

BALANCE TERCER TRIMESTRE 2022

El tercer trimestre de 2022 ha sido tan convulso o más de lo que se preveía. Tras un julio y agosto de relativa calma, ante la probabilidad de que una recesión elevada pudiera obligar a los bancos centrales a regular en su proceso de subida de tipos durante 2023, los principales índices mundiales disfrutaron de un rebote cercano al 15% durante la primera mitad del trimestre.

Sin embargo, esta postura adoptada por los mercados no convenció a Jerome Powell que, en Jackson Hole, entonó un discurso agresivo en el que pronosticaba mayores subidas de tipos y más duraderas en el tiempo, aunque esto significara un menor crecimiento económico, provocando un impacto muy negativo en el precio de los activos durante la segunda mitad del trimestre. Por su parte, el Banco Central Europeo, en su reunión de septiembre y a pesar de la escalada del conflicto con Rusia tras el "cierre" del gasoducto Nord Stream 1, se unía a la retórica de la Reserva Federal promoviendo un fuerte incremento en el descuento de subidas de tipos de interés. Así, el mercado pasó de descontar tipos oficiales del 3,5% y 3% al 4,5% y 4,25% para 2022 y 2023, respectivamente, para la Reserva Federal y del 0,75% y 2,0% al 2,0% y 3,0% para 2022 y 2023 para el Banco Central Europeo.

Así que cerramos el trimestre amplificando todos los temores que teníamos hace unos meses, con datos de inflación sorprendiendo al alza, subidas de tipos por encima de lo esperado y expectativas de resultados empresariales a la baja, derivados de la contracción de la demanda y el aumento de costes en las empresas, todo ello aderezado con un aumento del temor al uso de armamento nuclear en la guerra de Ucrania en la que Putin cada vez se está viendo más amenazado. Los bancos centrales siguen forzados a incrementar el precio del dinero de manera agresiva y los principales agentes económicos creen que la recesión está a la vuelta de la esquina.

Bien es cierto que la inflación general parece que se está empezando a controlar y que se observan algunos indicadores que pueden aportar algo de optimis-

mo, como es el descenso del precio de las materias primas; aun así, la inflación subyacente (en la que no se tiene en cuenta los precios de la energía y de los alimentos no elaborados) sigue alta, fundamentalmente en Estados Unidos; obligando a las agresivas subidas de tipos ya comentadas. En el caso europeo, la situación es más compleja. A la elevadísima inflación de alrededor del 10%, por encima de la americana, se le suma el problema energético, ya que Europa no es capaz de sustituir a Rusia como suministrador de gas, generando grandes inconvenientes en las compañías que se ven incapaces de repercutir costes en el precio de sus productos y seguir siendo competitivas. El BCE, aunque todavía muy retrasado respecto de la FED, ya ha realizado dos subidas de tipos, hasta el 1,25%. Dadas las características de la zona euro, el BCE se encuentra atado de pies y manos, ya que una subida de tipos como la realizada por la FED supondría dinamitar varias economías periféricas, pero no hacerlo va a suponer un cierto enquistamiento del problema de la inflación en Europa, por lo que Lagarde se encuentra luchando por mantener el equilibrio entre ambas situaciones.

El mercado de divisas también se ha visto muy afectado por los movimientos de los tipos de interés, consolidando de nuevo al dólar como divisa dominante y valor refugio. En el año, el dólar se aprecia un 16% y se sitúa claramente por encima del euro, mientras que el franco suizo se aprecia un 7%. En el otro lado, el yen se deprecia casi un 8%, debido a que el Banco de Japón mantiene políticas monetarias expansivas. Es llamativa también la depreciación de la libra, superior al 4% en el año, debido fundamentalmente a la inestabilidad política del país.

El petróleo ha pasado de 115 dólares el barril a cierre del segundo trimestre, a 88 dólares el barril a 30 de septiembre. El oro lleva un 9% de caída y las materias primas pasan del 18% de revalorización anual a cierre de junio al 12% en septiembre.

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

OCTUBRE 2022 n° 118

Balance Tercer Trimestre 2022

Informe de Gestión

• Eurostoxx50:	-22,80%
• Stoxx600:	-20,49%
• Ibex35:	-15,46%
• FTSE:	-6,65% (-10,49%)
• DJI:	-20,95% (-8,30%)
• S&P 500:	-24,77% (-12,74%)
• TOPIX:	-7,85% (-14,98%)
• MSCI EMERG:	-28,91% (-17,54%)

Todos los índices analizados están en negativo y la mayoría de ellos con rentabilidades negativas de dos dígitos.

Nuestra cartera de renta variable suma el 25,1% 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 (2,1%) y en mercados emergentes (3,2%).

En cuanto a nuestra cartera de renta fija, el porcentaje de inversión en la misma supone, al cierre del segundo trimestre el 57,1% 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. Las subidas de tipos han elevado los tipos a los que se endeudan los distintos países de la eurozona, aunque las primas de riesgo siguen relativamente estables. El bono español aumenta en el trimestre 86 pb hasta el 3,28%, mientras que el alemán también aumenta 78 pb hasta el 2,11%, aumentando la prima de riesgo española 9 pb hasta los 118 pb. El bono americano también aumentó 81pb hasta marcar 3,83% al cierre del periodo.

El plan de pensiones cierra el tercer trimestre de 2022 con una rentabilidad del -7,99%. La realidad es que los activos llevan cayendo muchos meses, previendo una recesión que todavía no existe. La cuestión, por tanto, no es si se avecina un periodo de contracción económica, sino si este va a ser peor del que ya descuentan las cotizaciones. Como siempre, la preservación del capital y la minimización de la volatilidad de la unidad de cuenta seguirán siendo los objetivos fundamentales del plan de pensiones en estos momentos de gran incertidumbre.

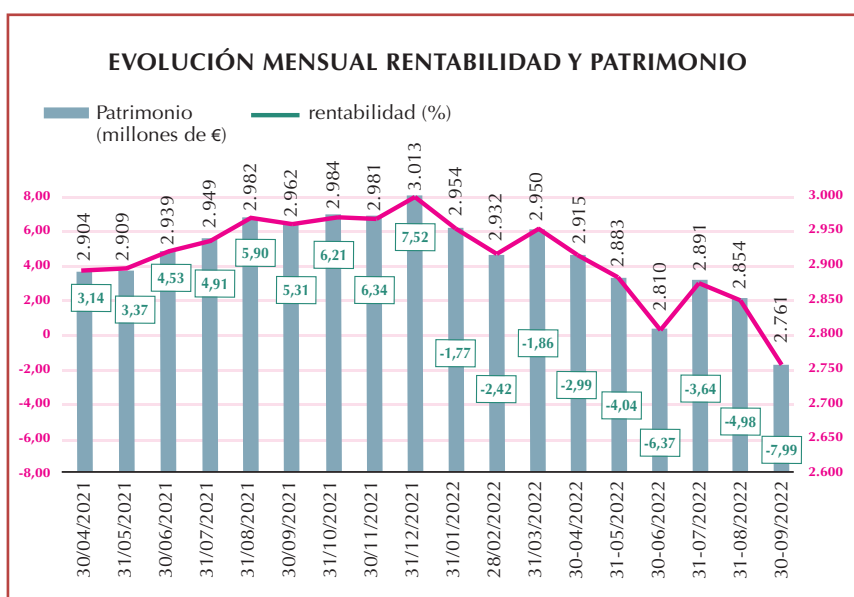
INFORME DE GESTIÓN

COMPOSICIÓN DE LA CARTERA DE INVERSIONES A 30/09/22

	Importe	Contado	Derivados	Total
Renta Variable	712.197.075,98	25,79%	-1,78%	24,01%
Renta Fija	1.318.911.065,07	47,75%	9,37%	57,12%
Otras Inversiones	411.197.521,87	14,89%	0,65%	15,54%
Divisas	-	-	16,10%	16,10%
Activos Monetarios	319.625.551,45	11,57%	-	11,57%
TOTAL	2.761.931.214,37	100%	24,34%	124,34%

TOTAL 2.761,93 MILLONES DE EUROS (*)

(*) La diferencia entre este importe y el patrimonio indicado en la cuenta de posición a 30/09/22 corresponde a Reservas Matemáticas (Rentas Aseguradas).



PRESTACIONES PAGADAS DESDE INICIO DE AÑO HASTA EL 30/09/2022

	Importe	%	Número	%
Capital	22.273.506,91	48,08%	517	1,25%
Pago Extraordinario	5.513.970,54	11,90%	557	1,35%
Renta Periódica Financiera	18.381.751,24	39,68%	39.968	96,77%
Renta Asegurada	157.213,72	0,34%	258	0,62%
TOTAL PRESTACIONES	46.326.442,41	100%	41.300	100%

DETALLE MODALIDADES DE COBRO DE LA PRESTACIÓN POR TIPO DE CONTINGENCIA DESDE INICIO DE AÑO HASTA EL 30/09/2022

	CAPITAL	PAGO EXTRAORDINARIO	RENDA PERIÓDICA FINANCIERA	RENDA ASEGURADA	TOTAL
JUBILACIÓN	15.611.592,84	3.945.868,79	15.277.613,09	126.631,87	34.961.706,59
INVALIDEZ	282.388,52	63.868,66	441.381,71	-	787.638,89
FALLECIMIENTO	5.713.562,45	601.831,58	1.850.250,88	24.668,94	8.190.313,85
ANTICIPO A PARTIR DE LOS 60 AÑOS	406.448,90	880.401,51	790.155,59	5.912,91	2.082.918,91
SUPUESTOS EXCEPCIONALES	259.514,20	22.000,00	22.349,97	-	303.864,17
TOTAL	22.273.506,91	5.513.970,54	18.381.751,24	157.213,72	46.326.442,41

CUENTA DE POSICIÓN PLAN DE PENSIONES 30/06/22 AL 30/09/22

PATRIMONIO A 30/06/2022 2.813.013.804,90 €

ENTRADAS

Aportaciones del Promotor	10.332.158,24 €
Aportaciones de los Partícipes	3.946.992,49 €
Aportaciones Devueltas	-3.408,76 €
Traslados de derechos de otros planes	68.007,08 €
Prestaciones a cargo Aseguradores	53.110,29 €
Provisión Matemática a cargo Aseguradores	-62.487,08 €
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	-48.668.960,20 €

SALIDAS

Primas de Seguro	- €
Pago de Prestaciones	13.588.851,19 €
Traslados de derechos a otros planes	639.046,82 €
Gastos Servicios Profesionales (Actuarios)	35.369,88 €

PATRIMONIO A 30/09/2022 2.764.415.949,07 €

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

Comisión Entidad Gestora	2.343.145,67 €
Comisión Entidad Depositaria	163.961,63 €
Información a partícipes/beneficiarios, dietas y desplazamientos, Com. Control, otros	10.872,15 €

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

Desde el inicio (21/12/92)	3,88 %
Últimos 5 años	0,61 %
Últimos 3 años	-0,17 %
Últimos 12 meses	-6,06 %
Rentabilidad real 2022	-7,99 %

PARTÍCIPES Y BENEFICIARIOS EN SEPTIEMBRE 2022

PARTÍCIPES	24.951
BENEFICIARIOS	11.131
TOTAL	36.082

BENEFICIARIOS SOBRE TOTAL 31%

BENEFICIARIOS LIQUIDADOS DESDE INICIO 40.149

ALTAS EN EL PLAN.- La Comisión de Control ha aprobado la adhesión de 16 nuevos partícipes durante los meses de julio, agosto y septiembre de 2022, que corresponden a las solicitudes recibidas que cumplen los requisitos exigidos por el Reglamento, haciendo un total de 176 adhesiones en el año 2022.