

PLANES DE PENSIONES

P.P.P. CONJ. DE LOS EMPL. DEL GRUPO DE EMPRESA BANCA MARCH

1º Trimestre de 2026

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 25 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 1,20 %.

Por tipología de activos, al inicio del periodo la sociedad se encontraba invertida en un 68,87 % en renta fija, 29,74 % renta variable, 0,47 % en fondos de retorno absoluto y el 2,64 % restante encontrándose invertido en activos monetarios y liquidez.

En cuanto a la exposición por divisas de la cartera, el 82,47 % estaría concentrado en activos denominados en euros mientras que la exposición a dólar supone un peso en cartera del 8,54 %.

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: 71,67 % en renta fija, 27,80 % renta variable, 0,49 % retorno absoluto y 1,46 % 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

- \* BTPS 3,25% 13/06/2027 (FP) Peso: 1,16 %
- \* EURO BANK 4,875 30/04/2031 Peso: 0,53 %
- \* CEPSA 4,125 11/04/2031 Peso: 0,51 %
- \* KERING 3,625% 05/09/2027 Peso: 0,5 %
- \* DNB BANK 4,625% 28/02/2033 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.

- \* B. ESTADO 0% 31/01/2027 Peso: 2,41 %
- \* ROBECO CORP HYBRID BD-IH Peso: 1,72 %
- \* LA FRANCAISE SUB DEBT-C Peso: 1,71 %
- \* ODDO BHF EUR HY CI EUR Peso: 1,7 %
- \* SCHRODER INTL EURO CORP IZ Peso: 1,68 %

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

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.

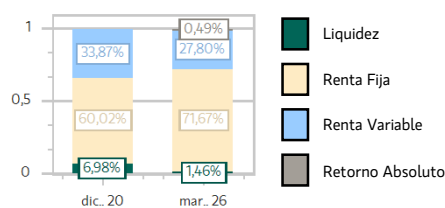
COMPORTAMIENTO DEL FONDO

PERIODO	VOLATILIDAD HISTORICA	RENTAB. NETA (%)	TOTAL GASTOS (%)	CTA. POSICIÓN MILES €	Nº DE PARTICIPES	VALOR LIQUIDAT.
1º Trimestre 2026	MUY ALTA	1,20%	0,10%	853	69	11,97
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%	-6,98%	779	76	11,23
Acumulado 2026	MUY ALTA	1,20%	0,10%	853	69	11,97
Año 2025	MUY ALTA	9,13%	0,47%	881	74	11,83
Año 2024	MUY ALTA	2,76%	0,42%	692	69	10,84
Año 2023	MUY ALTA	6,90%	0,41%	486	63	10,55
Año 2022	BAJA	---	0,35%	283	160	9,87
Año 2021	BAJA	---	0,41%	---	---	---

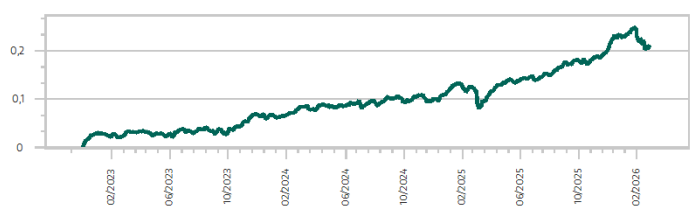
RENTABILIDAD HIST.

	ACUMULADAS	MEDIA ANUAL
1T 2026	1,20%	1,20%
2026	1,20%	1,20%
1 año	8,46%	8,46%
3 años	17,66%	5,57%
5 años	---	---
10 años	---	---
15 años	---	---
20 años	---	---
Histórica	21,32%	6,13%

COMPOSICIÓN DE LA CARTERA



RENTABILIDAD ACUMULADA.



ESTADO DE VARIACIÓN PATRIMONIAL

MILES DE EUROS	1º Trimestre /	ACUM ANUAL
Cuenta de Posición periodo anterior (miles Euros)	881	---
Variación reserva matemática (miles Euros)	---	0
Aportaciones y prestaciones	-39	-39
(-) Beneficios brutos distribuidos	0	0
(+/-) Rendimientos netos	10	10
(+) Rendimientos	11	11
(+) Intereses y dividendos	5	5
(+/-) Variaciones de precios (realizadas y no)	6	6
(+/-) Resultado en derivados	0	0
(+/-) Otros rendimientos	0	0
(-) Gastos de gestión corriente y servicios exteriores	-1	-1
(-) Comisión de Gestión	-1	-1
(-) Gastos Indirectos	0	---
(-) Comisión de Depositario	0	0
(-) Gastos por servicios exteriores y resto de gastos	0	0
Cuenta de Posición periodo actual (miles Euros)	853	853

COMISIONES Y GASTOS

	1º Trimestre /	ACUM ANUAL
	% S/ Patrimonio	% S/ Patrimonio
Comisión Gestión Directa	0,001	0,001
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	0,000

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

DESGLOSE GASTOS SOPORTADOS

	% efectivamente soportado s/ patrimonio	
	1º 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	0,000
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

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

### P.P.P. CONJ. DE LOS EMPL. DEL GRUPO DE EMPRESA BANCA MARCH

1º Trimestre de 2026

MARCH PENSIONES

BancaMarch

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 25 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	31/12/2025		31/03/2026	
	V.MERCADO	%CARTERA	V.MERCADO	%CARTERA
Activos Monetarios Nacionales	12.929	1.468,32	11.891	1.393,95
<b>TOTAL ACTIVOS MONETARIOS NAC.</b>	<b>12.929</b>	<b>1.468,32</b>	<b>11.891</b>	<b>1.393,95</b>
Renta Fija Otras Inst.Financiera	2.208	250,78	2.309	270,64
Renta Fija Empresas no Financieras	507	57,62	507	59,44
<b>TOTAL RENTA FIJA NACIONAL</b>	<b>2.716</b>	<b>308,41</b>	<b>2.816</b>	<b>330,08</b>
Acciones Empresas no financieras	302	34,25	284	33,24
Participaciones Propias	0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE NACIONAL</b>	<b>302</b>	<b>34,25</b>	<b>284</b>	<b>33,24</b>
Warrants extranjeros call RV	0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL OPCIONES NACIONALES</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
Activos Monetarios Extranjeros	0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ACTIVOS MONETARIOS EXT.</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
Renta Fija Extranjera	22.714	2.579,55	29.002	3.399,84
<b>TOTAL RENTA FIJA EXTRANJERA</b>	<b>22.714</b>	<b>2.579,55</b>	<b>29.002</b>	<b>3.399,84</b>
Acciones Extranjeras	16.694	1.895,86	15.664	1.836,28
Participaciones y Acciones IIC Extranj.	5.430	616,70	1.233	144,51
<b>TOTAL RENTA VARIABLE EXTRANJERA</b>	<b>22.124</b>	<b>2.512,56</b>	<b>16.897</b>	<b>1.980,79</b>
<b>TOTAL OPCIONES EXTRANJERAS</b>	<b>---</b>	<b>---</b>	<b>---</b>	<b>---</b>
<b>LIQUIDEZ</b>	<b>670</b>	<b>76,04</b>	<b>696</b>	<b>81,56</b>
<b>OTROS</b>	<b>-60.573</b>	<b>-7.100,78</b>	<b>-60.732</b>	<b>-7.119,46</b>
Total patrimonio afecto a cartera	881	100	853	100
Reserva matemática	---	---	---	---
Total cuenta de posición	881	---	853	---

\* Periodo incompleto, información no disponible

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 2026

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

La atención de los mercados se centra en los precios de la energía y en el temor a una posible estancación. El veredicto es "preocupación, pero sin pánico", El conflicto iraní ha elevado la volatilidad, pero aún no ha dañado de forma severa la rentabilidad de los activos de riesgo.

La situación macro hoy es distinta a la que precedió a la crisis energética de 2022. Adicionalmente, el mundo es hoy un 60% menos dependiente del crudo que en los años 70, lo que amortigua el impacto estructural.

El umbral histórico de daño real es claro: el petróleo necesita más que doblarse para desencadenar recesión o mercado bajista. En el caso del WTI, eso implica superar los 140 \$/barril de forma sostenida — un escenario posible, pero aún no el central. Si el gasto energético se duplicase, absorbería ~7% de la renta disponible americana, frenando el consumo y debilitando al bloque republicano en las elecciones de mitad de mandato.

La lógica del conflicto es asimétrica: Irán no puede ganar militarmente, pero puede sostener precios del crudo elevados para forzar un cambio de postura de Washington. Trump, presionado por una opinión pública mayoritariamente contraria a la guerra, por la proximidad de las elecciones legislativas y por una "crisis de asequibilidad", tiene incentivos para resolverlo rápido.

Los mercados descuentan un desenlace favorable, pero un deterioro del conflicto podría generar una corrección adicional — no necesariamente un mercado bajista, sino un episodio lo suficientemente incómodo que lleve a la resolución.

La similitud macro con la 1ª guerra del golfo desaconseja cambios bruscos en la composición de las carteras.

Además, como sucedió en Ucrania, la apertura de Ormuz — aunque la guerra continúe, será excusa suficiente para que los inversores cambien su foco de atención.

Las rentabilidades de los bonos globales han subido desde el inicio de la guerra, descontando un repunte en inflación que puede ser excesivo. El shock energético elevará la inflación general a corto plazo, pero desincentiva el consumo y una espiral de precios-salarios al estilo de los 70s es improbable: las expectativas están bien ancladas, los costes laborales unitarios crecen apenas al 1,3% interanual y el mercado laboral estadounidense se debilita.

## TIPOS DE INTERÉS Y MERCADOS

A diferencia de lo sucedido en 2022, el IPC subyacente ya estaba en mínimos desde 2021 antes de que comenzara el conflicto. Una vez que el petróleo toque techo, la Fed se verá forzada a reanudar los recortes con más agresividad de lo que el mercado descuenta hoy. Un repunte en la TIR del bono a 10 años hacia el 4,35-4,50% podría ser una oportunidad de alargar duración.

La experiencia histórica en episodios de elevada incertidumbre refuerza la dificultad de implementar estrategias de "market timing" de forma consistente, mientras que estar invertido ha generado mejores resultados a largo plazo. A pesar de las recientes caídas y del incremento de la volatilidad, mantenemos nuestra convicción de que la Renta Variable continúa siendo el activo con mayor potencial de generación de valor, ofreciendo además oportunidades atractivas en buenas compañías en el corto plazo.

En línea con lo que venimos señalando en informes anteriores, consideramos clave mantener un enfoque disciplinado, con carteras bien diversificadas y construidas con una visión de medio y largo plazo.

## RECOMENDACIONES Y ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

Mantenemos la sensibilidad a tipos en la zona de neutralidad y en el ámbito del crédito nos centramos en emisiones de alta calidad.

Igualmente, y a la espera de mejor oportunidad, seguimos neutrales también en nuestra exposición al mercado de renta variable.