



BALANCE TERCER TRIMESTRE 2020

El período estival de este año nos trajo algo de tregua tanto en la parte económica, con la recuperación de los mercados en julio y agosto; como en la social, con la reapertura de fronteras y el relajamiento de las medidas de distanciamiento social y confinamiento. Aun así, el otoño e invierno se prevén intensos tanto en la parte sanitaria como en la económica, ya que, por desgracia, como estamos comprobando este año, ambos aspectos están estrecha y directamente vinculados.

Analizando el tercer trimestre de 2020, en el que el resultado de los activos de riesgo fue ligeramente positivo tomado en conjunto, podemos decir que estuvo dividido en dos partes. Durante julio y agosto el comportamiento de la renta variable fue una línea recta ascendente exenta de volatilidad. Durante esos meses la cadencia de los datos que se publicaban, así como de las sorpresas con respecto a las previsiones, eran por lo general positivas o neutras, de manera que todo lo relacionado con el Covid19 pasaba sutilmente a un segundo plano. Si bien el sentimiento en algunas ocasiones aflojaba, ya que durante ese período hubo cuestiones geopolíticas de variada índole como, por ejemplo, los enfrentamientos constantes entre China y Estados Unidos o el propio avance del virus, hubo dos fuentes significativas de optimismo que lo compensaron. Por un lado, las noticias sobre la viabilidad de las vacunas y su fecha de disponibilidad, que contribuían a contrarrestar eficazmente las estadísticas de contagios, y por otro, el goteo incesante de referencias que preanunciaba la cercanía de un acuerdo fiscal inminente entre demócratas y republicanos en EE. UU. que extendería las ayudas que estaban próximas a vencer.

La publicación de los resultados empresariales que comenzó a finales de julio no tuvo un impacto que lograra desviar la recuperación de la renta variable. Esto se debió a que las expectativas estaban excepcionalmente deprimidas, pues se sabía que correspondían al peor momento de los cierres de actividad. Cabe destacar durante este período el comportamiento del sector de tecnología, que, dados los niveles alcanzados, dio lugar al convencimiento de que el sector estaba siendo objeto de una burbuja injustificada, catalizada en parte por el comportamiento de los consumidores durante los momentos más agudos de los cierres de actividad y la pandemia. Durante esas semanas en las que fue imposible satisfacer la demanda de servicios por el confinamiento se produjo un desplazamiento hacia la demanda de bienes (tecnología adquirida a través de canales tecnológicos) que fue percibido y descontado como algo estructural sostenible en el tiempo.

Los principales causantes de estas alzas siguieron siendo los bancos centrales que, con sus inyecciones monetarias para minimizar el impacto de la pandemia, están consiguiendo que los inversores únicamente vean refugio en los activos de riesgo. Tanto Powell como Lagarde han inyectado todo el dinero que les ha pedido el mercado, y tras la reunión de Jackson Hole, todo apunta a que seguirán haciéndolo, ya que Powell hablo de mantener una inflación media en torno al 2%, por lo que los analistas entendieron que tras años de inflación por debajo de ese nivel, la FED iba a ser permisiva en el futuro con inflaciones por encima, por lo que los estímulos seguirán durante más tiempo e incluso

podrían aumentar si la recuperación económica se retrasa, como todos los datos parecen indicar.

Volviendo al análisis de los mercados, en agosto comenzó a alterarse el cariz de los datos macro, se vislumbró que la vacuna podría retrasarse y se diluyó la posibilidad de un acuerdo fiscal cercano entre los dos partidos americanos antes de las elecciones. Aun así, el mercado hizo caso omiso y continuó avanzando apoyado además por los estacionalmente bajos volúmenes de mercado. Hacia finales de mes cambió la percepción de los mercados sobre estas cuestiones, entrando en septiembre en modo correctivo, pero de forma paulatina y no de una forma tan brusca como sucedió en marzo.

La situación de la economía europea es muy frágil, especialmente en España (muy dependiente del sector servicios) con niveles de deuda y desempleo disparados y en Reino Unido, que afronta la negociación del Brexit en plena pandemia. El BCE y la Unión Europea han diseñado mecanismos de ayuda, aunque faltan acuerdos y planes de inversión para que esas ayudas puedan materializarse y llegar a los países y a sus ciudadanos. Los indicadores adelantados de confianza no mejoran excesivamente, situados lejos de los valores de inicio de año y los PMI, aunque inicialmente han recuperado niveles previos, vuelven a la zona de contracción, especialmente el de servicios, más afectado por la segunda ola del virus.

Básicamente, aparte de la preocupante evolución de la pandemia en su segunda ola y las consecuencias económicas que podrían tener nuevos confinamientos, las elecciones americanas y su resultado son las que centrarán la atención y marcarán la evolución de las bolsas durante los próximos meses.

La campaña electoral americana inicia la recta final con una gran incertidumbre en el resultado. Las encuestas situaban a Biden alrededor de diez puntos por encima de Trump en los últimos meses de campaña, aunque el anuncio de su contagio ha ampliado la diferencia, lo que implicaría que Donald podría ser el quinto presidente no reelegido de la historia norteamericana, tras Hoover, Ford, Carter y Bush padre, en 1992. Se abre un abanico de posibilidades en los próximos meses para cambiar el posible resultado electoral que podrían generar un importante aumento de la volatilidad en la cotización de los activos en el corto plazo. La primera y más probable es un nuevo plan de estímulo a la economía americana, que estaría próximo a su aprobación por el Congreso y que según Trump "pondría dinero en los bolsillos del pueblo estadounidense". Con este nuevo estímulo, intentaría ganar el voto de algunos estadounidenses, que se han visto muy afectados por la deficiente gestión de la pandemia que ha obligado al cierre de numerosas empresas e incrementado el desempleo en la economía americana. Otra posibilidad que se baraja, en caso de que el resultado fuese ajustado, es la denuncia del proceso electoral por la gestión del voto por correo, al que Trump siempre se ha opuesto y ha declarado que está manipulado. En este caso, podría negarse a abandonar la Casa Blanca e iniciar un proceso judicial que podría retrasar la toma de posesión del nuevo presidente.

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

OCTUBRE 2020 n° 110

Balance Tercer Trimestre 2020

Informe de Gestión

• Eurostoxx50:	-14,73%
• Stoxx600:	-13,17%
• Ibx35:	-29,66%
• FTSE:	-22,230% (-27,47%)
• DJI:	-2,65% (-6,87%)
• S&P 500:	4,09% (-0,42%)
• TOPIX:	-5,57% (-7,01%)
• MSCI EMERG:	-2,93% (-7,14%)

Observamos que todos los índices analizados están en negativo, siendo los europeos los peores, destacando el inglés y el español. Básicamente sólo el sector tecnológico (prácticamente inexistente en Europa) está dando buenos resultados este año. Un dato muy llamativo es que si excluyéramos de la cotización del S&P500 a las 10 empresas más grandes (mayoritariamente tecnológicas como Microsoft, Apple, Amazon, Alphabet...) su evolución en los últimos cinco años hubiera sido muy similar a la del Stoxx600 europeo.

Nuestra cartera de renta variable sigue en un nivel moderado alrededor del 24% del patrimonio del fondo con el objetivo de minimizar la volatilidad e intentar aprovechar los movimientos de mercado que puedan favorecer la recuperación de rentabilidad. Estas inversiones se encuentran diversificadas entre los principales mercados, teniendo nuestras mayores inversiones en Europa y contando también con una importante participación en la bolsa americana (7,8% del patrimonio) y en mercados emergentes (2,3%).

En cuanto a nuestra cartera de renta fija, el porcentaje de inversión en la misma supone, al cierre del tercer trimestre el 52% de nuestro patrimonio, estando diversificada en España, Italia, Alemania y otros países europeos, Estados Unidos y un nivel apreciable en distintos activos de renta fija privada europea.

El plan de pensiones cierra septiembre con una rentabilidad del -4,14% en el año con unos mercados que siguen completamente condicionados por el coronavirus y sus consecuencias. La posibilidad de una vacuna parece alejarse en el tiempo y los rebrotes de esta segunda oleada del virus son el mayor riesgo al que nos enfrentaremos además de la incertidumbre geopolítica de las elecciones en EE. UU. o el Brexit. Por todo ello, nuestro plan de pensiones seguirá con un nivel muy controlado de riesgo en todas sus inversiones.

INFORME DE GESTIÓN

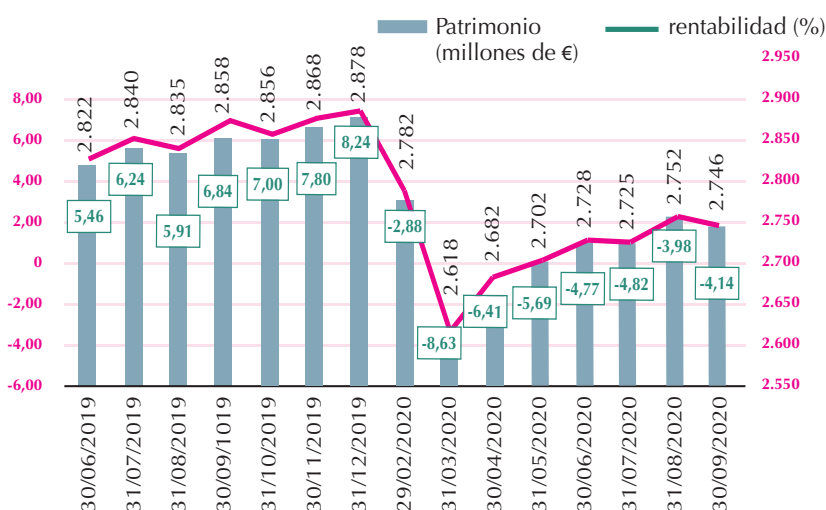
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA DE INVERSIONES A 30/09/20

	Importe	Contado	Derivados	Total
Renta Variable	578.759.477,52	21,1%	3,0%	24,1%
Renta Fija	1.344.675.644,88	49,0%	3,5%	52,5%
Otras Inversiones	337.369.507,83	12,3%	0,7%	13,0%
Divisas	484.835.240,91	17,7%	-	17,7%
Activos Monetarios	-	-	3,6%	3,6%
TOTAL	2.745.639.871,14	100%	10,9%	110,9%

TOTAL 2.745,64 MILLONES DE EUROS (*)

(*) La diferencia entre este importe y el patrimonio indicado en la cuenta de posición a 30/09/20 corresponde a Reservas Matemáticas (Rentas Aseguradas).

EVOLUCIÓN MENSUAL RENTABILIDAD Y PATRIMONIO



PRESTACIONES PAGADAS DESDE INICIO DE AÑO HASTA EL 30/09/2020

	Importe	%	Número	%
Capital	25.888.749,22	50,83%	626	9,04%
Pago Extraordinario	3.610.807,37	7,09%	416	6,01%
Renta Periódica Financiera	21.265.987,09	41,75%	5.847	84,45%
Renta Asegurada	167.412,50	0,33%	35	0,51%
TOTAL PRESTACIONES	50.932.956,18	100%	6.924	100%

DETALLE MODALIDADES DE COBRO DE LA PRESTACIÓN POR TIPO DE CONTINGENCIA A 30/09/2020

	CAPITAL	PAGO EXTRAORDINARIO	RENDA PERIÓDICA FINANCIERA	RENDA ASEGURADA	TOTAL
JUBILACIÓN	18.698.747,88	2.529.425,56	18.085.458,08	155.426,85	39.469.058,37
INVALIDEZ	328.542,71	133.281,44	464.779,09	1.261,98	927.865,22
FALLECIMIENTO	4.538.572,60	215.822,95	1.812.212,93	5.040,35	6.571.648,83
ANTICIPO A PARTIR DE LOS 60 AÑOS	2.266.169,61	691.518,65	865.906,37	5.683,32	3.829.277,95
SUPUESTOS EXCEPCIONALES	56.716,42	40.758,77	37.630,62	-	135.105,81
TOTAL	25.888.749,22	3.610.807,37	21.265.987,09	167.412,50	50.932.956,18

CUENTA DE POSICIÓN

PLAN DE PENSIONES

30/06/20 AL 30/09/20

PATRIMONIO A 30/06/2020 2.730.999.217,91 €

ENTRADAS

Aportaciones del Promotor	11.581.385,89 €
Aportaciones de los Partícipes	4.470.434,30 €
Aportaciones Devueltas	-11.625,66 €
Traslados de derechos de otros planes	154.634,76 €
Prestaciones a cargo Aseguradores	56.907,65 €
Provisión Matemática a cargo Aseguradores	17.482,54 €
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	17.976.375,08 €

SALIDAS

Primas de Seguro	90.973,67 €
Pago de Prestaciones	15.908.294,97 €
Traslados de derechos a otros planes	787.406,19 €
Gastos Servicios Profesionales (Actuarios)	41.782,09 €

PATRIMONIO A 30/09/2020 2.748.416.328,55 €

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

Comisión Entidad Gestora	2.246.972,89 €
Comisión Entidad Depositaria	159.920,85 €
Información a partícipes/beneficiarios, dietas y desplazamientos, Com. Control, otros	493,77 €

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

Desde el inicio (21/12/92)	4,08 %
Últimos 5 años	1,67 %
Últimos 3 años	0,21 %
Últimos 12 meses	-2,87 %
Rentabilidad real 2019	-4,14 %

PARTÍCIPES Y BENEFICIARIOS EN SEPTIEMBRE DE 2020

PARTÍCIPES	26.388
BENEFICIARIOS	12.417
TOTAL	38.805

BENEFICIOS SOBRE TOTAL 32%

BENEFICIOS LIQUIDADOS DESDE INICIO 48.498

ALTAS EN EL PLAN.- La Comisión de Control ha aprobado la adhesión de 69 nuevos partícipes durante los meses de julio, agosto y septiembre de 2020, que corresponden a las solicitudes recibidas que cumplen los requisitos exigidos por el Reglamento, haciendo un total de 170 adhesiones en el año 2020.