

BALANCE TERCER TRIMESTRE 2021

Este trimestre veraniego ha sido algo diferente al de otros años. Si normalmente en el periodo estival, los meses complicados suelen ser julio y agosto por el poco volumen negociado y en el que cualquier noticia puede provocar cambios bruscos en la volatilidad, este año ha sido septiembre el mes más complejo de los tres al unirse varios factores relevantes como la inflación al alza, Evergrande y la política monetaria.

Seguramente, el factor más relevante junto con la evolución del covid, ha sido y será durante los próximos meses la evolución de la inflación. Ésta se ha disparado por múltiples factores, aunque el más significativo y argumento principal de los bancos centrales es el efecto de la comparación frente a un 2020 muy deprimido. También la rápida recuperación económica ha generado desajustes entre oferta y demanda que están tensionando los precios de los activos. En primer lugar, el precio de la energía se ha disparado, especialmente en Europa, lo que implica no sólo la subida de precios en los hogares, sino que los costes de producción y de transporte de las empresas aumentan, repercutiéndose en gran medida en el precio final del producto para el cliente. Sirva como dato el que los precios del transporte marítimo de contenedores ya suponen el 351% más que hace un año y cerca de tres veces más que hace cinco, cuando el flete del contenedor estándar de 40 pies oscilaba alrededor de los 2.260 dólares, frente a los 6.498 dólares que registra este año de media. Por otro lado, las cadenas de suministros están muy tensionadas, sobre todo en cuanto a falta de microchips, lo que está provocando importantes retrasos en el transporte de los productos y un incremento en el precio de los mismos. Por último y no menos importante, muchas empresas no encuentran trabajadores, ya que en ocasiones no hay empleo cualificado para el puesto y en otras, el salario ofrecido no incentiva a la gente a trabajar, por lo que las empresas se ven obligadas a subir salarios para poder cubrir la demanda de productos, con la consiguiente subida del precio de los mismos. Ya se ha podido comprobar los problemas de suministro en Reino Unido en las últimas semanas no sólo por el Brexit, sino fundamentalmente por la falta de camioneros; algo que también amenaza con afectar a otros países desarrollados.

En cuanto a la respuesta de los bancos centrales, la FED dio un giro a más laxitud en Jackson Hole, insistió en la transitoriedad de la inflación y dio por hecho el inicio de la reducción de compras en 2021, al tiempo que la desvinculaba de la subida de tipos, que quedaba condicionada al empleo. El BCE aseguró que mantendría las medidas de emergencia, aunque la inflación sobrepasara el 2%. Esto lo hizo introduciendo un cambio en su estrategia muy similar al de la FED al utilizar como objetivo de inflación el 2% en media, lo cual ofrece flexibilidad y una argumentación sencilla para contrarrestar a los más inclinados a tensionar la política monetaria antes de tiempo.

Tras un julio y agosto de subidas en los mercados de renta variable, aun con momentos de duda debido a la variante delta del covid y la ralentización en el ritmo de vacunación a nivel mundial, septiembre ha traído la primera corrección significativa en los últimos meses.

La causa inicial de esta caída ha sido la inmobiliaria china Evergrande, aunque, como ya hemos comentado, otros temores como la inflación y la falta de suministros han avivado algo más las caídas. En este caso, la inmobiliaria más grande de China no ha sido capaz de atender sus compromisos financieros con los bonistas, tensionando todo el mercado de renta fija corporativa por el temor a que el impago de la deuda pudiera contagiarse a otras empresas y sectores.

El petróleo recupera la senda alcista tras la bajada de precio que sufrió en agosto y sube el 7,6% en septiembre y el 51,6% en lo que va de año. La positiva rentabilidad anual de los activos de riesgo se hace notar en el precio del oro, que cierra septiembre en 1.757 dólares por onza, con una caída de valor del 7,4% en 2021.

Tanto el alza en el precio de las materias primas como la modificación de expectativas monetarias ha llevado a una apreciación de las divisas refugio y en concreto del dólar. En el año, el yen se deprecia frente al euro un 2,03% y el franco suizo se mantiene con escasas variaciones. En el lado opuesto, el yuan, el dólar y la libra se aprecian frente al euro un 6,86%, un 5,52% y un 4,04% respectivamente.

Con todos estos datos, y teniendo en cuenta que en septiembre se ha producido una caída alrededor del 5% en la mayoría de los

OCTUBRE 2021 n° 114

Balance Tercer Trimestre 2021

Informe de Gestión

mercados bursátiles, analicemos ahora los principales índices y su rentabilidad anual (entre paréntesis en euros):

• Eurostoxx50:	13,95%	
• Stoxx600:	13,98%	
• Ibex35:	8,95%	
• FTSE:	9,69%	(14,09%)
• DJI:	10,58%	(16,65%)
• S&P 500:	14,68%	(20,98%)
• TOPIX:	12,49%	(10,14%)
• MSCI EMERG:	-2,96%	(2,37%)

Todos los índices analizados, salvo el que recoge la evolución de los países emergentes, están en positivo. Las rentabilidades son similares a las del último trimestre, por las caídas ya comentadas de septiembre. 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 (19,2%) y contando también con una importante inversión en Europa (5% 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 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. La prima de riesgo española frente a la alemana cierra el trimestre en 66 puntos básicos, manteniendo un nivel similar durante todo el año.

El plan de pensiones alcanza una rentabilidad del 5,31% en el año. El mercado sigue recuperando en líneas generales los niveles previos a la pandemia, aunque queda mucho todavía por recuperar sobre todo en los niveles de empleo. En los próximos meses, con el cierre del año, se podrían volver a vivir episodios de volatilidad en los mercados, por lo que el control del riesgo en nuestras inversiones seguirá siendo la prioridad.

INFORME DE GESTIÓN

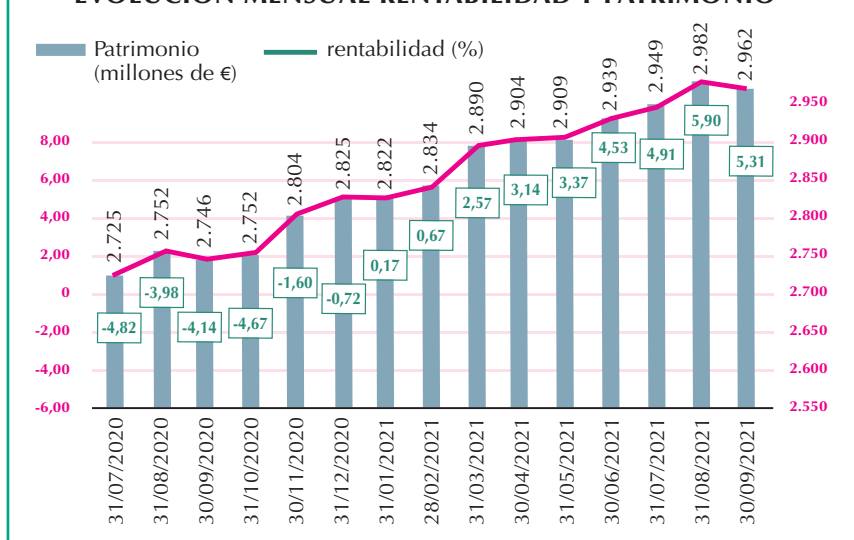
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA DE INVERSIONES A 30/09/21

	Importe	Contado	Derivados	Total
Renta Variable	811.334.195,58	27,4%	0,8%	29,0%
Renta Fija	1.485.494.264,37	50,1%	1,8%	50,2%
Otras Inversiones	357.651.848,47	12,1%	0,5%	11,9%
Divisas	-	-	11,9	6,7%
Activos Monetarios	308.079.600,03	10,4%	-	14,3%
TOTAL	2.962.559.908,45	100%	14,9%	114,9%

TOTAL 2.962,56 MILLONES DE EUROS (*)

(*) La diferencia entre este importe y el patrimonio indicado en la cuenta de posición a 30/09/21 corresponde a Reservas Matemáticas (Rentas Aseguradas).

EVOLUCIÓN MENSUAL RENTABILIDAD Y PATRIMONIO



PRESTACIONES PAGADAS DESDE INICIO DE AÑO HASTA EL 30/09/2021

	Importe	%	Número	%
Capital	24.972.688,92	50,82%	562	1,28%
Pago Extraordinario	4.640.277,45	9,44%	549	1,25%
Renta Periódica Financiera	19.370.037,39	39,42%	42.392	96,85%
Renta Asegurada	156.337,38	0,32%	269	0,61%
TOTAL PRESTACIONES	49.139.341,14	100%	43.772	100%

DETALLE MODALIDADES DE COBRO DE LA PRESTACIÓN POR TIPO DE CONTINGENCIA A 30/09/2021

	CAPITAL	PAGO EXTRAORDINARIO	RENDA PERIÓDICA FINANCIERA	RENDA ASEGURADA	TOTAL
JUBILACIÓN	16.286.090,68	3.304.173,03	16.288.547,96	131.392,59	36.010.204,26
INVALIDEZ	895.533,42	195.043,95	446.595,41	-	1.537.172,78
FALLECIMIENTO	5.648.587,80	428.412,33	1.784.967,70	19.147,80	7.881.115,63
ANTICIPO A PARTIR DE LOS 60 AÑOS	2.059.210,60	685.007,14	821.376,32	5.796,99	3.571.391,65
SUPUESTOS EXCEPCIONALES	83.266,42	27.640,40	28.550,00	-	139.456,82
TOTAL	24.972.688,92	4.640.277,45	19.370.037,39	156.337,38	49.139.341,14

CUENTA DE POSICIÓN

PLAN DE PENSIONES

30/06/21 AL 30/09/21

PATRIMONIO A 30/06/2021 2.941.995.024,28 €

ENTRADAS

Aportaciones del Promotor	11.950.903,84 €
Aportaciones de los Partícipes	4.494.439,50 €
Aportaciones Devueltas	-15.855,85 €
Traslados de derechos de otros planes	128.531,91 €
Prestaciones a cargo Aseguradores	50.836,50 €
Provisión Matemática a cargo Aseguradores	157.370,88 €
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	21.830.426,19 €

SALIDAS

Primas de Seguro	221.718,06 €
Pago de Prestaciones	14.679.436,29 €
Traslados de derechos a otros planes	397.704,77 €
Gastos Servicios Profesionales (Actuarios)	33.211,17 €

PATRIMONIO A 30/09/2021 2.965.259.606,96 €

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

Comisión Entidad Gestora	2.426.643,65 €
Comisión Entidad Depositaria	166.668,33 €
Información a partícipes/beneficiarios, dietas y desplazamientos, Com. Control, otros	8.940,01 €

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

Desde el inicio (21/12/92)	4,26 %
Últimos 5 años	2,90 %
Últimos 3 años	2,90 %
Últimos 12 meses	9,07 %
Rentabilidad real 2021	5,31 %

PARTÍCIPES Y BENEFICIARIOS EN SEPTIEMBRE DE 2021

PARTÍCIPES	25.500
BENEFICIARIOS	11.278
TOTAL	36.778

BENEFICIOS SOBRE TOTAL 31%

BENEFICIOS LIQUIDADOS DESDE INICIO 50.043

ALTAS EN EL PLAN.- La Comisión de Control ha aprobado la adhesión de 8 nuevos partícipes durante los meses de julio, agosto y septiembre de 2021, que corresponden a las solicitudes recibidas que cumplen los requisitos exigidos por el Reglamento, haciendo un total de 198 adhesiones en el año 2021.