



## BALANCE CUARTO TRIMESTRE 2022

Inflación y guerra han sustituido a COVID como las palabras más repetidas durante 2022. Tristemente, sobre todo por la terrible situación de Ucrania, es bastante posible que puedan ser de nuevo unas de las más utilizadas en 2023. Puede que también se cuele en nuestras conversaciones la palabra recesión, que muchos analistas ya consideran inevitable, pero también habrá que valorar el alcance y profundidad de la misma y tomar las decisiones adecuadas, orientadas a preservar el capital de todos los partícipes y beneficiarios.

En los últimos doce meses, prácticamente todos los activos financieros han registrado pérdidas notables, con la salvedad del dólar y los sectores relacionados con la energía y las materias primas, que han tenido un año muy positivo. 2022 debería haber sido el año de la salida del COVID y la consiguiente recuperación económica. Al final, ha resultado ser el de la guerra en Ucrania, el confinamiento en China y, sobre todo, el de la mayor subida de tipos de interés de los últimos 40 años por culpa de una inflación absolutamente desbocada, provocada en primera instancia por una alegría consumista después de muchos meses con movilidad restringida, que además permitió un aumento del ahorro del ciudadano. Junto a ese fuerte tirón de la demanda, la guerra de Ucrania terminó por disparar el precio de dos importantes productos, con especial perjuicio para Europa; como son el precio de la energía, de la cual Rusia es uno de los principales productores, y el del trigo, del que Ucrania abastecía a gran parte de Europa y África y que, en algunas regiones, ha provocado problemas de suministro. Todo ello, como ya comentábamos, ha desembocado en un endurecimiento fulgurante de las condiciones monetarias llevado a cabo por los bancos centrales en su intento por controlar una inflación difícil de crear unos años atrás.

La Reserva Federal estadounidense, ha subido los tipos en 425 puntos básicos durante 2022. La inflación general americana marcó máximos en verano, y desde entonces los analistas discuten el punto máximo a alcanzar por los tipos de interés antes de comenzar a bajar, aunque cabe destacar que Powell en sus declaraciones no muestra preocupación por la economía. Parece que prefiere pasarse de frenada en las subidas, aunque eso pueda provocar una recesión más profunda, a quedarse corto y enquistar la subida de precios. En la Zona euro, la situación es más compleja. La inflación tardó más en aparecer que en Estados Unidos, pero ha alcanzado niveles superiores (muy preocupantes sobre todo en los países bálticos), fruto del mayor

impacto de la subida de precios de las materias primas a causa de la guerra de Ucrania. Los fundamentos económicos de la mayoría de los países europeos son peores que en Estados Unidos, lo que provoca que el BCE este más limitado que la FED a la hora de frenar la inflación, encontrándose en el difícil equilibrio de subir tipos dañando lo mínimo posible el crecimiento.

Estos niveles en los tipos de interés a ambos lados del Atlántico y la subida tan vertiginosa en los mismos, ha afectado de lleno a todos los mercados, tanto de renta fija como de renta variable. Sirvan de ejemplo varios datos: desde 1928, el S&P500 solo ha obtenido peor rentabilidad que en 2022 (-19,4%) en seis ejercicios, el último de ellos en 2008 (-38,4%). 2022 ha sido el peor año desde que se tienen registros en comportamiento simultáneo del S&P500 y del bono americano a 10 años (-16,5%). Solamente en cuatro años desde 1928 han dado pérdidas el mismo año la bolsa y el bono americano (normalmente si la bolsa va mal, los bonos actúan de refugio) y desde luego, el bono americano jamás había tenido una caída en rentabilidad anual como en 2022.

Este comportamiento no ha sido exclusivo de Estados Unidos. En renta fija, todos los plazos y activos, sin excepción, tienen resultado negativo en el ejercicio, con mayores pérdidas cuanto mayor es su duración (al menos esto sí se ha comportado de manera lógica). Como ejemplo de estas terribles caídas tenemos el Bund alemán, referencia absoluta en cuanto a inversión en renta fija europea, con cerca del -20% de rentabilidad en el año.

El movimiento de las divisas ha sido un claro ejemplo de la influencia de las actuaciones de los distintos bancos centrales y de la volatilidad imperante en todos los mercados. El dólar, que llegó a situarse por debajo de la paridad a finales del tercer trimestre en su cambio con el euro debido al alza de tipos de la FED, cierra el año en 1,07 dólares por euro, con una caída del 9% en este último trimestre de 2022.

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

• Eurostoxx50:	-11,74%	
• Stoxx600:	-12,90%	
• Ibex35:	-5,56%	
• FTSE:	0,91%	(-4,11%)
• DJI:	-8,78%	(-3,11%)
• S&P 500:	-19,44%	(-14,44%)
• TOPIX:	-5,05%	(-11,48%)
• MSCI EMERG:	-22,37%	(-17,55%)

## ENERO 2023 n° 119

### Balance Cuarto Trimestre 2022

#### Informe de Gestión

En el acumulado del año, solo el FTSE inglés da ganancias (en libras), por el efecto positivo de las materias primas en la composición del índice, seguido por el Ibex 35, apoyado en el elevado peso del sector bancario, y el Topix, con el Banco de Japón como uno de los pocos bancos centrales que mantiene políticas monetarias expansivas. Si incluimos en el análisis las empresas tecnológicas, el índice Nasdaq ha caído el 33% en el año, al tratarse de un sector muy perjudicado por las subidas de los tipos de interés.

Nuestra cartera de renta variable suma el 25,7% del patrimonio del fondo. Este porcentaje se encuentra diversificado entre los principales mercados, teniendo nuestras mayores inversiones en Estados Unidos (16%) y contando también con inversiones en Europa (4,5% del patrimonio), Japón (2%) 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 cuarto trimestre el 53,4% 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. Ya hemos comentado que ha sido un ejercicio terrible para la renta fija. La deuda pública española y europea terminan el año con rentabilidades similares en todos los plazos, con los índices que recogen los plazos más largos como el 5-7 años perdiendo más del 14% en el año.

El plan de pensiones cierra 2022 con una rentabilidad anual del -8,05%, una caída en la rentabilidad que empaña la gestión realizada en un ejercicio con todos los activos con rendimientos en negativo, con la complicación añadida que genera la ausencia total de refugio ante las caídas en todos los mercados. Aun así, y entendiéndolo que no consuela ni compensa el resultado de este año, dicha rentabilidad anual es superior a la obtenida por los planes individuales de riesgo similar al nuestro (renta fija mixta) que han terminado en el -9,61%, y superior también a la rentabilidad media anual de los planes de pensiones de empleo que cierran 2022 en -9,24%. Confiamos en que en los próximos ejercicios podamos tener algo más de normalidad en los mercados, fundamentalmente en los de renta fija, y podamos volver a alcanzar rentabilidades positivas. Como en otras ocasiones, terminamos este análisis indicando que una inversión a tan largo plazo como el plan de pensiones no hay que valorarla por un ejercicio determinado, sino por su recorrido a lo largo del tiempo.

# INFORME DE GESTIÓN

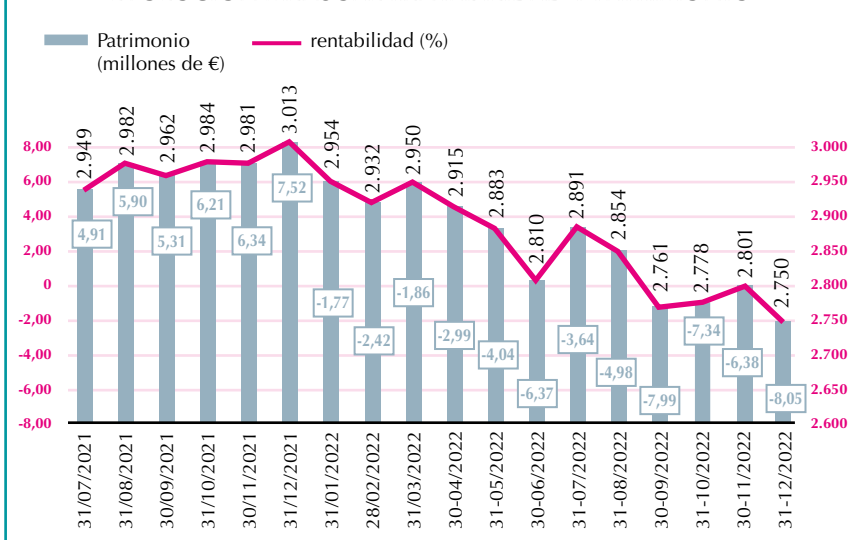
## COMPOSICIÓN DE LA CARTERA DE INVERSIONES A 31/12/22

	Importe	Contado	Derivados	Total
Renta Variable	724.347.679,72	26,33%	-0,65%	25,68%
Renta Fija	1.291.974.036,68	46,97%	6,39%	53,36%
Otras Inversiones	396.353.704,35	14,41%	0,32%	14,73%
Divisas	–	–	13,89%	13,89%
Activos Monetarios	337.849.301,80	12,29%	–	12,29%
<b>TOTAL</b>	<b>2.750.524.722,55</b>	<b>100%</b>	<b>19,95%</b>	<b>119,95%</b>

**TOTAL 2.750,52 MILLONES DE EUROS (\*)**

(\*) La diferencia entre este importe y el patrimonio indicado en la cuenta de posición a 31/12/22 corresponde a Reservas Matemáticas (Rentas Aseguradas).

## EVOLUCIÓN MENSUAL RENTABILIDAD Y PATRIMONIO



## PRESTACIONES PAGADAS DESDE INICIO DE AÑO HASTA EL 31/12/22

	Importe	%	Número	%
<b>Capital</b>	40.809.095,66	55,29%	908	1,65%
<b>Pago Extraordinario</b>	7.872.113,89	10,67%	788	1,43%
<b>Renta Periódica Financiera</b>	24.913.949,40	33,76%	53.041	96,29%
<b>Renta Asegurada</b>	210.324,01	0,28%	345	0,63%
<b>TOTAL PRESTACIONES</b>	<b>73.805.482,96</b>	<b>100%</b>	<b>55.082</b>	<b>100%</b>

## DETALLE MODALIDADES DE COBRO DE LA PRESTACIÓN POR TIPO DE CONTINGENCIA DESDE INICIO DE AÑO HASTA EL 31/12/2022

	CAPITAL	PAGO EXTRAORDINARIO	RENDA PERIÓDICA FINANCIERA	RENDA	TOTAL
<b>JUBILACIÓN</b>	30.077.198,13	5.614.946,57	20.960.525,43	169.182,73	56.551.852,86
<b>INVALIDEZ</b>	452.196,03	157.442,42	589.246,84	–	1.198.885,29
<b>FALLECIMIENTO</b>	9.109.118,24	823.173,05	2.533.950,10	33.257,40	12.499.498,79
<b>ANTICIPO A PARTIR DE LOS 60 AÑOS</b>	911.069,06	1.254.551,85	1.070.427,07	7.883,88	3.243.931,86
<b>SUPUESTOS EXCEPCIONALES</b>	259.514,20	22.000,00	29.799,96	–	311.314,16
<b>TOTAL</b>	<b>40.809.095,66</b>	<b>7.872.113,89</b>	<b>24.913.949,40</b>	<b>210.324,01</b>	<b>73.805.482,96</b>

## CUENTA DE POSICIÓN PLAN DE PENSIONES 30/09/22 AL 31/12/22

**PATRIMONIO A 30/09/2022 2.764.415.949,07 €**

### ENTRADAS

Aportaciones del Promotor	12.883.120,50 €
Aportaciones de los Partícipes	5.599.004,19 €
Aportaciones Devueltas	-7.880,43 €
Traslados de derechos de otros planes	256.895,60 €
Prestaciones a cargo Aseguradores	53.110,29 €
Provisión Matemática a cargo Aseguradores	-231.640,09 €
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	-1.560.478,17 €

### SALIDAS

Primas de Seguro	– €
Pago de Prestaciones	27.479.040,55 €
Traslados de derechos a otros planes	1.115.853,37 €
Gastos Servicios Profesionales (Actuarios)	35.369,88 €

**PATRIMONIO A 31/12/2022 2.752.777.817,16 €**

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

Comisión Entidad Gestora	2.304.775,61 €
Comisión Entidad Depositaria	163.743,89 €
Información a partícipes/beneficiarios, dietas y desplazamientos, Com. Control, otros	15.747,01 €

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

Desde el inicio (21/12/92)	3,85 %
Últimos 5 años	0,43 %
Últimos 3 años	-0,62 %
Últimos 12 meses	-8,05 %
Rentabilidad real 2022	-8,05 %

## PARTÍCIPES Y BENEFICIARIOS EN DICIEMBRE 2022

PARTÍCIPES	24.741
BENEFICIARIOS	11.093
<b>TOTAL</b>	<b>35.834</b>

**BENEFICIARIOS SOBRE TOTAL 31 %**

**BENEFICIARIOS LIQUIDADOS DESDE INICIO 40.565**

**ALTAS EN EL PLAN.-** La Comisión de Control ha aprobado la adhesión de 32 nuevos partícipes durante los meses de octubre, noviembre y diciembre de 2022, que corresponden a las solicitudes recibidas que cumplen los requisitos exigidos por el Reglamento, haciendo un total de 208 adhesiones en el año 2022.