

BALANCE SEGUNDO TRIMESTRE 2017

Si algo podemos destacar durante este segundo trimestre de 2017 es la reducción del riesgo político en Europa. Tras los resultados de las distintas votaciones del año pasado (Trump, Brexit, Colombia...), las elecciones francesas y una posible victoria del Frente Nacional de Le Pen y sus políticas anti inmigración y anti Unión Europea tuvieron en vilo a los mercados, sobre todo en lo referente a la deuda pública europea, durante varias semanas. Tras la victoria de Macron, las mejores expectativas para las reformas estructurales y la integración europea tranquilizaron en cierta forma a los mercados y consiguieron ahuyentar el fantasma de la desintegración de la Unión Europea y la desaparición del euro.

En cuanto a las elecciones en el Reino Unido, parece que el adelanto electoral no resultó como esperaban los conservadores, y la apuesta de Theresa May para reforzar su posición en la negociación del Brexit ha terminado debilitándola tanto en su país como internacionalmente.

Si analizamos el escenario macroeconómico de estos últimos meses tenemos que distinguir varios temas importantes:

En cuanto a crecimiento económico, el dato de PIB de Estados Unidos vuelve a mejorar su previsión de crecimiento al alza tras el débil dato de abril (0,7% anualizado), al 1,2% anualizado en mayo y 1,4% anualizado en junio, gracias a mejores datos de consumo de servicios y exportaciones. Destacan los datos mixtos en la creación de empleo de marzo y mayo, con sólo 98.000 y 138.000 puestos de trabajo netos nuevos respectivamente en contraste con el dato de abril de más de 200.000 nuevos empleos. Aun así, la tasa de desempleo cae al nivel más bajo en los últi-

mos 16 años (4,3%) debido en parte también al débil crecimiento de la población activa.

En la eurozona los datos de confianza y sentimiento siguen mejorando, con la confianza del consumidor y el índice de sentimiento económico alcanzando máximos de los últimos 10 años. La economía sigue sólida con el crecimiento del PIB del primer trimestre revisado al alza hasta el 0,6% trimestral (2,4% anualizado), registro no alcanzado desde el 2015. Como es habitual, Alemania es la que más destaca, con el índice de confianza empresarial (IFO) marcando máximos históricos.

Con respecto a China, las necesarias reformas abordadas en su economía, aunque seguramente beneficiosas en los próximos años, pueden derivar en algunos datos de crecimiento irregular que hagan dudar al mercado.

Analizando los distintos indicadores de precios, la tendencia de caída en las tasas de inflación continúa, debido, sobre todo, a la bajada del precio del petróleo. Así, en Estados Unidos, la inflación de mayo cae hasta el 1,9% (subyacente hasta el 1,7%) y en la Eurozona, en junio, hasta el 1,3% (subyacente el 1,1%). Y es que las tensiones inflacionistas generadas por el efecto estadístico interanual de la caída del inicio de 2016, que sirvieron para generar expectativas de una retirada de estímulos monetarios prematura en la Unión Europea, parecen desalentarse tras unos meses de retroceso de la misma, esperando, incluso, niveles inferiores en los siguientes meses si el precio de la energía se mantiene en los niveles actuales. A pesar de estar en un ciclo económico expansivo a nivel mun-

(Sigue en la página 2)

JULIO 2017

nº 97

SUMARIO

Balance Segundo Trimestre 2017

Informe de Gestión

Revisión Financiero-Actuarial 2016

Se informa

■ **IMPORTANTE:** Recordamos a todos los partícipes y beneficiarios la necesidad de acompañar con copia del DNI en vigor cualquier escrito en que se solicite la modificación de condiciones económicas (soli-

cidud de pago no periódico, modificación de cobro, cambio datos bancarios, etc.) o personales (información o cambio de beneficiarios, domicilio, etc.).



BALANCE SEGUNDO TRIMESTRE 2017

(Viene de la página 1)

dial, la demanda de petróleo está estabilizada e incluso se reduce, aumentando los inventarios a nivel mundial. Aun con la salida de Estados Unidos del Acuerdo de París para reducir la emisión de gases contaminantes de efecto invernadero a la atmósfera, con el mandatario republicano eliminando los planes energéticos que prohibían nuevas explotaciones de energías fósiles y dando vía libre a las extracciones en zonas costeras de Norteamérica que Obama había protegido, el petróleo sigue disminuyendo su precio. La entrada de energías limpias, equipos productivos más eficientes y la imposibilidad de que los países productores puedan reducir la producción debido a sus déficits comerciales, actúan de lastre sobre el precio del barril. Por ello, difícilmente podrá superar de forma sostenida los 60 dólares por barril, ya que además, la extracción del petróleo es cada vez más eficiente y ya permite a Estados Unidos ser un país exportador gracias al fracking. Un ejemplo claro de este nuevo paradigma energético es que Arabia Saudí pretende vender parte de sus reservas de hidrocarburos mediante la salida a bolsa de hasta el 5% de Aramco, la petrolera estatal Saudí; cosa que no harían si creyeran que el precio del petróleo fuera a subir de manera continuada en los próximos años.

Los bancos centrales continúan con su papel de facilitar la recuperación económica. La Reserva Federal de Estados Unidos subió los tipos otros 25 puntos básicos hasta el 1,25%. Se trata del cuarto incremento en el proceso de retirada de estímulos monetarios. El primero llegó en diciembre de 2015, de ahí saltó a diciembre de 2016 y hubo otro más en marzo de 2017. Los miembros de la Fed ven posible un quinto antes de que acabe 2017, como pronto en septiembre, para dar paso después a la reducción del balance mediante la venta de los activos (en su mayoría deuda pública) que la entidad acumuló durante la crisis para dar sustento a la economía. Por su parte, el BCE mantiene su estrategia monetaria expansiva dado que el crecimiento, aunque mejo-

ra para algunos países de la Unión Europea, sigue sin consolidarse a nivel global y existen turbulencias que podrían afectar negativamente al mismo, como el caso del Banco Popular en España, o los 17.000 millones de euros que ha tenido que inyectar el gobierno italiano para salvar a dos entidades de su país, Veneto Banca y Banca Popolare di Vicenza.

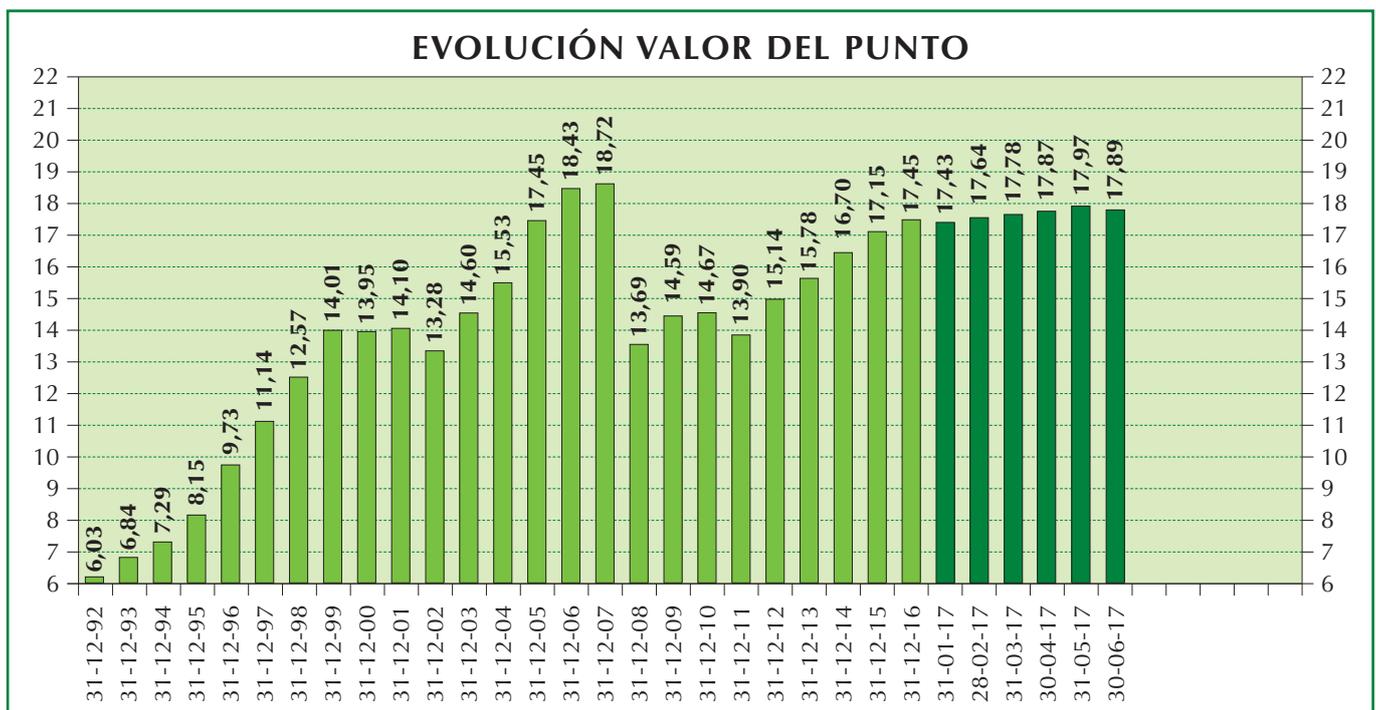
El mercado de divisas sigue empeñado en llevar la contraria al consenso del mercado. Para 2017, se esperaba la paridad entre ambas divisas, debido principalmente al diferente sentido de las políticas monetarias a uno y otro lado del Atlántico; pero la realidad es que el dólar se ha depreciado más de un 8% con respecto al euro. Parece que el resultado de las elecciones en Francia y el retraso en la aplicación de las políticas reflacionarias por parte de la administración Trump, han decantado la balanza a favor del euro. Es más, la divisa europea se ha apreciado también frente a la libra (2,76%) y el yen (4,42%).

Con todos estos datos, analicemos ahora los principales índices bursátiles y su rentabilidad en lo que va de año (entre paréntesis en euros):

• Eurostoxx50: 4,60%	• DJI: 8,03% (-0,56%)
• Stoxx600: 4,97%	• S&P 500: 8,24% (-0,37%)
• Ibex35: 11,68%	• TOPIX: 4,41% (-0,01%)
• FTSE: 2,38 (-0,37%)	• MSCI EMERG: 17,23% (+7,90%)

Observamos que todos los índices están en positivo, aunque la apreciación anteriormente comentada del euro se come la rentabilidad de los índices americanos, inglés y japonés, y gran parte de la de los emergentes, para el inversor europeo.

(Sigue en la página 4)



INFORME DE GESTIÓN

INVERSIONES DEL PLAN

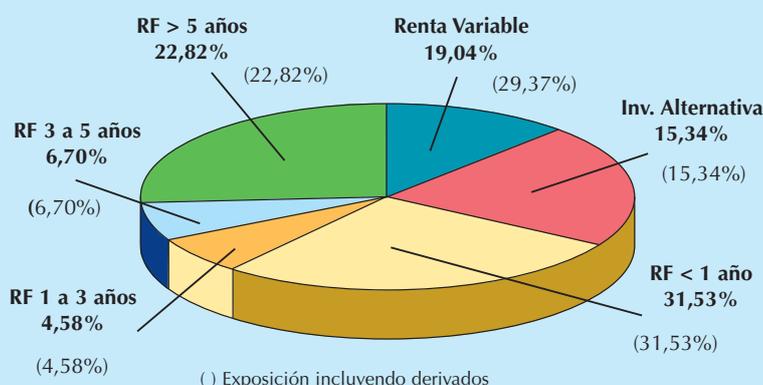
La composición de la cartera valorada a 30-06-2017, con los valores de Renta Fija y Variable del Fondo de Pensiones, tiene la siguiente estructura, por plazos de duración:

	Importe	% Contado	% Derivados	% Total
Renta variable	552.983.366	19,04	10,33	29,37
Inv. Alternativa	445.432.795	15,34	–	15,34
RF < 1 año	915.635.019	31,53	–	31,53
RF 1 a 3 años	133.140.670	4,58	–	4,58
RF 3 a 5 años	194.511.482	6,70	–	6,70
RF > 5 años	662.690.363	22,82	–	22,82

TOTAL 2.904.393.694 MILLONES DE EUROS (*)

(*) La diferencia entre este importe y el patrimonio indicado en la cuenta de posición a 30/06/17 corresponde a Reservas Matemáticas (Rentas Aseguradas).

ESTRUCTURA DE INVERSIÓN A 30-06-17 (CONTADO)



CUENTA DE POSICIÓN PLAN DE PENSIONES 31/03/17 AL 30/06/17

PATRIMONIO A 31/12/2016 2.905.972.344,69 €

ENTRADAS

Aportaciones del Promotor	11.067.293,12 €
Aportaciones de los Partícipes	4.151.029,50 €
Aportaciones Devueltas	-6.212,10 €
Traslados de derechos de otros planes	756.854,71 €
Prestaciones a cargo Aseguradores	78.879,21 €
Provisión Matemática a cargo Aseguradores	-106.827,98 €
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	18.264.555,10 €

SALIDAS

Primas de Seguro	0,00 €
Pago de Prestaciones	28.521.296,76 €
Traslados de derechos a otros planes	3.740.351,74 €
Gastos Servicios Profesionales (Actuarios)	41.087,93 €

PATRIMONIO A 30/06/2017 2.907.875.179,82 €

GASTOS DE GESTORA, DEPOSITARIA Y COMISIÓN DE CONTROL (Recogidos en cuenta de Pérdidas y Ganancias)

Comisión Entidad Gestora	2.367.768,14 €
Comisión Entidad Depositaria	189.728,37 €
Información a partícipes/beneficiarios, dietas y desplazamientos Com. Control, otros	40.234,57 €

RENTABILIDAD DEL FONDO (T.A.E.):

Desde el inicio (21/12/92)	4,54 %
Últimos 5 años	4,66 %
Últimos 3 años	2,80 %
Últimos 12 meses	4,79 %
Rentabilidad real 2017	2,52 %

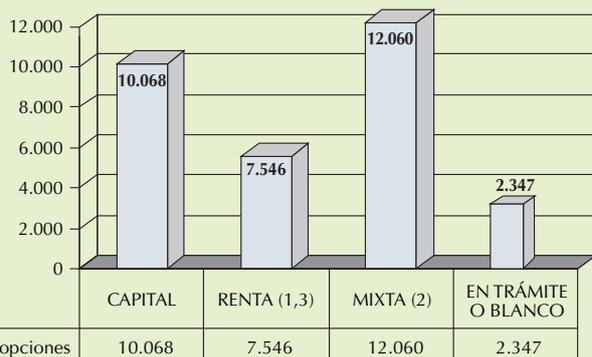
PRESTACIONES CAUSADAS POR JUBILACIÓN A 30-06-17

EDAD	<60*	60	61	62	63	64	65	>65**	TOTAL
Jubilación y Prestación Anticipada	10	19.984	4.657	819	614	477	120	17	26.698
Jubilación Ordinaria	0	3	6	0	1	14	3.278	42	3.344
TOTAL	10	19.987	4.663	819	615	491	3.398	59	30.042

* Autorizada la jubilación en Seg. Social por haber cotizado en el Régimen Especial de los Trabajadores del Mar.

** Ampliada la edad de jubilación hasta completar los años de carencia necesarios para tener derecho a pensión en Seg. Social.

OPCIONES DE COBRO ELEGIDAS EN JUBILACIONES A 30-06-17



- (1) 82 son en renta asegurada
- (2) 55 son con renta asegurada
- (3) 2.198 son en renta no periódica

PARTÍCIPES Y BENEFICIARIOS EN JUNIO DE 2017

PARTÍCIPES

Activos y en suspenso voluntario	16.642
Prejubilados sin movilizar	4.670
Otras bajas sin movilizar	653
Movilizaciones parciales	2.043
Rescates excepcionales parciales	18
P.S.I.	3.290
TOTAL	27.329

BENEFICIARIOS

Por jubilación	12.114
Por incapacidad	409
Por fallecimiento de partícipes	1.668
Segundos beneficiarios	56
TOTAL	14.247

HISTÓRICO DE PARTÍCIPES Y BENEFICIARIOS QUE HAN DEJADO DE PERTENECER AL PLAN POR LIQUIDACIÓN DE SUS DERECHOS DESDE EL INICIO

BENEFICIARIOS

Por jubilación	17.930
Por incapacidad	1.685
Por rescate excepcional total	138
Partícipes fallecidos	4.095
Benef. por fallecimiento de partícipes	7.059
Benef. fallecidos	79
Segundos beneficiarios	129
Por movilización total de derechos	11.603
TOTAL	42.718

ALTAS EN EL PLAN.- La Comisión de Control ha aprobado la adhesión de 12 nuevos partícipes durante los meses de Abril, Mayo y Junio de 2017, que corresponden a las solicitudes recibidas que cumplen los requisitos exigidos por el Reglamento, haciendo un total de 71 adhesiones en el año 2017.



BALANCE SEGUNDO TRIMESTRE 2017

(Viene de la página 2)

Mientras que abril y mayo fueron meses muy positivos para los mercados bursátiles, junio trajo caídas en algunos índices; los que mayores revalorizaciones habían generado. Sirva de ejemplo el mercado europeo, en especial el Ibex35, influido por la quiebra del Banco Popular y el rescate de la banca italiana. A pesar de ello, las rentabilidades siguen siendo muy positivas en este primer semestre del año y la renta variable sigue siendo el activo más rentable.

En cuanto a la evolución de la renta fija en este segundo trimestre, la deuda pública sigue sin aportar prácticamente rentabilidad aunque en el mes de junio se ha producido un importante estrechamiento de las primas de riesgo de la deuda periférica como consecuencia de las mejores expectativas para las reformas estructurales y la integración europea tras las elecciones legislativas francesas, la notable mejoría de la economía portuguesa y el acuerdo en Grecia para el desembolso de un nuevo tramo de ayuda financiera. La prima de riesgo española cierra junio en 107 puntos básicos, su nivel más bajo desde enero. Por su parte la deuda corporativa está teniendo una buena evolución, compensando en cierta forma el resultado negativo de la renta fija core.

En este contexto, el plan de pensiones alcanza una rentabilidad a 30 de junio del 2,52%, una cifra destacable teniendo

en cuenta el nivel de riesgo asumido y la estabilidad de la unidad de cuenta durante todo el período.

Nuestra cartera de renta variable supone alrededor del 30% del patrimonio del fondo y se encuentra diversificada entre los principales mercados, teniendo nuestras mayores inversiones en Europa y contando también con una importante inversión en bolsa americana (7,1% del patrimonio) y otros mercados (2,1% en Japón y 1,6% en renta variable emergente).

Si analizamos nuestra cartera de renta fija, el porcentaje de inversión en la misma supone, al cierre de este primer semestre el 52,1% de nuestro patrimonio, siendo la deuda pública española el principal activo de ésta (21,8%). También mantenemos posiciones en Alemania y otros países europeos, un nivel apreciable en distintos activos de renta fija privada y una pequeña parte en países emergentes (2,6%).

Aunque los datos macroeconómicos son positivos y pueden ser suficiente combustible para mantener los mercados durante los próximos meses, habrá que ver el comportamiento de los mercados durante los meses de verano, donde el poco volumen de operaciones puede hacer que la volatilidad repunte si es que aparece algún dato contradictorio, ya que las altas valoraciones de los activos y su comportamiento en los últimos meses incrementan la exigencia en el flujo de noticias positivas para mantener la actual dinámica.

REVISIÓN FINANCIERO-ACTUARIAL 2016

La Comisión de Control, en el pleno ordinario del mes de junio de 2017 ha analizado el contenido de la **Revisión Financiero-Actuarial del Plan de Pensiones correspondiente al año 2016**.

El Informe concluye diciendo que en lo relativo a los **ASPECTOS ACTUARIALES**, el Plan de Pensiones ha tenido, con carácter general, un buen funcionamiento, cumpliéndose las especificaciones de su Reglamento, adoptando la Comisión de Control los acuerdos precisos en aquellos casos puntuales en los que ha sido advertida alguna incidencia, considerada normal en un sistema de la envergadura de éste, emitiendo por tanto **dictamen actuarial favorable**.

En lo relativo a los **ASPECTOS FINANCIEROS** el informe concluye diciendo que, en términos generales, la cartera de inversiones del Fondo y la gestión realizada en el período, cumplen con los requisitos legales establecidos y a las directrices de la Política de Inversión. En términos de gestión reseñar, que el riesgo asumido por el Fondo está dentro del rango estratégico definido; infra-ponderado en Otras inversiones y ligeramente la Renta Variable, a favor de la Renta Fija.

Por último, del **ANÁLISIS DE LA POLÍTICA ESTRATÉGICA** del fondo con relación a los objetivos y características del Plan, señala el Informe que en el presente ejercicio se ha producido una rentabilidad positiva en el Plan de Pensiones (1,75 %). Por lo demás, no cabe prever problemas de solvencia en la financiación de los derechos consolidados y económicos del colectivo del plan, aunque se deberá tener presente la posible incidencia que los cambios normativos puedan generar en el comportamiento del colectivo respecto al mantenimiento de sus derechos en el Plan de Pensiones y los flujos económicos que se puedan derivar.