



## BALANCE SEGUNDO TRIMESTRE 2022

JULIO 2022 n° 117

Balance Segundo Trimestre 2022

Informe de Gestión

El segundo trimestre del año no ha hecho sino confirmar las peores expectativas de los analistas. Con una inflación desbocada y una guerra en Ucrania con un final cada vez más complicado de vislumbrar, los mercados han tenido un comportamiento muy negativo prácticamente sin excepción.

Los "excesos" del pasado se están pagando todos juntos en uno de los peores primeros semestres de la historia, con todos los activos devolviendo altos retornos negativos. La laxitud en la política monetaria por parte de todos los Bancos Centrales para reactivar una economía muy dañada por la pandemia, un ciclo bursátil excesivamente alcista que canalizó todo el ahorro provocado por las restricciones a la movilidad y una renta fija que "cobraba" en casi todos los plazos porque le prestáramos el dinero, han generado la actual inestabilidad, con incertidumbre en todos los activos, ya que ninguno ofrece cobertura frente a las caídas. En este periodo, la capitalización bursátil mundial, que se había multiplicado por dos desde los mínimos del COVID, prácticamente ha corregido la mitad de esa subida.

La economía mundial empieza a dar síntomas inminentes de recesión. Con inflaciones en ambos lados del Atlántico por encima del 8% interanual, los bancos centrales se han puesto a subir tipos de interés. La FED ha situado los tipos en la horquilla del 1,5%/1,75% y, previsiblemente, en la reunión de julio volverá a subir tipos otro 0,75%. Muchos analistas, esperan que la FED reduzca su ritmo de subidas a 50 puntos básicos en septiembre y más tarde suba sólo 25 puntos básicos en las reuniones de noviembre y diciembre. Europa, como siempre mucho más lenta, ante el riesgo de colapso en las economías de la periferia por su alto endeudamiento y con Alemania afrontando la posibilidad de un corte de suministro del gas que podría paralizar su economía. Aunque en la reunión celebrada en julio el BCE ha subido los tipos por primera vez en once años y lo ha hecho en 50 puntos básicos, el mayor incremento de los últimos veintidós años.

Volviendo a analizar los datos del segundo trimestre, se observa cómo los precios de las

materias primas ya descuentan un menor ritmo de producción mundial y han ajustado sus precios durante las últimas semanas del periodo. Sirva de ejemplo el comportamiento del Bloomberg Commodity Index que cierra el semestre con un 18% de revalorización anual frente a más del 25% con el que cerró marzo. Por su parte, el petróleo se mantiene en niveles elevados con más de un 47% de revalorización en lo que va de año. Las restricciones a Rusia han producido una importante falta de oferta, y el resto de países, de la OPEP o fuera de ella, a día de hoy no son capaces de rellenar el vacío dejado por la producción rusa, ya sea porque el petróleo obtenido por el fracking es de baja calidad para obtener ciertos derivados, o porque en ciertos países se lleva años sin invertir en las infraestructuras necesarias para su extracción.

El mercado de divisas también sigue con una alta volatilidad, siendo un excelente termómetro del miedo de los inversores, con las divisas que tradicionalmente actúan como refugio con fuertes apreciaciones siendo especialmente llamativa la evolución del par \$/€, muy cercano a la paridad, en niveles no vistos desde 2002 y después de haber llegado a cotizar en el año 2008 en 1,6\$/€. En el año, se observan dos movimientos de similar variación pero en sentido contrario, con el dólar apreciándose más de un 8% mientras que el yen se deprecia en similar porcentaje. Las diferencias entre las políticas de los bancos centrales de uno y otro país se reflejan claramente en la evolución de estas dos divisas.

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

• Eurostoxx50:	-19,62%
• Stoxx600:	-16,52%
• Ibex35:	-7,06%
• FTSE:	-2,92 % (-5,13%)
• DJI:	-15,31% (-8,15%)
• S&P 500:	-20,58% (-13,87%)
• TOPIX:	-6,10% (-13,60%)
• MSCI EMERG:	-18,78% (-11,91%)

Todos los índices analizados están en negativo, muchos de ellos con rentabilidades negativas de dos dígitos.

Nuestra cartera de renta variable suma el 26,4% del patrimonio del fondo. Este porcentaje se encuentra diversificado entre los principales mercados, teniendo nuestras mayores inversiones en Estados Unidos (15,7%) y contando también con inversiones en Europa (5,2% del patrimonio), Japón (2,2%) y en mercados emergentes (3,3%).

En cuanto a nuestra cartera de renta fija, el porcentaje de inversión en la misma supone, al cierre del segundo 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 actuación del BCE, anunciando un programa de armonización de las primas de riesgo, aunque todavía sin detalles, ha provocado cierto reajuste en las emisiones periféricas, que en el caso italiano llegó por momentos a superar el 4% a mediados de junio. Así, el bono español repunta en junio 20 pb hasta el 2,42%, mientras que el alemán también aumenta 21 pb hasta el 1,33%, cerrando la prima de riesgo española en los 109 pb, aunque en los momentos de máxima tensión la prima de riesgo llegó a alcanzar los 136 pb.

El plan de pensiones termina el segundo trimestre de 2022 con una rentabilidad del -6,37%. La elevadísima inflación y las actuaciones de los bancos centrales para contenerla de forma que afecte lo menos posible al crecimiento de la economía seguirá siendo la clave de los próximos meses. En estos momentos, con todos los problemas sobre la mesa, la principal incógnita es el momento y duración de la posible recesión, y el factor que puede ser el gran detonante es Rusia. Cortes de gas o sanciones al petróleo podrían complicar aún más la situación para Europa, para Alemania en un momento inicial, pero también para el resto como derivada del parón de la locomotora europea.

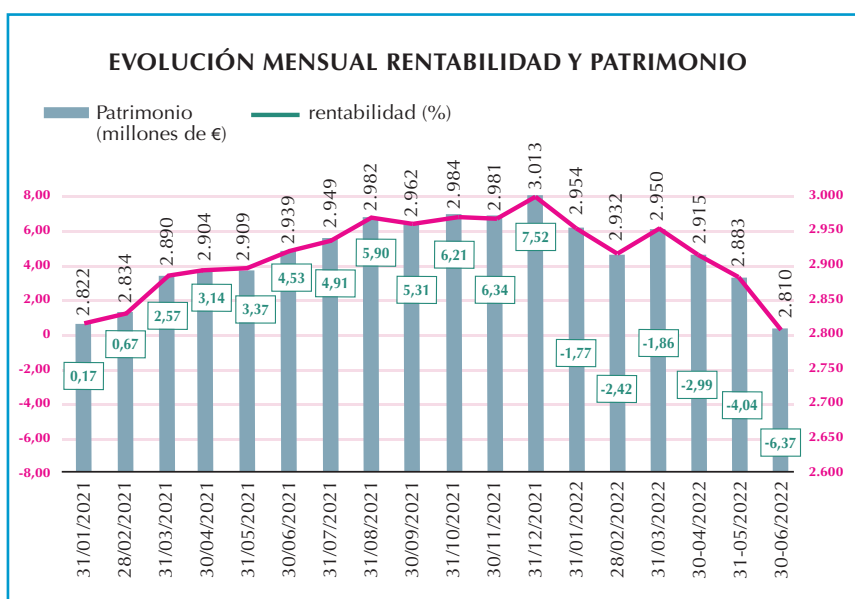
# INFORME DE GESTIÓN

## COMPOSICIÓN DE LA CARTERA DE INVERSIONES A 30/06/22

	Importe	Contado	Derivados	Total
Renta Variable	730.002.777,22	25,97%	0,45%	26,43%
Renta Fija	1.410.290.398,33	50,18%	2,54%	52,72%
Otras Inversiones	404.271.461,22	14,38%	0,64%	13,85%
Divisas	-	-	15,96%	15,96%
Activos Monetarios	265.901.946,35	9,46%	-	9,46%
<b>TOTAL</b>	<b>2.810.466.583,12</b>	<b>100%</b>	<b>19,59%</b>	<b>119,59%</b>

## TOTAL 2.810,47 MILLONES DE EUROS (\*)

(\*) La diferencia entre este importe y el patrimonio indicado en la cuenta de posición a 30/06/22 corresponde a Reservas Matemáticas (Rentas Aseguradas).



## PRESTACIONES PAGADAS DESDE INICIO DE AÑO HASTA EL 30/06/2022

	Importe	%	Número	%
<b>Capital</b>	15.694.607,87	47,94%	636	6,36%
<b>Pago Extraordinario</b>	4.268.728,20	13,04%	386	6,77%
<b>Renta Periódica Financiera</b>	12.670.151,72	38,70%	4.926	86,35%
<b>Renta Asegurada</b>	104.103,43	0,32%	30	0,53%
<b>TOTAL PRESTACIONES</b>	<b>32.737.591,22</b>	<b>100%</b>	<b>5.705</b>	<b>100%</b>

## DETALLE MODALIDADES DE COBRO DE LA PRESTACIÓN POR TIPO DE CONTINGENCIA DESDE INICIO DE AÑO HASTA EL 30/06/2022

	CAPITAL	PAGO EXTRAORDINARIO	RENDA PERIÓDICA FINANCIERA	RENDA ASEGURADA	TOTAL
<b>JUBILACIÓN</b>	10.891.898,96	3.054.777,26	10.509.126,42	84.081,01	24.539.883,65
<b>INVALIDEZ</b>	282.388,52	55.868,66	324.118,31	-	662.375,49
<b>FALLECIMIENTO</b>	3.869.357,29	381.801,98	1.268.919,03	16.080,48	5.536.158,78
<b>ANTICIPO A PARTIR DE LOS 60 AÑOS</b>	391.448,90	754.280,30	553.087,98	3.941,94	1.702.759,12
<b>SUPUESTOS EXCEPCIONALES</b>	259.514,20	22.000,00	14.899,98	-	296.414,18
<b>TOTAL</b>	<b>15.694.607,87</b>	<b>4.268.728,20</b>	<b>12.640.351,76</b>	<b>104.103,43</b>	<b>32.737.591,22</b>

## CUENTA DE POSICIÓN

### PLAN DE PENSIONES

#### 31/03/22 AL 30/06/22

**PATRIMONIO A 31/03/2022 2.952.918.734,36 €**

#### ENTRADAS

Aportaciones del Promotor	7.795.478,75 €
Aportaciones de los Partícipes	3.007.946,23 €
Aportaciones Devueltas	-7.665,16 €
Traslados de derechos de otros planes	207.257,45 €
Prestaciones a cargo Aseguradores	52.263,43 €
Provisión Matemática a cargo Aseguradores	-15.337,68 €
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	-135.723.934,89 €

#### SALIDAS

Primas de Seguro	51.511,79 €
Pago de Prestaciones	14.265.591,14 €
Traslados de derechos a otros planes	868.424,38 €
Gastos Servicios Profesionales (Actuarios)	35.369,88 €

**PATRIMONIO A 30/06/2022 2.813.013.804,90 €**

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

Comisión Entidad Gestora	2.345.235,76 €
Comisión Entidad Depositaria	162.733,90 €
Información a partícipes/beneficiarios, dietas y desplazamientos, Com. Control, otros	20.015,87 €

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

Desde el inicio (21/12/92)	3,98 %
Últimos 5 años	1,24 %
Últimos 3 años	0,85 %
Últimos 12 meses	-3,70 %
Rentabilidad real 2022	-6,37 %

## PARTÍCIPES Y BENEFICIARIOS EN JUNIO 2022

PARTÍCIPES	25.049
BENEFICIARIOS	11.208
<b>TOTAL</b>	<b>36.257</b>

**BENEFICIARIOS SOBRE TOTAL 31%**

**BENEFICIARIOS LIQUIDADOS DESDE INICIO 39.856**

**ALTAS EN EL PLAN.-** La Comisión de Control ha aprobado la adhesión de 20 nuevos partícipes durante los meses de abril, mayo y junio de 2022, que corresponden a las solicitudes recibidas que cumplen los requisitos exigidos por el Reglamento, haciendo un total de 160 adhesiones en el año 2022.