



BALANCE PRIMER TRIMESTRE 2022

Guerra, inflación y covid. Estos son los tres aspectos fundamentales que están afectando a los mercados y a la economía mundial en lo que llevamos de 2022.

La inflación no nos resulta desconocida. Tras unos años de inflaciones muy controladas, e incluso negativas, ya el año pasado el repunte fue realmente alto debido sobre todo al precio de la energía y al efecto de la comparativa con el año 2020 en el que los precios de muchos bienes cayeron debido a los confinamientos y a la caída del consumo por el covid. Evidentemente, la invasión de Ucrania por parte de Rusia ha empeorado la escalada inflacionista, ya que las sanciones económicas y comerciales impuestas a Rusia, están estrangulando no solo a la economía rusa, sino a la propia Europa, ya que se están disparando los precios de las materias primas y los alimentos.

Ucrania es el segundo exportador mundial de cereales y Rusia es uno de los mayores vendedores de trigo, lo que está disparando los precios en los supermercados e incluso provocando el desabastecimiento de algunos productos.

Por su parte, las sanciones a Rusia provocan que se dispare el precio del gas y petróleo con efecto directo en el bolsillo de los consumidores y generando inflación de segunda ronda, ya que estas subidas de precios provocan incremento de costes que de una u otra forma acabarán trasladándose a la economía. En este escenario, Europa todavía se debate entre aumentar las sanciones, restringiendo las importaciones de gas y petróleo, lo que realmente haría daño a Rusia, pero que llevarían a una importante carestía de energía, especialmente en Europa central que no tiene alternativa energética para calentar a la población.

Por el momento, Rusia está contando con más apoyos de los esperados por Occidente y sigue vendiendo materias primas a países como China, aunque a un precio algo inferior. Europa está padeciendo quizá efectos mayores, ya que, como comentábamos anteriormente, el petróleo se ha disparado, provocando problemas en el transporte o cierres temporales de fábricas que no pueden cubrir costes. Los cereales también han subido mucho, estrangulando los costes de producción en la ganadería; la agricultura también está asfixiada, por el aumento de precio y escasez de fertilizantes y plaguicidas. En este escenario, el beneficiado es Estados Unidos, que está tratando de suplir a Rusia, ganando una cuota de mercado de más de 340 millones de habitantes de la Zona Euro.

En cuanto al covid, los cierres totales de varias ciudades en China hacen dudar de la estrategia occidental de mayor laxitud actual frente al virus, aunque bien es cierto que en China no se ha vacunado a la mayoría de población de mayor edad (alrededor del 40% de los mayores chinos de 80 años no ha recibido ninguna dosis y aproximadamente 50 millones de habitantes mayores de 60 años no tienen una pauta completa de vacunación) y ni siquiera tienen aprobado el uso de las vacunas de

ARN mensajero. Dichos cierres, quizá debidos también a la preocupación de Xi Jinping por asegurarse un tercer mandato al frente del gigante asiático, están afectando al crecimiento económico de la segunda mayor economía mundial. Mantener la reputación de Xi de tomar decisiones firmes parece cada vez más importante para ese proceso, incluso si lo hace a expensas del crecimiento económico que ha ayudado a subrayar la legitimidad del Partido Comunista desde que China comenzó a abrirse al mundo hace más de 40 años.

En cuanto a los Bancos Centrales, la FED ya había manifestado en 2021 la intención de acelerar la reducción de compras de activos para concluir las finales de este primer trimestre del año. Todo parecía indicar que una subida de 50 puntos básicos en los tipos de interés era factible como primera decisión, junto con el planteamiento de inicio de ventas de activos hacia mayo para minorar el balance, una vez que hubiera dado comienzo el proceso de incrementar los tipos. Sin embargo, la guerra dio un giro a los acontecimientos que la FED reflejó en una moderación de su discurso, aunque todavía con preocupación por los precios. Esto, junto con la dificultad de valorar el impacto en el crecimiento, le inclinaron a mover la referencia sólo 25 puntos básicos en marzo. Fue después, en la última parte del trimestre cuando cambió de tono de nuevo, y la mayoría de los analistas esperan siete u ocho subidas de tipos hasta final de año, lo que dejaría estos alrededor del 2%. El BCE hizo un amago de enfrentarse con firmeza a ese mismo problema, pero no solo duró poco tiempo, sino que las incertidumbres derivadas de la cercanía del conflicto le hicieron entrar en consideraciones sobre el crecimiento, teniendo en cuenta que de alguna manera habría un impacto negativo muy directo. Para evitar dañar la actividad, y más importante aún, el empleo, se limitaron a mantener parte del discurso con respecto a los precios para impedir que se perpetuaran las expectativas alcistas, al tiempo que extendían el plazo de tiempo que se concedían para la convergencia a los objetivos de medio plazo (inflación simétrica al 2% a medio plazo). Esta mayor claridad en la hoja de ruta de la FED proviene de unos niveles de inflación superiores a los europeos, así como a que su economía ya superó niveles previos de PIB en 2021 y tiene la tasa de desempleo por debajo del 4%.

Como es lógico, las diferentes posibilidades de afrontar la subida de tipos en EE. UU. y Europa, también ha afectado a las divisas, con un yuan y un dólar que se aprecian en torno al 3% frente al euro, y un yen que se ha depreciado cerca del 4% sólo en marzo, tras declarar el Banco de Japón que no tiene intención de modificar tipos en el corto plazo.

Con respecto a las materias primas, basta decir que el Bloomberg Commodity Index lleva más del 25% de revalorización en el año, y el petróleo Brent casi un 39%. Ya no es sólo que se hayan encarecido las materias primas industriales, es que la imparable escalada de las alimentarias puede provocar situaciones de hambruna en países en vías de desarrollo.

ABRIL 2022 n° 116

Balance Primer Trimestre 2022

Informe de Gestión

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

• Eurostoxx50:	-9,21%
• Stoxx600:	-6,55%
• Ibx35:	-3,08%
• FTSE:	1,78% (1,65%)
• DJI:	-4,57% (-1,96%)
• S&P 500:	-4,95% (-2,34%)
• TOPIX:	-2,31% (-5,04%)
• MSCI EMERG:	-7,32% (-4,79%)

Todos los índices analizados, salvo el que recoge la evolución de la bolsa inglesa, están en negativo.

Nuestra cartera de renta variable suma el 28,8% del patrimonio del fondo. Este porcentaje se encuentra diversificado entre los principales mercados, teniendo nuestras mayores inversiones en Estados Unidos (23,4%) y contando también con inversión en Europa (2,6% del patrimonio) y en mercados emergentes (2,8%).

En cuanto a nuestra cartera de renta fija, el porcentaje de inversión en la misma supone, al cierre del primer trimestre el 52,7% 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 guerra provocó en los primeros días una fuerte caída de tipos, actuando la deuda pública como refugio a la renta variable, retornando algunos países a tipos negativos, pero con el paso de los días volvió la preocupación por la inflación, volviéndose a disparar los tipos a máximos de los últimos años. Con ello, el bono español repunta en marzo 32 puntos básicos hasta el 1,43%, mientras que el alemán también aumenta 42 puntos hasta el 0,55%, disminuyendo la prima de riesgo española 9 puntos hasta los 89 puntos básicos.

El plan de pensiones cierra el primer trimestre de 2022 con una rentabilidad del -1,86%. El año se ha iniciado con mucha volatilidad y una elevada incertidumbre. A pesar de que resulte frío decirlo, los mercados ya han puesto en precio la invasión rusa a Ucrania. La inflación y el intento de contenerla por parte de los bancos centrales de forma que afecte lo menos posible al crecimiento de la economía va a ser la clave durante los próximos meses, más si cabe con el fuerte incremento de precios de las materias primas.

INFORME DE GESTIÓN

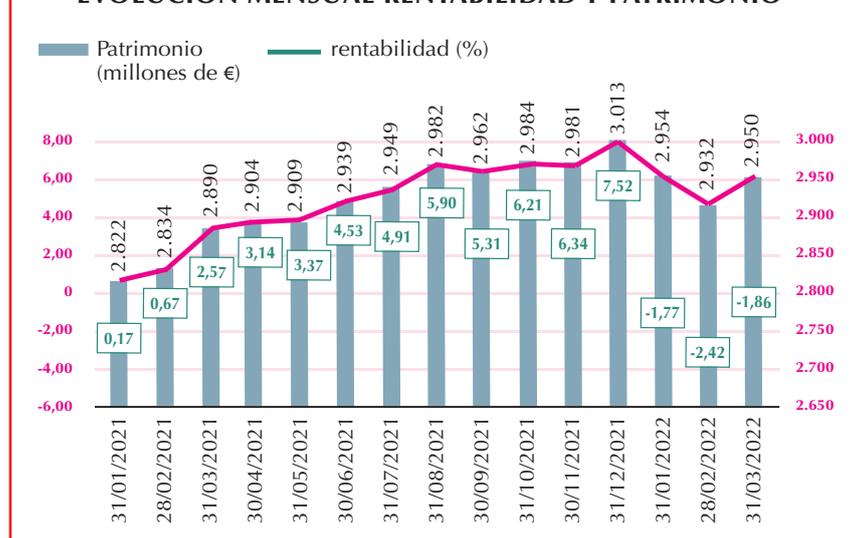
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA DE INVERSIONES A 31/03/22

	Importe	Contado	Derivados	Total
Renta Variable	803.214.065,23	27,2%	1,6%	28,8%
Renta Fija	1.490.468.460,70	50,5%	2,2%	52,7%
Otras Inversiones	390.319.836,66	13,2%	0,6%	13,9%
Divisas	-	-	10,9%	10,9%
Activos Monetarios	266.353.772,31	9,0%	-	9,0%
TOTAL	2.950.356.134,90	100%	15,3%	115,3%

TOTAL 2.950,35 MILLONES DE EUROS (*)

(*) La diferencia entre este importe y el patrimonio indicado en la cuenta de posición a 31/03/22 corresponde a Reservas Matemáticas (Rentas Aseguradas).

EVOLUCIÓN MENSUAL RENTABILIDAD Y PATRIMONIO



PRESTACIONES PAGADAS DESDE INICIO DE AÑO HASTA EL 31/03/2022

	Importe	%	Número	%
Capital	9.379.695,94	50,78%	214	4,12%
Pago Extraordinario	2.523.729,74	13,66%	232	4,47%
Renta Periódica Financiera	6.516.734,00	35,28%	4.717	90,87%
Renta Asegurada	51.840,00	0,28%	28	0,54%
TOTAL PRESTACIONES	18.471.999,68	100%	5.191	100%

DETALLE MODALIDADES DE COBRO DE LA PRESTACIÓN POR TIPO DE CONTINGENCIA A 31/03/2022

	CAPITAL	PAGO EXTRAORDINARIO	RENDA PERIÓDICA FINANCIERA	RENDA ASEGURADA	TOTAL
JUBILACIÓN	6.584.511,21	1.831.123,21	5.377.217,75	42.925,23	13.835.777,40
INVALIDEZ	119.989,05	28.000,00	219.388,20	-	367.377,25
FALLECIMIENTO	2.368.870,24	191.489,08	628.167,94	6.943,80	3.195.471,06
ANTICIPO A PARTIR DE LOS 60 AÑOS	284.720,74	451.117,45	284.510,12	1.970,97	1.022.319,28
SUPUESTOS EXCEPCIONALES	21.604,70	22.000,00	7.449,99	-	51.054,69
TOTAL	9.379.695,94	2.523.729,74	6.516.734,00	51.840,00	18.471.999,68

CUENTA DE POSICIÓN

PLAN DE PENSIONES

31/12/21 AL 31/03/22

PATRIMONIO A 31/12/2021 3.016.543.767,96 €

ENTRADAS

Aportaciones del Promotor	8.616.785,81 €
Aportaciones de los Partícipes	3.272.961,73 €
Aportaciones Devueltas	-2.867,79 €
Traslados de derechos de otros planes	88.937,32 €
Prestaciones a cargo Aseguradores	51.840,00 €
Provisión Matemática a cargo Aseguradores	-70.321,7 €
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	-55.980.895,26 €

SALIDAS

Primas de Seguro	- €
Pago de Prestaciones	18.471.999,68 €
Traslados de derechos a otros planes	1.060.932,98 €
Gastos Servicios Profesionales (Actuarios)	68.581,05 €

PATRIMONIO A 31/03/2022 2.952.918.734,36 €

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

Comisión Entidad Gestora	2.422.741,32 €
Comisión Entidad Depositaria	166.223,13 €
Información a partícipes/beneficiarios, dietas y desplazamientos, Com. Control, otros	14.602,55 €

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

Desde el inicio (21/12/92)	4,18 %
Últimos 5 años	2,32 %
Últimos 3 años	2,80 %
Últimos 12 meses	2,88 %
Rentabilidad real 2022	-1,86 %

PARTÍCIPES Y BENEFICIARIOS EN MARZO DE 2022

PARTÍCIPES	24.936
BENEFICIARIOS	11.281
TOTAL	36.217

BENEFICIARIOS SOBRE TOTAL 31%

BENEFICIARIOS LIQUIDADOS DESDE INICIO 39.549

ALTAS EN EL PLAN.- La Comisión de Control ha aprobado la adhesión de 140 nuevos partícipes durante los meses de enero, febrero y marzo de 2022, que corresponden a las solicitudes recibidas que cumplen los requisitos exigidos por el Reglamento, haciendo un total de 140 adhesiones en el año 2022.