

Planes de Pensiones

SITUACIÓN ECONÓMICA Y ANÁLISIS DE MERCADOS

 **BANCA MARCH**
banqueros desde 1926

2º Trimestre de 2013

PANORAMA ECONÓMICO

A pesar de los evidentes avances realizados en los últimos meses, la crisis económica a nivel global dista aún de considerarse encauzada o solucionada. Los grandes desequilibrios de los países desarrollados, a pesar de haberse realizado enormes esfuerzos en forma de recortes, todavía no pueden considerarse como superados. Los mercados financieros continúan moviéndose al son de las políticas monetarias, con ganancias cuando se anuncian medidas monetarias ultraexpansivas y con recortes significativos cuando los banqueros centrales insinúan el fin de éstas.

La situación económica a lo largo de los últimos meses se puede considerar que ha dejado de estar en situación de emergencia, aunque aún está lejos de poder confirmarse que ha entrado en una senda clara de recuperación. De hecho en algunos países antes centro de atención global, como España, podemos afirmar que la situación económica se encuentra en una situación más equilibrada que en meses anteriores. El esquema de mayor crecimiento en países emergentes, frente a países desarrollados parece hoy un poco menos claro que a finales del año pasado, ya que el modelo de crecimiento de estos países emergentes basado básicamente en exportaciones, parece mostrar signos de agotamiento por la crisis de los países desarrollados.

En Estados Unidos, se mantienen los estímulos económicos y monetarios que inició la Reserva Federal en contraste con otras autoridades monetarias de países desarrollados. Nuevamente, compara esta visión con la de nuestro Banco Central Europeo, cuyo mandato se limita en exclusiva al control de la inflación. Sin embargo, en los últimos días del semestre, el presidente de la autoridad monetaria estadounidense avanzó la posibilidad de que se comenzaran a retirar los programas de recompra de activos, en la que se podía considerar la primera etapa del fin de la concesión de liquidez "ilimitada" por parte de dicho banco central.

Desde el punto de vista macroeconómico, en Estados Unidos, tras la sorpresa del menor crecimiento de su economía del año

2012, las estimaciones de crecimiento para el año en curso son más optimistas, basadas en varios factores, fundamentalmente centradas en la recuperación del mercado inmobiliario, y una mejora del consumo interno. De hecho, sólo esa mejora económica es la razón de que la Fed se plantee la necesidad de mantener su política monetaria tan acomodaticia.

En la zona Euro, por el contrario, no podemos tener una visión tan optimista desde un punto de vista económico. El enfoque adoptado para la resolución de la crisis basado hasta el momento en exclusiva en duros ajustes y recorte de gastos (el productivo en la mayoría de los casos) no ha dado de momento paso a otras medidas de estímulo económico. La lentitud a la hora de tomar medidas de mayor calado y con una visión a largo plazo (unión fiscal, bancaria,...) también están lastrando la recuperación económica, especialmente cuando se comprara con otras zonas económicas con una mayor flexibilidad y rapidez a la hora de tomar medidas.

La confirmación de la entrada en recesión en la Eurozona, es una muestra evidente de la separación entre la economía real y la economía financiera. Tras las declaraciones de Mario Draghi el pasado verano garantizando la supervivencia del euro, alguno de los mercados financieros de la zona euro más castigados (bolsas, deuda de países periféricos) han tenido un comportamiento extraordinario, aportando rentabilidades positivas a los inversores. Sin embargo, en ese mismo período, las economías de los países de la zona euro, no han mejorado sustancialmente, y algunos indicadores, como el crédito a empresas y familias se encuentran en niveles más deprimidos. Urge por tanto una mayor velocidad a la hora de tomar decisiones, y más implicación de las políticas monetarias y de crecimiento para apoyar la salida de la crisis.

En Japón la situación es bien distinta desde la llegada del nuevo gobierno. Las extraordinarias medidas de estímulo monetario adoptadas por el Banco de Japón tienen como fin la salida de una situación de estancamiento y deflación de ya un plazo demasiado alargado en el tiempo. Tanto por la contundencia como por la novedad en los objetivos (se ha fijado un objetivo de inflación a dos años del 2%) los mercados han reaccionado de forma muy positiva.

A pesar de que el ritmo de crecimiento de los países emergentes es menor que en los pasados ejercicios, siguen mostrando un cuadro macroeconómico más equilibrado que los países desarrollados: más crecimiento con menos deuda. La llegada de nuevos dirigentes en el mayor de estos países, China, también puede suponer un empuje adicional al crecimiento, y sobre todo un ajuste hacia un modelo de crecimiento más centrado en el consumo interno y no sólo basado en las exportaciones, como venía siendo hasta ahora. En cualquier caso, las estimaciones de crecimiento para la mayoría de mercados emergentes tienden a ser a la baja, por varios motivos, pero fundamentalmente por la caída en la demanda de los países desarrollados, y por tanto el empeoramiento de las exportaciones de los productos de estos países emergentes.



TIPOS DE INTERÉS Y MERCADOS DE RENTA FIJA

Los mercados de renta fija han estado en este segundo trimestre del año apoyados por dos eventos: las políticas monetarias ultra expansivas por parte de los bancos centrales a nivel global, salvo el BCE, y las medidas de éste último para apoyar la supervivencia del euro a través de sus programas de compra de deuda pública de países en problemas y que soliciten programas de ayuda. En la última parte del periodo, sin embargo, la posibilidad de que la Fed comience a retirar las medidas de estímulos tuvo un efecto negativo en las cotizaciones de prácticamente todos los activos de renta fija.

Mientras los bonos de los países considerados por los inversores como refugio, han seguido reduciendo sus rentabilidades en la primera parte del trimestre, incluso hasta niveles negativos en algunos plazos, los activos de renta fija de los países en problemas (periféricos de la zona Euro, especialmente) han visto cómo los inversores reducían sus recelos por su situación económica, y por la confianza de que el BCE acudiría a rescatarlos en caso de necesidad, y han aumentado sus posiciones de forma masiva. Este movimiento de los tipos fue en parte revertido en la última parte del periodo, a raíz como se ha comentado, de las declaraciones de la autoridad monetaria estadounidense.

En el caso español, es sintomático cómo los mayores compradores de Deuda Pública han sido los inversores internacionales frente a los domésticos, tradicionalmente más activos. En este escenario la prima de riesgo de estos países, España e Italia especialmente, se ha seguido reduciendo en estos meses.

En la curva de corto plazo, los bajos niveles de los tipos oficiales y las bajas expectativas de inflación, tienen anclados los niveles de éstos en niveles históricamente bajos. Es cierto que la tendencia a la baja no debería continuar, pero no es menos cierto, que no se vislumbra a corto plazo una subida de estos indicadores ante las previsiones citadas.

El mercado de renta fija corporativa también ha tenido un comportamiento positivo durante el trimestre. A pesar de ser un activo que presenta unas rentabilidades exiguas, los inversores mantienen una elevada exposición en estos instrumentos, ya que mantiene en la actualidad un perfil de rentabilidad frente a riesgo y una volatilidad muy atractivos.

MERCADOS BURSÁTILES

Como venimos señalando en estas líneas, los inversores están considerando que gran parte de lo peor de la crisis financiera ha quedado atrás. Los momentos más tensos para los mercados financieros no es previsible que vuelvan a repetirse, y a pesar de que vuelva a haber momentos de volatilidad (Chipre, Portugal, Grecia nuevamente, o la posible necesidad de capital para los bancos españoles) el nivel de riesgo asumido por los clientes claramente ha aumentado.

Esta situación ha sido muy positiva en la primera parte del trimestre para los mercados bursátiles: la baja volatilidad en los índices ha venido acompañado por unas revalorizaciones



muy interesantes. Si bien, es destacable que no todas las zonas geográficas han tenido este tono tan positivo. El resultado de Estados Unidos, con sus bolsas en niveles máximos desde el inicio de la crisis en 2007 o Japón, contrasta con las caídas de las bolsas de países emergentes o de algunos países de la zona euro, como España.

RECOMENDACIONES Y ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

Como decimos en párrafos anteriores, la menor volatilidad de los mercados financieros, por la ayuda de las autoridades monetarias, ha provocado un clima de más tranquilidad para los inversores. Dicho de otra forma, volvemos a preocuparnos de las variables clásicas de inversión: el crecimiento, la inflación, los tipos de interés y los resultados empresariales, olvidando factores exógenos.

En este escenario de menor especulación, desde March Gestión seguimos apostando por la inversión en activos de renta fija de aquellos países más penalizados hasta la fecha (especialmente España). Las últimas decisiones de ayuda financiera a los países que así lo requieran por parte de las autoridades europeas, han relajado consistentemente la prima de riesgo, y consideramos que continuará así en los próximos meses. Por el contrario, consideramos que sólo el exceso de miedo inversor justifica las rentabilidades de los bonos de los países considerados más “seguros”, y que por tanto el riesgo de pérdida de capital en dichos activos es elevado.

En renta variable, seguimos opinando que estamos ante una oportunidad de inversión a medio plazo, ya que la rentabilidad por dividendo (en sectores con buena perspectiva de mantenerlo) es atractiva, y que la valoración de cara a una recuperación a medio plazo del ciclo económico también lo es.

Por zonas geográficas seguimos apostando por Europa y Estados Unidos dentro de los países desarrollados, y por mantener una exposición elevada frente a épocas anteriores, en países emergentes, ya que siguen presentando un perfil de mayor crecimiento y con una situación fiscal más saneada, y especialmente después del mal comportamiento de estos mercados en los últimos trimestres.

Sociedad Gestora: March Gestión de 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: Montserrat Casares Antón.

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: Miguel A. Prohens Gil.

March Gestión de 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.

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 Gestión de 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.

Planes de Pensiones

MARCH PENSIONES PROTECCIÓN P.P

2º Trimestre de 2013

Plan de Pensiones del sistema individual que está integrado en el Fondo de Pensiones MARCH PENSIONES PROTECCION y el promotor es Banca March, S.A.

Se garantiza a la fecha de vencimiento de la garantía (5 de noviembre de 2019), el 100% del capital aportado en la fecha de inicio de la garantía (5 de julio de 2012) más la rentabilidad resultante obtenida a vencimiento.

El último informe de auditoría disponible corresponde al ejercicio cerrado a 31 de Diciembre de 2012 y que fue emitido el 31 de Marzo de 2013 por el Auditor del fondo, Deloitte S.L., que expresa una opinión favorable en relación con las Cuentas Anuales de dicho ejercicio.

INFORME DE GESTIÓN

Por su condición de fondo garantizado, la política de inversiones durante el trimestre ha estado encaminada a conseguir los objetivos de rentabilidad que tiene fijados. La cartera invierte en renta fija a través de sendos bonos de Deuda del Reino de España, de un strip de Deuda del Reino de España y de una emisión del Instituto de Crédito Oficial avalada por el Reino de España. Parte de la liquidez de la cartera se ha invertido en depósitos a la vista con plazo inferior a un año. Esta cartera de bonos garantiza el valor liquidativo inicial a vencimiento de la garantía, incrementado en una rentabilidad fija del 7,60%.

Así mismo mantiene en cartera un número de opciones OTC que a 30 de junio representaban un valor nominal de 6.400.000 euros con vencimiento el 5 de noviembre de 2019, y cuyo valor efectivo se situaba en 1.472.000 euros.

El objetivo de dichas opciones es garantizar el 75% de la revalorización del índice Dow Jones Eurostoxx 50, tomando dicha revalorización como el cociente de la diferencia de precios de cierre del índice de referencia entre la fecha de vencimiento de la garantía, 5 de noviembre de 2019, y la fecha de inicio de la garantía, 5 de julio de 2012, respecto al precio de cierre del índice de referencia a la fecha de inicio de la garantía, siempre que esta revalorización sea positiva.

JPM es la entidad emisora de dichas opciones.

La rentabilidad de la cartera durante el periodo ha sido del 4,01%. Esta revalorización es consistente con la evolución de los activos subyacentes, al tiempo que la estimación respecto al cumplimiento de la garantía con las condiciones de mercado actuales continúa siendo favorable.

Los reembolsos efectuados antes del vencimiento de la garantía se realizarán al valor liquidativo aplicable a la fecha de solicitud, valorado a precios de mercado, sobre el que no existe garantía alguna. En estos casos, el valor liquidativo aplicable a la fecha de solicitud del reembolso podrá ser superior o inferior al valor liquidativo garantizado.

La Sociedad opera con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados con la finalidad tanto de cobertura como de inversión. Estos instrumentos comportan riesgos adicionales a los de las inversiones de contado por el apalancamiento que conllevan.

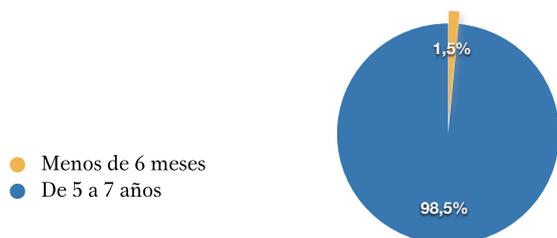
COMISIONES APLICADAS

Comisiones aplicadas	Porcentaje	Base de cálculo
Comisión anual de Gestión	1,00%	Patrimonio
Comisión anual de depositario	0,10%	Patrimonio
Comisión de suscripción	---	Importe de la suscripción
Comisión de reembolso	---	Importe del reembolso

COMPORTAMIENTO DEL FONDO

Período	Volatilidad histórica	Rentab. neta (%)	Total gastos (%)	Cta. posición Miles €	Nº de partícipes
2º trimestre 2013	MUY ALTA	4,00%	-0,28%	9.172	1.097
1º trimestre 2013	MUY ALTA	1,85%	-0,28%	8.945	1.110
4º Trimestre 2012	MUY ALTA	4,86%	-0,29%	8.850	1.115
3º Trimestre 2012	MUY ALTA	1,29%	-0,29%	8.638	1.139
Acumulado 2013	MUY ALTA	5,92%	-0,57%	9.172	1.097
Año 2012	MUY ALTA	6,21%	-0,74%	8.850	1.115

COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 30/06/13



ESTADO DE VARIACIÓN PATRIMONIAL

(Miles de euros)	30/06/13	Acum. anual
Valor Liquidativo fin periodo anterior (Euros)	10,81794	---
Patrimonio fin periodo anterior (Euros)	8,945	---
(+/-) Suscripciones/reembolsos (neto)	-135	-204
(-) Beneficios brutos distribuidos	---	---
(+/-) Rendimientos netos	363	526
(+) Rendimientos	389	578
(+) Intereses y dividendos	90	178
(+/-) Variaciones de precios (realizadas y no)	71	236
(+/-) Resultado en derivados	228	165
(+/-) Otros rendimientos	---	---
(-) Gastos de gestión corriente y servicios exteriores	-26	-52
(-) Comisión de Gestión	-23	-46
(-) Comisión de Depositario	-2	-5
(-) Gastos por servicios exteriores y resto de gastos	-1	-2
Patrimonio fin periodo actual (Euros)	9,172	9,172
Valor liquidativo fin periodo actual (Euros)	11,25116	---

COMPOSICIÓN DEL PATRIMONIO

PATRIMONIO	100,00
1. CARTERA A VALOR EFECTIVO	98,84
1.1. CARTERA INTERIOR	82,79
1.1.1. Activos monetarios	---
1.1.2. Deuda Pública	82,79
1.1.3. Renta Fija privada	---
1.1.4. Adquisición temporal	---
1.1.5. Renta Variable	---
1.1.6. Participaciones en IIC	---
1.1.7. Opciones y Warrants comprados	---
1.2. CARTERA EXTERIOR	16,05
1.2.1. Activos monetarios	---
1.2.2. Deuda Pública	---
1.2.3. Renta Fija privada	---
1.2.4. Adquisición temporal	---
1.2.5. Renta Variable	---
1.2.6. Participaciones en IIC	---
1.2.7. Opciones y Warrants comprados	---
1.3. CARTERA DE VALORES NO COTIZADOS	---
1.3.1. Renta Fija	---
1.3.2. Renta Variable	---
2. POSICIONES EN DERIVADOS	---
2.1. Saldo neto por depósitos de garantía y márgenes a liquidar	---
2.2. Opciones emitidas	---
2.3. Saldo neto por operaciones swap	---
3. TESORERÍA	1,27
3.1. Liquidez a la vista	1,27
3.2. Depósitos a plazo	---
4. OTROS	-0,11

RENTABILIDAD ACUMULADA

(Base 100 - Abr. 2012)



BANCA MARCH
banqueros desde 1926

Sociedad Gestora: March Gestión de 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: Montserrat Casares Antón.

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: Miguel A. Prohens Gil.

March Gestión de 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.

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 Gestión de 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.