junta de Gobierno de la Entidad son responsables de la valoración de la capacidad de la Entidad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los miembros de la Junta de Gobierno de la Entidad tienen intención de liquidar la Entidad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

En el Anexo I de este informe de auditoría se incluye una descripción más detallada de nuestras responsabilidades en relación con la auditoría de las cuentas anuales. Esta descripción que se encuentra en el citado Anexo I es parte integrante de nuestro informe de auditoría.

DELOITTE AUDITORES, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692

Alberto Torija
Inscrito en el R.O.A.C. nº 20602

23 de abril de 2026



DELOITTE AUDITORES, S.L.

2026 Núm. 01/26/12324

SELLO CORPORATIVO: 96.00 EUR

Informe de auditoría de cuentas sujeto
a la normativa de auditoría de cuentas
española o internacional

Anexo I de nuestro informe de auditoría

Adicionalmente a lo incluido en nuestro informe de auditoría, en este Anexo incluimos nuestras responsabilidades respecto a la auditoría de las cuentas anuales.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los miembros de la Junta de Gobierno de la Entidad.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los miembros de la Junta de Gobierno de la Entidad, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Entidad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Entidad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con los miembros de la Junta de Gobierno de la Entidad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los miembros de la Junta de Gobierno de la Entidad, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

Describimos esos riesgos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

MARCH PREVISIÓN, ENTIDAD DE PREVISIÓN SOCIAL VOLUNTARIA INDIVIDUAL

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 Y 2024 (Notas 1 a 5)
(Euros)

ACTIVO	31-12-2025	31-12-2024 (*)	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	31-12-2025	31-12-2024 (*)
A. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES (Nota 6)	1.871.527,71	1.573.245,52	A. PASIVOS FINANCIEROS MANTENIDOS PARA NEGOCIAR	-	-
B. ACTIVOS FINANCIEROS MANTENIDOS PARA NEGOCIAR	-	-	B. OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS (Nota 6)	-	-
I. Instrumentos de patrimonio	-	-	C. DÉBITOS Y OTRAS PARTIDAS A PAGAR	50.040,40	63.812,91
II. Valores representativos de deuda	-	-	I. Pasivos Subordinados	-	-
III. Derivados	-	-	II. Deudas por Operaciones de la Actividad de Previsión Social	-	-
IV. Otros	-	-	III. Deudas por Operaciones de Reaseguro	-	-
C. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS	27.681.215,33	30.485.136,66	IV. Obligaciones y Otros Valores Negociables	-	-
I. Instrumentos de patrimonio (Nota 6)	16.418.863,53	17.118.488,20	V. Deudas con Entidades de Crédito	-	-
II. Valores representativos de deuda (Nota 6)	11.262.351,80	13.366.648,46	VI. Otras Deudas	50.040,40	63.812,91
III. Instrumentos Híbridos	-	-	Deudas con Administraciones Públicas (Nota 11)	1.874,96	16.831,77
IV. Otros (Nota 6)	-	-	Resto de otras deudas (Nota 11)	48.165,44	46.981,14
D. ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	-	-	D. DERIVADOS DE COBERTURA	-	-
I. Instrumentos de patrimonio	-	-	E. PROVISIONES TÉCNICAS	29.668.099,12	32.147.931,49
II. Valores representativos de deuda	-	-	I. Provisiones para cuotas no consumidas	-	-
III. Otros	-	-	II. Provisiones para riesgos en curso	-	-
E. PRÉSTAMOS Y PARTIDAS A COBRAR	215.396,48	203.362,22	III. Provisiones por operaciones de la actividad de previsión social (Nota 9)	29.668.099,12	32.147.931,49
I. Valores representativos de deuda	-	-	Provisiones matemáticas	-	-
II. Préstamos	-	-	Provisiones técnicas afectas a la previsión social de aportación definida cuando el riesgo de inversión lo asumen los socios	29.668.099,12	32.147.931,49
III. Depósitos en entidades de crédito (Nota 6)	-	-	IV. Provisiones para prestaciones	-	-
IV. Créditos por operaciones de la actividad de previsión social	-	-	V. Provisiones para participación en beneficios	-	-
V. Créditos por operaciones de reaseguro	-	-	VI. Otras provisiones técnicas	-	-
VI. Desembolsos exigidos	-	-	F. PROVISIONES NO TÉCNICAS	-	-
VII. Otros créditos	215.396,48	203.362,22	I. Provisión para Impuestos y otras Contingencias Legales	-	-
Créditos con Administraciones Públicas (Nota 12)	184.034,55	191.400,03	II. Provisión para Pensiones y Obligaciones Similares	-	-
Resto de créditos (Nota 6)	31.361,93	11.962,19	III. Provisión para Pagos por Convenios de Liquidación	-	-
F. INVERSIONES MANTENIDAS HASTA EL VENCIMIENTO	-	-	IV. Otras Provisiones No Técnicas	-	-
G. DERIVADOS DE COBERTURA	-	-	G. RESTO DE PASIVOS	-	-
H. PARTICIPACIÓN DEL REASEGURO EN LAS PROVISIONES TÉCNICAS	-	-	I. Periodificaciones	-	-
I. Provisiones para primas no consumidas	-	-	II. Pasivos por Asimetrías Contables	-	-
II. Provisión por operaciones de la actividad de previsión social	-	-	III. Otros Pasivos	-	-
III. Provisión para prestaciones	-	-	H. PASIVOS VINCULADOS CON ACTIVOS MANTENIDOS PARA LA VENTA	-	-
IV. Otras provisiones técnicas	-	-	I. INMOVILIZADO MATERIAL E INVERSIONES INMOBILIARIAS	-	-
I. INMOVILIZADO MATERIAL E INVERSIONES INMOBILIARIAS	-	-	I. Inmovilizado material	-	-
I. Inmovilizado material	-	-	II. Inversiones inmobiliarias	-	-
II. Inversiones inmobiliarias	-	-	J. INMOVILIZADO INTANGIBLE	-	-
J. INMOVILIZADO INTANGIBLE	-	-	I. Fondo de comercio	-	-
I. Fondo de comercio	-	-	II. Otro activo intangible	-	-
II. Otro activo intangible	-	-	K. PARTICIPACIONES EN ENTIDADES DEL GRUPO Y ASOCIADAS	-	-
K. PARTICIPACIONES EN ENTIDADES DEL GRUPO Y ASOCIADAS	-	-	I. Participaciones en empresas asociadas	-	-
I. Participaciones en empresas asociadas	-	-	II. Participaciones en empresas multigrupo	-	-
II. Participaciones en empresas multigrupo	-	-	III. Participaciones en empresas del grupo	-	-
III. Participaciones en empresas del grupo	-	-	L. ACTIVOS FISCALES	-	-
L. ACTIVOS FISCALES	-	-	I. Activos por impuesto corriente	-	-
I. Activos por impuesto corriente	-	-	M. OTROS ACTIVOS	-	-
M. OTROS ACTIVOS	-	-	I. Activos y derechos de reembolso por retribuciones a largo plazo al personal	-	-
I. Activos y derechos de reembolso por retribuciones a largo plazo al personal	-	-	II. Periodificaciones	-	-
II. Periodificaciones	-	-	III. Resto de activos	-	-
III. Resto de activos	-	-	N. ACTIVOS MANTENIDOS PARA LA VENTA	-	-
N. ACTIVOS MANTENIDOS PARA LA VENTA	-	-	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	50.000,00	50.000,00
TOTAL ACTIVO	29.768.139,52	32.261.744,40	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	29.768.139,52	32.261.744,40

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 17 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2025.



MARCH PREVISIÓN, ENTIDAD DE PREVISIÓN SOCIAL VOLUNTARIA INDIVIDUAL

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 Y 2024 (Notas 1 a 5)
(Euros)

Concepto	Ejercicio 2025	Ejercicio 2024 (*)
I. CUENTA AFECTA A LAS ACTIVIDADES DE LOS PLANES DE PREVISIÓN DE LAS EPSV		
I. Cuotas Imputadas al Período, Netas de Reaseguro	1.851.157,41	5.375.438,17
1. Cuotas devengadas	1.851.157,41	5.375.438,17
Actividad de Previsión Social (Nota 10)	1.851.157,41	5.375.438,17
Variación de la corrección por deterioro de las cuotas pendientes de cobro (+ -)	-	-
2. Cuotas del reaseguro cedido (-)	-	-
3. Variación de la provisión para cuotas no consumidas y para riesgos en curso (+ -)	-	-
4. Variación de la provisión para cuotas no consumidas, reaseguro cedido (+ -)	-	-
II. Ingresos del inmovilizado material y de las inversiones	-	-
1. Ingresos procedentes de inversiones inmobiliarias	-	-
2. Ingresos procedentes de inversiones financieras	-	-
3. Aplicaciones de correcciones de valor por deterioro del inmovilizado material y de las inversiones	-	-
Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	-	-
De inversiones financieras	-	-
4. Beneficios en realización del inmovilizado material y de las inversiones	-	-
Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	-	-
De inversiones financieras	-	-
III. Ingresos de inversiones afectas a la previsión social de aportación definida (Nota 6)	26.975.713,15	25.367.860,82
IV. Otros Ingresos Técnicos	2.105,73	702,72
V. Prestaciones del Período, Netas de Reaseguro	(5.567.853,71)	(3.334.120,84)
1. Prestaciones y gastos pagados	-	-
Actividad de la Previsión Social (Nota 10)	(5.567.853,71)	(3.334.120,84)
Reaseguro cedido (-)	-	-
2. Variación de la provisión para prestaciones (+ -)	-	-
Actividad de la Previsión Social	-	-
Reaseguro cedido	-	-
3. Gastos imputables a prestaciones	-	-
VI. Variación de Otras Provisiones Técnicas, Netas de Reaseguro (+ -)	2.479.941,75	(2.972.776,28)
1. Provisiones para Actividades de los Planes de Previsión de las EPSVs	-	-
Actividad de la Previsión Social	-	-
Reaseguro Cedido	-	-
2. Provisiones afectas a la Previsión Social de aportación definida (Nota 9)	2.479.941,75	(2.972.776,28)
3. Otras provisiones técnicas	-	-
VII. Participación en Beneficios	-	-
1. Prestaciones y gastos por participación en beneficios	-	-
2. Variación de la provisión para participación en beneficios (+ -)	-	-
VIII. Gastos de Explotación Netos	(345.734,04)	(436.770,02)
1. Gastos de administración (Nota 13)	(345.734,04)	(436.770,02)
2. Comisiones y participaciones en el reaseguro cedido y retrocedido	-	-
IX. Otros Gastos Técnicos (+ -)	-	-
1. Variación del deterioro por insolvencias (+ -)	-	-
2. Variación del deterioro del inmovilizado (+ -)	-	-
3. Otros (Nota 13)	-	-
X. Gastos del inmovilizado material y de las Inversiones	-	-
1. Gastos de gestión del inmovilizado y de las inversiones	-	-
Gastos del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	-	-
Gastos de inversiones y cuentas financieras	-	-
2. Correcciones de valor del inmovilizado material y de las inversiones	-	-
Amortización del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	-	-
Deterioro del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	-	-
Deterioro de las inversiones financieras	-	-
3. Pérdidas procedentes del inmovilizado material y de las inversiones	-	-
Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	-	-
De las inversiones financieras	-	-
XI. Gastos de inversiones afectas a la Previsión social de aportación definida (Nota 6)	(25.395.330,29)	(24.000.334,57)
XII. Subtotal (Resultado de la cuenta afecta a las Actividades de los planes de previsión de las EPSVs)	-	-

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 17 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025.



MARCH PREVISIÓN, ENTIDAD DE PREVISIÓN SOCIAL VOLUNTARIA INDIVIDUAL

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 Y 2024 (Notas 1 a 5)
(Euros)

Concepto	Ejercicio 2025	Ejercicio 2024 (*)
II. CUENTA AFECTA AL RESTO DE ACTIVIDADES DESARROLLADAS POR LAS EPSVS		
I. Cuotas Imputadas al Periodo, Netas de Reaseguro	-	-
1. Cuotas devengadas	-	-
Actividad de previsión social	-	-
Variación de la corrección por deterioro de las cuotas pendientes de cobro (+ -)	-	-
2. Cuotas del reaseguro cedido (-)	-	-
3. Variación de la provisión para cuotas no consumidas y para riesgos en curso (+ -)	-	-
Seguro directo	-	-
Reaseguro aceptado	-	-
4. Variación de la provisión para cuotas no consumidas, reaseguro cedido (+ -)	-	-
II. Ingresos del inmovilizado material y de las inversiones	-	-
1. Ingresos procedentes de inversiones inmobiliarias	-	-
2. Ingresos procedentes de inversiones financieras	-	-
3. Aplicaciones de correcciones por deterioro del inmovilizado material y de las inversiones	-	-
Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	-	-
De inversiones financieras	-	-
4. Beneficios en realización del inmovilizado material y de las inversiones	-	-
Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	-	-
De inversiones financieras	-	-
III. Otros Ingresos Técnicos	-	-
IV. Prestaciones del Ejercicio, Neta de Reaseguro	-	-
1. Prestaciones y gastos pagados	-	-
Actividad de la Previsión Social	-	-
Reaseguro cedido (-)	-	-
2. Variación de la provisión para prestaciones (+ -)	-	-
Actividad de la Previsión Social	-	-
Reaseguro cedido (-)	-	-
3. Gastos imputables a prestaciones	-	-
V. Variación de Otras Provisiones Técnicas, Netas de Reaseguro (+ -)	-	-
VI. Participación en Beneficios	-	-
1. Prestaciones y gastos por participación en beneficios	-	-
2. Variación de la provisión para participación en beneficios (+ -)	-	-
VII. Gastos de Explotación Netos	-	-
1. Gastos de administración	-	-
2. Participación en el reaseguro cedido	-	-
VIII. Otros Gastos Técnicos (+ -)	-	-
1. Variación del deterioro por insolvencias (+ -)	-	-
2. Variación del deterioro del inmovilizado (+ -)	-	-
3. Otros	-	-
IX. Gastos del inmovilizado material y de las inversiones	-	-
1. Gastos del inmovilizado material y de las inversiones	-	-
Gastos del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	-	-
Gastos de inversiones y cuentas financieras	-	-
2. Correcciones de valor del inmovilizado material y de las inversiones	-	-
Amortización del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	-	-
Deterioro del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	-	-
Deterioro de las inversiones financieras	-	-
3. Pérdidas procedentes del inmovilizado material y de las inversiones	-	-
Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	-	-
De las inversiones financieras	-	-
X. Subtotal (Resultado de la Cuenta afecta al Resto de actividades desarrolladas por las EPSVs)	-	-

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 17 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025.

Las Notas 1 a 17 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025.



MARCH PREVISIÓN, ENTIDAD DE PREVISIÓN SOCIAL VOLUNTARIA INDIVIDUAL

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 Y 2024 (Notas 1 a 5)

A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS
(Euros)

	Ejercicio 2025	Ejercicio 2024 (*)
A. RESULTADO DEL EJERCICIO	-	-
B. OTROS INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	-	-
B.1 Activos financieros disponibles para la venta	-	-
B.2 Coberturas de los flujos de efectivo	-	-
B.3 Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero	-	-
B.4 Diferencias de cambio y de conversión	-	-
B.5 Corrección de asimetrías contables	-	-
B.6 Activos mantenidos para la venta	-	-
B.7 Ganancias (Pérdidas) actuariales por retribuciones a largo plazo al personal	-	-
B.8 Otras ingresos y gastos reconocidos	-	-
C. TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	-	-

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 17 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025.



MARCH PREVISIÓN, ENTIDAD DE PREVISIÓN SOCIAL VOLUNTARIA INDIVIDUAL

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 Y 2024 (Notas 1 a 5)
(Euros)

	Ejercicio 2025	Ejercicio 2024 (*)
A. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	(4.088.127,73)	1.535.106,08
A.1 Actividad de Previsión Social	(4.088.127,73)	1.535.106,08
Cobros de cuotas	1.851.157,41	5.375.438,17
Cobros reaseguro cedido	-	-
Pagos reaseguro cedido	-	-
Recobros prestaciones	-	-
Otros cobros de explotación	-	-
Otros pagos de explotación	(5.939.285,14)	(3.840.332,09)
A.2 Otras actividades de explotación	-	-
Cobros de otras actividades	4.993,28	14.282,45
Pagos de otras actividades	(4.993,28)	(14.282,45)
B. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	4.397.434,59	(3.165.220,87)
B.1 Cobros de actividades de inversión	26.933.639,94	23.819.652,69
Inmovilizado material	-	-
Inversiones inmobiliarias	-	-
Activos intangibles	-	-
Instrumentos financieros	26.933.639,94	23.819.652,69
Participación en entidades del grupo, multigrupo y asociadas	-	-
Intereses cobrados	-	-
Dividendos cobrados	-	-
Unidad de negocio	-	-
Otros cobros relacionados con actividades de inversión	-	-
B.2 Pagos de actividades de inversión	(22.536.205,35)	(26.984.873,56)
Inmovilizado material	-	-
Inversiones inmobiliarias	-	-
Activos intangibles	-	-
Instrumentos financieros	(22.536.205,35)	(26.984.873,56)
Participación en entidades del grupo, multigrupo y asociadas	-	-
Unidad de negocio	-	-
Otros pagos relacionados con actividades de inversión	-	-
C. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	-	-
C.1 Cobros de actividades de financiación	-	-
Pasivos subordinados	-	-
Cobros por ampliación del fondo mutual	-	-
Aportaciones de los socios	-	-
Otros cobros relacionados con actividades de financiación	-	-
C.2 Pagos de actividades de financiación	-	-
Intereses pagados	-	-
Pasivos subordinados	-	-
Pagos por devolución de aportaciones a los socios	-	-
Devoluciones de aportaciones a los socios	-	-
Otros pagos relacionados con actividades de financiación	-	-
D. EFECTO DE LAS VARIACIONES DE TIPOS DE CAMBIO (Nota 6)	(11.024,67)	(45.652,03)
E. AUMENTO (DISMINUCIÓN) NETO DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES	298.282,19	(1.675.766,82)
F. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL PERIODO	1.573.245,52	3.249.012,34
G. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERIODO	1.871.527,71	1.573.245,52
Caja y Bancos	400.077,02	536.834,08
Otros activos financieros	1.471.450,69	1.036.411,44
Descubiertos bancarios reintegrables a la vista	-	-

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 17 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025.



March Previsión, Entidad de Previsión Social Voluntaria Individual

Memoria correspondiente al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2025

1. Información general sobre la entidad y su actividad

March Previsión, Entidad de Previsión Social Voluntaria Individual (en adelante, la Entidad) fue constituida por Banca March, S.A. (entidad perteneciente al Grupo Banca March actuando como Socio Protector) el 23 de octubre de 2012 con la denominación de March Previsión, Entidad de Previsión Social Voluntaria. La aprobación de esta constitución y de los Estatutos de la Entidad por parte de la Dirección de Seguridad Social del Departamento de Trabajo y Seguridad Social del Gobierno Vasco se produjo el 31 de enero de 2013. Con fecha 14 de junio de 2013 la Entidad dio comienzo a su actividad. La Entidad figura registrada en el Registro Oficial de Entidades de Previsión Social Voluntaria de Euskadi con el número 278-B.

Con fecha 23 de octubre de 2012 la Junta de Gobierno de la Entidad suscribió con March Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U. un acuerdo de delegación de gestión. Por su parte, la custodia de sus inversiones financieras se encuentra delegada en Banco Inversis, S.A. (Grupo Banca March).

De acuerdo con los Estatutos de la Entidad, su objeto social es la protección de sus asociados frente a las contingencias que pudieran acaecerles, satisfaciendo prestaciones económicas en los términos previstos en los Estatutos y demás disposiciones aplicables, siendo su ámbito de actuación la Comunidad Autónoma del País Vasco, estando sometida fundamentalmente a: la Ley 5/2012 del Parlamento Vasco, de 23 de febrero, sobre Entidades de Previsión Social Voluntaria; el Reglamento que desarrolla la anterior ley, aprobado por el Decreto 203/2015, de 27 de octubre, que a su vez deroga parcialmente el Reglamento desarrollado en el Decreto 87/1984, (permaneciendo vigentes únicamente los artículos 12, 16 y 31) y que modifica el Decreto 92/2007, de 29 de mayo, del Gobierno Vasco; el Decreto 13/2024, de 13 de febrero por el que se modifican diversos decretos en materia de Entidades de Previsión Social Voluntaria (en adelante, el Decreto 13/2024) y demás disposiciones normativas vigentes en materia de EPSV.

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en la Plaza de Don Federico Moyúa, 8, CP 48009, Bilbao (Vizcaya).

El objetivo principal perseguido por la regulación aplicable a las Entidades de Previsión Social Voluntaria es proteger al socio de número y a los beneficiarios, mediante una mejora del control y de la medición de los riesgos de mercado, operacionales, de crédito y de liquidez a los que están expuestos las entidades, a través de los siguientes requerimientos:

- Requerimientos cuantitativos cuyo objetivo es establecer un fondo mutual mínimo, así como la obligación de constituir y mantener, con arreglo a criterios económicos, financieros y actuariales y dentro de los principios de solvencia y equilibrio financiero, los fondos y garantías financieras necesarias.
- Requerimientos cualitativos con exigencias en materia de gobernanza de las entidades (procesos de supervisión) que afectan a la organización y dirección de las entidades, obligadas a afrontar procesos de identificación, medición y gestión activa del riesgo. De la misma forma, establece requerimientos en cuanto a la tipología y funcionamiento de los planes de previsión que deberán ser puestos a disposición de los asociados.
- Requerimientos de transparencia que desarrolla la comunicación de la información que precisan los socios de las entidades, así como el organismo supervisor (Gobierno Vasco). Asimismo, introduce requerimientos adicionales en la figura del defensor del asociado.

De acuerdo con el calendario de implantación previsto en el propio Decreto 203/2015 (que entró en vigor con fecha 1 de enero de 2016), la Entidad no está obligada hasta el 1 de enero de 2026 a cumplir con la totalidad de los requerimientos cuantitativos anteriormente mencionados, si bien existen plazos de implantación menores para los requerimientos cualitativos y de transparencia. En particular, la disposición que regula los límites máximos imputables en concepto de gastos de administración resultó de aplicación a los tres meses de la entrada en vigor del mencionado decreto; las modificaciones relativas a estatutos, reglamentos, así como al resto de



documentación legal y otros requisitos operativos, en el plazo de seis meses desde la entrada en vigor del Decreto; los requisitos de información a socios y beneficiarios entró en vigor el 1 de enero de 2017 y determinados preceptos relativos a las estrategias de inversión y los requisitos de política de buen gobierno y funciones clave entraron en vigor el 1 de enero de 2018.

Los miembros de la Junta de Gobierno acordaron el 11 de diciembre de 2017 proceder a la aprobación de la estrategia Ciclo de Vida para los Planes de Previsión. Dicha estrategia se define teniendo en cuenta dos variables: (i) las expectativas de jubilación de las personas asociadas y (ii) el periodo de años que reste hasta la edad de jubilación ordinaria.

Por tanto, la Entidad ofrece tres Planes de Previsión en la modalidad Ciclo de Vida. En función del tramo de edad y de las expectativas de jubilación correspondientes al mismo, la Entidad asignará y movilizará a los socios de uno a otro al cumplir una determinada edad. Tales Planes, así como los tramos de edad que recogen cada uno de ellos, son los siguientes:

1. March Acciones, Plan de Previsión Social Individual: se integrarán en la modalidad de Ciclo de Vida los socios menores de 40 años.
2. March Mixto, Plan de Previsión Social Individual: se integrarán en la modalidad de Ciclo de Vida los socios cuya edad esté comprendida entre los 40 y los 55 años.
3. March Moderado, Plan de Previsión Social Individual: se integrarán en la modalidad de Ciclo de Vida los socios cuya edad esté comprendida entre los 55 hasta la edad de jubilación.

La Política de inversión de los Planes de Previsión promovidos por la Entidad se encuentra definida y a disposición de los socios ordinarios o beneficiarios en la Declaración de Principios de Inversión aprobada por la Junta de Gobierno de la Entidad.

Dada la actividad a la que se dedica la Entidad, la misma no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a información de cuestiones medioambientales, lo que no necesariamente significa que los riesgos y oportunidades de sostenibilidad en las decisiones de inversión en el marco de su actividad no puedan llegar a ser significativos.

Al 31 de diciembre de 2025, la Entidad no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas.

2. Régimen de aportaciones, prestaciones y sistemas de financiación

a) Planes de Previsión

Al 31 de diciembre de 2025, los planes integrados en la Entidad y comercializados son los siguientes:

Plan de Previsión	Sistema	Modalidad	Socio Promotor
Plan de Previsión Individual March Acciones	Individual	Aportación definida	Banca March, S.A.
Plan de Previsión Individual March Moderado	Individual	Aportación definida	Banca March, S.A.
Plan de Previsión Individual March Mixto	Individual	Aportación definida	Banca March, S.A.

b) Régimen de funcionamiento

A continuación, se indican las principales características del régimen de funcionamiento de la Entidad establecidos en sus Estatutos y de los Planes de Previsión integrados en ella de acuerdo a sus respectivos Reglamentos.

Los socios podrán traspasar, total o parcialmente, sus derechos consolidados entre los diversos Planes que integran la Entidad. Con tal finalidad deberán notificar su propósito a la Junta de Gobierno. Asimismo, la



petición de traslado de los derechos consolidados a otra Entidad de Previsión Social Voluntaria deberá realizarse por escrito a la propia Junta de Gobierno.

Los Planes integrados en la Entidad se encuadran en la modalidad de Aportación Definida y, por tanto, no asumen la cobertura de ningún riesgo relacionado con las prestaciones previstas ni garantizan un interés mínimo a las aportaciones de los socios ordinarios.

El sistema financiero actuarial adoptado por todos y cada uno de los diferentes Planes es el de capitalización financiera individual.

Las contingencias cubiertas por todos y cada uno de los Planes que integran la Entidad y que dan origen al pago de prestaciones son las siguientes:

1. Jubilación o situación asimilable del socio ordinario.
2. Invalidez laboral total y permanente para la profesión habitual o absoluta y permanente para todo trabajo y gran invalidez del socio ordinario.
3. Fallecimiento del socio ordinario adherido, que puede generar derecho a la prestación de viudedad, orfandad o a favor de otros herederos o personas designadas.
4. Desempleo de larga duración del socio ordinario adherido.
5. Enfermedad sobrevenida que tenga carácter de grave para la vida del socio ordinario, de su cónyuge, ascendientes o descendientes en primer grado de consanguinidad, o aquellas personas que, en régimen de acogimiento o tutela, convivan con el socio ordinario o de él dependan.

Podrá ser socio ordinario de los planes de previsión de la modalidad individual cualquier persona física, con capacidad legal para contratar que, siendo residente en la Comunidad Autónoma del País Vasco, solicite su adhesión y se obligue a realizar las aportaciones previstas por el respectivo Plan, con la previa o simultánea alta como socio en la Entidad, quedando obligado a lo establecido en el Reglamento del Plan en el que se adhiera, así como en los Estatutos de la Entidad.

El socio ordinario pierde su condición de tal en los Planes de Previsión por fallecimiento; por acceder, en su caso, a la situación de beneficiario, por el rescate total o por el traslado total de sus derechos consolidados a otro Plan de Previsión de la Entidad.

El socio ordinario elegirá en el Boletín de Adhesión el importe de sus aportaciones regulares que, en todo caso, no será inferior al importe mínimo establecido en el Reglamento del respectivo Plan de Previsión, así como la periodicidad de las mismas. El socio ordinario podrá realizar aportaciones de carácter extraordinario cuando lo desee siempre que su importe, unido a las de carácter ordinario, no supere los límites legales.

El socio ordinario o beneficiario habrá de comunicar el acaecimiento de la contingencia, indicando la forma elegida para el cobro de la prestación y presentar la documentación acreditativa que proceda en cada caso, ante la Junta de Gobierno de la Entidad o ante cualquier persona designada o apoderada por dicho órgano. No obstante, el socio ordinario podrá optar entre continuar en activo o pasar a la situación de pasivo o beneficiario. Las prestaciones, a elección del socio ordinario o beneficiario, podrán percibirse en forma de capital, en forma de renta en cualquiera de sus modalidades o como una combinación de ambas.

Respecto al rescate de los derechos económicos, en cumplimiento del Decreto 203/2015, de 27 de octubre, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 5/2012, de 23 de febrero, sobre Entidades de Previsión Social Voluntaria, los socios de los planes de previsión social de la modalidad individual podrán disponer anticipadamente del importe total o parcial de los derechos económicos correspondientes a las aportaciones realizadas que tengan una antigüedad superior a diez años.

El Socio Protector de la Entidad (Banca March, S.A.) contribuye a su mantenimiento y desarrollo y participa en los Órganos de Gobierno de la misma, en los términos previstos en la normativa vigente y en sus Estatutos, sin obtener un beneficio directo de la Entidad.



Los Socios Promotores de la Entidad son aquellas entidades que, habiendo cumplido las normas de adhesión que se señalan en los Estatutos de la Entidad y sin obtener beneficios directos de ella, participan en sus Organos de Gobierno y contribuyen al sostenimiento y desarrollo de la misma promoviendo uno o varios Planes de Previsión.

En caso de disolución de la Entidad, por cualquiera de los motivos contemplados en sus Estatutos, el sobrante que pudiera existir una vez terminado el proceso liquidatorio se reintegrará a Banca March, S.A., como Socio Protector, con el límite de la aportación inicial efectuada (véase Nota 8), atribuyendo el remanente, si lo hubiese, a los socios ordinarios y beneficiarios.

c) *Modificación de Estatutos, Reglamentos y Declaración de Política de Inversión*

Durante el ejercicio 2025, la Junta de Gobierno no ha acordado modificación alguna que afecte a los Estatutos de la Entidad, ni a los Reglamentos y Declaraciones de Política de Inversión de los Planes de Previsión integrados en la Entidad.

3. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) *Marco normativo de información financiera aplicable a la Entidad*

Estas cuentas anuales han sido formuladas por la Junta de Gobierno de la Entidad de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la Entidad (véase Nota 1), que es el establecido en:

- El Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
- La Ley 5/2012, de 23 de febrero, del Parlamento Vasco sobre Entidades de Previsión Social Voluntaria, en los artículos no anulados por la Sentencia del Tribunal Constitucional (véase Nota 1).
- El Decreto 203/2015, de 27 de octubre, del Gobierno Vasco por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 5/2012, de 23 de febrero, sobre Entidades de Previsión Social Voluntaria.
- El Decreto 87/1984, de 20 de febrero, del Gobierno Vasco en sus artículos vigentes (véase Nota 1).
- El Decreto 92/2007, de 29 de mayo, del Gobierno Vasco por el que se regula el ejercicio de determinadas actividades de las EPSV.
- La Orden de 13 de febrero de 2024, del Consejo de Economía y Hacienda, por la que se desarrollan determinados preceptos del Decreto 92/2007, de 29 de abril de 2009, por el que se regula el ejercicio de determinadas actividades de las Entidades de Previsión Social Voluntaria.
- El Decreto 86/2010, de 16 de marzo, del Gobierno Vasco, por el que se aprueba la adaptación del plan de contabilidad de las entidades aseguradoras a las especificidades de las Entidades de Previsión Social Voluntaria del País Vasco (la adaptación contable).
- Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas.
- El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

Con fecha 30 de enero de 2021 se publicó el Real Decreto 1/2021, de 12 de enero, por el que se modifican el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre; el Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas aprobado por el Real Decreto 1515/2007, de 16 de noviembre; las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas aprobadas por el Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre; y las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las entidades sin fines lucrativos aprobadas por el Real Decreto 1491/2011, de 24 de octubre. La entrada en vigor de este Real Decreto se produjo el 31 de enero de 2021 y es de aplicación para los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2021.

Considerando lo indicado en el párrafo anterior, la Junta de Gobierno de la Entidad ha formulado las presentes cuentas anuales aplicando el Decreto 86/2010, de 16 de marzo, del Gobierno Vasco, por el que se aprueba la



adaptación del plan de contabilidad de las entidades aseguradoras a las especificidades de las Entidades de Previsión Social Voluntaria del País Vasco, por ser el marco normativo de información financiera existente y de obligada aplicación, aplicando determinadas modificaciones como consecuencia de las últimas modificaciones introducidas en el Plan General de Contabilidad por el Real Decreto 1/2021, de 12 de enero, mencionado en el párrafo anterior.

b) Imagen fiel

Las cuentas anuales del ejercicio 2025, que han sido formuladas por la Junta de Gobierno de la Entidad, han sido obtenidas de los registros contables de la Entidad y se presentan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que le resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de la Entidad y de los flujos de efectivo habidos durante el correspondiente ejercicio.

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2025 se someterán dentro del plazo legal a la aprobación de la Asamblea General de la Entidad. La Junta de Gobierno considera que serán ratificadas sin cambios. Por su parte, las cuentas anuales del ejercicio 2024 fueron aprobadas por la Asamblea General Ordinaria celebrada el 30 de abril de 2025.

c) Principios contables

Estas cuentas anuales han sido preparadas por obligación legal, y para la elaboración de las mismas se han seguido los principios contables y criterios de valoración generalmente aceptados, descritos en la Nota 5. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en la elaboración de las cuentas anuales.

d) Aspectos críticos

En la elaboración de estas cuentas anuales, la Junta de Gobierno de la Entidad ha necesitado realizar estimaciones para valorar algunos de los activos y pasivos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren al valor de mercado de determinados instrumentos financieros (véase Nota 6).

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2025, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva.

e) Comparación de la información

La información contenida en esta memoria referida al ejercicio 2024 se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos con la información del ejercicio 2025.

f) Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo, se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida que sea significativa, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes Notas de la memoria.

g) Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio 2025 no se han producido cambios significativos de criterios contables respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2024.

h) Corrección de errores

En la elaboración de estas cuentas anuales no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en los saldos de las cuentas anuales del ejercicio 2024.



i) Criterios de imputación de gastos e ingresos

Para la imputación de gastos e ingresos a las actividades de los planes de previsión y al resto de actividades y, en su caso, a la cuenta no afecta a las actividades de previsión social, la Entidad sigue los siguientes criterios:

- (i) Los ingresos o gastos derivados directamente de la práctica de operaciones de previsión (cuotas, pagos y provisiones de prestaciones, participación en beneficios y extornos, etc.) se atribuyen a la cuenta técnica afecta a las actividades de previsión. La Entidad no realiza actividades adicionales a las de previsión.
- (ii) Los ingresos y gastos financieros se distribuyen como sigue:
 - A la actividad de previsión se imputan los ingresos y gastos de las inversiones financieras en que se materializan las provisiones técnicas y que se encuentran afectas a su cobertura.
 - A la cuenta no afecta a las actividades de previsión social en la parte atribuible a las inversiones no afectas a cobertura de provisiones técnicas y, en especial, a las inversiones en que se encuentran materializados los fondos propios de la Entidad.
- (iii) En lo que respecta al resto de ingresos y gastos, no se consideran de naturaleza técnica –y en consecuencia, se registran en la cuenta no afecta a las actividades de previsión– los ingresos y gastos que no guardan relación con el sustrato técnico de la actividad de previsión ni los de carácter extraordinario, salvo que estos últimos correspondan a correcciones de ejercicios anteriores que, en su caso, se habrían considerado de carácter técnico en el ejercicio correspondiente.

4. Distribución del resultado

Como consecuencia de que el resultado del ejercicio es nulo para el ejercicio 2025, no corresponde realizar por parte de la Junta de Gobierno una propuesta de distribución a la Asamblea General de la Entidad.

5. Normas de registro y valoración

Las principales normas de registro y valoración utilizadas por la Entidad en la elaboración de los estados financieros correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025, de conformidad con el marco normativo de información financiera definido en la normativa en vigor que resulta de aplicación, han sido las siguientes:

a) Instrumentos financieros

a.1) Clasificación

Los activos financieros que posee, en su caso, la Entidad se han clasificado en las siguientes categorías:

- a. Activos financieros a coste amortizado: incluye activos financieros, incluso los admitidos a negociación en un mercado organizado, para los que la Entidad mantiene la inversión con el objetivo de percibir los flujos de efectivo derivados de la ejecución del contrato, y las condiciones contractuales del activo dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente cobros de principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

Con carácter general, se incluyen en esta categoría:

- i) Créditos por operaciones comerciales: originados en la venta de bienes o en la prestación de servicios por operaciones de tráfico con cobro aplazado, y
- ii) Créditos por operaciones no comerciales: proceden de operaciones de préstamo o crédito concedidos por la Entidad cuyos cobros son de cuantía determinada o determinable.



- b. Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto: se incluyen en esta categoría los activos financieros cuyas condiciones contractuales dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente cobros de principal e intereses sobre el importe del principal pendiente, y no se mantienen para negociar ni procede su clasificación en la categoría anterior. También se incluirán en esta categoría las inversiones en instrumentos de patrimonio designadas irrevocablemente por la Entidad en el momento de su reconocimiento inicial, siempre y cuando que no se mantengan para negociar ni deban valorarse al coste.
- c. Activos financieros a coste: se incluyen en esta categoría las siguientes inversiones: a) instrumentos de patrimonio de empresas del Grupo, multigrupo y asociadas; b) instrumentos de patrimonio cuyo valor razonable no pueda determinarse con fiabilidad, y los derivados que tengan como subyacente a estas inversiones; c) activos financieros híbridos cuyo valor razonable no pueda estimarse de manera fiable, salvo que se cumplan los requisitos para su contabilización a coste amortizado; d) aportaciones realizadas en contratos de cuentas en participación y similares; e) préstamos participativos con intereses de carácter contingente; f) activos financieros que deberían clasificarse en la siguiente categoría pero su valor razonable no puede estimarse de forma fiable.

Se consideran empresas del Grupo aquellas vinculadas con la Entidad por una relación de control, y empresas asociadas aquellas sobre las que la Entidad ejerce una influencia significativa. Adicionalmente, dentro de la categoría de multigrupo se incluye a aquellas sociedades sobre las, en virtud de un acuerdo, se ejerce un control conjunto con uno o más socios.

- d. Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias: incluye los activos financieros mantenidos para negociar y aquellos activos financieros que no han sido clasificados en ninguna de las categorías anteriores. Asimismo, se incluyen en esta categoría los activos financieros que así designa opcionalmente la Entidad en el momento del reconocimiento inicial, que en caso contrario se habrían incluido en otra categoría, debido a que dicha designación elimina o reduce significativamente una incoherencia de valoración o asimetría contable que surgiría en caso contrario.

De forma específica, la Entidad clasifica en esta categoría las inversiones por cuenta de socios que asumen el riesgo de la inversión, determinándose las provisiones técnicas afectas a los planes de aportación definida asociadas en función de los activos específicamente afectos o de los índices o activos que se han fijado como referencia para determinar el valor económico de sus derechos. De esta forma, tanto las variaciones en el valor razonable de los activos financieros afectos como de las provisiones asociadas se registran con cargo o abono a la cuenta de pérdidas y ganancias (véanse Notas 5.f y 6).

- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes: se incluyen en esta categoría, en su caso, la tesorería depositada en la caja de la Entidad, los depósitos bancarios a la vista y los instrumentos financieros que sean convertibles en efectivo y que en el momento de su adquisición, su vencimiento no fuera superior a los tres meses, siempre que no exista riesgo significativo de cambios de valor y formen parte de la política de gestión normal de la tesorería de la Entidad.

a.2) Reconocimiento inicial

La Entidad reconoce los activos financieros en su balance cuando se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Las operaciones de compra o venta de activos financieros, instrumentadas mediante contratos convencionales se reconocen en la fecha de contratación o de liquidación. Los contratos que pueden liquidarse por diferencias se contabilizan como un instrumento derivado. En particular, las operaciones realizadas en el mercado de divisas se registran en la fecha de liquidación, mientras que los activos financieros negociados en mercados secundarios de valores, si son instrumentos de patrimonio, se reconocen en la fecha de contratación y, si se trata de valores representativos de deuda, en la fecha de liquidación.



a.3) *Valoración inicial*

Los activos financieros se registran, en términos generales, inicialmente al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de la transacción que sean directamente atribuibles. No obstante, se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio los costes de transacción directamente atribuibles a los activos registrados a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

a.4) *Valoración posterior*

Los activos financieros a coste amortizado se registrarán aplicando dicho criterio de valoración imputando a la cuenta de pérdidas y ganancias los intereses devengados aplicando el método del tipo de interés efectivo.

Los activos financieros incluidos en la categoría de valor razonable con cambios en el patrimonio neto se registrarán por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se registrarán directamente en el patrimonio neto, hasta que el activo financiero cause baja del balance o se deteriore, momento en que el importe así reconocido, se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias se valoran a su valor razonable, registrándose en la cuenta de pérdidas y ganancias el resultado de las variaciones en dicho valor razonable.

Se entiende por valor razonable de un activo en una fecha dada, el importe por el que podría ser entregado, en una transacción realizada en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas. La referencia más objetiva y habitual del valor razonable de un activo es el precio que se pagaría por él en un mercado organizado, transparente y profundo ("precio de cotización" o "precio de mercado").

Cuando no existe precio de mercado para un determinado activo, en su caso, se recurre para estimar su valor razonable al establecido en transacciones recientes de instrumentos análogos y, en su defecto, a modelos matemáticos de valoración suficientemente contrastados por la comunidad financiera internacional. Los modelos utilizados más frecuentes son el Método del valor presente, Montecarlo y Black-Scholes. En la utilización de estos modelos, se tienen en consideración las peculiaridades específicas del activo a valorar y, muy especialmente, los distintos tipos de riesgos que el activo lleva asociados. No obstante, lo anterior, las propias limitaciones de los modelos de valoración desarrollados y las posibles inexactitudes en las asunciones exigidas por estos modelos pueden dar lugar a que el valor razonable así estimado de un activo no coincida exactamente con el precio al que el activo podría ser entregado en la fecha de su valoración.

Las inversiones clasificadas como "activos financieros a coste" se valoran por su coste, minorado, en su caso, por el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. Dichas correcciones se calculan como la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión. Salvo mejor evidencia del importe recuperable de las inversiones en instrumentos de patrimonio, se toma en consideración el patrimonio neto de la entidad participada, corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración, netas del efecto impositivo.

Al menos al cierre del ejercicio la Entidad realiza un "test de deterioro" para los activos financieros que no están registrados a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Se considera que existe evidencia objetiva de deterioro si el importe recuperable del activo financiero es inferior a su valor en libros. En todo caso, para los instrumentos de patrimonio a valor razonable con cambios en el patrimonio neto se presumirá que existe deterioro ante una caída de un año y medio o de un 40% en su cotización, sin que se haya producido la recuperación del valor. El registro del deterioro se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias.

En todo caso, para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a lo siguiente:



- Valores e instrumentos financieros admitidos a negociación en un mercado regulado: su valor razonable se corresponde con el de su cotización al cierre del día a que se refiera su estimación o, en su defecto, al último publicado o al cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre. Cuando se haya negociado en más de un mercado, se toma la cotización o precio correspondiente a aquel en el que se adquirió el instrumento financiero.
- Valores o instrumentos financieros de renta fija no admitidos a negociación en un mercado regulado o, cuando estando admitidos a negociación en un mercado regulado, su cotización o precio no sean suficiente representativos: su valor razonable se determina actualizando sus flujos financieros futuros, incluido el valor de reembolso, a los tipos de interés de mercado en cada momento de la curva IRS asimilable por sus características a dichos valores, incrementados en una prima o margen que sea representativo del grado de liquidez de los valores o instrumentos financieros en cuestión, de las condiciones concretas de la emisión, de la solvencia del emisor, del riesgo país o de cualquier otro riesgo inherente al valor o instrumento financiero.
- Otros valores o instrumentos financieros distintos de los señalados en los apartados anteriores: su valor razonable es el que resulta de aplicar criterios racionales valorativos aceptados en la práctica, teniendo en cuenta, en su caso, los criterios que establezca el Gobierno Vasco. En particular, en el caso de:
 - a. Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.
 - b. Instrumentos de patrimonio no cotizados: su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que hubieran sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición y subsistan en el momento de la valoración.
 - c. Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos (operaciones simultáneas): su valor razonable se calcula, generalmente, de acuerdo al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.
 - d. Acciones o participaciones en instituciones de inversión colectiva y entidades de capital-riesgo: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
 - e. Instrumentos financieros derivados: si están negociados en mercados regulados; su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea suficientemente líquido o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercado regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos valoración adecuados y reconocidos.

A estos efectos, se ha procedido a clasificar los instrumentos financieros en tres niveles, en función de los inputs utilizados para la determinación de su valor razonable:

- *Nivel 1*: precios cotizados en mercados activos.
- *Nivel 2*: precios cotizados en mercados activos para instrumentos similares u otras técnicas de valoración en las que todos los inputs significativos están basados en datos de mercado observables directa o indirectamente.



- *Nivel 3*: técnicas de valoración en las que algún input significativo no está basado en datos de mercado observables.

Se considera que un input es significativo cuando es importante en la determinación del valor razonable en su conjunto.

a.5) Baja de activos financieros

La Entidad da de baja los activos financieros cuando expiran o se han cedido los derechos sobre los flujos de efectivo del correspondiente activo financiero y se han transferido sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, tales como en ventas en firme de activos y las ventas de activos financieros con pacto de recompra por su valor razonable.

Por el contrario, la Entidad no da de baja los activos financieros, y reconoce un pasivo financiero por un importe igual a la contraprestación recibida, en las cesiones de activos financieros en las que se retenga sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, tales como el descuento de efectos, las ventas de activos financieros con pactos de recompra a un precio fijo o al precio de venta más un interés.

b) Pasivos financieros

Los instrumentos financieros emitidos, incurridos o asumidos se clasifican como pasivos financieros, en su totalidad o en una de sus partes, cuando suponen para la Entidad una obligación contractual de entregar efectivo u otro activo financiero, o de intercambiar activos o pasivos financieros con terceros en condiciones potencialmente desfavorables.

Los pasivos financieros asumidos o incurridos por la Sociedad se clasifican en las siguientes categorías de valoración:

- a. Pasivos financieros a coste amortizado: son aquellos débitos y partidas a pagar que tiene la Sociedad y que se han originado en la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico de la empresa, o aquellos que, sin tener un origen comercial, no siendo instrumentos derivados, proceden de operaciones de préstamo o crédito recibidos por la Sociedad.

Estos pasivos se valoran inicialmente al valor razonable de la contraprestación recibida, ajustada por los costes de la transacción directamente atribuibles. Con posterioridad, dichos pasivos se valoran de acuerdo con su coste amortizado.

- b. Pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los instrumentos financieros derivados de pasivo se valoran a su valor razonable, siguiendo los mismos criterios que los correspondientes a los activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias descritos en el apartado anterior.

c) Retenciones a cuenta del Impuesto sobre sociedades

Las retenciones a cuenta del Impuesto sobre Sociedades correspondientes a los rendimientos de capital mobiliario obtenidos por la Entidad se presentan en el epígrafe "Préstamos y partidas a cobrar – Otros créditos – Créditos con Administraciones Públicas" del balance, dado que la Entidad tiene derecho a su devolución, al amparo de las Normas Forales relativas al régimen fiscal de las Entidades de Previsión Social Voluntaria de la Comunidad Autónoma del País Vasco (véase Nota 12).

d) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional utilizada por la Entidad es el euro. Consecuentemente, las operaciones en otras divisas distintas del euro se consideran denominadas en moneda extranjera y se registran según los tipos de cambio vigentes en las fechas de las operaciones.



Al cierre del ejercicio, los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se convierten aplicando el tipo de cambio en la fecha del balance. Los beneficios o pérdidas puestos de manifiesto se imputan directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los activos y pasivos no monetarios cuyo criterio de valoración sea el valor razonable y estén denominados en moneda extranjera, se convierten según los tipos vigentes en la fecha en que se ha determinado el valor razonable. Los beneficios o pérdidas puestos de manifiesto se imputan a patrimonio neto o a pérdidas y ganancias siguiendo los mismos criterios que el registro de las variaciones en el valor razonable, según se ha indicado anteriormente.

e) Provisiones técnicas

Las provisiones técnicas reflejan el valor cierto o estimado de las obligaciones contraídas por razón de la actividad de previsión social y de reaseguros suscritos, así como el de los gastos relacionados con el cumplimiento de dichas obligaciones.

En el pasivo del balance en el apartado "Provisiones técnicas – Provisiones por operaciones de la actividad de previsión social – Provisiones técnicas afectas a la previsión social de aportación definida cuando el riesgo de inversión lo asumen los socios" se registran los derechos económicos de los socios ordinarios de cada plan de previsión.

Las variaciones netas en las provisiones técnicas de los planes de aportación definida se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias afecta a las actividades de los planes de previsión de las EPSV en el apartado "Variación de otras provisiones técnicas, netas de reaseguro - Provisiones afectas a la previsión social de aportación definida", teniendo como contrapartida el epígrafe "Provisiones por operaciones de la previsión social – Provisiones técnicas afectas a la previsión social de aportación definida cuando el riesgo de inversión lo asumen los socios" del pasivo del balance.

f) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio de devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos. Dichos ingresos se valoran por el valor razonable de la contraprestación recibida, deducidos descuentos e impuestos.

Las cuotas se reconocen como ingreso en el momento de su aportación por el socio ordinario o promotor, y las prestaciones se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en que se origina el derecho del socio a recibirlas.

Los intereses implícitos y explícitos de los activos financieros se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo, tal como se ha definido anteriormente, y los dividendos cuando se declara el derecho del accionista a recibirlos. En cualquier caso, los intereses y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias.

La Entidad considera que todas las actividades que realiza se encuentran afectas a los planes de previsión y en consecuencia, la totalidad de los ingresos y gastos se imputa a la "Cuenta afecta a las actividades de los planes de previsión de las entidades de previsión social voluntaria".

De acuerdo a lo establecido por la normativa vigente, debe imputarse al socio el gasto de administración en razón de lo establecido en los respectivos reglamentos de los planes de previsión. A su vez, la Entidad debe contabilizar los gastos reales incurridos según su naturaleza, asignándolos a cada destino en razón de la función que dichos gastos desempeñan (gastos imputables a las prestaciones, gastos de administración, gastos imputables a las inversiones y otros gastos técnicos) de la siguiente manera:

- (i) Los gastos imputables a las prestaciones incluyen, en su caso, los gastos de personal dedicado a la gestión de prestaciones, las comisiones pagadas por razón de gestión de prestaciones y los gastos incurridos por servicios necesarios para su tramitación y se registran en el epígrafe "Gastos de explotación netos – Gastos de administración" de la cuenta afecta a las actividades de los planes de previsión de las EPSV.



- (ii) Los gastos de administración incluyen, en su caso, los gastos de servicios por asuntos contenciosos vinculados a las cuotas y se registran en el epígrafe "Gastos de explotación netos – Gastos de administración" de la cuenta afecta a las actividades de los planes de previsión de las EPSV.
- (iii) Los gastos imputables a las inversiones incluyen, en su caso, los gastos de gestión de las inversiones tanto internos como externos, comprendiendo en este último caso los honorarios, comisiones y corretajes devengados y los gastos del personal dedicado a dichas funciones y se registran en el epígrafe "Gastos de inversiones afectas a la Previsión social de aportación definida" de la cuenta afecta a las actividades de los planes de previsión de las EPSV.
- (iv) Los otros gastos técnicos, son aquellos que, formando parte de la cuenta afecta a la previsión social, no pueden ser imputados en aplicación del criterio establecido a uno de los destinos anteriormente relacionados y se registran en el epígrafe "Otros gastos técnicos – Otros" de la cuenta afecta a las actividades de los planes de previsión de las EPSV.

De esta forma, la cuenta técnica afecta a la actividad de previsión arroja un resultado derivado de la diferencia entre los gastos imputados a los socios y beneficiarios y el gasto realmente incurrido (véase Nota 13). No obstante, la Entidad, según se establece en los Reglamentos de los Planes de Previsión, imputa al socio diariamente el menor entre los gastos de administración realmente devengados y lo establecido en sus respectivos reglamentos. Como consecuencia de que, en todos los casos, los gastos realmente incurridos por la Entidad han sido inferiores a los resultantes de aplicar los porcentajes establecidos en los respectivos Reglamentos, la cuenta afecta a la actividad de previsión presenta un resultado nulo.

g) Inmovilizado material e inversiones inmobiliarias

La Entidad no ha registrado importe alguno por estos conceptos en el activo del balance durante los ejercicios 2025 y 2024.

h) Inmovilizado intangible

La Entidad no ha registrado importe alguno por este concepto en el activo del balance durante los ejercicios 2025 y 2024.

6. Instrumentos financieros

6.1 Desglose según categorías de activos financieros

A continuación, se muestra el detalle de los activos financieros clasificados en función de las diferentes categorías previstas en el marco normativo de información financiera aplicable a la Entidad de acuerdo con las valoraciones efectuadas de los mismos al 31 de diciembre de 2025 y 2024:

Inversiones clasificadas por categoría de activos financieros y naturaleza	Miles de Euros					
	Efectivo y otros activos líquidos equivalentes		Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		Préstamos y partidas a cobrar	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Tesorería (i, iii y iv)	400	537	-	-	-	-
Instrumentos de patrimonio:	-	-	16.419	17.118	-	-
- Inversiones financieras en capital	-	-	16.419	17.118	-	-
- Participaciones en fondos de inversión	-	-	-	-	-	-
- Participaciones en fondos capital-riesgo	-	-	-	-	-	-
Valores representativos de deuda:	1.471	1.036	11.262	13.367	-	-
- Valores de renta fija (iv)	-	-	11.262	13.367	-	-
- Otros valores representativos de deuda (ii y iv)	1.471	1.036	-	-	-	-
Derivados (Nota 7)	-	-	-	-	-	-
Depósitos en entidades de crédito (iv)	-	-	-	-	-	-
Otros créditos:	-	-	-	-	31	12
- Resto de créditos (v)	-	-	-	-	31	12
TOTAL	1.871	1.573	27.681	30.485	31	12

- (i) Recoge al 31 de diciembre de 2025 el saldo de las cuentas corrientes mantenidas por su depositario (véase Nota 1), por importe de 401 miles de euros y otras entidades por importe de 1 miles euros negativos (552 miles de euros y 15 miles de euros de saldo negativo al 31 de diciembre de 2024, respectivamente). Los saldos de las principales cuentas corrientes de la Entidad son remunerados según lo pactado contractualmente en cada momento, no siendo en ningún caso el importe de los intereses devengados significativo para las presentes cuentas anuales. De este saldo, 45 miles de euros se corresponden con las inversiones en las que se materializa el Fondo Mutual, incluidos los intereses devengados (44 miles de euros al 31 de diciembre de 2024) -véase Nota 8-.
- (ii) Recoge el importe de las operaciones simultáneas sobre activos (Deuda Pública) cuya contraparte era la entidad depositaria de la Entidad.
- (iii) Al 31 de diciembre de 2024 la Entidad tenía depósitos por la garantía por operaciones de riesgo y compromiso por importe de 31 miles (ningún importe por este concepto a 31 de diciembre de 2025) que se incluyen en el saldo de la cuenta "Tesorería" del detalle anterior a dichas fechas (véase Nota 7).
- (iv) Se incluyen también los intereses devengados pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2025 y 2024 por los instrumentos financieros en que ha invertido la Entidad.
- (v) Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2025 se incluye por un importe de 4 miles de euros el saldo correspondiente a dividendos pendientes de cobro (6 miles de euros al 31 de diciembre de 2024).

A continuación, se muestra el detalle de los activos financieros clasificados en función de los diferentes planes de previsión que integran la Entidad:

Ejercicio 2025:

Plan de Previsión	Miles de Euros						
	Efectivo y otros activos líquidos equivalentes		Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias			Préstamos y partidas a cobrar	
	Efectivo	Otros activos líquidos equivalentes	Instrumentos de patrimonio	Valores representativos de deuda	Otros	Depósitos en entidades de crédito	Otros créditos
Plan de Previsión Individual March Acciones	200	930	11.087	-	-	-	13
Plan de Previsión Individual March Moderado	123	382	4.403	10.594	-	-	13
Plan de Previsión Individual March Mixto	32	159	929	668	-	-	1
Fondos Propios	45	-	-	-	-	-	4
TOTAL	400	1.471	16.419	11.262	-	-	31

Ejercicio 2024:

Plan de Previsión	Miles de Euros						
	Efectivo y otros activos líquidos equivalentes		Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias			Préstamos y partidas a cobrar	
	Efectivo	Otros activos líquidos equivalentes	Instrumentos de patrimonio	Valores representativos de deuda	Otros	Depósitos en entidades de crédito	Otros créditos
Plan de Previsión Individual March Acciones	376	875	11.802	-	-	-	5
Plan de Previsión Individual March Moderado	98	161	4.278	12.234	-	-	1
Plan de Previsión Individual March Mixto	19	-	1.038	1.133	-	-	-
Fondos Propios	44	-	-	-	-	-	6
TOTAL	537	1.036	17.118	13.367	-	-	12

Los valores y activos que integran las carteras de los Planes de Previsión integrados en la Entidad que son susceptibles de estar depositados, lo están en Banco Inversis, S.A. o en trámite de depósito en dicha Entidad (véase Nota 1).

6.2 Ingresos y gastos de inversiones afectas a la previsión social de aportación definida

Los desgloses de los ingresos y gastos registrados en la cuenta de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios 2025 y 2024 en los apartados "Ingresos de inversiones afectas a la previsión social de aportación definida" y "Gastos de inversiones afectas a la previsión social de aportación definida", respectivamente, son los siguientes:

Miles de Euros	2025	2024
Ingresos por dividendos	204	353
Ingresos por intereses de renta fija	(6)	372
Variación de valor razonable (*) (**)	24.417	21.960
Beneficios por enajenaciones de inversiones financieras (*)	2.316	2.560
Diferencias positivas de cambio	45	123
Total ingresos de inversiones afectas a la previsión social de aportación definida	26.976	25.368

(*) El ejercicio 2024 incluía la operativa con derivados, por importe de 1.044 miles de euros (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2025) (véase Nota 7).



Miles de Euros	2025	2024
Variación de valor razonable (*) (**)	24.896	22.384
Pérdidas por enajenaciones de inversiones financieras (*)	368	1.319
Diferencias negativas de cambio	54	168
Gastos de custodia (véase Nota 13)	21	28
Otros gastos	56	101
Total gastos de inversiones afectas a la previsión social de aportación definida	25.395	24.000

(*) El ejercicio 2024 incluía la operativa con derivados, por importe de 822 miles de euros (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2025) (véase Nota 7).

(**) El importe neto por variación del valor razonable de inversiones financieras durante los ejercicios 2025 y 2024 asciende a (479) y (424) miles de euros, registrándose las variaciones brutas de valor razonable positivas y negativas en las cuentas "Ingresos de inversiones afectas a la previsión social de aportación definida" y "Gastos de inversiones afectas a la previsión social de aportación definida", respectivamente.

6.3 Vencimientos

El detalle por vencimientos de los valores representativos de deuda y activos líquidos equivalentes es el siguiente:

Ejercicio 2025:

	Miles de Euros					
	2026	2027	2028	2029	2030	2031 y siguientes
- Valores de renta fija	2.313	1.968	3.018	1.541	1.090	1.332
- Operaciones simultáneas	1.471	-	-	-	-	-
- Depósitos en entidades de crédito	-	-	-	-	-	-

En el Anexo adjunto se incluye un detalle al 31 de diciembre de 2025 de la cartera de instrumentos de patrimonio y valores representativos de deuda incluidos en la categoría "Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias" y de las simultáneas (adquisiciones temporales de activos) incluidas en la categoría "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes".

Ejercicio 2024:

	Miles de Euros					
	2025	2026	2027	2028	2029	2030 y siguientes
- Valores de renta fija	4.750	3.666	1.778	1.762	612	799
- Operaciones simultáneas	1.036	-	-	-	-	-
- Depósitos en entidades de crédito	-	-	-	-	-	-

6.4 Valor razonable de los activos y pasivos financieros

La siguiente tabla presenta los principales instrumentos financieros registrados a valor razonable a 31 de diciembre

de 2025 y 2024 desglosado según el método de valoración utilizado en la estimación del valor razonable:

	Miles de Euros							
	2025				2024			
	Valor razonable				Valor razonable			
	Valor en libros	Nivel 1 (*)	Nivel 2 (**)	Total	Valor en libros	Nivel 1 (*)	Nivel 2 (**)	Total
Activos-								
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias-								
Instrumentos de patrimonio	16.419	16.419	-	16.419	17.118	17.118	-	17.118
Valores representativos de deuda	11.262	11.262	-	11.262	13.367	13.367	-	13.367
Otros - Derivados	-	-	-	-	-	-	-	-
Pasivos-								
Otros - Derivados	-	-	-	-	-	-	-	-

(*) Incluye la valoración utilizando directamente la propia cotización del instrumento financiero, observable y capturable de fuentes independientes y referidas a mercados activos. Se incluyen en este nivel los valores representativos de deuda cotizados, otros instrumentos de capital cotizados, los derivados de mercados organizados, así como las participaciones en instituciones de inversión colectiva.

(**) Incluye, en su caso, la valoración mediante la aplicación de técnicas de valoración que utilizan variables obtenidas de datos observables de mercado (spreads obtenidos a partir de referencias cotizadas, etc.) cotizadas en mercado. Se incluyen en este nivel valores representativos de deuda no cotizados, otros instrumentos de capital no cotizados y derivados OTC, tales como swaps, contratos a plazo, credit default swaps (CDS), etc.

6.5 Información sobre naturaleza y nivel de riesgo de los instrumentos financieros

La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la sociedad que tiene encomendada la gestión de las inversiones y administración de la Entidad está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición a las variaciones en los tipos de interés y tipos de cambio, así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Decreto 92/2007, de 29 de mayo, por el que se regula el ejercicio de determinadas actividades de las Entidades de Previsión Social Voluntaria, y demás normativa aplicable, establecen una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y cuyo control se realiza por la sociedad que tiene encomendada la gestión de las inversiones y administración de la Entidad. A continuación, se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeto cada Plan de Previsión:

- Límites generales a la inversión:
 - Al menos el 70% del activo de cada plan de previsión se invertirá en:
 - Valores y derechos de renta fija y variable admitidos a negociación en mercados regulados en el ámbito de la OCDE, incluidos los que den derecho a la suscripción o adquisición de aquellos.
 - Acciones y participaciones de I.I.C.
 - Depósitos a la vista o a plazo inferior o igual a doce meses, en entidades de crédito, siempre que éstas tengan su sede en estado miembro de la Unión Europea y que estén nominados en monedas que se negocien en mercados de divisas de la OCDE.
 - Bienes inmuebles y derechos reales inmobiliarios.
 - Créditos hipotecarios, siempre que se trate de primera hipoteca sobre inmuebles que cumplan todos los requisitos que resultaran exigibles por la legislación hipotecaria.
 - Instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados.
 - Los activos estarán suficientemente diversificados, evitando la dependencia excesiva de un activo, de un emisor determinado o de un grupo de empresas. La inversión en activos emitidos por una misma empresa que coticen en mercados regulados no podrá superar el 5% del activo de la EPSV, ni el 10% cuando se trate de activos emitidos por empresas de un mismo grupo.
 - Las EPSV no podrán invertir más del 2% de su activo en valores no admitidos a cotización en mercados regulados emitidos por una misma empresa, ni más del 4% cuando se trate de valores emitidos por empresas de un mismo grupo.

- La inversión en valores no negociados en un mercado financiero regulado emitidos por los promotores o protectores de los planes de previsión, no podrá superar el 2% de los activos totales del plan.
- Límites a la inversión en valores o participaciones emitidos por sociedades o fondos de capital riesgo:

La inversión en valores o participaciones emitidos por sociedades o fondos de capital riesgo no podrán exceder del 20%, en valor nominal, del total de títulos emitidos o de participaciones en circulación.
- Límites a la inversión en Instituciones de Inversión Colectiva:

La inversión en una de las siguientes instituciones podrá llegar hasta el 20% del activo de cada plan de previsión:

 - i) De instituciones de inversión colectiva y fondos de titulización de activos, establecidas unas y otros en el Espacio Económico Europeo y sometidas a coordinación de conformidad con la Directiva 85/611/CEE, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM).
 - ii) De instituciones de inversión colectiva de carácter financiero que, no encontrándose incluidas en el apartado anterior, estén reguladas en la Ley 35/2003, de instituciones de inversión colectiva, y demás disposiciones de desarrollo.
 - iii) En fondos de inversión inmobiliaria establecidos en el Espacio Económico Europeo, siempre que el fondo esté sujeto a autorización y supervisión de una autoridad de control de cualquier Estado miembro del Espacio Económico Europeo.
- Límite general a la inversión en derivados:

Los instrumentos derivados estarán sometidos, en los términos previstos en el límite general a la inversión en valores cotizados anterior, a los límites de dispersión por el riesgo de mercado asociado a la evolución del subyacente. Para la aplicación de los citados límites, los instrumentos derivados que tengan la consideración de instrumentos de cobertura se considerarán atendiendo a la posición neta.
- Límite Depósitos en entidades de crédito:

Los depósitos a la vista o a plazo en entidades de crédito en ningún caso podrán superar, en su conjunto, el 30% del valor del conjunto de activos asignados a un plan de previsión, ni el 10% de los mismos por cada entidad de crédito o grupo asociado a la misma. A estos efectos no se computarán los depósitos de garantías.
- Coeficiente de liquidez:

Cada Plan deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez sobre su patrimonio que se establecerá cada año en función de la liquidez de las carteras y de la estimación de flujos de cada Plan.

Los límites previstos en los párrafos anteriores no serán de aplicación cuando en la Declaración de los Principios de Inversión del plan de previsión se establezca que éste tiene por objeto desarrollar una política de inversión que, o bien replique o reproduzca, o bien tome como referencia un determinado índice bursátil o de renta fija representativo de uno o varios mercados.

Los límites anteriores no serán de aplicación a los valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por el Estado o sus organismos autónomos, por las comunidades autónomas, corporaciones locales o por administraciones públicas equivalentes de Estados pertenecientes a la OCDE, o por las instituciones u organismos internacionales de los que España sea miembro y por aquellos otros que así resulte de compromisos internacionales que España pueda asumir, siempre que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 20% del saldo nominal de ésta.



- Límite a la inversión en activos e instrumentos inmobiliarios:

La inversión en inmuebles y derechos reales inmobiliarios no podrá exceder del 20% del activo de cada Plan de Previsión.

La inversión en un solo inmueble o derecho real inmobiliario no podrá superar el 10% del activo de cada Plan de Previsión.

Este límite será aplicable, así mismo, sobre aquellos inmuebles, derechos reales inmobiliarios, créditos hipotecarios o sociedades lo suficientemente próximos y de similar naturaleza que puedan considerarse como una misma inversión.

La inversión en una sola institución de inversión colectiva inmobiliaria podrá llegar hasta el 20% del activo de cada Plan de Previsión.

A esta categoría de activos no le resultará de aplicación el límite conjunto a la inversión.

Los coeficientes legales anteriores mitigan los siguientes riesgos a los que se exponen los Planes de Previsión que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la sociedad que tiene encomendada la gestión de las inversiones y administración de la Entidad.

En concreto, los riesgos que son objeto de medición y control, y los procedimientos de control utilizados son los siguientes:

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito representa las pérdidas que sufriría el Plan en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con la misma. Dicho riesgo se vería mitigado con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

La política de control de riesgo de crédito que lleva a cabo la entidad gestora de la Entidad consiste, principalmente, en la definición y monitorización periódica de límites internos en función de la Declaración de Principios de Inversión de la Entidad determinando, entre otros aspectos, el rating mínimo de inversión y rating medio de la cartera, la exposición máxima por emisor y su rating y la exposición máxima por tramos de rating.

Riesgo de liquidez

En el caso de que el Plan invirtiese en valores de baja capitalización o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación, o en Instituciones de Inversión Colectiva con liquidez inferior a la del Plan, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por ello, la sociedad que tiene encomendada la gestión de las inversiones y administración de la Entidad gestiona el riesgo de liquidez inherente a la actividad para asegurar la capacidad del mismo para responder con rapidez a los requerimientos de prestaciones de sus socios ordinarios.

La entidad gestora tiene establecidos controles de la liquidez de cada uno de los activos en cartera, calculando para cada uno de ellos un índice de iliquidez (teniendo en cuenta las diferentes tipologías de activos y estableciendo puntuaciones a diversos factores por ejemplo duración, rating, cupones para los activos de renta fija, volumen negociado, capitalización en renta variable, frecuencia de reembolso en participaciones en IICs, etc...). La entidad gestora dispone, por tanto, de un sistema de gestión de la liquidez, así como de procedimientos para controlar los riesgos inherentes a la liquidez de la Sociedad.

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado representa la pérdida en las posiciones de los Planes como consecuencia de movimientos adversos en los precios de mercado. Los factores de riesgo más significativos podrían agruparse en los siguientes:

- Riesgo de tipo de interés: la inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipo de interés (más elevado a mayor duración del activo)



- Riesgo de tipo de cambio: la inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio.
- Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles: la inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad del Plan se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Adicionalmente, la inversión en mercados considerados emergentes puede conllevar, en su caso, riesgos de nacionalización o expropiación de activos o imprevistos de índole político que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.

La entidad gestora cuenta con sistemas de gestión del riesgo para determinar, medir, gestionar y controlar todos los riesgos inherentes a la política de inversión de la Sociedad, así como para determinar la adecuación del perfil de riesgo a la política y estrategia de inversión.

La política de control de riesgo de mercado que lleva a cabo la sociedad que tienen encomendada la gestión de las inversiones y administración de la Entidad consiste, principalmente, en la definición y monitorización de los siguientes parámetros:

- Composición porcentual de la cartera.
- Límites por tipo de producto (duraciones para Renta Fija, exposición bursátil para Renta Variable y exposición en divisa).
- Límites de VaR en base al perfil de riesgo de la cartera.
- Límites sobre los parámetros de sensibilidad delta, gamma y vega en carteras con opciones.

Periódicamente, se comparan los datos reflejados en la cartera de la Entidad y la exposición efectiva junto a los límites establecidos y se detectan posibles desviaciones.

Riesgo de sostenibilidad

La sociedad gestora de los Planes tiene en cuenta los riesgos de sostenibilidad en las decisiones o, en su caso, asesoramiento de inversión. El riesgo de sostenibilidad de las inversiones dependerá, entre otros, del tipo de emisor, el sector de actividad o su localización geográfica. De este modo, las inversiones que presenten un mayor riesgo de sostenibilidad pueden ocasionar una disminución del precio de los activos subyacentes y, por tanto, afectar negativamente al valor liquidativo de los Planes.

No obstante, las decisiones de inversión de los Planes en sus inversiones subyacentes no tienen en cuenta los criterios de la Unión Europea para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

Los riesgos inherentes a las inversiones mantenidas por los Planes se encuentran descritos en la declaración comprensiva de los principios de la política de inversión, según lo establecido en la normativa aplicable.

7. Operaciones con instrumentos financieros derivados

Futuros financieros

Al 31 de diciembre de la 2024 la Entidad tenía abiertos los siguientes contratos de futuros:

	Tipo	Activo subyacente	Número de contratos	Vencimiento	Miles de Euros
					Valor efectivo comprometido
Plan de Previsión Individual March Moderado	Comprados	FUTURO BOBL MAR 25	21,00	10/03/2025	2.845
Total					2.845

Durante el ejercicio 2024, las diferencias positivas y negativas producidas entre el precio de contratación de los instrumentos derivados y los sucesivos valores de mercado ascendieron a 1.044 y 822 miles de euros, respectivamente (ningún importe por estos conceptos durante el ejercicio 2025) los cuales se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias en los epígrafes "Ingresos de inversiones afectas a la previsión social de aportación definida" y "Gastos de inversiones afectas a la previsión social de aportación definida", también respectivamente (véase Nota 6).

Al 31 de diciembre de 2024 los depósitos en garantía por operaciones con instrumentos financieros ascendían a 31 miles de euros (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2025), que se incluían en el saldo de la cuenta "Tesorería" del activo del balance a dicha fecha (véase Nota 6).

8. Fondos Propios

El saldo del epígrafe "Fondos propios – Fondo Mutual" corresponde al importe aportado por el Socio Protector, Banca March, S.A. y no forma parte de los derechos consolidados de los socios ordinarios.

La entrada en vigor del Decreto 203/2015, de 27 de octubre, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 5/2012, de 23 de febrero, sobre Entidades de Previsión Social Voluntaria (véase Nota 1) exige a las Entidades de Previsión Social Voluntaria que integran planes de previsión social de aportación definida a mantener con carácter permanente fondos suplementarios a aquellos en que se materializan sus provisiones técnicas, por importe equivalente a un 0,125% de las provisiones afectas a los planes de previsión. Este margen de seguridad debe estar constituido en su totalidad, al menos, al cierre de cada ejercicio con el objeto de servir como margen de seguridad disponible para absorber las desviaciones entre los gastos y prestaciones, previstos y reales. Asimismo, los activos en los que se materializa este margen deben estar libres de todo compromiso previsible. No obstante, la Disposición Transitoria Segunda del mencionado Decreto establece un periodo de adaptación de 10 ejercicios, a partir del 2016, para constituir la totalidad del margen suplementario, con una dotación mínima de un décimo anual de su importe.

El margen de seguridad mínimo que debe ser constituido en función de las provisiones afectas de cada plan de previsión (véase Nota 9) es el siguiente:

Plan de Previsión	Euros	
	Provisiones técnicas	Margen de seguridad mínimo
March Acciones, Plan de Previsión Social Individual	12.339.164,92	15.423,96
March Moderado, Plan de Previsión Social Individual	15.536.544,50	19.420,68
March Mixto, Plan de Previsión Social Individual	1.792.389,70	2.240,49
TOTAL	29.668.099,12	37.085,13

Al 31 de diciembre de 2025 la Entidad considerando las provisiones afectas a los planes de previsión y el importe constituido de Fondo Mutual, no ha tenido que constituir fondos adicionales.

9. Provisiones técnicas

A continuación, se detallan los saldos de las provisiones por operaciones de la actividad de previsión social y los valores de cada parte alicuota al 31 de diciembre de 2025 y 2024:

Ejercicio 2025:

	Miles de Euros	Número de participaciones	Valor de la participación
	Provisiones técnicas		
Plan de Previsión Individual March Acciones	12.339	617.275	19,9897
Plan de Previsión Individual March Moderado	15.537	1.248.940	12,4398
Plan de Previsión Individual March Mixto	1.792	140.970	12,7147
TOTAL	29.668		

Ejercicio 2024:

	Miles de Euros	Número de participaciones	Valor de la participación
	Provisiones técnicas		
Plan de Previsión Individual March Acciones	13.175	700.487	18,8081
Plan de Previsión Individual March Moderado	16.780	1.391.260	12,0614
Plan de Previsión Individual March Mixto	2.193	179.971	12,1834
TOTAL	32.148		

Al 31 de diciembre de 2025, el número de socios ordinarios o beneficiarios de la Entidad asciende a 629 (673 al 31 de diciembre de 2024), cuya distribución por Planes, junto al movimiento de altas y bajas experimentado en cada Plan durante los ejercicios 2025 y 2024, se presenta a continuación:

Ejercicio 2025:

	Socios ordinarios o beneficiarios			
	31.12.2024	Altas	Bajas	31.12.2025
Plan de Previsión Individual March Acciones	259	26	(36)	249
Plan de Previsión Individual March Moderado	372	12	(44)	340
Plan de Previsión Individual March Mixto	42	5	(7)	40
Total	673	43	(87)	629

Ejercicio 2024:

	Socios ordinarios o beneficiarios			
	31.12.2023	Altas	Bajas	31.12.2024
Plan de Previsión Individual March Acciones	240	34	(15)	259
Plan de Previsión Individual March Moderado	359	45	(32)	372
Plan de Previsión Individual March Mixto	24	18	-	42
Total	623	97	(47)	673

Las provisiones técnicas se dividen, para cada uno de los planes, en partes alícuotas de iguales características, sin valor nominal, que confieren a sus titulares (socios ordinarios o beneficiarios) un derecho económico.

Tomando como base el valor de la participación de los activos y pasivos de cada Plan de la Entidad, la rentabilidad neta del ejercicio atribuible a los derechos consolidados de los socios ordinarios y beneficiarios, así como la rentabilidad neta anualizada desde la constitución de cada Plan de la Entidad, se presenta en los siguientes cuadros:

Ejercicio 2025:

	Rentabilidad neta 2025	Rentabilidad anualizada efectiva desde la fecha de constitución del Plan
Plan de Previsión Individual March Acciones	6,28%	5,73%
Plan de Previsión Individual March Moderado	3,14%	1,76%
Plan de Previsión Individual March Mixto	4,36%	3,43%

Ejercicio 2024:

	Rentabilidad neta 2024	Rentabilidad anualizada efectiva desde la fecha de constitución del Plan
Plan de Previsión Individual March Acciones	2,72%	5,68%
Plan de Previsión Individual March Moderado	3,35%	1,64%
Plan de Previsión Individual March Mixto	3,07%	3,28%

10. Cuotas y Prestaciones

A continuación, detallamos la composición de las cuotas y las prestaciones de la actividad de previsión social devengadas durante los ejercicios 2025 y 2024, registradas en los epígrafes "Cuotas devengadas – Actividad de Previsión Social" y "Prestaciones y gastos pagados – Actividad de la Previsión Social" de la cuenta afecta a las actividades de los planes de previsión de las EPSV, respectivamente.

Ejercicio 2025:

	Miles de Euros				
	Cuotas		Prestaciones devengadas en el ejercicio		
	Aportaciones de socios	Movilizaciones de otras EPSV	Pensiones	Indemnizaciones y subsidios	Movilizaciones a otras EPSV
Plan de Previsión Individual March Acciones	205	755	50	-	2.281
Plan de Previsión Individual March Moderado	152	660	220	-	2.396
Plan de Previsión Individual March Mixto	28	52	3	-	619
TOTAL	385	1.466	273	-	5.295

Ejercicio 2024:

	Miles de Euros				
	Cuotas		Prestaciones devengadas en el ejercicio		
	Aportaciones de socios	Movilizaciones de otras EPSV	Pensiones	Indemnizaciones y subsidios	Movilizaciones a otras EPSV
Plan de Previsión Individual March Acciones	236	1.119	204	-	963
Plan de Previsión Individual March Moderado	147	2.593	709	-	1.887
Plan de Previsión Individual March Mixto	15	1.265	18	-	(447)
TOTAL	398	4.977	931	-	2.403

11. Débitos y otras partidas a pagar – Otras deudas

El desglose de este epígrafe del pasivo del balance adjunto al cierre de los ejercicios 2025 y 2024 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2025	2024
Deudas con Administraciones Públicas (Nota 12)	2	17
Resto de otras deudas	48	47
TOTAL	50	64

La cuenta “Resto de otras deudas” recoge al 31 de diciembre de 2025 la periodificación de las comisiones de administración y gestión por importe de 30 miles de euros (38 miles de euros al 31 de diciembre de 2024), la periodificación de las comisiones de depósito por importe de 2 miles de euros (4 miles de euros al 31 de diciembre de 2024) y la periodificación de prestación del servicio de análisis financiero sobre inversiones por 1 miles de euros (3 miles de euros al 31 de diciembre de 2024).

12. Situación fiscal

Al 31 de diciembre de 2025, en el epígrafe “Préstamos y partidas a cobrar – Otros créditos – Créditos con Administraciones Públicas” del activo del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones sobre rendimientos del capital mobiliario y otros saldos deudores por impuesto de sociedades importe de 184 miles de euros (191 miles de euros al 31 de diciembre de 2024).

Al 31 de diciembre de 2025, en el epígrafe “Débitos y otras partidas a pagar – Otras deudas – Deudas con Administraciones Públicas” del pasivo del balance se recogían las retenciones pendientes de liquidar practicadas a beneficiarios por prestaciones pagadas por importe de 2 miles de euros (17 miles de euros al 31 de diciembre de 2024) – véase Nota 11.

De acuerdo con lo previsto en la Norma Foral 2/2005 de 10 de marzo, la Entidad tiene abiertos a inspección fiscal por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas en los últimos 5 ejercicios. La Junta de Gobierno de la Entidad no espera que, en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.

De acuerdo con la legislación vigente, la Entidad está sujeta al Impuesto sobre Sociedades a un tipo de gravamen cero, teniendo, en consecuencia, derecho a la devolución de las retenciones que se les practiquen sobre los rendimientos de capital mobiliario, con la excepción de las correspondientes a los rendimientos implícitos en activos financieros con retención única en origen. No obstante, se deben cumplir las obligaciones formales exigibles en el Impuesto sobre Sociedades a los sujetos pasivos sometidos al régimen general.

13. Gastos de administración y otros gastos técnicos

De acuerdo con el Decreto 203/2015, de 9 de diciembre, los gastos de administración imputables a los socios ordinarios y beneficiarios de las Entidades de Previsión Social Voluntaria que cubran las contingencias de jubilación, así como de fallecimiento, incapacidad permanente, desempleo de larga duración o enfermedad grave que operen bajo el sistema de aportación definida, deberán ser consignados, en términos porcentuales, en sus reglamentos respectivos, de acuerdo con sus estatutos, sin que puedan superar, en cómputo anual, el 1,6% del patrimonio afecto a cada plan de previsión. A estos efectos, tendrán la consideración de gastos de administración todos los gastos directos e indirectos en que se incurra como consecuencia de la administración del patrimonio afecto a cada plan de previsión, con la excepción de los gastos de intermediación derivados de la compra o venta de valores. En este sentido, cuando las EPSV invierten en instituciones de inversión colectiva las comisiones acumuladas a percibir por los distintos gestores, depositarios o instituciones (gastos indirectos) operan conjuntamente. A partir del 1 de julio de 2024, a consecuencia de la entrada en vigor del Decreto 13/2024, el referido límite máximo ha quedado establecido en el 0,9% en los planes con orientación inversora de renta fija y en los planes garantizados, 1,3% en los planes de renta fija mixtos y el 1,5% en el resto de los planes del patrimonio afecto al plan. De esta forma, la Entidad imputa en el cálculo de los derechos económicos de los socios ordinarios y beneficiarios el porcentaje de gastos de administración que se haya establecido en su reglamento para cada uno de los planes de previsión, que en ningún caso es superior al 0,9%, 1,3% o 1,5% mencionados anteriormente,



dependiendo de la vocación inversora del plan, desde el 1 de julio de 2024 (1,6% hasta el 30 de junio de 2024), en concepto de gastos de administración, gastos de gestión y custodia y otros gastos técnicos.

El epígrafe "Gastos de administración" de la cuenta afecta a las actividades de los planes de previsión de las EPSV adjunta recoge los cargos recibidos de March Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U. (sociedad vinculada a Banca March, S.A. – véanse Notas 1 y 8) por la administración de la Entidad. Estos gastos de gestión ascienden durante el ejercicio 2025 a 346 miles de euros (426 miles de euros durante el ejercicio 2024). Adicionalmente, incluido en el saldo de este epígrafe se registran por importe de 10 miles de euros el devengo de la administración de las inversiones de la Entidad durante el ejercicio 2024 (ningún importe por este concepto durante el ejercicio 2025).

Adicionalmente, la custodia de las inversiones de la Entidad está encomendada a Banco Inversis, S.A. (véanse Notas 1, 6.2 y 8), recogiendo el epígrafe "Gastos de inversiones afectas a la previsión social de aportación definida" de la cuenta de pérdidas y ganancias el importe abonado por este servicio, que durante los ejercicios 2025 y 2024 ascienden a 21 y 28 miles de euros, respectivamente.

El importe de los honorarios satisfechos por servicios de auditoría externa correspondientes a los ejercicios 2025 y 2024, han sido 12 y 11 miles de euros IVA incluido, respectivamente, que se encuentra recogido en el epígrafe "Otros gastos – Resto de gastos" de la cuenta de pérdidas y ganancias no afecta a las actividades de la previsión social.

Por otra parte, el epígrafe "Otros ingresos – Resto de ingresos" de la cuenta de pérdidas y ganancias no afecta a las actividades de la previsión social, recoge en los ejercicios 2025 y 2024, los abonos recibidos discrecionalmente de March Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U. por importe de 5 y 14 miles de euros, respectivamente, destinados a compensar los gastos registrados en el epígrafe "Otros gastos – Resto de gastos".

Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. «Deber de información» de la Ley 15/2010, de 5 de julio:

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la Entidad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante los ejercicios 2025 y 2024, la Entidad no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de la Entidad, tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2025 y 2024 como los pagos realizados a dichos proveedores durante los ejercicios 2025 y 2024 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

14. Retribuciones y otras prestaciones a la Junta de Gobierno

La Entidad no satisface importe alguno en concepto de retribuciones ni tenía concedidos anticipos o créditos, ni obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida con los miembros anteriores y actuales de la Junta de Gobierno al 31 de diciembre de 2025 y 2024.

15. Defensor del Socio ordinario

Con fecha 1 de octubre de 2013, la Asamblea General de la Entidad aprobó por unanimidad la designación del Defensor del Socio, a fin de que las eventuales reclamaciones de los socios ordinarios de la Entidad sean atendidas y resueltas por dicho responsable de conformidad con la normativa vigente. Durante los ejercicios 2025 y 2024, la Entidad no ha recibido ninguna reclamación por parte de sus socios ordinarios.

16. Operaciones con partes vinculadas

Los Planes de Previsión que están integrados en la Entidad, han realizado determinadas operaciones catalogadas como vinculadas por la normativa vigente de Entidades de Previsión Social Voluntaria. A este respecto, la entidad contratada para la gestión de activos ha verificado que las operaciones se han realizado en interés exclusivo de los Planes de Previsión y a precios y condiciones iguales o mejores que los del mercado, de conformidad con lo establecido en la normativa vigente.

Según se indica en la Nota 1, la gestión de las inversiones y la administración de la Entidad han sido encomendadas, March Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U. y el

depósito de sus inversiones financieras a Banco Inversis, S.A. (Grupo Banca March). El detalle de operaciones realizadas con el Socio Protector y con partes vinculadas al mismo (véanse Notas 1 y 8) durante los ejercicios 2025 y 2024, así como los saldos en los diferentes epígrafes del balance al 31 de diciembre de 2025 y 2024 son los siguientes:

Ejercicio 2025:

	Miles de euros		
	Socio Protector	Sociedades vinculadas al Grupo del Socio Protector	Total
Posiciones de activo:			
Tesorería (véase Nota 6)	(1)	401	400
Adquisiciones temporales de activos (véase Nota 6)	-	1.471	1.471
Posiciones de pasivo:			
Periodificación Gastos de gestión y administración (véase Nota 11)	-	30	30
Periodificación Gastos de custodia (véase Nota 11)	-	2	2
Fondos Propios:			
Fondo mutual (Nota 8)	50	-	50
Ingreso			
Ingresos por intereses (véase Nota 6)	-	-	-
Gastos:			
Gastos de custodia (véase Nota 13)	(16)	(5)	(21)
Gastos de administración (véase Nota 13)	-	(346)	(346)

Ejercicio 2024:

	Miles de euros		
	Socio Protector	Sociedades vinculadas al Grupo del Socio Protector	Total
Posiciones de activo:			
Tesorería (véase Nota 6)	(221)	552	331
Adquisiciones temporales de activos (véase Nota 6)	-	1.036	1.036
Posiciones de pasivo:			
Periodificación Gastos de gestión y administración (véase Nota 11)	-	40	40
Periodificación Gastos de custodia (véase Nota 11)	-	4	4
Fondos Propios:			
Fondo mutual (Nota 8)	50	-	50
Ingreso			
Ingresos por intereses (véase Nota 6)	-	-	-
Gastos:			
Gastos de custodia (véase Nota 13)	(17)	(11)	(28)
Gastos de administración (véase Nota 13)	-	(436)	(436)



17. Hechos posteriores

Con posterioridad al cierre del ejercicio no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en estas cuentas anuales.

Anexo: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras

March Previsión, Entidad de Previsión Social Voluntaria Individual

Divisa	ISIN	Descripción	Euros			
			Valoración Inicial (*)	Revalorización/ Minusvalía	Intereses	Valoración Posterior
EUR	DE0005557508	ACC. DEUTSCHE TELEKOM	69.045,42	3.617,40	-	72.662,82
EUR	ES0105066007	ACC. CELLNEX TELECOM SA	216.820,86	8.626,31	-	225.447,17
USD	US02079K3059	ACC. ALPHABET INC.-CL A	305.997,77	240.539,77	-	546.537,54
USD	US30303M1027	ACC. META PLATFORMS INC-CLASS A	217.560,26	3.293,96	-	220.854,22
USD	US64110L1061	ACC. NETFLIX INC	77.943,72	(2.910,18)	-	75.033,54
CHF	CH0210483332	ACC. CIE FINANC RICHEMONT	37.242,02	19.849,31	-	57.091,33
EUR	ES0148396007	ACC. INDITEX	69.981,31	5.345,27	-	75.326,58
EUR	FR0000121014	ACC. MOET HENNESSY LOUIS VUITTON	87.001,95	7.813,05	-	94.815,00
USD	US0231351067	ACC. AMAZON	282.208,64	(20.261,54)	-	261.947,10
USD	US5801351017	ACC. McDONALDS CORPORATION	226.101,30	(21.324,52)	-	204.776,78
USD	US6541061031	ACC. NIKE INC	260.998,24	(51.687,08)	-	209.311,16
USD	US88160R1014	ACC. TESLA MOTORS INC	66.097,50	46.083,63	-	112.181,13
CHF	CH0038863350	ACC. NESTLE SA	47.344,69	(3.966,66)	-	43.378,03
EUR	FR0000120321	ACC. LOREAL	55.241,32	(251,32)	-	54.990,00
EUR	FR0000120644	ACC. DANONE	31.017,42	5.683,42	-	36.700,84
USD	US1912161007	ACC. COCA COLA COMPANY -USD-	293.571,77	(18.657,51)	-	274.914,26
USD	US7427181091	ACC. PROCTER & GAMBLE CO	169.378,90	(32.730,51)	-	136.648,39
GBP	GB0007980591	ACC. BP AMOCO PLC	137.793,87	(4.198,01)	-	133.595,86
NOK	LU0075646355	ACC. SUBSEA 7 SA	67.956,32	43.973,92	-	111.930,24
EUR	DE0005810055	ACC. DEUTSCHE BOERSE AG	68.991,25	4.382,35	-	73.373,60
EUR	ES0113900J37	ACC. BANCO SANTANDER SA	143.662,48	25.342,33	-	169.004,81
EUR	FR0000120628	ACC. AXA SA	55.185,63	1.134,37	-	56.320,00
EUR	NL0011821202	ACC. ING GROEP N.V.	56.135,37	28.187,75	-	84.323,12
SEK	SE0015811963	ACC. INVESTOR AB B SHARES	71.768,43	8.574,22	-	80.342,65
USD	US0846707026	ACC. BERKSHIRE HATHAWAY INC- CL B	420.296,62	20.046,35	-	440.342,97
USD	US46625H1005	ACC. JPM CHASE MANHATAN	303.001,11	12.196,22	-	315.197,33
USD	US74809V1044	ACC. S&P GLOBAL INC	344.726,82	(7.485,87)	-	337.240,95
GBP	IE00B5BMR087	ETF. ISHARES CORE S&P 500 UCITS (LN)	51.910,39	3.419,63	-	55.330,02
GBP	IE00BKM4GZ66	ETF. ISHARES CORE EM IMI ACC	1.237.361,87	218.109,61	-	1.455.471,48
CHF	CH0012032048	ACC. ROCHE HOLDINGS	87.065,60	25.365,46	-	112.431,06
DKK	DK0062498333	ACC. NOVO NORDISK A/S -B	159.509,51	(60.745,69)	-	98.763,82
EUR	FR0000120578	ACC. SANOFI-AVENTIS	113.404,75	(4.958,83)	-	108.445,92
USD	US58933Y1055	ACC. MERCK & CO INC.US	154.365,56	(10.894,37)	-	143.471,19
USD	US7170811035	ACC. PFIZER	170.611,98	(34.431,49)	-	136.180,49
USD	US8835561023	ACC. THERMO FISHER SCIENTIFIC	120.712,47	(8.236,22)	-	112.476,25
USD	US91324P1021	ACC. UNITEDHEALTH GROUP INC	324.363,29	(102.060,37)	-	222.302,92
DKK	DK0060079531	ACC. DSV A/S	47.944,69	8.923,03	-	56.867,72
EUR	FR0000121972	ACC. SCHNEIDER ELECTRIC SA	37.016,16	98,04	-	37.114,20
JPY	JP3266400005	ACC. KUBOTA CORPORATION	163.399,85	(2.287,50)	-	161.112,35
EUR	NL0000395903	ACC. WOLTERS KLUWER NV	70.637,49	2.773,05	-	73.410,54
SEK	SE0000695876	ACC. ALFA LAVAL AB	45.386,40	1.081,20	-	46.467,60
USD	US2441991054	ACC. DEERE&COMPANY	237.336,64	16.733,15	-	254.069,79
USD	US90353T1007	ACC. UBER TECHNOLOGIES	92.061,44	(3.575,90)	-	88.485,54
USD	US9078181081	ACC. UNION PACIFIC CORPORATION	182.976,43	(15.778,51)	-	167.197,92
USD	US94106L1098	ACC. WASTE MANAGEMENT INC	141.703,65	(8.336,35)	-	133.367,30
CAD	CA06849F1080	ACC. BARRICK MINING CORP	46.063,17	61.236,08	-	107.299,25
GBP	IE000S9YS762	ACC. LINDE -US- PLC	127.724,28	(16.280,61)	-	111.443,67
USD	US2788651006	ACC. ECOLAB INC	100.539,79	(1.530,46)	-	99.009,33
EUR	NL0010273215	ACC. ASML HOLDING NV	119.132,32	36.584,28	-	155.716,60
USD	US00724F1012	ACC. ADOBE INC	136.591,19	(21.576,60)	-	115.014,59
USD	US0378331005	ACC. APPLE INC NEW	430.642,90	62.112,03	-	492.754,93
USD	US0382221051	ACC. APPLIED MATERIALS INC	86.310,05	24.178,58	-	110.488,63
USD	US11135F1012	ACC. BROADCOM INC	92.154,83	68.431,33	-	160.586,16
USD	US5949181045	ACC. MICROSOFT	405.480,46	88.185,79	-	493.666,25
USD	US67066G1040	ACC. NVIDIA CORP	403.527,21	79.156,26	-	482.683,47
USD	US68389X1054	ACC. ORACLE	272.322,19	25.701,27	-	298.023,46
USD	US69608A1088	ACC. PALANTIR TECHNOLOGIES	52.555,11	44.900,19	-	97.455,30
USD	US6974351057	ACC. PALO ALTO NETWORK INC NEW DEC24	175.779,03	(24.918,82)	-	150.860,21
EUR	ES0144580Y14	ACC. IBERDROLA	175.312,30	69.773,65	-	245.085,95
Total Instrumentos de Patrimonio Plan de Previsión Individual March Acciones			10.244.973,99	842.367,34	-	11.087.341,33



Divisa	ISIN	Descripción	Euros			
			Valoración Inicial (*)	Revalorización/ Minusvalía	Intereses	Valoración Posterior
EUR	FR0010674978	PART. LA FRANCAISE SUB DEBT-C	268.000,00	23.425,79	-	291.425,79
NOK	LU0115288721	PART. ODDO BHF EUR HY CI EUR	262.271,67	26.711,93	-	288.983,60
NOK	LU1078767826	PART. SCHRODER INTL EURO CORP IZ	277.500,00	8.306,60	-	285.806,60
NOK	LU1700711663	PART. ROBECO CORP HYBRID BD-IH	240.691,97	51.366,17	-	292.058,14
EUR	DE0005557508	ACC. DEUTSCHE TELEKOM	22.234,93	944,15	-	23.179,08
EUR	ES0105066007	ACC. CELLNEX TELECOM SA	61.599,44	2.477,04	-	64.076,48
USD	US02079K3059	ACC. ALPHABET INC.-CL A	86.444,80	65.178,73	-	151.623,53
USD	US30303M1027	ACC. META PLATFORMS INC-CLASS A	52.058,28	1.328,87	-	53.387,15
USD	US64110L1061	ACC. NETFLIX INC	30.679,97	(1.145,49)	-	29.534,48
CHF	CH0210483332	ACC. CIE FINANC RICHEMONT	17.988,04	5.846,21	-	23.834,25
EUR	ES0148396007	ACC. INDITEX	19.296,77	2.112,43	-	21.409,20
EUR	FR0000121014	ACC. MOET HENNESSY LOUIS VUITTON	26.714,33	375,67	-	27.090,00
USD	US0231351067	ACC. AMAZON	77.873,23	(6.343,79)	-	71.529,44
USD	US5801351017	ACC. McDONALDs CORPORATION	69.496,00	(6.267,59)	-	63.228,41
USD	US6541061031	ACC. NIKE INC	62.993,80	(16.076,42)	-	46.917,38
USD	US88160R1014	ACC. TESLA MOTORS INC	20.077,40	13.998,10	-	34.075,50
CHF	CH0038863350	ACC. NESTLE SA	10.023,18	1.053,86	-	11.077,04
EUR	FR0000120321	ACC. LOREAL	19.077,13	(1.113,73)	-	17.963,40
EUR	FR0000120644	ACC. DANONE	11.490,63	2.022,65	-	13.513,28
USD	US1912161007	ACC. COCA COLA COMPANY -USD-	91.124,91	(6.490,12)	-	84.634,79
USD	US7427181091	ACC. PROCTER & GAMBLE CO	49.033,63	(10.357,26)	-	38.676,37
GBP	GB0007980591	ACC. BP AMOCO PLC	37.589,28	2.395,22	-	39.984,50
NOK	LU0075646355	ACC. SUBSEA 7 SA	25.258,15	15.777,79	-	41.035,94
EUR	DE0005810055	ACC. DEUTSCHE BOERSE AG	22.777,64	1.381,96	-	24.159,60
EUR	ES0113900J37	ACC. BANCO SANTANDER SA	39.490,74	8.553,23	-	48.043,97
EUR	FR0000120628	ACC. AXA SA	16.173,37	538,31	-	16.711,68
EUR	NL0011821202	ACC. ING GROEP N.V.	14.056,25	7.144,58	-	21.200,83
SEK	SE0015811963	ACC. INVESTOR AB B SHARES	24.205,15	2.718,19	-	26.923,34
USD	US0846707026	ACC. BERKSHIRE HATHAWAY INC- CL B	128.848,00	4.239,14	-	133.087,14
USD	US46625H1005	ACC. JPM CHASE MANHATAN	89.419,71	6.593,40	-	96.013,11
USD	US78409V1044	ACC. S&P GLOBAL INC	106.367,29	(4.038,24)	-	102.329,05
GBP	IE00BKM4GZ66	ETF. ISHARES CORE EM IMI ACC	357.588,97	57.617,98	-	415.206,95
CHF	CH0012032048	ACC. ROCHE HOLDINGS	23.367,39	8.705,42	-	32.072,81
DKK	DK0062498333	ACC. NOVO NORDISK A/S -B	33.368,44	(4.235,72)	-	29.132,72
EUR	FR0000120578	ACC. SANOFI-AVENTIS	30.129,72	(929,56)	-	29.200,16
USD	US58933Y1055	ACC. MERCK & CO INC.US	54.444,27	(7.307,58)	-	47.136,69
USD	US7170811035	ACC. PFIZER	48.588,38	(10.622,70)	-	37.965,68
USD	US8835581023	ACC. THERMO FISHER SCIENTIFIC	34.795,88	(2.730,28)	-	32.065,60
USD	US91324P1021	ACC. UNITEDHEALTH GROUP INC	97.614,31	(34.380,23)	-	63.234,08
DKK	DK0060079531	ACC. DSV A/S	15.946,92	2.864,84	-	18.811,76
EUR	FR0000121972	ACC. SCHNEIDER ELECTRIC SA	11.235,96	39,24	-	11.275,20
JPY	JP3266400005	ACC. KUBOTA CORPORATION	54.059,68	(2.862,40)	-	51.197,28
EUR	NL0000395903	ACC. WOLTERS KLUWER NV	8.533,74	7.720,82	-	16.254,56
SEK	SE0000695876	ACC. ALFA LAVAL AB	11.873,59	1,46	-	11.875,05
USD	US2441991054	ACC. DEERE&COMPANY	66.182,11	3.578,08	-	69.760,19
USD	US90353T1007	ACC. UBER TECHNOLOGIES	32.858,41	(1.276,31)	-	31.582,10
USD	US9078181081	ACC. UNION PACIFIC CORPORATION	54.812,61	(4.594,15)	-	50.218,46
USD	US94106L1098	ACC. WASTE MANAGEMENT INC	44.717,14	(2.630,69)	-	42.086,45
CAD	CA06849F1080	ACC. BARRICK MINING CORP	12.402,83	18.111,09	-	30.513,92
EUR	IE000S9YS762	ACC. LINDE -US- PLC	34.181,23	(5.140,54)	-	29.040,69
USD	US2788651006	ACC. ECOLAB INC	34.761,67	(566,57)	-	34.195,10
EUR	NL0010273215	ACC. ASML HOLDING NV	35.633,05	10.436,95	-	46.070,00
USD	US00724F1012	ACC. ADOBE INC	33.295,75	(6.776,84)	-	26.518,91
USD	US0378331005	ACC. APPLE INC NEW	123.503,90	16.522,75	-	140.026,65
USD	US0382221051	ACC. APPLIED MATERIALS INC	24.250,45	7.255,22	-	31.505,67
USD	US11135F1012	ACC. BROADCOM INC	30.538,51	23.972,39	-	54.510,90
USD	US5949181045	ACC. MICROSOFT	79.584,05	76.462,25	-	156.046,30
USD	US67066G1040	ACC. NVIDIA CORP	111.620,81	33.343,01	-	144.963,82
USD	US68389X1054	ACC. ORACLE	81.154,34	6.460,58	-	87.614,92
USD	US69608A1088	ACC. PALANTIR TECHNOLOGIES	17.159,27	18.251,51	-	35.410,78
USD	US6974351057	ACC. PALO ALTO NETWORK INC NEW DEC24	51.700,52	(7.634,28)	-	44.066,24
EUR	ES0144580Y14	ACC. IBERDROLA	49.724,84	19.943,61	-	69.668,45
Total Instrumentos de Patrimonio Plan de Previsión Individual March Moderado			3.980.464,43	422.256,73	-	4.402.721,16
EUR	DE0005557508	ACC. DEUTSCHE TELEKOM	5.598,53	237,73	-	5.836,26
EUR	ES0105066007	ACC. CELLNEX TELECOM SA	17.736,87	696,09	-	18.432,96
USD	US02079K3059	ACC. ALPHABET INC.-CL A	24.677,06	19.557,57	-	44.234,63
USD	US30303M1027	ACC. META PLATFORMS INC-CLASS A	14.959,33	213,86	-	15.173,19
USD	US64110L1061	ACC. NETFLIX INC	9.121,08	(340,56)	-	8.780,52
CHF	CH0210483332	ACC. CIE FINANC RICHEMONT	4.322,71	1.404,90	-	5.727,61

Divisa	ISIN	Descripción	Euros			
			Valoración Inicial (*)	Revalorización/ Minusvalía	Intereses	Valoración Posterior
EUR	ES0148396007	ACC. INDITEX	7.381,37	618,91	-	8.000,28
EUR	FR0000121014	ACC. MOET HENNESSY LOUIS VUITTON	9.968,20	(293,20)	-	9.675,00
USD	US0231351067	ACC. AMAZON	24.533,86	(1.935,27)	-	22.598,59
USD	US5801351017	ACC. McDONALD's CORPORATION	20.651,89	(1.917,55)	-	18.734,34
USD	US6541061031	ACC. NIKE INC	20.749,58	(5.725,17)	-	15.024,41
USD	US88160R1014	ACC. TESLA MOTORS INC	5.639,72	3.932,05	-	9.571,77
CHF	CH0038863350	ACC. NESTLE SA	3.810,73	(682,10)	-	3.128,63
EUR	FR0000120321	ACC. L'OREAL	6.229,26	(363,66)	-	5.865,60
EUR	FR0000120644	ACC. DANONE	3.264,38	574,62	-	3.839,00
USD	US1912161007	ACC. COCA COLA COMPANY -USD-	26.179,29	(2.014,93)	-	24.164,36
USD	US7427181091	ACC. PROCTER & GAMBLE CO	14.203,92	(2.979,23)	-	11.224,69
GBP	GB0007980591	ACC. BP AMOCO PLC	11.096,85	(133,36)	-	10.963,49
NOK	LU0075646355	ACC. SUBSEA 7 SA	6.199,13	3.141,27	-	9.340,40
EUR	DE0005810055	ACC. DEUTSCHE BOERSE AG	5.694,41	345,49	-	6.039,90
EUR	ES0113900J37	ACC. BANCO SANTANDER SA	13.003,55	2.816,42	-	15.819,97
EUR	FR0000120628	ACC. AXA SA	4.439,75	147,77	-	4.587,52
EUR	NL0011821202	ACC. ING GROEP N.V.	4.029,64	2.068,90	-	6.098,54
SEK	SE0015811963	ACC. INVESTOR AB B SHARES	7.903,72	887,57	-	8.791,29
USD	US0846707026	ACC. BERKSHIRE HATHAWAY INC- CL B	35.382,75	991,55	-	36.374,30
USD	US46625H1005	ACC. JPM CHASE MANHATAN	24.526,55	1.808,47	-	26.335,02
USD	US78409V1044	ACC. S&P GLOBAL INC	28.448,99	(864,64)	-	27.584,35
GBP	IE00BKM4GZ66	ETF. ISHARES CORE EM IMI ACC	99.024,93	16.867,32	-	115.892,25
CHF	CH0012032048	ACC. ROCHE HOLDINGS	7.627,52	2.593,49	-	10.221,01
DKK	DK0062498333	ACC. NOVO NORDISK A/S -B	16.311,81	(8.560,50)	-	7.751,31
EUR	FR0000120578	ACC. SANOFI-AVENTIS	9.403,48	(1.048,76)	-	8.354,72
USD	US58933Y1055	ACC. MERCK & CO INC.US	16.006,20	(2.116,11)	-	13.890,09
USD	US7170811035	ACC. PFIZER	14.246,62	(3.117,30)	-	11.129,32
USD	US8835561023	ACC. THERMO FISHER SCIENTIFIC	9.864,24	(491,22)	-	9.373,02
USD	US91324P1021	ACC. UNITEDHEALTH GROUP INC	28.471,10	(10.203,48)	-	18.267,62
DKK	DK0060079531	ACC. DSV A/S	5.315,65	954,94	-	6.270,59
EUR	FR0000121972	ACC. SCHNEIDER ELECTRIC SA	4.915,74	17,16	-	4.932,90
JPY	JP3266400005	ACC. KUBOTA CORPORATION	13.890,47	(102,88)	-	13.787,59
EUR	NL0000395903	ACC. WOLTERS KLUWER NV	6.307,60	(2.067,28)	-	4.240,32
SEK	SE0000695876	ACC. ALFA LAVAL AB	5.162,43	0,64	-	5.163,07
USD	US2441991054	ACC. DEERE&COMPANY	19.684,84	926,13	-	20.610,97
USD	US90353T1007	ACC. UBER TECHNOLOGIES	10.031,44	(153,34)	-	9.878,10
USD	US9078181081	ACC. UNION PACIFIC CORPORATION	14.907,65	(1.122,19)	-	13.785,46
USD	US94106L1098	ACC. WASTE MANAGEMENT INC	12.488,04	(890,88)	-	11.597,16
CAD	CA06849F1080	ACC. BARRICK MINING CORP	3.780,62	5.006,50	-	8.787,12
GBP	IE000S9YS762	ACC. LINDE -US- PLC	8.545,31	(1.285,14)	-	7.260,17
USD	US2788651006	ACC. ECOLAB INC	11.587,22	(188,85)	-	11.398,37
EUR	NL0010273215	ACC. ASML HOLDING NV	9.925,67	2.973,93	-	12.899,60
USD	US00724F1012	ACC. ADOBE INC	8.978,63	(1.827,46)	-	7.151,17
USD	US0378331005	ACC. APPLE INC NEW	35.063,21	5.208,92	-	40.272,13
USD	US0382221051	ACC. APPLIED MATERIALS INC	6.863,64	2.106,72	-	8.970,36
USD	US11135F1012	ACC. BROADCOM INC	7.593,36	5.960,70	-	13.554,06
USD	US5949181045	ACC. MICROSOFT	36.367,53	6.040,83	-	42.408,36
USD	US67066G1040	ACC. NVIDIA CORP	31.416,62	8.118,97	-	39.535,59
USD	US68389X1054	ACC. ORACLE	22.614,78	2.275,82	-	24.890,60
USD	US69608A1088	ACC. PALANTIR TECHNOLOGIES	4.326,48	4.601,88	-	8.928,36
USD	US6974351057	ACC. PALO ALTO NETWORK INC NEW DEC24	16.485,56	(2.215,00)	-	14.270,56
EUR	ES0144580Y14	ACC. IBERDROLA	15.440,58	5.941,89	-	21.382,47
Total Instrumentos de Patrimonio Plan de Previsión Individual March Mixto			872.402,09	56.398,95	-	928.801,04
Total Instrumentos de Patrimonio de March Previsión, Entidad de Previsión Social Voluntaria Individual			15.097.840,51	1.321.023,02	-	16.418.863,53
EUR	XS1120892507	TELEFONICA EMIS 2,932% 17/10/2029	98.010,00	2.264,00	610,50	100.884,50
EUR	XS2180007549	AT&T 1,6% 19/05/2028	92.984,00	4.671,00	995,07	98.650,07
EUR	XS2465792294	CELLNEX 2,25% 12/04/2026	96.876,00	3.037,00	1.627,40	101.540,40
EUR	XS2637954582	TELECOM ITALIA 7,875% 31/07/2028	111.449,00	182,00	3.322,60	114.953,60
EUR	FR0013512944	PEUGEOT 2,75% 15/05/2026	98.862,00	1.189,00	1.740,41	101.791,41
EUR	FR0014000NZ4	RENAULT 2,375% 25/05/2026	93.046,00	6.843,00	1.438,01	101.327,01
EUR	FR0014006ND8	ACCOR BV 2,375% 29/11/2028	90.267,00	8.641,00	214,73	99.122,73
EUR	FR001400F606	ARVACL 4,125% 13/04/2026	100.574,00	(470,00)	2.972,26	103.076,26
EUR	XS2113911387	ABERTIS 1,25% 07/02/2028	96.930,00	271,00	1.123,29	98.324,29
EUR	XS2306601746	EASYJET 1,875% 03/03/2028	97.818,00	430,00	1.561,64	99.809,64
EUR	XS2656537664	LEASYS 4,5% 26/07/2026	101.344,00	(508,00)	1.960,27	102.796,27
EUR	XS2857918804	TOYOTA 3,625% 15/07/2031	102.632,00	(475,00)	1.688,36	103.845,36
EUR	XS2903447519	HYUNDAI 2,875% 26/06/2028	100.694,00	(339,00)	1.488,70	101.843,70



Divisa	ISIN	Descripción	Euros			
			Valoración Inicial (*)	Revalorización/ Minusvalía	Intereses	Valoración Posterior
EUR	FR0013419736	CARREFOUR 1% 17/05/2027	97.229,00	819,00	627,40	98.675,40
EUR	FR001400HX81	ORFP LOREAL 2,875% 19/05/2028	98.081,00	2.981,00	1.788,01	102.850,01
EUR	XS1995781546	COCA COLA 1% 14/05/2027	97.645,00	379,00	635,62	98.659,62
EUR	XS1148073205	REPSOL INTL FIN 2,25% 10/12/2026	99.627,00	326,00	135,62	100.088,62
EUR	XS2202744384	CEPSA 2,25% 13/02/2026	106.977,00	(7.010,00)	1.984,93	101.951,93
EUR	XS2344735811	ENI SPA 0,375% 14/06/2028	87.783,00	6.880,00	206,51	94.869,51
EUR	XS2388941077	BV ACCIONA 0,375% 07/10/2027	87.718,00	8.572,00	88,36	96.378,36
EUR	BE0002936178	CRELAN 6% 28/02/2030	109.574,00	(1.008,00)	5.046,58	113.612,58
EUR	CH1214797172	UBS 7,75% 01/03/2029	111.690,00	(1.536,00)	6.497,26	116.651,26
EUR	ES02136790F4	BANKINTER 1,25% 23/12/2032	76.837,00	20.547,00	30,82	97.414,82
EUR	ES0224244097	MAPFRE 4,125% (VAR) 07/09/2048	101.786,00	726,00	1.310,96	103.822,96
EUR	ES0243307016	BV KUTXABANK 0,5% 14/10/2027	87.651,00	10.844,00	108,22	98.603,22
EUR	ES0265936031	ABANCA 5,25% 14/09/2028	105.699,00	(1.379,00)	1.567,81	105.887,81
EUR	ES0312298120	CEDULA AYT CAJAS GL 4,75% 25/05/2027	206.631,00	(523,00)	5.752,05	211.860,05
EUR	ES0371622020	TDA A-6 4,25 10/04/2031	108.305,00	(1.930,00)	3.097,26	109.472,26
EUR	ES0380907065	UNICAJA 7,25% 15/11/2027	107.504,00	(3.542,00)	933,56	104.895,56
EUR	FR0013066388	CNP ASSURANCE 4,5% SUBORD 10/06/2047	97.637,00	4.417,00	2.527,40	104.581,40
EUR	FR00140007B4	CMARK CREDIT MUTUEL 0,01% 28/01/2026	96.524,00	3.322,00	9,26	99.855,26
EUR	FR0014002S57	BFCM 0,01% 11/05/2026	98.411,00	805,00	6,44	99.222,44
EUR	FR0014006IG1	CREDIT LOGEMENT 1,081% 15/02/2034	91.154,00	2.163,00	947,73	94.264,73
EUR	FR00140095D5	CFF CIE FINANCEMENT 0,5% 16/03/2028	87.378,00	8.423,00	398,63	96.199,63
EUR	FR001400SVX7	BANQUE POSTALE 3,50% 01/04/2031	100.638,00	(204,00)	2.636,99	103.070,99
EUR	IT0005378036	MEDIOBANCA 0,50% 01/10/2026	90.440,00	8.334,00	126,03	98.900,03
EUR	IT0005451197	CASSA DEPOSITI E PRESTITI 0,75% 30/06/29	91.363,00	1.965,00	380,14	93.708,14
EUR	PTCGDDOM0036	CAIXA GERAL DE DEPOSITOS 5,75% 31/10/28	107.811,00	(2.286,00)	976,71	106.501,71
EUR	PTNOBMMOM0000	NOVO BANCO 3,50% 09/03/2029	100.155,00	1.269,00	2.857,53	104.281,53
EUR	XS1346228577	AXA 3,375% 06/07/2047	101.157,00	(597,00)	1.655,14	102.215,14
EUR	XS1811812145	RABOBANK 0,625% 26/04/2026	94.999,00	4.571,00	428,08	99.998,08
EUR	XS1944390597	VOLSKWAGEN 2,5% 31/07/2026	94.895,00	5.120,00	1.054,79	101.069,79
EUR	XS2241387096	MIZUHO 0,893% 07/10/2030	89.493,00	(125,00)	163,28	89.531,28
EUR	XS2289133915	UNICREDIT SPA 0,325% 19/01/2026	96.221,00	3.696,00	308,97	100.225,97
EUR	XS2292954893	GOLDMAN SACHS 0,25% 26/01/2028	93.457,00	1.857,00	232,88	95.546,88
EUR	XS2338643740	MORGAN STANLEY 0,406% 29/10/2027	96.764,00	1.660,00	71,19	98.495,19
EUR	XS2363719050	BANCA POPOLARE SONDRIO 1,25% 13/07/2027	96.868,00	2.447,00	589,04	99.904,04
EUR	XS2383811424	CAJAMAR 1,75% 09/03/2028	88.038,00	10.697,00	1.428,77	100.163,77
EUR	XS2451372499	ALD 1,25% 02/03/2026	92.431,00	7.413,00	1.044,52	100.888,52
EUR	XS2560328648	DNB BANK 4,625% 28/02/2033	103.862,00	(521,00)	3.890,07	107.231,07
EUR	XS2577533875	ICCREA 6,875% 20/01/2028	107.569,00	(3.048,00)	6.517,12	111.038,12
EUR	XS2577572188	BV BANCO BPM 4,875% 18/01/2027	98.694,00	3.824,00	4.647,95	107.165,95
EUR	XS2585964476	CASSA CENTRALE 5,885% 16/02/2027	103.286,00	(2.954,00)	5.143,33	105.475,33
EUR	XS2613159719	CCDJ CAISSES DESJARDINS 3,25% 18/04/2028	100.005,00	1.621,00	2.297,26	103.923,26
EUR	XS2624976077	ING 4,5% 23/05/2029	104.817,00	(1.084,00)	2.749,32	106.482,32
EUR	XS2637421848	DANSKE BANK 4,75% 21/06/2030	107.051,00	(1.401,00)	2.524,66	108.174,66
EUR	XS2751667150	SANTANDER 5% SUBORD 22/04/2034	104.172,00	475,00	3.479,45	108.126,45
EUR	XS2785686523	MONTE DEI PASCHI 4,75% 15/03/2029	104.150,00	(374,00)	3.800,00	107.576,00
EUR	XS3007624417	CAIXABANK 3,25% 25/02/2031	98.827,00	614,00	2.760,27	102.201,27
EUR	ES0000012B39	B. ESTADO 1,4% 30/04/2028	523.627,20	6.744,60	5.095,23	535.467,03
EUR	ES0000012F43	B. ESTADO 0,6% 31/10/2029	448.448,90	8.358,50	499,40	457.306,80
EUR	ES0000012F76	B. ESTADO 0,5% 30/04/2030	453.321,50	5.198,50	1.684,93	460.204,93
EUR	ES0000012G26	B. ESTADO 0,8% 30/07/2027	491.233,31	(6.187,76)	1.681,64	486.727,19
EUR	ES0000012I08	B. ESTADO 0% 31/01/2028	497.936,08	8.934,72	-	506.870,80
EUR	ES0200002105	ADIF 3,25% 31/05/2029	98.661,00	2.822,00	1.914,38	103.397,38
EUR	XS2356033147	BV ICO 0% 30/04/2027	90.953,00	942,13	5.312,87	97.208,00
EUR	FR0013453040	ALSTOM 0,25% 14/10/2026	97.739,00	598,00	54,11	98.391,11
EUR	XS1186176571	HEATHROW 1,50% 11/02/2032	94.344,00	(476,00)	1.331,51	95.199,51
EUR	XS2081500907	BV FCCSER 1,661% 04/12/2026	94.066,00	5.090,00	127,42	99.283,42
EUR	XS2267889991	AUTOSTRADA 2% 04/12/2028	97.837,00	(317,00)	153,42	97.673,42
EUR	XS2344385815	RYANAIR 0,875% 25/05/2026	101.109,00	(1.670,00)	529,79	99.968,79
EUR	XS2532681074	BV FERROVIE 3,75% 14/04/2027	98.523,00	2.980,00	2.691,78	104.194,78
EUR	XS2830945452	WEBUILD 5,375% 06/20/29	105.767,00	215,00	2.871,58	108.853,58
EUR	XS3029358317	ACS 3,75% 11/06/2030	99.672,00	177,00	2.095,89	101.944,89
EUR	XS3071337847	SACYR 4,75% (FP) 29/05/2030	100.000,00	3.094,00	2.823,97	105.917,97
EUR	XS1505573482	SNAM 0,875% 25/10/2026	91.628,00	7.255,00	163,01	99.046,01
EUR	XS2332589972	NEXI 1,625% 30/04/2026	95.582,00	4.164,00	275,35	100.021,35
EUR	FR001400MF78	ENGIE 3,625% 06/12/2026	100.685,00	361,00	258,22	101.304,22
EUR	XS1788586375	REDESA 1,25% 13/03/2027	98.423,00	407,00	1.006,85	99.836,85
EUR	XS1846632104	EDP FINANCE 1,625% 26/01/2026	95.803,00	4.155,00	1.513,70	101.471,70
EUR	XS2065601937	IREN SPA 0,875% 14/10/2029	93.312,00	(484,00)	189,38	93.017,38
EUR	XS2390400633	ENEL 0% 28/05/2026	93.947,00	5.236,00	149,32	99.332,32

Divisa	ISIN	Descripción	Euros			
			Valoración Inicial (*)	Revalorización/ Minusvalía	Intereses	Valoración Posterior
EUR	XS2491189408	BV AEMSPA 2,5% 15/06/2026	97.905,00	2.087,00	1.369,86	101.361,86
EUR	XS2909822194	IBERDROLA 3% 30/09/2031	99.747,00	(130,00)	764,38	100.381,38
Total Valores Representativos de Deuda de Plan de Previsión Individual March Moderado			10.270.759,99	182.535,69	140.765,15	10.594.060,83
EUR	ES0000012A89	B. ESTADO 1,45% 31/10/2027	10.688,70	180,84	27,09	10.896,63
EUR	ES0000012B39	B. ESTADO 1,4% 30/04/2028	29.064,90	400,20	283,07	29.748,17
EUR	ES0000012B88	B. ESTADO 1,4% 30/07/2028	117.183,60	247,20	713,42	118.144,22
EUR	ES0000012F43	B. ESTADO 0,6% 31/10/2029	147.585,60	1.576,00	163,07	149.324,67
EUR	ES0000012F76	B. ESTADO 0,5% 30/04/2030	108.732,00	1.312,80	404,38	110.449,18
EUR	ES0000012I08	B. ESTADO 0% 31/01/2028	195.853,98	4.981,62	-	200.835,60
EUR	ES0000012J15	B. ESTADO 0% 31/01/2027	47.298,00	1.594,50	-	48.892,50
Total Valores Representativos de Deuda de Plan de Previsión Individual March Mixto			656.406,78	10.293,16	1.591,03	668.290,97
Total Valores Representativos de March Previsión, Entidad de Previsión Social Voluntaria Individual			10.927.166,77	192.828,85	142.356,18	11.262.351,80
EUR	ES0000012N35	SIMULTANEA B. ESTADO 3,45% 31/10/2034	931.157,32	-	48,72	931.206,04
Total Otros Activos Líquidos Equivalentes de Plan de Previsión Individual March Acciones			931.157,32	-	48,72	931.206,04
EUR	ES0000012N35	SIMULTANEA B. ESTADO 3,45% 31/10/2034	381.486,67	-	19,96	381.506,63
Total Otros Activos Líquidos Equivalentes de Plan de Previsión Individual March Moderado			381.486,67	-	19,96	381.506,63
EUR	ES0000012N35	SIMULTANEA B. ESTADO 3,45% 31/10/2034	158.729,72	-	8,30	158.738,02
Total Otros Activos Líquidos Equivalentes de Plan de Previsión Individual March Mixto			158.729,72	-	8,30	158.738,02
Total Otros Activos Líquidos Equivalentes de March Previsión, Entidad de Previsión Social Voluntaria Individual			1.471.373,71	-	76,98	1.471.450,69

(*) Incluye los costes de transacción directamente atribuibles a los instrumentos financieros de renta fija (véase Nota 5.a.3).

March Previsión, Entidad de Previsión Social Voluntaria Individual

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

1. Situación de la Entidad, evolución de los negocios (mercados), y evolución previsible

El año 2025 ha estado marcado por un escenario que recuerda a la expansión de mediados de los años noventa. Estados Unidos ha mantenido un crecimiento notable, impulsado por el boom de inversión en inteligencia artificial. El capex de los grandes hiperescaladores ha superado incluso la contribución del consumo privado al PIB, sosteniendo el ciclo pese a un mercado laboral que se ha ido enfriando. En el primer semestre el PIB avanzó a un ritmo anualizado modesto (~1,6%), pero el tercer trimestre mostró una aceleración hasta cerca del 4%, evidenciando que la inversión tecnológica genera crecimiento con mejoras de productividad y menor intensidad en empleo.

Las políticas arancelarias (arancel efectivo marco máximo cerca del 16–18%) han afectado a las exportaciones netas y elevado marginalmente los precios, aunque sin impacto relevante en la inflación estructural, que se ha mantenido cercana al 3%. Este contexto de crecimiento con desinflación ha abierto la puerta a recortes de tipos preventivos, como hizo Greenspan en 1995: la Fed recortó en tres ocasiones durante el último trimestre de 2025.

Europa ha mostrado un crecimiento modesto, lastrada por el encarecimiento energético y los riesgos fiscales, aunque con un giro procíclico liderado por Alemania que mejora las perspectivas hacia finales de año. China ha seguido recuperándose lentamente de la crisis inmobiliaria, sin estímulos significativos que cambien el panorama a corto plazo.

Tipos de Interés, Divisas y Mercados

El mercado alcista ha continuado a lo largo de 2025, sustentado por un crecimiento de beneficios empresariales sólido (+10% en BPA esperado para 2025 y +14% para 2026). Las valoraciones, aunque exigentes, no han alcanzado los extremos de la burbuja dotcom: la prima de riesgo del S&P 500 aún tenía margen de compresión y el ROIC de los hiperescaladores se mantenía cerca del 25%, indicando que los proyectos de IA siguen siendo rentables.

La concentración en torno a las Magnificent Seven ha sido extrema, pero hacia final de año se ha observado una rotación hacia el resto del S&P 500, valores de menor capitalización y sectores cíclicos. La subida del índice en 2025 ha sido más por crecimiento de beneficios que por expansión de múltiplos, diferenciando este ciclo de episodios especulativos anteriores. La asignación regional ha favorecido progresivamente a mercados internacionales (Europa, Japón) frente a EE.UU., donde el avance dependía cada vez más de una caída en las tirs a largo plazo.

En renta fija, el año ha estado definido por un choque de narrativas: la desinflación presionaba las tirs a la baja, mientras que el crecimiento y un impulso fiscal más expansivo hacían de contrapeso, resultando en un mercado de bonos fundamentalmente lateral. El BCE finalizó su ciclo de recortes con la facilidad de depósito en el 2%. La Fed, tras mantener cautela durante la mayor parte del año, recortó tres veces en el último trimestre, aunque los riesgos sobre la independencia de la política monetaria han añadido una prima de incertidumbre a la deuda pública.

Los mercados de crédito han mostrado estabilidad, con spreads cerca de mínimos y sin tensiones relevantes, soportados por beneficios corporativos al alza. La cartera del vehículo ha mantenido una duración en el entorno de 2,75–2,90 años con una TIR entre el 2,60% y el 2,73%, priorizando crédito Investment Grade y el sector financiero como eje principal.

El dólar estadounidense ha seguido una tendencia de debilitamiento gradual a lo largo de 2025, coherente con los recortes de la Fed y la mejora del crecimiento fuera de EE.UU. No obstante, la falta de estímulos en China y la prima de plazo elevada por preocupaciones fiscales han limitado esa depreciación. La situación recuerda



al período 1995–1998, cuando la relajación monetaria coincidió con un dólar a la baja y un auge de productividad.

En materias primas, el petróleo no ha presentado grandes movimientos direccionales, con 60 dólares por barril como referencia táctica. El oro, tras un rally extendido, ha visto reducido su atractivo, favoreciendo una rotación hacia la plata y los metales industriales, que capturan mejor el ciclo de inversión en redes eléctricas y centros de datos vinculados a la IA.

En síntesis, 2025 ha sido un año de expansión desinflacionaria en el que la inversión en inteligencia artificial ha actuado como principal motor del crecimiento estadounidense, compensando la pérdida de dinamismo del consumo y los efectos adversos de la guerra arancelaria. Los mercados de renta variable han continuado al alza con una progresiva rotación sectorial y geográfica, la renta fija se ha mantenido lateral con oportunidades de carry, el dólar se ha debilitado gradualmente y las materias primas han favorecido a los metales industriales. El escenario de cara a 2026 es constructivo, aunque con mayor volatilidad esperada y la necesidad de mayor disciplina en la gestión de riesgos.

El inicio de operaciones militares por parte de Israel y Estados Unidos contra Irán marca el episodio geopolítico más significativo en Oriente Medio desde la Guerra del Golfo: un auténtico shock, no simplemente otro titular. A diferencia de los ataques con drones de 2019 o de la escalada de abril de 2024 —que fueron absorbidos por los mercados en cuestión de días—, la implicación directa de las fuerzas armadas estadounidenses cambia la naturaleza del riesgo. Aun así, el análisis de 18 episodios similares en los últimos 50 años nos ofrece una imagen bastante clara de lo que suele ocurrir y, sobre todo, de cómo deberíamos posicionarnos.

Lo que nos enseña la historia es, en esencia, tranquilizador, aunque incómodo a corto plazo: los mercados tienden sistemáticamente a sobreestimar la duración del impacto cuando el conflicto permanece contenido. El S&P 500 cae, en promedio, un 9,8 % durante las primeras cuatro semanas de conflictos de este tipo, pero recupera esas pérdidas —y las supera— en un plazo de seis a nueve meses. El petróleo, por el contrario, reacciona con fuerza e inmediatamente, con una subida media del +35,8 % en episodios geopolíticos con componente energético. El dólar actúa como activo refugio y los rendimientos de la deuda pública estadounidense caen a medida que los inversores buscan seguridad. El año Información detallada de los Planes de Previsión integrados en March Previsión, Entidad de Previsión Social Voluntaria Individual.

a) *Rentabilidades anuales de los Planes de Previsión.*

A continuación, se muestran las rentabilidades netas obtenidas en el ejercicio 2025 por los Planes de Previsión integrados en la Entidad, así como la rentabilidad anual esperada:

Plan de Previsión	Rentabilidad anual neta	Rentabilidad anual esperada (*)
Plan de Previsión Individual March Acciones	6,28%	10%
Plan de Previsión Individual March Moderado	3,14%	4%
Plan de Previsión Individual March Mixto	4,36%	7%

(*) Las rentabilidades anuales esperadas recogidas en la Declaración de Principios de Inversión de la Entidad se establecieron en base a las rentabilidades medias anuales pasadas correspondientes a los principales activos en los que invierte cada Plan de Previsión. No obstante, rentabilidades pasadas no aseguran rentabilidades futuras.

b) *Evolución del número de socios ordinarios y beneficiarios en el ejercicio 2025.*

En el cuadro siguiente se muestra la evolución en el ejercicio 2025 del número de socios ordinarios por Plan de Previsión:

	Socios ordinarios o beneficiarios			
	31.12.2024	Altas	Bajas	31.12.2025
Plan de Previsión Individual March Acciones	259	26	(36)	249
Plan de Previsión Individual March Moderado	372	12	(44)	340
Plan de Previsión Individual March Mixto	42	5	(7)	40
Total	673	43	(87)	629

c) *Aportaciones realizadas en el ejercicio 2025.*

Las aportaciones realizadas por los socios ordinarios y por los Socios Protectores a favor de los anteriores en el ejercicio 2025, desglosadas por Plan de Previsión, se muestran a continuación:

Plan de Previsión	Euros		
	Cuotas de asociados	Movilización de derechos acumulados	Total cuotas del ejercicio
Plan de Previsión Individual March Acciones	(204.718,63)	(754.828,08)	(959.546,71)
Plan de Previsión Individual March Moderado	(152.364,80)	(659.512,39)	(811.877,19)
Plan de Previsión Individual March Mixto	(28.199,00)	(51.534,51)	(79.733,51)
MARCH PREVISIÓN, E.P.S.V.	(385.282,43)	(1.465.875,00)	(1.851.157,41)

d) *Prestaciones devengadas en el ejercicio 2025.*

A continuación se muestra, desglosado por modalidad las prestaciones devengadas en el ejercicio 2025:

Plan de Previsión	Euros									
	Indemnizaciones y subsidios	Pensiones							Traslados de derechos acumulados	Total
		Jubilación	Viudedad y otros	Orfandad	Enfermedad Grave	Desemple o Larga duración	EPSV más de 10 años	Total		
Plan de Previsión Individual March Acciones	-	-	-	-	-	29.414,78	67.249,68	49.708,59	2.280.826,19	2.330.534,78
Plan de Previsión Individual March Moderado	-	43.747,57	2.813,27	16.076,33	110.375,72	-	-	219.968,76	2.395.725,01	2.615.693,77
Plan de Previsión Individual March Mixto	-	3.000,00	-	-	-	-	-	3.000,00	618.625,16	621.625,16
MARCH PREVISIÓN, E.P.S.V. I	-	46.747,57	2.813,27	16.076,33	110.375,72	29.414,78	67.249,68	272.677,35	5.295.176,36	5.567.853,71

e) *Altas, bajas y movilizaciones de los Planes de Previsión.*

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Nota 2.c de la Memoria adjunta.

f) *Modificaciones de Estatutos, Reglamentos y Declaración de Política de Inversión.*

Durante el ejercicio 2025 no se han puesto de manifiesto modificaciones de Estatutos, Reglamentos ni de la Declaración de Política de Inversión.

g) *Detalle de inversiones de los Planes de Previsión:*

A continuación se muestra un detalle del valor razonable de las acciones y otras participaciones, de los valores de renta fija y de los activos financieros líquidos, así como del valor efectivo comprometido de los futuros y la valoración de las primas de las opciones negociadas en mercados regulados, mantenidos en cartera por los Planes de Previsión al 31 de diciembre de 2025:

Epígrafe	Plan de Previsión	Valor razonable (Euros)
Instrumentos de Patrimonio	Plan de Previsión Individual March Acciones	11.087.341,33
	Plan de Previsión Individual March Moderado	4.402.721,16
	Plan de Previsión Individual March Mixto	928.801,04
Total Acciones y otras participaciones		16.418.863,53
Valores representativos de deuda	Plan de Previsión Individual March Acciones	-
	Plan de Previsión Individual March Moderado	10.594.060,83
	Plan de Previsión Individual March Mixto	668.290,97
Total Valores de Renta Fija		11.262.351,80
Activos financieros líquidos	Plan de Previsión Individual March Acciones	931.206,04
	Plan de Previsión Individual March Moderado	381.506,63
	Plan de Previsión Individual March Mixto	158.738,02
Total Activos financieros líquidos		1.471.450,69

h) *Gastos de intermediación por compra-venta de valores.*

Según lo establecido en la Orden de 13 de febrero de 2024 de la Consejera de Hacienda y Administración Pública, por la que se desarrollan determinados preceptos del Decreto 92/2007, de 29 de mayo, regulador de determinadas actividades de las EPSV, a continuación se muestra un detalle, en términos porcentuales, de los gastos de intermediación por compra y venta de valores en el ejercicio 2025 sobre la cartera asignada a cada plan de previsión. Por razones de simplicidad operativa, únicamente se incluyen a efectos de este cálculo los gastos de intermediación explícitos por compra y venta de valores (relativos a instrumentos financieros de renta variable y derivados) y, por tanto, no se incluyen los relativos a los valores representativos de deuda:

Plan de Previsión	Gastos de Intermediación sobre la cartera asignada a cada plan de previsión
Plan de Previsión Individual March Acciones	0,05%
Plan de Previsión Individual March Moderado	0,01%
Plan de Previsión Individual March Mixto	0,08%

i) *Ratio de rotación de la cartera.*

A continuación se muestra un detalle, en términos porcentuales, del ratio de rotación de la cartera de valores mobiliarios asignada a cada plan de previsión en el ejercicio 2025, considerado como el cociente entre el volumen de compraventas realizadas, netas de las cuotas y prestaciones del ejercicio, y el valor medio de la cartera de valores mobiliarios asignados a cada Plan, calculado de acuerdo a lo especificado por el artículo 22 de la Orden de 13 de febrero de 2024 de la Consejera de Hacienda y Administración Pública, por la que se desarrollan determinados preceptos del Decreto 92/2007, de 29 de mayo, regulador de determinadas actividades de las EPSV:

Plan de Previsión	Ratio de rotación de la cartera asignada a cada plan de previsión
Plan de Previsión Individual March Acciones	61,18%
Plan de Previsión Individual March Moderado	134,86%
Plan de Previsión Individual March Mixto	111,84%

2. Uso de instrumentos financieros por la Entidad

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Entidad (véanse Notas 6 y 7 de la Memoria) está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente, así como a la política de inversión establecida en la Declaración de Principios de Inversión aprobada por la Junta de Gobierno de la Entidad.



Las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para actividades económicas medioambientales sostenibles.

3. Criterios de inversión socialmente responsable

La entidad en la que se delega la gestión de las inversiones, March Gestión de Pensiones, S.G.F.P, S.A.U., dentro de sus principios de inversión, tiene en consideración criterios éticos, sociales, medioambientales y, fundamentalmente, de Buen Gobierno. Dado que la legislación obliga a integrar los factores ASG con un criterio de trazabilidad en la toma de decisiones, el equipo de control y riesgos de la sociedad gestora ha creado, dentro de la aplicación de riesgos, un aplicativo en el cual justo antes de la realización de cualquier inversión "nueva" hay que hacer constar el activo que se desea integrar, y el racional detrás de esa decisión de inversión.

4. Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2025

Nada que reseñar distinto a lo comentado en la Memoria en el apartado "1. Situación de la Entidad, evolución de los negocios (mercados), y evolución previsible" anterior.

5. Investigación y desarrollo

Dado su objeto social, la Entidad no ha desarrollado ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo.

6. Información medioambiental

Dada la actividad a la que se dedica la Entidad, la mismo no tiene responsabilidades, gastos, activos, provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la memoria de las cuentas anuales respecto a la información de cuestiones medioambientales, lo que no necesariamente significa que los riesgos y oportunidades de sostenibilidad en las decisiones de inversión en el marco de su actividad no puedan llegar a ser significativos.

7. Adquisición de acciones propias

No aplicable.

8. Información sobre el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria (véase Nota 13).