



BALANCE SEGUNDO TRIMESTRE 2018

El segundo trimestre del año ha traído movimientos desiguales para los mercados, dependiendo del mes, del tipo de activo y de la zona geográfica analizada. El mes de abril fue un mes en el que se consolidaron los niveles en renta variable y fue estable. Durante el mes de mayo se produjeron grandes fluctuaciones para terminar en positivo aunque en la zona euro, los países periféricos (Italia, España y Portugal) cerraron en negativo arrastrados por la inestabilidad política. Por su parte, el petróleo Brent, fue una montaña rusa donde su cotización subió y bajó fuertemente en breves periodos, cerrando el trimestre muy por encima del trimestre anterior (+18,7% en lo que va de año). Por otra parte el oro bajó su cotización durante el trimestre hasta prácticamente los mínimos del año pasado (-3,8% en el semestre). En el mercado de renta fija hubo mucha dispersión, provocada principalmente por la incertidumbre en Italia. Mientras la rentabilidad del bono alemán a diez años fluctuó entre 0,30%-0,50%, la rentabilidad del bono italiano fluctuó entre 1,70%-3,40%. El bono americano se movió en el rango 2,80-3,15%. La volatilidad generada por el mal comportamiento del bono italiano afectó también a la renta fija privada donde tanto en grado de inversión como en high yield hubo repuntes en los spreads de crédito.

En cuanto a datos económicos, el FMI mantiene el crecimiento mundial en el 3,9% para este año y el próximo, pero duda del futuro debido a la política monetaria, la desaceleración de China, la disminución del estímulo fiscal americano y el efecto de una posible guerra comercial. Durante el trimestre, se ha mantenido la corriente positiva de datos económicos. Aunque durante los meses de abril y mayo algunos datos económicos parecían que habían marcado techo, posteriormente se recuperaron. La inflación y el desempleo se mantienen en niveles bajos en los principales países desarrollados, salvo en España, con una previsión de crecimiento económico por encima de la media de la Unión Europea pero una tasa de paro muy elevada.

En el plano político aumentaron las tensiones. Por un lado en España hemos tenido un cambio de gobierno; en Italia finalmente consiguieron sacar adelante un acuerdo de gobierno entre dos bloques incompatibles a priori; en Alemania se vio peligrar el acuerdo de gobierno entre la CDU y el SPD... y por último y más importante para el futuro de la economía global, la guerra comercial entre China y Estados Unidos está en plena esca-

lada. Trump amenaza con aranceles y el régimen chino hace lo mismo, con idénticas tarifas y el mismo volumen económico afectado. Tras negociaciones infructuosas, EEUU activa los aranceles y amenaza con más si China responde. Y China responde, así que EEUU pone en marcha la nueva ronda de tarifas aduaneras. Aluminio, acero y tecnología son los principales productos que EEUU ha gravado, mientras que China intenta responder al golpe mediante aranceles a productos fundamentalmente agrícolas. Las cifras pueden llegar a ser astronómicas ya que el intercambio de productos entre ambos países rozó los 500.000 millones de dólares en 2016 (con 115.600 exportados hacia China y 347.000 hacia EEUU). Teniendo en cuenta que China exporta más a Estados Unidos de lo que importa, su estrategia en esta guerra comercial puede ir por una devaluación agresiva de su moneda frente al dólar.

Los bancos centrales durante el segundo trimestre tuvieron mensajes divergentes. Por un lado la Reserva Federal continuó con su política de normalización bancaria. Subió 0,25 el tipo de interés, dejando claro que durante 2018 se harían entre tres y cuatro subidas de tipos. Por otro lado el Banco Central de Japón mantuvo inalterados los tipos de interés y rebajó sus perspectivas de inflación, indicando además que no tiene prevista una finalización de sus medidas de estímulo monetario. El BCE en su reunión mensual y posteriores declaraciones, fue más laxo de lo que el mercado descontaba. Anunció que a partir de septiembre se reducirá a la mitad el volumen de compras y que éstas terminarían en diciembre de 2019. Por otro lado, parece que la subida de los tipos de interés se retrasa hasta verano del año próximo.

Con todos estos datos, analicemos ahora los principales índices bursátiles y su rentabilidad anual (entre paréntesis en euros):

• Eurostoxx50:	-3,09%
• Stoxx600:	-2,38%
• Ibex35:	-4,19%
• FTSE:	-0,66% (-0,28%)
• DJI:	-1,81% (0,89%)
• S&P 500:	-1,67% (4,47%)
• TOPIX:	-4,77% (-0,41%)
• MSCI EMERG:	-7,68% (-5,14%)

JULIO 2018 n° 101

Balance Segundo Trimestre
2018

Informe de Gestión

Observamos que la inmensa mayoría de los índices están en negativo, destacando la caída del que recoge la evolución de los países emergentes, ya que la fuerte apreciación del dólar ha castigado muchísimo a estos países. Es el caso de Argentina, que ha tenido que pedir ayuda al FMI, después de que su moneda haya perdido un 35% de su valor frente al dólar en 2018 y los intereses sobre su deuda sean impagables. Turquía está siguiendo un camino similar, su moneda se ha depreciado un 20% y sus bonos en divisa local se han disparado por encima del 14%.

En este entorno complejo, con los resultados negativos en los índices de renta variable que acabamos de analizar, el plan de pensiones cierra este primer semestre del año con una caída del -0,55%.

Nuestra cartera de renta variable supone alrededor del 27% 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 (8,4% del patrimonio) y otros mercados (1,3% en Japón y 1% en renta variable emergente).

En cuanto a nuestra cartera de renta fija, el porcentaje de inversión en la misma supone, al cierre de este segundo trimestre el 51,4% de nuestro patrimonio, siendo la deuda pública española el principal activo de ésta (19,7%). También mantenemos posiciones en Alemania y otros países europeos y un nivel apreciable en distintos activos de renta fija privada.

En conclusión, durante el segundo trimestre el ciclo económico se ha mantenido, pero hay factores exógenos que pueden deteriorarlo (precio del petróleo, guerra comercial ...), por lo que desde la gestora se prefiere asumir menos riesgo en la cartera, para tratar de atenuar el impacto de los escenarios más adversos y preservar el patrimonio de partícipes y beneficiarios.

INFORME DE GESTIÓN

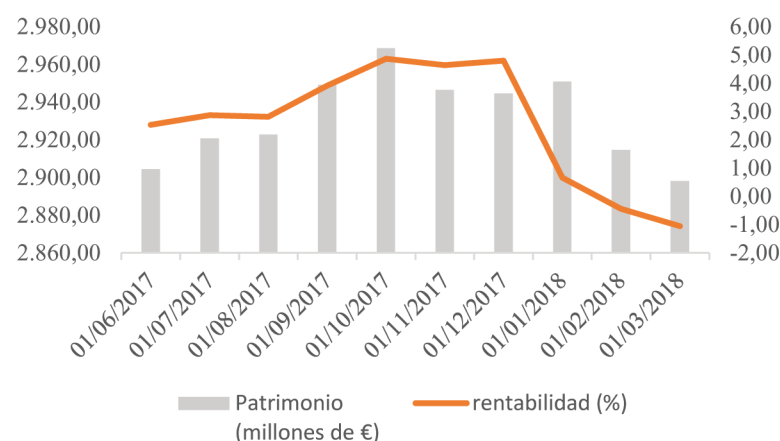
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA DE INVERSIONES A 30/06/18

	Importe	Contado	Derivados	Total
Renta Variable	559.379.312,05	19,3%	7,9%	27,2%
Renta Fija	1.473.808.448,11	50,9%	0,5%	51,4%
Otras Inversiones	457.377.113,74	15,8%	01,%	15,9%
Divisas	-	0,0%	3,7%	3,7%
Activos Monetarios	405.830.874,66	14,0%	-	14,0%
TOTAL	2.896.395.748,56	100%	12,2%	112,2%

TOTAL 2.896,40 MILLONES DE EUROS (*)

(*) La diferencia entre este importe y el patrimonio indicado en la cuenta de posición a 31/06/18 corresponde a Reservas Matemáticas (Rentas Aseguradas).

EVOLUCIÓN MENSUAL RENTABILIDAD Y PATRIMONIO



PRESTACIONES PAGADAS DESDE INICIO DE AÑO HASTA EL 30/06/2018

	Importe	%	Número	%
Capital	7.393.916,72	68,09	115	1,82
Pago Extraordinario	470.199,09	4,33	54	0,85
Renta Periódica Financiera	2.968.640,64	27,34	6.123	96,73
Renta Asegurada	25.554,40	0,24	38	0,60
TOTAL PRESTACIONES	10.858.310,85	100	6.330	100

DETALLE MODALIDADES DE COBRO DE LA PRESTACIÓN POR TIPO DE CONTINGENCIA A 30/06/2018

	CAPITAL	PAGO EXTRAORDINARIO	RENDA PERIÓDICA FINANCIERA	RENDA ASEGURADA	TOTAL	NÚMERO
JUBILACIÓN	6.127.997,15	315.098,39	2.538.921,52	23.942,82	9.002.959,88	5.349
INVALIDEZ	202.776,23	36.002,69	47.103,56	210,33	286.092,81	116
FALLECIMIENTO	927.226,21	23.000,00	226.712,97	1.401,25	1.178.640,43	623
ANTIPO A PARTIR DE LOS 60 AÑOS	115.917,13	96.098,01	132.952,59	-	344.967,73	236
SUPUESTOS EXCEPCIONALES	23.000,00	-	22.950,00	-	45.950,00	6
TOTAL	7.393.916,72	470.199,09	2.968.640,64	25.555,40	10.858.310,85	6.330

CUENTA DE POSICIÓN PLAN DE PENSIONES 31/03/18 AL 30/06/18

PATRIMONIO A 31/12/2017 2.900.990.122,65 €

ENTRADAS

Aportaciones del Promotor	10.579.248,93 €
Aportaciones de los Partícipes	4.125.798,79 €
Aportaciones Devueltas	-8.781,16 €
Traslados de derechos de otros planes	343.776,62 €
Prestaciones a cargo Aseguradores	77.357,89 €
Provisión Matemática a cargo Aseguradores	51.064,25 €
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	15.036.264,76 €

SALIDAS

Primas de Seguro	- €
Pago de Prestaciones	30.169.694,80 €
Traslados de derechos a otros planes	1.549.140,18 €
Gastos Servicios Profesionales (Actuarios)	40.541,71 €

PATRIMONIO A 30/06/2018 2.899.435.475,04 €

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

Comisión Entidad Gestora	2.362.134,66 €
Comisión Entidad Depositaria	162.293,87 €
Información a partícipes/beneficiarios, dietas y desplazamientos Com. Control, otros	37.127,86 €

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

Desde el inicio (21/12/92)	4,43 %
Últimos 5 años	3,85 %
Últimos 3 años	1,65 %
Últimos 12 meses	1,65 %
Rentabilidad real 2018	-0,55 %

PARTÍCIPES Y BENEFICIARIOS EN JUNIO DE 2018

PARTÍCIPES

Activos y en suspenso voluntario	16.235
Prejubilados sin movilizar	4.071
Otras bajas sin movilizar	632
Movilizaciones parciales	1.894
Rescates excepcionales parciales	23
P.S.I.	3.838
TOTAL	26.693

BENEFICIARIOS

Por jubilación	11.496
Por incapacidad	393
Por fallecimiento de partícipes	1.715
Segundos beneficiarios	77
TOTAL	13.681

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

BENEFICIARIOS

Por jubilación	19.083
Por incapacidad	1.714
Por rescate excepcional total	137
Partícipes fallecidos	4.298
Benef. por fallecimiento de partícipes	7.432
Benef. fallecidos	97
Segundos beneficiarios	143
Por movilización total de derechos	11.743
TOTAL	44.647

ALTAS EN EL PLAN.- La Comisión de Control ha aprobado la adhesión de 32 nuevos partícipes durante los meses de Abril, Mayo y Junio de 2018, que corresponden a las solicitudes recibidas que cumplen los requisitos exigidos por el Reglamento, haciendo un total de 143 adhesiones en el año 2018.