



BALANCE EJERCICIO 2019

Podríamos definir el 2019 como un año atípico. Mientras que por un lado el nivel de complejidad geopolítica fue elevadísimo (tensiones comerciales Estados Unidos-China, Brexit, Corea del Norte, etc.) y se produjo una inclinación de la economía global hacia la desaceleración, por otro mostró una sorprendente descorrelación entre los mercados y la realidad de los datos macroeconómicos. La renta variable registró evoluciones superiores al 20%, e incluso en algunos casos como el del SP500 por encima del 30% en retorno total, mientras que la renta fija se caracterizó por el regreso de los tipos a 10 años a mínimos históricos tanto en Estados Unidos como en la Eurozona. La tendencia a la baja de las rentabilidades a 10 años fue patente en la medida en que la tasa americana terminó en 1,91% (vs 2,68% inicial) con la alemana quedando en -0,185% (vs 0,24% inicial). Buena parte de este desenlace se debió a la actuación de los Bancos Centrales que, ante la posibilidad de recesión, o bien bajaron tipos cuando fue posible (Reserva Federal Norteamericana) o bien realizaron comunicados o tomaron otras medidas monetariamente laxas (BCE, Banco de Japón).

Analizando el año por trimestres, observamos que durante el primero continuó la ralentización global de la economía que venía del año anterior, con revisiones a la baja de los crecimientos en prácticamente todas las regiones, exceptuando el caso de China. Las presiones inflacionistas no se llegaron a manifestar y los bancos centrales transmitieron cautela, comenzando la rebaja de estimaciones, y en el caso de la Fed mostrando todavía cierta inclinación hacia posibles subidas de tipos. En este contexto casi todos los mercados de renta variable terminaron en positivo, mientras que la renta fija registró también importantes subidas de precios y caída de los tipos en los plazos largos que llevaron a la curva americana a terminar el periodo invertida (el rédito de comprar un bono a corto plazo era mayor que el de comprar uno a largo plazo).

El segundo trimestre no se diferenció marcadamente del primero, excepto quizás por un fuerte incremento de la incertidumbre por el Brexit y la relación comercial entre Estados Unidos y China, que empezaron a cambiar la disposición de los bancos centrales hacia una mayor laxitud monetaria al reconocer la posibilidad de que los riesgos macro a la baja se materializaran. La Fed se abrió a la alternativa de bajar tipos para evitar daños en la economía y el BCE anunció que los mantendría al menos hasta el primer semestre de 2020, recalando su disposición a rebajarlos o incluso reactivar su programa de compras de deuda. Así, la renta variable terminó en positivo, aunque eso sí, con una mayor volatilidad. La renta fija registró subidas de precios que se reflejaron

en caídas de los niveles de las tasas de rentabilidad de los bonos.

La economía global siguió aflojando durante el tercer trimestre al tiempo que las presiones inflacionistas fueron prácticamente nulas a pesar del ligero repunte de la inflación subyacente americana (no tanto la europea que se mantuvo en el 1%). Esto, junto con los vaivenes en la relación entre Estados Unidos y China, y el desorden del Brexit, que rozó su punto álgido, llevó a los bancos centrales finalmente a actuar. La Fed bajó tipos dos veces, mientras que el BCE recortó el tipo de los depósitos de los bancos hasta el -0,5% y reintrodujo para noviembre las compras de activos por valor de 20.000 millones de euros al mes. A pesar de las complicaciones, los precios tanto de la renta variable como la fija lograron avanzar, llevando en este último caso las tasas de rentabilidad a 10 años, al mínimo del conjunto del año.

El último trimestre del año fue marcadamente distinto al resto. Por un lado, las cifras de crecimiento se estabilizaron y por otro se produjo una dramática reducción de las tensiones comerciales, así como de la probabilidad de un Brexit desordenado. El miedo a una recesión global vivido al inicio de año o en los meses veraniegos ha desaparecido, quedando en una cierta desaceleración global, muy influenciada por los malos datos industriales provocados por la incertidumbre comercial. El efecto de las nuevas medidas monetarias expansivas parece haber reavivado el crecimiento económico y la rebaja de las tensiones entre China y Estados Unidos posiblemente hagan mejorar los indicadores de manufacturas globales. De este modo, la renta variable escaló unos cuantos enteros más de rentabilidad, mientras que la renta fija cambió de dirección con caídas de precios y subidas moderadas de las tasas de rentabilidad. En el terreno negativo, destacar la reciente inestabilidad en Oriente Medio tras el lanzamiento de varios misiles entre Estados Unidos e Irán. Por el momento, parece que nadie quiere un conflicto bélico, y todo quedará en un nuevo proceso de sanciones económicas. El efecto más significativo puede que se dé sobre el precio del petróleo, aunque no se esperan alzas excesivamente significativas. Por el momento, no se han dado repuntes importantes y se mantiene la tendencia alcista mantenida desde el verano que ha llevado al Brent a subir un 25% en 2019 hasta 66 dólares el barril. Con el paso de Estados Unidos a país exportador de petróleo y Arabia Saudí alineado con ellos, el precio del barril no debería de alcanzar niveles que puedan dañar el crecimiento económico. Además, la ponderación de las energías alternativas es cada vez mayor en el mix energético, lo que ha llevado a Arabia Saudí a iniciar el pasado diciembre un proceso de venta de su petrolera insignia Aramco que, aunque sacó a cotizar poco más de un 1% de su capitalización, marca un hito en el proceso de

ENERO 2020 n° 107

Balance Ejercicio 2019

Informe de Gestión

diversificación de las empresas mantenidas bajo el manto del gobierno Saudí.

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

• Eurostoxx50:	24,78%
• Stoxx600:	23,16%
• Ibex35:	11,82%
• FTSE:	12,10% (11,74%)
• DJI:	22,34% (13,61%)
• S&P 500:	28,88% (13,59%)
• TOPIX:	15,21% (11,19%)
• MSCI EMERG:	15,43% (11,30%)

Observamos que todos los índices han cerrado en positivo, con ganancias muy pronunciadas en Europa y Estados Unidos y algo menores en España.

Nuestra inversión en renta variable supone alrededor del 30% del patrimonio, teniendo nuestras mayores inversiones en Europa, contando también con una importante inversión en bolsa americana (12% del patrimonio) y otros mercados (1% en renta variable emergente).

En cuanto a nuestra cartera de renta fija, el porcentaje de inversión en la misma supone al cierre de ejercicio el 48% de nuestro patrimonio, siendo la deuda pública española el principal activo de ésta (11,1%). También mantenemos posiciones en Estados Unidos, Alemania, Italia y otros países europeos, a la vez que un nivel apreciable en distintos activos de renta fija privada.

Por la parte de las divisas, el euro se depreció un 2,2% contra el dólar, y el 3,2% y el 5,9% contra el yen y la libra respectivamente. En 2019 el oro se revalorizó un 18,1% hasta 1.517 dólares por onza.

En este entorno, el plan de pensiones cierra 2019 con un resultado muy positivo: 8,24%. Teniendo en cuenta que el IPC español ha sido el 0,8% y el europeo el 1,3%, la rentabilidad de este año permite ganar poder adquisitivo y complementar con creces las pensiones públicas de nuestros beneficiarios. Dicha rentabilidad es también superior a la media de los planes de pensiones individuales de renta fija mixta (5,14%), que son los que tienen un nivel de riesgo similar al nuestro y nos permite alcanzar una rentabilidad anualizada del 4,36% desde 1992.

INFORME DE GESTIÓN

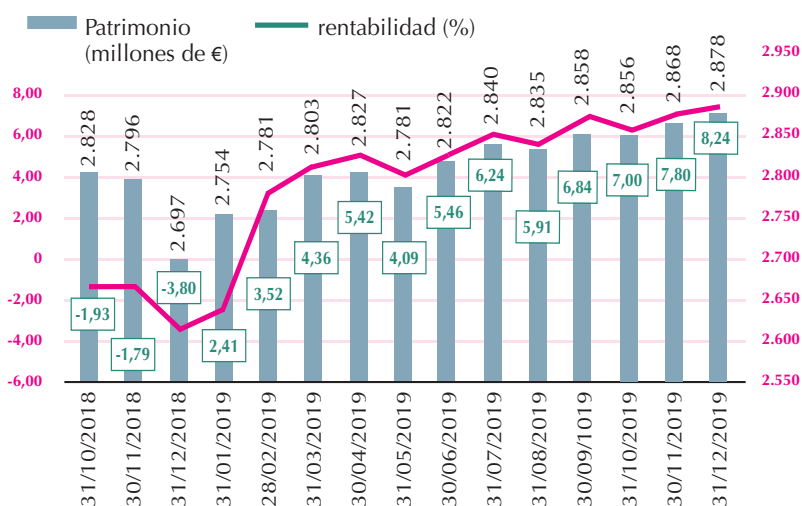
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA DE INVERSIONES A 31/12/19

	Importe	Contado	Derivados	Total
Renta Variable	578.426.462,96	20,1%	10,3%	30,4%
Renta Fija	1.462.842.787,60	50,8%	-2,9%	47,9%
Otras Inversiones	388.882.194,30	13,5%	0,1%	13,7%
Divisas	-	0,0%	4,8%	4,8%
Activos Monetarios	447.567.268,30	15,6%	-	15,6%
TOTAL	2.877.718.713,16	100%	12,3%	112,3%

TOTAL 2.877,72 MILLONES DE EUROS (*)

(*) La diferencia entre este importe y el patrimonio indicado en la cuenta de posición a 31/12/19 corresponde a Reservas Matemáticas (Rentas Aseguradas).

EVOLUCIÓN MENSUAL RENTABILIDAD Y PATRIMONIO



PRESTACIONES PAGADAS DESDE INICIO DE AÑO HASTA EL 31/12/2019

	Importe	%	Número	%
Capital	69.354.758,36	64,02%	1.234	14,05%
Pago Extraordinario	7.064.077,94	6,52%	751	8,55%
Renta Periódica Financiera	31.663.718,41	29,23%	6.759	76,96%
Renta Asegurada	248.940,40	0,23%	38	0,43%
TOTAL PRESTACIONES	108.331.495,11	100%	8.782	100%

DETALLE MODALIDADES DE COBRO DE LA PRESTACIÓN POR TIPO DE CONTINGENCIA A 31/12/2019

	CAPITAL	PAGO EXTRAORDINARIO	RENDA PERIÓDICA FINANCIERA	RENDA ASEGURADA	TOTAL
JUBILACIÓN	56.831.788,04	5.061.044,95	26.842.525,65	225.460,25	88.960.818,89
INVALIDEZ	814.873,51	300.632,51	666.742,71	2.523,96	1.784.772,69
FALLECIMIENTO	8.443.553,92	493.419,75	2.721.452,78	13.526,99	11.671.953,44
ANTICIPO A PARTIR DE LOS 60 AÑOS	3.128.709,08	1.178.980,73	1.377.597,27	7.429,20	5.692.716,28
SUPUESTOS EXCEPCIONALES	135.833,81	30.000,00	55.400,00	-	221.233,81
TOTAL	69.354.758,36	7.064.077,94	31.663.718,41	248.940,40	108.331.495,11

CUENTA DE POSICIÓN PLAN DE PENSIONES 30/09/19 AL 31/12/19

PATRIMONIO A 30/09/2019 2.860.322.383,77 €

ENTRADAS

Aportaciones del Promotor	16.607.764,26 €
Aportaciones de los Partícipes	8.462.493,05 €
Aportaciones Devueltas	-20.842,35 €
Traslados de derechos de otros planes	843.636,30 €
Prestaciones a cargo Aseguradores	61.033,25 €
Provisión Matemática a cargo Aseguradores	107.884,70 €
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	37.309.568,63 €

SALIDAS

Primas de Seguro	187.013,49 €
Pago de Prestaciones	41.228.151,70 €
Traslados de derechos a otros planes	1.794.117,80 €
Gastos Servicios Profesionales (Actuarios)	33.265,12 €

PATRIMONIO A 31/12/2019 2.880.451.373,50 €

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

Comisión Entidad Gestora	2.373.803,29 €
Comisión Entidad Depositaria	164.476,93 €
Información a partícipes/beneficiarios, dietas y desplazamientos, Com. Control, otros	23.334,65 €

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

Desde el inicio (21/12/92)	4,36 %
Últimos 5 años	2,65 %
Últimos 3 años	2,95 %
Últimos 12 meses	8,24 %
Rentabilidad real 2019	8,24 %

PARTÍCIPES Y BENEFICIARIOS EN DICIEMBRE DE 2019

PARTÍCIPES	26.450
BENEFICIARIOS	11.559
TOTAL	38.099

BENEFICIOS SOBRE TOTAL 30,34%

BENEFICIOS LIQUIDADOS DESDE INICIO 47.584

ALTAS EN EL PLAN.- La Comisión de Control ha aprobado la adhesión de 42 nuevos partícipes durante los meses de octubre, noviembre y diciembre de 2019, que corresponden a las solicitudes recibidas que cumplen los requisitos exigidos por el Reglamento, haciendo un total de 228 adhesiones en el año 2019.