

PLANES DE PENSIONES

MARCH PROTECCION RENTA FIJA P.P.

1º Trimestre de 2024

Plan de Pensiones del Sistema individual que está integrado en el Fondo de Pensiones MARCH PROTECCION RENTA FIJA, F.P. y el promotor es Banca March, S.A. La política de inversiones se materializa en una estructura de Renta Fija.

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

SOCIEDAD GESTORA: March Pensiones S.G.F.P., S.A.U.
Calle Castelló, 74. 28006 Madrid.
TEL: 914263700. FAX: 914263720.
PERSONA DE CONTACTO: Javier Escribano Mena.

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

INFORME DE GESTIÓN

La rentabilidad neta acumulada de la sociedad para el periodo objeto de análisis ha sido del 0,55 %.

Por tipología de activos, al inicio del periodo la sociedad se encontraba invertida en un 82,33 % en renta fija, 0,00 % renta variable, 0,00 % en fondos de retorno absoluto y el 17,77 % restante encontrándose invertido en activos monetarios y liquidez.

En cuanto a la exposición por divisas de la cartera, el 100,00 % estaría concentrado en activos denominados en euros mientras que la exposición a dólar supone un peso en cartera del 0,00 %.

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: 71,74 % en renta fija, 0,00 % renta variable, 0,00 % retorno absoluto y 28,32 % 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

- * MUZ GBL MARDUR INT HDEFUND Peso: 3,89 %
- * CELLNEX 2,25% 12/04/2026 Peso: 0,73 %
- * VOLKSWAGEN 4,25% 07/01/2026 Peso: 0,5 %
- * AT&T 3,55% 18/11/2025 Peso: 0,5 %
- * MONTE DEI PASCHI 2,125% 26/11/2025 Peso: 0,48 %

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

- * MUZIN-ENHANCEDYIELD ST EUR ACC Peso: 3,89 %
- * GLOBAL SWITCH 1,5% 31/01/2024 Peso: 1,24 %
- * INTESA SAN PAOLO FLOAT 13/03/2024 Peso: 1,23 %
- * CCDJ CAISSES DESJARDINS 0,35% 30/01/2024 Peso: 1,23 %
- * CELLNEX 2,375% 16/01/2024 Peso: 1 %

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 Gestor de Pensiones, S.G.F.P., S.A.U.

COMISIONES APLICADAS

COMISIONES APLICADAS	PORCENTAJE	BASE CALCULO
Comisión anual de gestión *	0,85%	Patrimonio
Comisión anual de depositario	0,08%	Patrimonio

Las comisiones indirectas soportadas por el fondo a la fecha del informe asciende a 995,01€ (0,01% anual).

* Incluye las comisiones indirectas.

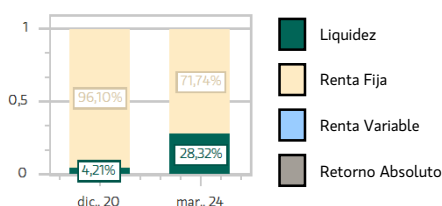
COMPORTAMIENTO DEL FONDO

PERIODO	VOLATILIDAD HISTORICA	RENTAB. NETA (%)	TOTAL GASTOS (%)	CTA. MILES €	POSICIÓN PARTICIPES	Nº DE LIQUIDAT.	VALOR
1º Trimestre 2024	MEDIA	0,55%	0,24%	40.882	4207	7,28	
4º Trimestre 2023	MEDIA	1,32%	0,25%	40.759	4256	7,24	
3º Trimestre 2023	MEDIA	0,72%	0,25%	40.037	4305	7,15	
2º Trimestre 2023	MEDIA	0,25%	0,26%	39.024	4331	7,10	
Acumulado 2024	MEDIA	0,55%	0,24%	40.882	4207	7,28	
Año 2023	MEDIA	3,00%	1,01%	40.759	4256	7,24	
Año 2022	ALTA	-4,84%	0,97%	38.614	4480	7,03	
Año 2021	MEDIA	-0,65%	1,10%	43.418	4819	7,39	
Año 2020	ALTA	-0,13%	1,27%	50.939	6063	7,44	
Año 2019	MEDIA	1,12%	1,30%	63.382	7111	7,45	

RENTABILIDADES

	ACUMULADAS	MEDIA ANUAL
1T 2024	0,55%	0,55%
2024	0,55%	0,55%
1 año	2,87%	2,87%
3 años	-2,06%	-0,69%
5 años	-1,88%	-0,38%
10 años	-1,13%	-0,11%
15 años	11,10%	0,70%
20 años	21,08%	0,96%
Histórica	21,40%	0,94%

COMPOSICIÓN DE LA CARTERA



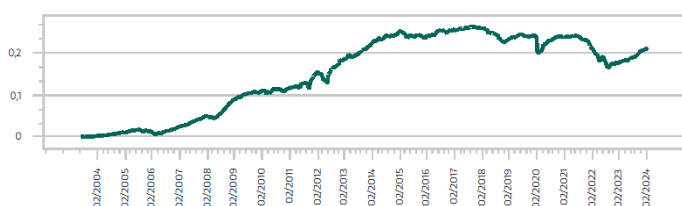
ESTADO DE VARIACIÓN PATRIMONIAL

MILES DE EUROS	31/03/2024	ACUM ANUAL
Cuenta de Posición periodo anterior (miles Euros)	40.759	---
Variación reserva matemática (miles Euros)	---	0
Aportaciones y prestaciones	-102	-102
(-) Beneficios brutos distribuidos	0	0
(+/-) Rendimientos netos	214	214
(+) Rendimientos	324	324
(+) Intereses y dividendos	328	328
(+/-) Variaciones de precios (realizadas y no)	-1	-1
(+/-) Resultado en derivados	-4	-4
(+/-) Otros rendimientos	1	1
(-) Gastos de gestión corriente y servicios exteriores	-110	-110
(-) Comisión de Gestión	-85	-85
(-) Gastos Indirectos	-1	-1
(-) Comisión de Depositario	-10	-10
(-) Gastos por servicios exteriores y resto de gastos	-14	-14
Cuenta de Posición periodo actual (miles Euros)	40.882	40.882

COMPOSICIÓN DEL PATRIMONIO

MILES DE EUROS	31/12/2023		31/03/2024	
	V.MERCADO	%CARTERA	V.MERCADO	%CARTERA
Activos Monetarios Nacionales	2.004	4,92	2.019	4,94
TOTAL ACTIVOS MONETARIOS NAC.	2.004	4,92	2.019	4,94
Renta Fija Otras Inst.Financiera	2.229	5,47	1.843	4,51
Renta Fija Empresas no Financieras	399	0,98	394	0,96
TOTAL RENTA FIJA NACIONAL	2.628	6,45	2.238	5,47
Acciones Empresas no financieras	0	0,00	0	0,00
Participaciones Propias	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE NACIONAL	0	---	0	---
Warrants extranjeros call RV	0	0,00	0	0,00
TOTAL OPCIONES NACIONALES	0	0,00	0	0,00
Activos Monetarios Extranjeros	991	2,43	2.462	6,02
TOTAL ACTIVOS MONETARIOS EXT.	991	2,43	2.462	6,02
Renta Fija Extranjera	26.093	64,02	22.228	54,37
TOTAL RENTA FIJA EXTRANJERA	26.093	64,02	22.228	54,37
Acciones Extranjeras	0	0,00	0	0,00
Participaciones y Acciones IIC Extranj.	1.584	3,89	1.591	3,89
TOTAL RENTA VARIABLE EXTRANJERA	1.584	3,89	1.591	3,89
TOTAL OPCIONES EXTRANJERAS	---	---	---	---
LIQUIDEZ	648	1,59	806	1,97
OTROS	6.811	16,66	9.539	23,33
Total patrimonio afecto a cartera	40.759	100	40.882	100
Reserva matemática	---	---	---	---
Total cuenta de posición	40.759		40.882	

RENTABILIDAD ACUMULADA. BASE 0 - 8/2003



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

PLANES DE PENSIONES

SITUACIÓN ECONÓMICA Y ANÁLISIS DE MERCADOS

1º Trimestre de 2024

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

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

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

PANORAMA ECONÓMICO

El repunte en encuestas de actividad industrial a nivel global y las sorpresas (negativas; IPC, nominas, ventas minoristas, índice supercore de servicios ex vivienda) en torno a la evolución de las series de precios ha impulsado al alza el rendimiento del bono tesoro EE. UU justificando una toma de beneficios en activos de riesgo, que puede durar algo más. Volvemos al escenario de tipos más altos durante más tiempo: de descontar hasta 7 rebajas en octubre, después de estas publicaciones macro, el mercado de futuros ha desplazado el inicio de los recortes a julio (50-50) y apunta a recortes de solo 0,41% en 2024 y 4-5 hasta diciembre 2025 (una tasa terminal de 4,25%, muy por encima de la que maneja la Reserva Federal).

La publicación de datos macro que señalan una mayor fortaleza de la esperada justifican un incremento en el pronóstico de crecimiento de PIB para el 2º trimestre de la Fed de Atlanta que pasa de 2,1% a 2,9% en tres semanas, aumentando las probabilidades de no aterrizaje al disminuir las de "soft landing"; se mantienen las de recesión de cara a 2025. (30-20-50). El aterrizaje suave es más improbable en términos históricos. Además, a corto plazo la inversión en re localización/des globalización de producción por parte de EE. UU, países europeos y también de China (hacia otros países asiáticos para sortear aranceles) puede dar soporte al repunte cíclico en actividad industrial, en línea con la relajación en condiciones financieras. Indicadores adelantados del sector manufacturas (precio acciones semis, actividad sector residencial,..) anticipan 3-4 meses de ISM >50.

A pesar del agotamiento en el exceso de ahorro de las familias americanas, el efecto riqueza y el uso de tarjetas puede permitir mantener el gasto durante algo más de tiempo. En Europa aún existe un colchón de ahorro razonable y hay demanda diferida (en coches y bienes duraderos, por ejemplo) no satisfecha; en China las ventas minoristas sorprenden creciendo +8%.

inversores en deuda pública ha entrado en zona de pesimismo y la correlación entre el precio del bono tesoro y de la bolsa ha vuelto a ser consistentemente positiva -en media de 9 meses-, regresando a la pauta que prevalecía en 1980 – 2000; si el desempleo comienza a subir acercándonos a la recesión, compensara el impacto negativo de la caída en precios de renta variable. El indicador de sorpresas económicas de Citi se acerca a 1 desviación estándar y la inercia de caídas en el precio del bono estadounidense ira disminuyendo. No obstante, la sorpresa en crecimiento permite a la Fed ser paciente, la curva de inflación se ha girado 180 grados y con la economía creciendo por encima de potencial es difícil que los tipos reales caigan los próximos meses limitando el potencial de ganancia en Tbond.

El crédito continúa estando caro con el diferencial HY EE. UU cotizando en -1 desviación estándar respecto a su media de 20 años (el mes pasado estaba en -1,5). La tasa de impago implícita en HY EE. UU es solo de 1,8% (2% en euro) y el activo no deja margen para protegerse de las pérdidas cuando los spreads vuelvan a repuntar. El diferencial IG estadounidense se ubica entre el 24% de los más comprimidos en 20 años, mientras que el IG Europeo se mantiene en el 56% y resulta algo más atractivo

TIPOS DE INTERÉS Y MERCADOS

La resiliencia económica de EE. UU. y las expectativas de recorte de tipos por parte del BCE favorecen inicialmente a la deuda pública europea. Sin embargo, los rendimientos superiores al 4,5% para los bonos del Tesoro de EE. UU. podrían ser atractivos a 12 meses si la Fed no aumenta los tipos. El sentimiento pesimista de los inversores y la correlación positiva entre bonos del Tesoro y el mercado de valores sugieren precaución, especialmente si el desempleo aumenta. Aunque el crédito corporativo sigue siendo caro, los diferenciales de bonos de grado de inversión estadounidenses están en mínimos históricos, mientras que los europeos ofrecen una prima ligeramente más atractiva.

RECOMENDACIONES Y ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

La resiliencia macro estadounidense y la anticipación del BCE al iniciar un nuevo ciclo de rebaja de tipos favorece a priori a la deuda pública europea (Bund, OAT, BTP). No obstante, aunque el proceso de desinflación en EE. UU se ha frenado y probablemente continúe a menor ritmo, niveles de TIR > 4,5% para el Tbond son interesantes a 12 meses vista si la Fed no vuelve a incrementar el coste del dinero. La encuesta de JP Morgan entre