



BALANCE SEGUNDO TRIMESTRE 2021

La primera mitad de 2021, y más concretamente el segundo trimestre que nos disponemos a analizar, ha sido prácticamente alcista en todo momento, sobre todo para los activos de riesgo, no tanto así para la renta fija y el oro, normalmente activos refugio cuando los mercados caen.

Abril siguió con el ritmo positivo de subidas reiniciado en febrero y dejó importantes alzas en el mes, avaladas por los resultados empresariales, especialmente en la tecnología, donde existe más temor a una posible burbuja. Los incrementos de ingresos y beneficios fueron de doble e incluso triple dígito en gran parte de las compañías, siendo especialmente meritorio el caso de las FAANG (Facebook, Amazon, Apple, Netflix y Google), ya que es difícil crecer tanto en empresas de tanto tamaño.

Aunque mayo se iniciaba con importantes correcciones por el miedo a la inflación, la segunda mitad del mes mantuvo un marcado tono alcista en todas las regiones del planeta, una vez más, apoyado en esa rotación hacia sectores más favorecidos por la reactivación de la economía mundial. Los índices europeos parecen mantener un mejor comportamiento que el mercado americano en este ejercicio, recuperando una pequeña parte del retraso acumulado en los últimos años y beneficiándose del repunte de los sectores más tradicionales.

Junio también ha terminado en positivo para los mercados, aunque con inquietud en ciertos momentos debido a los repuntes en la inflación y en la expectativa futura del comportamiento de la misma. Los bancos centrales y la mayoría de los analistas coinciden en que esta subida de la inflación es algo puntual debido a los datos tan deprimidos de 2020. No obstante, la tremenda escalada de precios de la mayoría de las materias primas, como el cobre y sobre todo el petróleo con un 45% de revalorización en el primer semestre, conllevarán seguir la evolución de los indicadores de precios globales muy de cerca. Además, el deseo de consumir de una parte importante de la población, los planes de estímulo monetarios y de infraestructuras por aprobar o implementar, y planes de consolidación fiscal encima de la mesa, como el impuesto a las grandes tecnológicas o la armonización mundial del impuesto de sociedades, seguro traerán como derivada tensiones en el precio de los productos. Desde luego que, tanto la inflación como la evolución del covid, serán los principales drivers del mercado en los próximos meses.

Tras todo esto, subyace una recuperación económica notable aunque, como en anteriores crisis, no todas las economías crecerán al mismo ritmo. Mientras China ya recuperó los niveles previos a la pandemia en 2020, Esta-

dos Unidos lo conseguirá este mismo año; y, aunque la Zona Euro lo conseguirá previsiblemente en 2022, los países más ligados al turismo quizá tarden algo más en alcanzarlo. La recuperación en los países emergentes está siendo más lenta, debido en gran medida a que, por el momento, las vacunas están llegando con cuentagotas ya que se quedan en su mayoría en los países desarrollados, lo que provoca riesgos de mutación que podrían ser causados por importantes brotes como el de la India y su variante delta, que podrían reducir la eficacia de las vacunas.

Con la vuelta a la "normalidad", los países volverán a centrar el foco en la reducción de deuda. La primera medida, que ya hemos comentado anteriormente, es la pretensión de fijar el impuesto mínimo mundial de sociedades en el 15% que, aunque en muchos países se encuentra por encima, parece que podría frenar el efecto de los paraísos fiscales y obligar a tributar a las empresas tecnológicas en los países donde generan el beneficio. Además, en Estados Unidos se está debatiendo una reforma fiscal que revierta en cierta medida la bajada de impuestos de Trump, consolidando parte del fuerte incremento de deuda de la economía y sufragando el plan de infraestructuras aprobado. En Europa, como decíamos, los estímulos prometidos todavía no han llegado y van ligados a reformas estructurales y consolidación fiscal que reduzcan el endeudamiento en el largo plazo. Sirva como ejemplo el caso de España, en el que el ejecutivo tendrá que aprobar medio centenar de normas con rango de ley hasta finales de 2023 para poder obtener los desembolsos de los fondos europeos. Los 70.000 millones de euros en ayudas no reembolsables que corresponden a nuestro país están condicionados a que efectivamente se vayan gastando y consiguiendo, por tanto, unos objetivos. Pero también se concederán a cambio de la consecución de reformas legislativas, como el recientemente aprobado decreto para regularizar la situación de los empleados públicos temporales, que formaba parte de los hitos comprometidos para obtener el primer desembolso que se realizará a final de año, por valor de 11.400 millones de euros.

En cuanto a las divisas, la mayor tranquilidad frente a la inflación americana ha provocado una fuerte apreciación del dólar, ya que se retrasa en cierta medida la subida de tipos y se produce un mayor atractivo para los inversores de los activos denominados en dólares. En este clima de complacencia, las divisas refugio, como el yen o el franco suizo, siguen sin ser atractivas para los inversores, con una devaluación frente al euro a final de este primer semestre del -4,20% y -1,46% respectivamente.

JULIO 2021 n° 113

Balance Segundo Trimestre 2021

Informe de Gestión

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

• Eurostoxx50:	14,40%
• Stoxx600:	13,49%
• Ibx35:	9,26%
• FTSE:	8,93% (13,58%)
• DJI:	12,73% (16,13%)
• S&P 500:	14,41% (17,87%)
• TOPIX:	7,70% (3,14%)
• MSCI EMERG:	6,46% (9,67%)

Observamos que todos los índices analizados están en positivo. Nuestra cartera de renta variable suma alrededor del 28% del patrimonio del fondo. Este porcentaje se encuentra diversificado entre los principales mercados, teniendo nuestras mayores inversiones en Estados Unidos (19,1%) y contando también con una importante inversión en Europa (5,2% del patrimonio) y en mercados emergentes (3,9%).

En cuanto a nuestra cartera de renta fija, el porcentaje de inversión en la misma supone, al cierre del primer trimestre el 51% 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. Los inversores parece que adoptan el discurso tranquilizador de los bancos centrales frente a la inflación, permitiendo recuperar en los bonos parte de las pérdidas sufridas desde el inicio de año. La prima de riesgo española recorta 3 puntos básicos frente a la alemana, hasta los 62 pb.

El plan de pensiones cierra junio con una rentabilidad del 4,53% en el año. El mercado ha avanzado mucho en el último año y se han recuperado niveles previos a la pandemia en líneas generales, aunque la situación real todavía va muy por detrás en datos de consumo y sobre todo de empleo. En los próximos meses, podremos ver un descanso en estas fuertes subidas, por lo que, nuestro plan de pensiones seguirá con un nivel muy controlado de riesgo en todas sus inversiones.

INFORME DE GESTIÓN

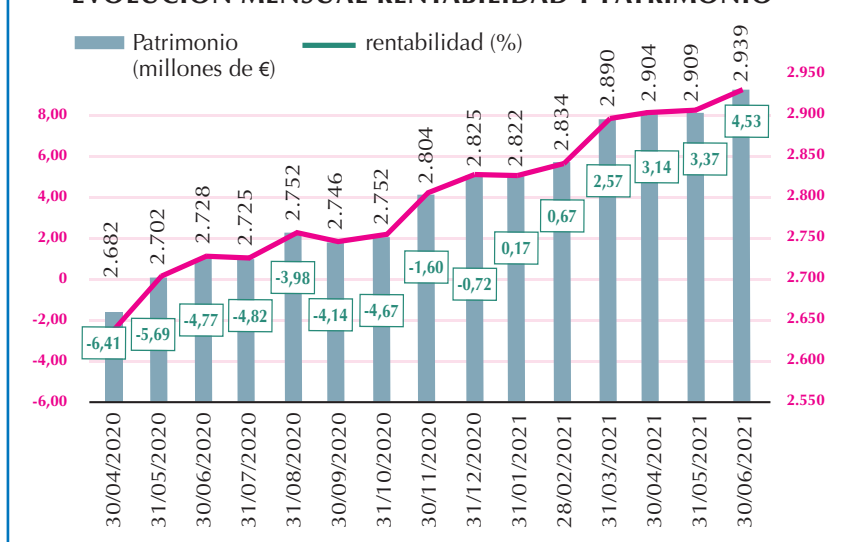
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA DE INVERSIONES A 30/06/21

	Importe	Contado	Derivados	Total
Renta Variable	790.294.287,61	26,9%	1,4%	29,0%
Renta Fija	1.492.715.768,35	50,8%	-0,5%	50,2%
Otras Inversiones	343.805.993,15	11,7%	0,5%	11,9%
Divisas	-	-	10,7%	6,7%
Activos Monetarios	312.636.647,60	10,6%	-	14,3%
TOTAL	2.939.452.696,71	100%	13,1%	113,1%

TOTAL 2.890,22 MILLONES DE EUROS (*)

(*) La diferencia entre este importe y el patrimonio indicado en la cuenta de posición a 30/06/21 corresponde a Reservas Matemáticas (Rentas Aseguradas).

EVOLUCIÓN MENSUAL RENTABILIDAD Y PATRIMONIO



PRESTACIONES PAGADAS DESDE INICIO DE AÑO HASTA EL 30/06/2021

	Importe	%	Número	%
Capital	17.582.825,29	49,01%	389	6,48%
Pago Extraordinario	3.492.279,40	11,43%	371	6,18%
Renta Periódica Financiera	13.279.299,28	39,25%	5.209	89,82%
Renta Asegurada	105.500,88	0,31%	31	0,52%
TOTAL PRESTACIONES	34.459.904,85	100%	6.000	100%

DETALLE MODALIDADES DE COBRO DE LA PRESTACIÓN POR TIPO DE CONTINGENCIA A 30/06/2021

	CAPITAL	PAGO EXTRAORDINARIO	RENDA PERIÓDICA FINANCIERA	RENDA ASEGURADA	TOTAL
JUBILACIÓN	11.008.957,50	2.418.139,85	11.172.168,42	91.115,82	24.690.381,59
INVALIDEZ	658.218,94	179.043,95	315.020,95	-	1.152.283,84
FALLECIMIENTO	4.237.192,76	351.503,12	1.202.539,58	10.520,40	5.801.755,86
ANTICIPO A PARTIR DE LOS 60 AÑOS	1.595.189,67	521.592,48	562.970,33	3.864,66	2.683.617,14
SUPUESTOS EXCEPCIONALES	83.226,42	22.000,00	26.600,00	-	131.866,42
TOTAL	17.582.825,99	3.492.279,40	13.279.299,28	105.500,88	34.459.904,85

CUENTA DE POSICIÓN

PLAN DE PENSIONES

31/03/21 AL 30/06/21

PATRIMONIO A 31/03/2021 2.892.828.328,25 €

ENTRADAS

Aportaciones del Promotor	8.944.952,75 €
Aportaciones de los Partícipes	3.415.931,52 €
Aportaciones Devueltas	-2.335,78 €
Traslados de derechos de otros planes	419.859,33 €
Prestaciones a cargo Aseguradores	51.654,03 €
Provisión Matemática a cargo Aseguradores	-65.059,71 €
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	55.376.038,42 €

SALIDAS

Primas de Seguro	- €
Pago de Prestaciones	17.145.633,33 €
Traslados de derechos a otros planes	1.795.500,03 €
Gastos Servicios Profesionales (Actuarios)	33.211,17 €

PATRIMONIO A 30/06/2021 2.941.995.024,28 €

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

Comisión Entidad Gestora	2.362.450,35 €
Comisión Entidad Depositaria	163.490,81 €
Información a partícipes/beneficiarios, dietas y desplazamientos, Com. Control, otros	7.023,24 €

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

Desde el inicio (21/12/92)	4,26 %
Últimos 5 años	2,96 %
Últimos 3 años	2,80 %
Últimos 12 meses	8,97 %
Rentabilidad real 2021	4,53 %

PARTÍCIPES Y BENEFICIARIOS EN JUNIO DE 2021

PARTÍCIPES	25.795
BENEFICIARIOS	11.246
TOTAL	37.041

BENEFICIOS SOBRE TOTAL 30%

BENEFICIOS LIQUIDADOS DESDE INICIO 49.929

ALTAS EN EL PLAN.- La Comisión de Control ha aprobado la adhesión de 17 nuevos partícipes durante los meses de abril, mayo y junio de 2021, que corresponden a las solicitudes recibidas que cumplen los requisitos exigidos por el Reglamento, haciendo un total de 190 adhesiones en el año 2021.