



## BALANCE SEGUNDO TRIMESTRE 2019

El segundo trimestre de 2019 ha continuado con el buen comportamiento de los mercados bursátiles, aunque de manera no tan positiva como en el primer trimestre y con volatilidad y caídas sobre todo en el mes de mayo debido fundamentalmente a la guerra comercial entre China y Estados Unidos.

Los grandes protagonistas han vuelto a ser una vez más los bancos centrales, que, únicamente con declaraciones, han permitido a la gran mayoría de los índices rebotar por encima del 5% desde las bajadas de mayo. Como en otras ocasiones, la banca europea es la más perjudicada por las medidas de expansión monetaria ya que siguen sin encontrar prestatarios de garantías a quien prestar y el BCE les cobra más por depositar el dinero.

Durante el primer semestre de 2019 ha resultado patente la ralentización global de la economía que ha continuado, eso sí, de forma muy progresiva. Aunque en general las estimaciones de crecimiento de 2019 han reflejado esta evolución, con revisiones a la baja, éstas lograron estabilizarse en el transcurso del mes de junio en prácticamente todas las regiones.

Las presiones inflacionistas no se han manifestado, y hay poca preocupación expresada en este aspecto por los bancos centrales. Continuando con el análisis de éstos, el discurso de las principales entidades fue laxo, aunque conviene matizarlo. Por un lado, la Reserva Federal anunció su disposición a tomar cuantas medidas fueran necesarias para evitar daños en la economía, abriendo la puerta a un futuro recorte de los tipos de interés. Por otro, el BCE anunció que mantendría los tipos de interés hasta al menos el primer semestre de 2020, recalando su disposición a rebajarlos o reactivar su programa de compra de deuda. La matización viene porque ambos bancos centrales tuvieron que atenuar las expectativas de reducción de tipos que se habían generado para las reuniones que las instituciones monetarias iban a tener en julio, indicando que de una u otra manera podría ser demasiado temprano.

En cuanto a los resultados empresariales las estimaciones fueron decayendo a medida que avanzaba el periodo a la espera de la publicación de los resultados del segundo trimestre que habrá de producirse a finales de julio. Sin embargo, la celebración de la cumbre del G20, en el que se moderaba la beligerancia entre EE.UU. y China, dio lugar a una subida de las cifras de beneficios estimados tanto europeos como americanos para el año completo. Aun así, no se ha evitado que los crecimientos esperados se mantengan con expectativas medias o bajas con respecto a 2018.

Parece que tras el G20 Estados Unidos y China han ablandado, al menos temporalmente, sus posturas en el enfrentamiento comercial de estos meses atrás, rebajando con ello la tensión internacional y ayudando a la normalización de los mercados. Sin embargo, el proceso del Brexit, de nuevo, ha incrementado la incertidumbre debido a las dinámicas internas de la política británica.

Los precios del petróleo han sido objeto de fuertes oscilaciones en la primera mitad del año. Si bien en abril el petróleo Brent cerró con una subida del 35%, las bajadas posteriores hicieron que a 30 de junio la subida sea del 24%. Parte de estos recortes en el precio se atribuyen a la intuición de que el ciclo mundial está aflojando. Sin embargo, los últimos acuerdos alcanzados por la OPEP y Rusia supondrán recortes de producción que contribuirán a sostener los precios.

El oro, activo refugio por excelencia, vuelve a centrar la atención de los inversores tras el repunte experimentado en los últimos días. Después de unos años olvidado, moviéndose en la banda de los 1.150-1.350 \$/onza, parece romper al alza y los analistas vuelven a centrar las miradas sobre él. En estos años, China e India han sido los grandes compradores, consolidando sus reservas mientras el resto de países parecen haber dejado de lado el ahorro en esta materia prima. Estos repuntes en el precio parecen coincidir con un entorno de crecimiento de PIB algo más débil, con indicadores adelantados industriales apuntando recesión en las grandes economías mundiales, aunque también coincide con una depreciación del dólar, moneda en la que suele cotizar el oro. Sea como fuere, parece que aunque el oro pueda repuntar algo más será complicado que sin tensiones inflacionistas a la vista, se pueda ver a este metal precioso muy por encima de los 1.400\$/onza actuales.

El mercado de divisas también pone de manifiesto los efectos de las decisiones de política monetaria, ya que las principales divisas se deprecian frente al euro, fruto de que las medidas expansivas que podría afrontar la FED son mayores, al menos a priori, a las que podría llevar a cabo el BCE. A pesar del movimiento del mes de junio, el euro se deprecia en el año ligeramente frente a todas las divisas. La caída más destacada es el 2,49% frente al yen, siendo la depreciación frente al resto de divisas alrededor del 1%.

Por su parte la renta fija asistió a importantes subidas de precios que se reflejaron en caídas de los niveles de rentabilidad de los bonos, derivado del temor a la desaceleración, las tensiones comerciales y una inflación que no acaba de repuntar. La deuda pública europea sigue marcando mínimos históricos en todos los países de la Unión, incluso

JULIO 2019 nº 105

Balance Segundo Trimestre 2019

Informe de Gestión

en países como Italia que todavía siguen intentando negociar las condiciones de déficit y financiación del país o de Grecia, que está pagando un 2,43% en su bono a 10 años a pesar de tener un rating de B+. La deuda corporativa sigue la misma tónica, marcando mínimos anuales en junio tras el repunte registrado en el mes de mayo.

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

• Eurostoxx50:	15,73%
• Stoxx600:	13,98%
• Ibex35:	7,72%
• FTSE:	10,37% (10,76%)
• DJI:	14,03% (14,97%)
• S&P 500:	17,35% (18,32%)
• TOPIX:	3,82% (6,50%)
• MSCI EMERG:	9,24% (10,14%)

Observamos que todos los índices están en positivo, siendo el japonés y el español los más rezagados, incluso con niveles más bajos que los alcanzados al cierre del primer trimestre, al igual que el que recoge la evolución de los mercados emergentes.

Nuestra cartera de renta variable supone alrededor del 26% 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 (7,4% del patrimonio) y otros mercados (0,9% en Japón y 1,3% 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 44,5% de nuestro patrimonio, siendo la deuda pública española el principal activo de ésta (15,7%). También mantenemos posiciones en Estados Unidos, Alemania y otros países europeos y un nivel apreciable en distintos activos de renta fija privada, fundamentalmente europea.

El plan de pensiones cierra junio con una rentabilidad del 5,46% en el año con unos mercados cada vez más volátiles y nerviosos, que seguramente ya han asistido a los máximos del ciclo, pero que aún ofrecen rangos que se pueden aprovechar. Aun así, nuestra entidad gestora entiendo razonable permanecer en un escalón de riesgo inferior en el nivel de riesgo global de la cartera del fondo debido a las incertidumbres geopolíticas que afectan a los mercados.

# INFORME DE GESTIÓN

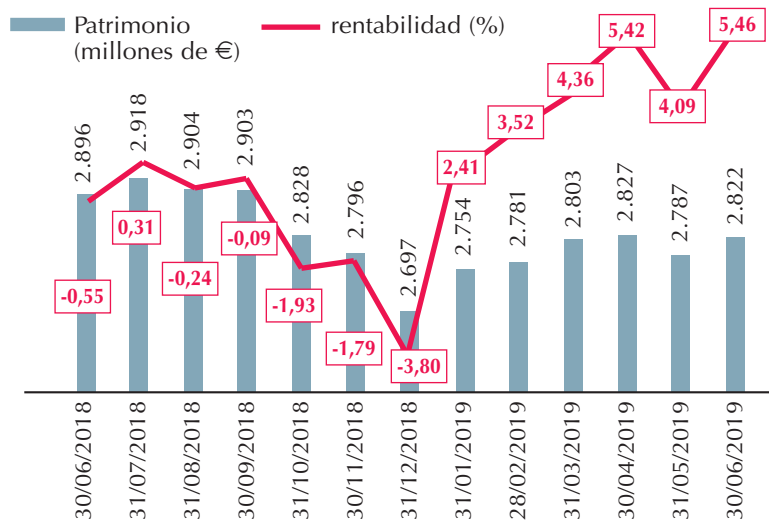
## COMPOSICIÓN DE LA CARTERA DE INVERSIONES A 30/06/19

	Importe	Contado	Derivados	Total
Renta Variable	559.562.756,52	19,8%	6,2%	24,6%
Renta Fija	1.508.614.170,83	53,5%	-8,9%	46,1%
Otras Inversiones	358.293.377,97	12,7%	0,1%	13,4%
Divisas	-	-	4,1%	3,6%
Activos Monetarios	395.631.696,38	14,0%	-	14,0%
<b>TOTAL</b>	<b>2.822.102.001,70</b>	<b>100,2%</b>	<b>1,5%</b>	<b>101,7%</b>

**TOTAL 2.822,10 MILLONES DE EUROS (\*)**

(\*) La diferencia entre este importe y el patrimonio indicado en la cuenta a 30/06/2019 corresponde a Reservas Matemáticas (Rentas Aseguradas).

## EVOLUCIÓN MENSUAL RENTABILIDAD Y PATRIMONIO



## PRESTACIONES PAGADAS DESDE INICIO DE AÑO HASTA EL 30/06/2019

	Importe	%	Número	%
<b>Capital</b>	26.616.762,19	56,24	540	1,55
<b>Pago Extraordinario</b>	4.486.880,72	9,48	521	1,50
<b>Renta Periódica Financiera</b>	16.097.130,26	34,01	33.482	96,40
<b>Renta Asegurada</b>	127.127,51	0,27	189	0,54
<b>TOTAL PRESTACIONES</b>	<b>47.327.900,68</b>	<b>100</b>	<b>34.732</b>	<b>100</b>

## DETALLE MODALIDADES DE COBRO DE LA PRESTACIÓN POR TIPO DE CONTINGENCIA A 30/06/2019

	CAPITAL	PAGO EXTRAORDINARIO	RENDA PERIÓDICA FINANCIERA	RENDA ASEGURADA	TOTAL	NÚMERO
<b>JUBILACIÓN</b>	20.388.492,45	3.207.843,27	13.647.737,66	115.237,98	37.359.311,36	4.949
<b>INVALIDEZ</b>	160.435,08	207.699,09	338.365,78	1.261,98	707.761,93	98
<b>FALLECIMIENTO</b>	4.163.534,08	311.050,31	1.351.327,88	6.912,95	5.832.825,22	613
<b>ANTICIPO A PARTIR DE LOS 60 AÑOS</b>	1.775.466,77	730.288,05	721.998,94	3.714,60	3.231.468,36	236
<b>SUPUESTOS EXCEPCIONALES</b>	128.833,81	30.000,00	37.700,00	-	196.533,81	29
<b>TOTAL</b>	<b>26.616.762,19</b>	<b>4.486.880,72</b>	<b>16.097.130,26</b>	<b>127.127,51</b>	<b>47.327.900,68</b>	<b>5.925</b>

## CUENTA DE POSICIÓN PLAN DE PENSIONES 31/03/19 AL 30/06/19

<b>PATRIMONIO A 31/03/2019</b>	<b>2.805.333.962,34 €</b>
<b>ENTRADAS</b>	
Aportaciones del Promotor	10.070.547,24 €
Aportaciones de los Partícipes	3.841.812,42 €
Aportaciones Devueltas	-12.194,17 €
Traslados de derechos de otros planes	658.575,94 €
Prestaciones a cargo Aseguradores	60.779,64 €
Provisión Matemática a cargo Aseguradores	-2.784.117,81 €
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	29.588.043,20 €
<b>SALIDAS</b>	
Primas de Seguro	0,00 €
Pago de Prestaciones	22.770.317,77 €
Traslados de derechos a otros planes	1.845.046,88 €
Gastos Servicios Profesionales (Actuarios)	40.042,45 €
<b>PATRIMONIO A 30/06/2019</b>	<b>2.824.807.043,19 €</b>
<b>GASTOS DE GESTORA, DEPOSITARIA Y COMISIÓN DE CONTROL (Recogidos en cuenta de Pérdidas y Ganancias)</b>	
Comisión Entidad Gestora	2.283.561,03 €
Comisión Entidad Depositaria	159.688,88 €
Información a partícipes/beneficiarios, dietas y desplazamientos Com. Control, otros	21.432,61 €
<b>RENTABILIDAD DEL FONDO (T.A.E.):</b>	
Desde el inicio (21/12/92)	4,34 %
Últimos 5 años	2,41 %
Últimos 3 años	2,80 %
Últimos 12 meses	2,01 %
Rentabilidad real 2019	5,46 %

## PARTÍCIPES Y BENEFICIARIOS EN JUNIO DE 2019

<b>PARTÍCIPES</b>	
Activos y en suspenso voluntario	15.043
Prejubilados sin movilizar	3.492
Otras bajas sin movilizar	628
Movilizaciones parciales	1.699
Rescates excepcionales parciales	29
P.S.I.	5.180
<b>TOTAL</b>	<b>26.071</b>
<b>BENEFICIARIOS</b>	
Por jubilación	10.493
Por incapacidad	374
Por fallecimiento de partícipes	1.704
Segundos beneficiarios	98
<b>TOTAL</b>	<b>12.669</b>
<b>HISTÓRICO DE PARTÍCIPES Y BENEFICIARIOS QUE HAN DEJADO DE PERTENECER AL PLAN POR LIQUIDACIÓN DE SUS DERECHOS DESDE EL INICIO</b>	
<b>BENEFICIARIOS</b>	
Por jubilación	20.741
Por incapacidad	1.747
Por rescate excepcional total	136
Partícipes fallecidos	4.469
Benef. por fallecimiento de partícipes	7.799
Benef. fallecidos	113
Segundos beneficiarios	169
Por movilización total de derechos	11.769
<b>TOTAL</b>	<b>46.943</b>
<b>ALTAS EN EL PLAN.-</b> La Comisión de Control ha aprobado la adhesión de 161 nuevos partícipes durante los meses de abril, mayo y junio de 2019, que corresponden a las solicitudes recibidas que cumplen los requisitos exigidos por el Reglamento, haciendo un total de 173 adhesiones en el año 2019.	

Por motivos medioambientales, a partir de diciembre de 2019 no se imprimirán más Boletines. Podrán encontrar toda la información en nuestra página web.