

PLAN DE PREVISIÓN SOCIAL INDIVIDUAL MARCH MODERADO P.P.I. 2º Trimestre de 2024

MARCH MODERADO EPSV Plan de Previsión Social de Sistema individual es un plan de previsión social individual, integrado en March Previsión Entidad de Previsión Social Voluntaria, promovida por Banca March S.A., cuyo número identificativo en el Registro de EPSV de Euskadi es el número 278-B. La política de inversiones seguirá una estrategia de renta fija mixta, invirtiendo hasta un máximo del 30% en títulos de renta variable.

El último informe de auditoría disponible corresponde al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2022 y que fue emitido el 31 de diciembre de 2022 por el Auditor del fondo, DELOITTE, S.L., que expresa una opinión favorable en relación con las Cuentas Anuales de dicho ejercicio.

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

BANCO DEPOSITARIO: Banca March, S.A.
Avda. Alexandre Rosselló, 8. 07002 Palma de Mallorca.
TEL: 971 779 100. FAX: 971 779 187.
PERSONA DE CONTACTO: Jeroni Alomar Guardiola.

INFORME DE GESTIÓN

ESTADO DE VARIACIÓN PATRIMONIAL

MILES DE EUROS	30/06/2024	ACUM ANUAL
Cuenta de Posición periodo anterior (miles Euros)	16.386	---
Variación reserva matemática (miles Euros)	---	0
Aportaciones y prestaciones	145	-677
(-) Beneficios brutos distribuidos	0	0
(+/-) Rendimientos netos	13	145
(+) Rendimientos	84	282
(+) Intereses y dividendos	99	177
(+/-) Variaciones de precios (realizadas y no)	29	192
(+/-) Resultado en derivados	-45	-88
(+/-) Otros rendimientos	0	0
(-) Gastos de gestión corriente y servicios exteriores	-71	-137
(-) Comisión de Gestión	---	---
(-) Gastos Indirectos	---	---
(-) Comisión de Depositario	-4	-8
(-) Gastos por servicios exteriores y resto de gastos	-5	-7
Cuenta de Posición periodo actual (miles Euros)	16.544	---

COMISIONES APLICADAS

COMISIONES APLICADAS	PORCENTAJE	BASE CALCULO
Comisión anual de gestión *	1,50%	Patrimonio
Comisión anual de depositario	0,10%	Patrimonio

El fondo no ha tenido en su cartera posiciones en fondos en periodo de referencia del informe, por lo que no soporta comisiones indirectas.

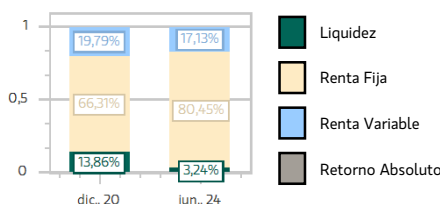
COMPORTAMIENTO DEL FONDO

PERIODO	VOLATILIDAD HISTORICA	RENTAB. NETA (%)	TOTAL GASTOS (%)	CTA. POSICIÓN MILES €	Nº DE PARTICIPES	VALOR LIQUIDAT.
2º Trimestre 2024	ALTA	0,09%	0,36%	16.544	369	11,77
1º Trimestre 2024	ALTA	0,79%	0,36%	16.386	0	11,76
4º Trimestre 2023	ALTA	2,83%	0,37%	15.466	355	11,67
3º Trimestre 2023	MUY ALTA	0,33%	0,44%	13.620	332	11,35
Acumulado 2024	ALTA	0,88%	0,72%	16.544	369	11,77
Año 2023	MUY ALTA	5,25%	1,41%	15.466	355	11,67
Año 2022	MUY ALTA	-6,69%	1,35%	13.140	331	11,09
Año 2021	MUY ALTA	5,04%	1,23%	12.462	316	11,88
Año 2020	MUY ALTA	-1,82%	1,21%	11.345	305	11,31
Año 2019	MUY ALTA	7,87%	1,08%	11.116	326	11,52

RENTABILIDADES

ACUMULADAS	MEDIA ANUAL	
2T 2024	0,09%	0,09%
2024	0,88%	0,88%
1 año	4,08%	4,08%
3 años	-0,54%	-0,18%
5 años	4,15%	0,82%
10 años	10,32%	0,99%
15 años	---	---
20 años	---	---
Histórica	17,73%	1,49%

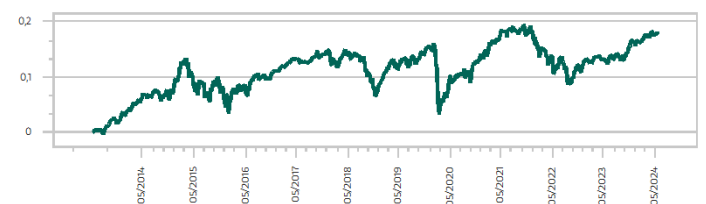
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA



COMPOSICIÓN DEL PATRIMONIO

MILES DE EUROS	31/03/2024		30/06/2024	
	V.MERCADO	%CARTERA	V.MERCADO	%CARTERA
Activos Monetarios Nacionales	1.563	9,54	1.432	8,65
TOTAL ACTIVOS MONETARIOS NAC.	1.563	9,54	1.432	8,65
Renta Fija Otras Inst.Financiera	812	4,96	696	4,21
Renta Fija Empresas no Financieras	191	1,17	293	1,77
TOTAL RENTA FIJA NACIONAL	1.003	6,12	989	5,98
Acciones Empresas no financieras	103	0,63	155	0,93
Participaciones Propias	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE NACIONAL	103	0,63	155	0,93
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	9.754	59,52	9.829	59,41
TOTAL RENTA FIJA EXTRANJERA	9.754	59,52	9.829	59,41
Acciones Extranjeras	2.729	16,65	2.679	16,19
Participaciones y Acciones IIC Extranj.	855	5,22	1.060	6,41
TOTAL RENTA VARIABLE EXTRANJERA	3.584	21,87	3.738	22,60
TOTAL OPCIONES EXTRANJERAS	---	---	---	---
LIQUIDEZ	394	2,40	343	2,08
OTROS	-15	-0,09	58	0,35
Total patrimonio afecto a cartera	16.386	100	16.544	100
Reserva matemática	---	---	---	---
Total cuenta de posición	16.386		16.544	

RENTABILIDAD ACUMULADA. BASE 0 - 6/2013



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

ENTIDAD DE PREVISIÓN SOCIAL VOLUNTARIA SITUACIÓN ECONÓMICA Y ANÁLISIS DE MERCADOS

2º Trimestre de 2024

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

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

BANCO DEPOSITARIO: Banca March, S.A.
Avda. Alexandre Rosselló, 8, 07002 Palma de Mallorca.
TEL: 971 779 100. FAX: 971 779 187.
PERSONA DE CONTACTO: Jeroni Alomar Guardiola.

PANORAMA ECONÓMICO

El cambio más relevante los últimos 3-4 meses, lo encontramos en la recuperación en actividad industrial gracias a la estabilidad en el consumo estadounidense y la mejora de perspectivas en China, que justifica en parte el fuerte ajuste a la baja desde enero en estimación de recortes de tipos. La menor sensibilidad de familias y empresas a las subidas de tipos y los beneficios de iniciativas fiscales que han sumado casi un 10% del PIB han ayudado a la economía más grande del mundo a mantener su dinamismo a pesar del ciclo de tensionamiento monetario más agresivo en 40 años. China, por su parte, creció un 5,4% en 2023 con una fuerza laboral que se contrajo en 0,5%. Esto significa que la productividad del país creció a tasas superiores al 6%. Con las medidas recientemente anunciadas para estabilizar el sector residencial, la confianza y el consumo puedan mejorar. El mejor tono en China también favorece a Europa, al tratarse de una economía abierta, muy dependiente de sus exportaciones.

A pesar de este cuadro macro, la inflación se está mostrando más persistente de lo esperado sobre todo en Estados Unidos, obligando a la Fed a postergar el inicio del ciclo de recortes de tipos. En Europa, Lagarde bajo 0,25% pero a la vez revisó al alza las perspectivas de inflación para este año y el próximo.

Dificultando el análisis, cada vez hay más indicios de enfriamiento en el mercado laboral. EL exceso de oferta de trabajo está disminuyendo rápidamente, las bajas voluntarias de empleados en búsqueda de mejores condiciones retributivas pierden inercia, las horas trabajadas son menos, se comienza a sustituir mano de obra con contrato fijo por trabajo temporal y el ahorro extra en Estados Unidos se ha agotado, presentando un dilema a los banqueros centrales: ¿Deberían bajar tipos para evitar que la economía se ralente en exceso o con demasiada rapidez, o dar prioridad a la inflación? .

El ciclo económico lleva tiempo manejándose en su fase de madurez. Pensamos que las probabilidades están uniformemente repartidas entre un escenario de aterrizaje suave o tal vez "no aterrizaje" y uno – más factible de recesión, más adelante. El crecimiento en beneficios, tras la contracción de 2022, y un menor temor a tipos más altos puede sostener el optimismo, pero más allá de actuaciones tácticas, mantenemos la prudencia en la gestión y consideramos que a nivel sectorial merece la pena tener una estructura de mancuerna, con sectores más sensibles a tipos en un lado y acciones defensivas en industrias como la de generación/distribución eléctrica, farmacéuticas y servicios de salud o consumo estable en el otro.

En Estados Unidos la tasa de ahorro como porcentaje de la renta disponible está cerca de mínimos y el uso de tarjetas de crédito se ha disparado en un intento por parte de los hogares con menos recursos (y más propensión al gasto) de compensar la disminución en poder adquisitivo, y la mora en préstamos al consumo es la más alta desde 2010.

Los puestos de trabajo vacantes han pasado de 12 millones en 2022 a aproximadamente 8 millones, y el número de desempleados está cerca de los 7 millones. Las PYMEs, que son responsables de dos tercios de la creación de empleo han recortado sus planes de contratación. Aunque el paro solo ha aumentado desde 3,4% hasta 4%, incrementos de 0,5% desde mínimos de ciclo han venido acompañados de ralentización en actividad o incluso de recesión.

A Europa le sienta bien la mejora en índices de manufacturas experimentado desde comienzos de año, que apuntan a una recuperación en confianza empresarial (índice de expectativas ZEW) y en el PIB. Además, a diferencia de lo que sucede en Estados Unidos, las familias disponen de ahorros, y hay demanda diferida en sectores como el de automóviles que espera ser satisfecha. Adicionalmente, habiendo superado la crisis energética derivada del conflicto en Ucrania, la caída en el precio del gas ha favorecido una recuperación en el poder adquisitivo de las familias. No obstante, y aunque es probable que el BCE rebaje más los tipos de interés antes de final de año, y con el viento en contra de la contracción en demanda de crédito y de un impulso fiscal negativo, la recuperación puede acabar siendo efímera. El riesgo político resultado de las elecciones europeas, y sus ondas expansivas sobre los costes de financiación de países como Francia, es otro factor negativo.

Ante lo improbable de una subida de tipos por parte de la Fed en 2024 y las bajadas de canadienses, suecos, suizos o europeos entre otros, las economías emergentes también están en disposición de disfrutar de la recuperación en actividad industrial. China es un caso interesante; sigue infra ponderada en carteras institucionales, es uno de los mercados más baratos a nivel global, el balance de su banco central está aumentando y es probable una recuperación en confianza empresarial y del consumidor que facilitaría superar el objetivo de crecimiento en PIB.

RECOMENDACIONES Y ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

Un mercado laboral menos dinámico estimula el ahorro y desincentiva el consumo y -en última instancia- la inversión, de forma que a corto plazo y también gracias a los factores estacionales, la inflación probablemente vuelve a la senda bajista después de 3 meses de sorpresas negativas. No obstante, aunque esta es nuestra hipótesis base, la bolsa en máximos, el crecimiento de PIB por encima de potencial los últimos trimestres y los diferenciales de crédito en mínimos parece razonable concluir que el nivel de tipos puede no ser suficientemente restrictivo con el consiguiente riesgo de repunte en inflación.

El máximo en la rentabilidad del bono tesoro suele coincidir con el pico del ciclo de subidas de tipos; con esta perspectiva macro, y teniendo en cuenta sus atributos como activo diversificador de riesgo, consideramos que la deuda pública – a pesar de la volatilidad- puede ofrecer una rentabilidad interesante a 12 meses vista. Aunque a corto plazo nos mantendremos cerca de neutralidad en lo que a duración se refiere hasta no observar más evidencias de enfriamiento en el mercado laboral y recortes en los planes de inversión de las empresas.

A pesar de una TIR atractiva y el apetito inversor por el activo, el crédito está caro en términos históricos, especialmente en EE. UU. Ponderado por su peso a nivel global, el diferencial del crédito grado de inversión y alto riesgo de Europa y Estados Unidos esta dentro se muestra dentro del 20% de los más caros de los últimos 20 años.

La bolsa estadounidense cotiza a un múltiplo precio/beneficios que está dentro de 3% de las lecturas más onerosas desde 1881. En EE. UU, incluso ajustando al sorprendente efecto por la revalorización de los "7 Magníficos", el S&P 500 estaría operando por encima de su media histórica de valoración; Europa tampoco se muestra claramente infra valorada. A pesar de la probable disminución en presiones inflacionistas, se aprecia un exceso de complacencia respecto a la desaceleración en crecimiento que cada vez es más notoria.

Por último, y respecto al eurodólar, mantenemos la neutralidad, aunque a corto plazo la mejora en indicadores de confianza como el ZEW o la recuperación en sentimiento pueden ayudar al euro.

TIPOS DE INTERÉS Y MERCADOS

