

PLANES DE PENSIONES
PPPC EMPL. EMPR. BM
4º Trimestre de 2025

Plan de Pensiones del sistema de empleo que está integrado en el Fondo de Pensiones MARCH AHORRO, F.P. y el promotor es Banca March, S.A. La política de inversiones se materializa en una estructura de Renta Mixta.

El último informe de auditoría disponible corresponde al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2024 y que fue emitido el 24 de abril de 2025 por el Auditor del fondo, DELOITTE, S.L., expresa una opinión favorable en relación con las Cuentas Anuales de dicho ejercicio. March Pensiones S.G.F.P., S.A.U. tiene delegada la gestión de las inversiones de los fondos de pensiones en la entidad March Asset Management S.G.I.I.C., S.A.U.

SOCIEDAD GESTORA: March Pensiones S.G.F.P., S.A.U.
Calle Castelló, 74. 28006 Madrid
TEL: 91 426 37 00
EMAIL DE CONTACTO: info@march-am.com

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

INFORME DE GESTIÓN

La rentabilidad neta acumulada de la sociedad para el periodo objeto de análisis ha sido del 2,58 %.

Por tipología de activos, al inicio del periodo la sociedad se encontraba invertida en un 70,57 % en renta fija, 29,26 % renta variable, 0,00 % en fondos de retorno absoluto y el 1,88 % restante encontrándose invertido en activos monetarios y liquidez.

En cuanto a la exposición por divisas de la cartera, el 81,24 % estaría concentrado en activos denominados en euros mientras que la exposición a dólar supone un peso en cartera del 9,21 %.

A lo largo del periodo se han implementado diversos cambios en cartera, que junto con la evolución de mercado de los activos mantenidos, ha llevado a una composición por tipología de activos al final del periodo de: 68,87 % en renta fija, 29,73 % renta variable, 0,47 % retorno absoluto y 2,64 % activos monetarios.

Destacamos los siguientes cambios implementados en cartera:

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

- * ETF. ISHARES CORE EM IMI ACC Peso: 0,73 %
- * UBS 7,75% 01/03/2029 Peso: 0,57 %
- * MONTE DEI PASCHI 4,75% 15/03/2029 Peso: 0,53 %
- * AXA 3,375% 06/07/2047 Peso: 0,5 %
- * HYUNDAI 2,875% 26/06/2028 Peso: 0,5 %

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

- * AUBREY CM-AUB GL EM OPP-ICIE Peso: 0,73 %
- * AUTOSTRAD 1,875% 04/11/2025 Peso: 0,68 %
- * UBS 2,125% 13/10/2026 Peso: 0,52 %
- * HTHROW 1,5% 12/10/2025 Peso: 0,51 %
- * BV MIZUHO 0,214% 07/10/2025 Peso: 0,51 %

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

ESTADO DE VARIACIÓN PATRIMONIAL

MILES DE EUROS	4º Trimestre	ACUM ANUAL
Cuenta de Posición periodo anterior (miles Euros)	840	---
Variación reserva matemática (miles Euros)	---	0
Aportaciones y prestaciones	19	120
(-) Beneficios brutos distribuidos	0	0
(+/-) Rendimientos netos	23	71
(+) Rendimientos	24	75
(+) Intereses y dividendos	5	21
(+/-) Variaciones de precios (realizadas y no)	19	54
(+/-) Resultado en derivados	0	0
(+/-) Otros rendimientos	0	0
(-) Gastos de gestión corriente y servicios exteriores	-1	-4
(-) Comisión de Gestión	0	-1
(-) Gastos Indirectos	0	0
(-) Comisión de Depositario	0	0
(-) Gastos por servicios exteriores y resto de gastos	-1	-4
Cuenta de Posición periodo actual (miles Euros)	881	---

COMISIONES APLICADAS

COMISIONES APLICADAS	PORCENTAJE	BASE CALCULO
Comisión anual de gestión	0,25%	Patrimonio
Comisión anual de depositario	0,00%	Patrimonio

El plan soportará comisiones de gestión y depósito por la inversión en: IICs y Capital Riesgo.

En ningún caso el importe imputado por las comisiones de gestión directa e indirectas podrá ser superior a : 0,85% de la cuenta de posición del plan de pensiones más 0,55% de la inversión en instituciones de inversión colectiva cerradas y capital riesgo no pertenecientes al grupo de la gestora.

COMISIONES Y GASTOS

	4º Trimestre	ACUM ANUAL
	% S/ Patrimonio	% S/ Patrimonio
Comisión Gestión Directa	0,001	0,003
Comisión Gestión Indirecta	0,000	0,000
Comisión Depósito Directa	0,000	0,000
Comisión Depósito Indirecta	0,000	0,000
Gastos soportados	0,000	0,001

Porcentaje no anualizado que corresponde al porcentaje sobre el saldo medio diario de la cuenta de posición del plan

COMPORTAMIENTO DEL FONDO

PERIODO	VOLATILIDAD HISTORICA	RENTAB. NETA (%)	TOTAL GASTOS (%)	CTA. POSICIÓN MILES €	Nº DE PARTICIPES	VALOR LIQUIDAT.
4º Trimestre 2025	MUY ALTA	2,58%	0,12%	881	74	11,83
3º Trimestre 2025	MUY ALTA	2,67%	0,11%	840	75	11,53
2º Trimestre 2025	MUY ALTA	1,77%	0,17%	779	76	11,23
1º Trimestre 2025	MUY ALTA	1,82%	0,10%	731	69	11,04
Acumulado 2025	MUY ALTA	9,13%	0,47%	881	74	11,83
Año 2024	MUY ALTA	2,76%	0,43%	692	69	10,84
Año 2023	MUY ALTA	6,90%	0,43%	486	63	10,55
Año 2022	BAJA	---	0,37%	283	160	9,87
Año 2021	BAJA	---	0,42%	---	---	---
Año 2020	BAJA	---	0,40%	---	---	---

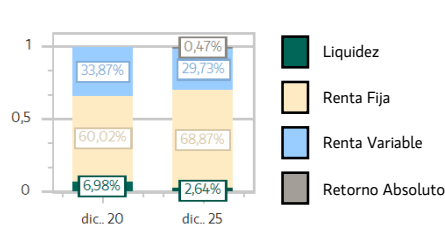
DESGLOSE GASTOS SOPORTADOS

	% efectivamente soportado s/ patrimonio	
	4º Trimestre	ACUM ANUAL
Servicios de análisis financiero	0,000	0,000
Utilización de índices de referencia	0,000	0,000
Análisis de sostenibilidad	0,000	0,000
Auditoría y otros servicios profesionales	0,000	0,000
Comisión de Control de Fondo y del Plan	0,000	0,001
Liquidación de operaciones de inversión	0,000	0,000
Revisión financiero actuarial	0,000	0,000
Otros gastos soportados por el plan	0,000	0,000

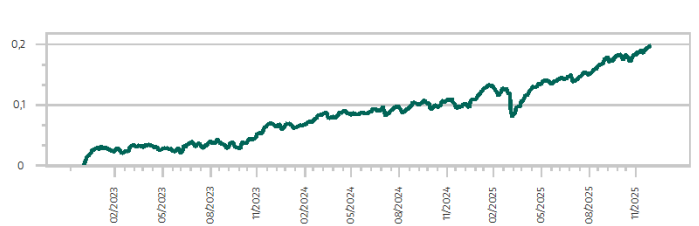
RENTABILIDAD HIST.

	ACUMULADAS	MEDIA ANUAL
4T 2025	2,58%	2,58%
2025	9,13%	9,13%
1 año	9,13%	9,13%
3 años	---	---
5 años	---	---
10 años	---	---
15 años	---	---
20 años	---	---
Histórica	19,88%	6,23%

COMPOSICIÓN DE LA CARTERA



RENTABILIDAD ACUMULADA.



Con motivo de la pertenencia de la sociedad gestora al mismo grupo económico que la entidad depositaria, se comunica, en cumplimiento del artículo 85 del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, que March Pensiones, S.G.F.P., S.A.U. dispone de: 1. Un reglamento interno de conducta. / 2. Un código de operaciones vinculadas. / 3. Un órgano encargado de verificar la efectiva separación con respecto a la Entidad Depositaria. / 4. Una declaración suscrita conjuntamente con la Entidad Depositaria en la que se manifiesta la separación efectiva entre ambas. // March Pensiones, S.G.F.P., S.A.U. forma parte del grupo económico Banca March, siendo entidad filial participada al 100% por Banca March, S.A. y cumplen los requisitos de separación exigidos por la legislación vigente.

PLANES DE PENSIONES PPPC EMPL. EMPR. BM 4º Trimestre de 2025

Plan de Pensiones del sistema de empleo que está integrado en el Fondo de Pensiones MARCH AHORRO, F.P. y el promotor es Banca March, S.A. La política de inversiones se materializa en una estructura de Renta Mixta.

El último informe de auditoría disponible corresponde al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2024 y que fue emitido el 24 de abril de 2025 por el Auditor del fondo, DELOITTE, S.L., expresa una opinión favorable en relación con las Cuentas Anuales de dicho ejercicio. March Pensiones S.G.F.P., S.A.U. tiene delegada la gestión de las inversiones de los fondos de pensiones en la entidad March Asset Management S.G.I.I.C., S.A.U.

SOCIEDAD GESTORA: March Pensiones S.G.F.P., S.A.U.
Calle Castelló, 74. 28006 Madrid
TEL: 91 426 37 00
EMAIL DE CONTACTO: info@march-am.com

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

COMPOSICIÓN DEL PATRIMONIO

MILES DE EUROS	30/09/2025		31/12/2025	
	V.MERCADO	%CARTERA	V.MERCADO	%CARTERA
Activos Monetarios Nacionales	12.380	1.473,53	12.929	1.468,32
TOTAL ACTIVOS MONETARIOS NAC.	12.380	1.473,53	12.929	1.468,32
Renta Fija Otras Inst.Financiera	2.215	263,61	2.208	250,78
Renta Fija Empresas no Financieras	505	60,13	507	57,62
TOTAL RENTA FIJA NACIONAL	2.720	323,74	2.716	308,41
Acciones Empresas no financieras	289	34,42	302	34,25
Participaciones Propias	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE NACIONAL	289	34,42	302	34,25
Warrants extranjeros call RV	0	0,00	0	0,00
TOTAL OPCIONES NACIONALES	0	0,00	0	0,00
Activos Monetarios Extranjeros	0	0,00	0	0,00
TOTAL ACTIVOS MONETARIOS EXT.	0	0,00	0	0,00
Renta Fija Extranjera	22.387	2.664,58	22.714	2.579,55
TOTAL RENTA FIJA EXTRANJERA	22.387	2.664,58	22.714	2.579,55
Acciones Extranjeras	15.125	1.800,23	16.408	1.863,41
Participaciones y Acciones IIC Extranj.	5.666	674,35	5.716	649,15
TOTAL RENTA VARIABLE EXTRANJERA	20.791	2.474,58	22.124	2.512,56
TOTAL OPCIONES EXTRANJERAS	---	---	---	---
LIQUIDEZ	777	92,52	670	76,04
OTROS	-58.504	-6.644,17	-60.573	-6.879,14
Total patrimonio afecto a cartera	840	100	881	100
Reserva matemática	---	---	---	---
Total cuenta de posición	840		881	

* Periodo incompleto, información no disponible

ESG

March Gestión de Pensiones integra en su proceso de toma de decisiones de inversión una evaluación ASG de los diferentes activos en los que invierte. March Gestión de Pensiones puede identificar, entre otros, aquellos emisores que están mejor preparados para afrontar los retos del futuro y que, gracias a políticas y sistemas de gestión adecuados, pueden generar un mayor potencial de impacto positivo en la sociedad y medio ambiente, lo que les permite anticipar y evitar riesgos potenciales asociados a estos campos. Ello no significa que March Gestión de Pensiones invierta necesariamente en estos emisores, puesto que el proceso para la toma de decisión de un activo dependerá de la rentabilidad financiera esperada de este activo combinado con su riesgo asumido junto con otros elementos cualitativos, sino que sencillamente integra en el proceso esta evaluación ASG.

DERECHO A VOTO

March Gestión de Pensiones SGFP, en su firme propósito de evolucionar hacia una economía sostenible en la que se combine la rentabilidad a largo plazo, con un nivel de riesgo adecuado, con la protección del medioambiente, justicia social e influencia en la mejor toma de decisiones en las compañías en las que los productos de March Gestión de Pensiones SGFP participa, establece en su política de derechos de voto una implicación a largo plazo en las compañías en las que invierte, con una mayor participación en las decisiones de gobierno corporativo; pensamos que ello contribuirá a mejorar el rendimiento financiero y no financiero de estos emisores. Adicionalmente a criterios puramente ASG, March Gestión de Pensiones SGFP intentará, a través de la política de voto, promover la creación de valor a largo plazo, la gestión de riesgos, y promover la buena gobernanza en las compañías en las que participa. Su contenido queda desarrollado en la política destinada a tal fin - Política de Derechos de Voto disponible en www.march-am.com.

Esta política establece las directrices a considerar en el proceso de voto en las juntas generales de accionistas de las sociedades cotizadas en la que invierten los vehículos de inversión gestionados por March Gestión de Pensiones SGFP. La política está alineada con la legislación aplicable y códigos voluntarios que promueven las mejores prácticas y es consistente con los objetivos respectivos de cada vehículo. Con el fin de ejercitar este voto con diligencia debida, March Gestión de Pensiones SGFP se valdrá del uso de servicios de proxy advisors (asesores de voto) externos cuyas recomendaciones de voto incluyen, de manera específica, análisis de información ASG en base a estándares y mejores prácticas.

Esta política refleja específicamente que el derecho de voto se ejercerá en todas las posiciones de renta variable de los productos de inversión independientemente del mercado en que estén admitidas a cotización o el tamaño de la posición en la cartera siempre y cuando los costes del ejercicio de ese derecho de voto no sean, en nuestra opinión, superiores a los potenciales beneficios.

En el caso específico de esta IIC, cumpliendo con nuestro objetivo de actuar en el mejor interés a largo plazo de nuestros partícipes, no se ha ejercido el voto en ninguna junta dado que, en nuestro mejor criterio, el coste económico de ejercerlo supera, desde nuestro punto de vista, su beneficio potencial.

PLANES DE PENSIONES

SITUACIÓN ECONÓMICA Y ANÁLISIS DE MERCADOS

4º Trimestre de 2025

Con motivo de la pertenencia de la sociedad gestora al mismo grupo económico que la entidad depositaria, se comunica, en cumplimiento del artículo 85 del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, que March Pensiones, S.G.F.P., S.A.U. dispone de: 1. Un reglamento interno de conducta. / 2. Un código de operaciones vinculadas. / 3. Un órgano encargado de verificar la efectiva separación con respecto a la Entidad Depositaria. / 4. Una declaración suscrita conjuntamente con la Entidad Depositaria en la que se manifiesta la separación efectiva entre ambas. // March Pensiones, S.G.F.P., S.A.U. forma parte del grupo económico Banca March, siendo entidad filial participada al 100% por Banca March, S.A. y cumplen los requisitos de separación exigidos por la legislación vigente.

SOCIEDAD GESTORA: March Pensiones S.G.F.P., S.A.U.
Calle Castelló, 74. 28006 Madrid.
TEL: 91 426 37 00. FAX: 91 426 37 20.
EMAIL DE CONTACTO: info@march-am.com.

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

PANORAMA ECONÓMICO

En el tramo final del año el relato evolucionó favorablemente: la economía pasaba a interpretarse como robusta en crecimiento, pero con un mercado laboral relativamente más lento en lo que a actividad se refiere, en buena medida por un ciclo de inversión intensivo en capital (máquinas, centros de datos, equipamiento) más que en empleo.

Dos motores destacaron: (i) capex ligado a IA todavía muy dinámico y (ii) un marco de política económica que lo amplifica (tarifas/preferencias, desregulación e incentivos), configurando un "boom" industrial estrecho pero potente. La consecuencia para mercados fue relevante: con empleo menos tensionado, el sesgo de la Fed podría inclinarse a seguir recortando, manteniendo contenidas las tires pese a un crecimiento razonable. El banco central estadounidense, de hecho, acaba recortando hasta en tres ocasiones (entre octubre y diciembre) sus tipos oficiales. Las familias estadounidenses ya están gastando por encima de sus ingresos. Trump, con las elecciones legislativas en noviembre de 2026, podría redoblar esfuerzos para estimular el consumo de los hogares con menores ingresos. El plan OBBA será positivo en la primera mitad del año, pero luego restará crecimiento por la reintroducción de aranceles.

Con una deuda pública que supera el 120 % del PIB, la opción de recurrir al apalancamiento privado gana fuerza. Las familias, cuya deuda está en mínimos de 25 años (90 % de la renta disponible) y con el efecto riqueza a su favor, podrían volver a endeudarse si los tipos se mantienen bajos. Algunas disfrutarán en los primeros meses de 2026 de devoluciones mayores a las esperadas sobre sus declaraciones de renta 2025.

Entre las herramientas disponibles para Trump están los recortes de aranceles a bienes básicos, transferencias directas (cheques), hipotecas traspasables, o medidas para reducir spreads hipotecarios. El efecto riqueza inmobiliario también podría reactivarse vía HELOCs.

Adicionalmente, los hogares mantienen \$13 billones en liquidez (cuentas a la vista y fondos monetarios), cerca del 20 % de la capitalización del S&P 500, lo que ofrece una base potencial para consumo o inversión si se restablece la confianza. Y el ahorro como % de la renta disponible, aunque en niveles algo inferiores a los de prepandemia, se mantiene estable desde 2023 y tiene margen para descender si los hogares perciben un entorno económico más seguro.

TIPOS DE INTERÉS Y MERCADOS

El principal riesgo para la economía global en los próximos 12 meses es la creciente duda sobre la solidez de la narrativa de inversión en inteligencia artificial. Aunque el entusiasmo se mantiene, el mercado empieza a diferenciar entre compañías con modelos creíbles de monetización y aquellas cuya narrativa está basada en expectativas vagas. Esa dispersión es síntoma de una fase temprana de maduración, no de colapso. De hecho, en las fases finales de una burbuja, lo habitual es ver alzas indiscriminadas. Hoy, por el contrario, se observa selección. Las caídas en Oracle y el mejor comportamiento de Alphabet sería un buen ejemplo.

Mientras no haya evidencia de retornos negativos o caída de beneficios, es razonable pensar que el ciclo de inversión continuará, respaldado por el interés tecnológico (avances como Gemini 3 o Claude) y la presión de los CEOs de diferentes industrias por mejorar eficiencia y reducir plantillas. Cuellos de botella, como la oferta limitada de chips de 3nm, en alta demanda por parte de empresas como Apple, Nvidia, Broadcom o AMD, o la firma de contratos multianuales de componentes (como explico Micron al publicar resultados esta semana, batiendo en 75% las guías de consenso para BPA) para anclar costes, dificultan la defensa del caso de burbuja IA.

RECOMENDACIONES Y ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

Mantenemos una postura constructiva hacia la renta variable

Las valoraciones de acciones tecnológicas, si bien exigentes, están lejos de los excesos de la burbuja del 2000; la media de los hiperescaladores, con mayor crecimiento potencial que el índice agregado se mueve en las 23x con el S&P 500 en 22x. La correlación entre acciones tecnológicas ha caído después del efecto "Día de la Liberación", se discrimina entre ganadores y perdedores, y la inflación estructural está cediendo.

De acuerdo con un análisis de escenarios las TIRs del T-Bond por encima del 4,4% se consideran atractivas para acumular; la rentabilidad a vencimiento tiene más margen de caída que de subida en 2026. Sin embargo, una caída del bono podría presionar las valoraciones de los activos de riesgo, como ocurrió en noviembre de 2024. Jerome Powell comentó en su última conferencia de prensa que el impacto definitivo de los aranceles sobre el precio de bienes podría dejarse notar en el transcurso del primer trimestre y, aunque no compramos la tesis de una "Fed secuestrada" a partir de mayo 2026, el ruido respecto al reemplazo de Powell aumentará y podría inyectar volatilidad en el comportamiento de la deuda pública. Nos mantenemos cerca de la neutralidad en lo que a duración se refiere, y seguimos siendo selectivos en el ámbito del crédito privado enfocándonos en emisores de alta calidad