



## BALANCE PRIMER TRIMESTRE 2024

Si en el refranero español se suele decir aquello de "año de nieves, año de bienes", en los mercados está más que extendida la creencia de que los años electorales son positivos, y durante este ejercicio se celebrarán elecciones en 74 países; los 27 de la Unión Europea y otros 47 de todo el mundo, que están llamados a renovar sus instituciones y gobiernos y que aglutinan a la mitad de los habitantes del planeta. Tomando los últimos datos disponibles del Banco Mundial, de 2022, la población de esos países suma 3.994 millones de habitantes, que suponían el 50,2% de la población mundial de ese año: 7.950 millones. Podría decirse que 2024 será el mayor año electoral de la historia, debido a las elecciones que se celebrarán este año en países tan poblados como Estados Unidos, México, India e Indonesia, entre otros, o las elecciones al Parlamento Europeo.

Así, el primer trimestre del año ha seguido con las rentabilidades positivas con las que finalizó 2023, cumpliendo, de momento, con las estadísticas de otros años electorales. La volatilidad sigue en mínimos, pero no hay que confiarse, ya que las correcciones pueden llegar en cualquier momento. No hace falta que elaboremos un resumen de todos los conflictos y guerras que está sufriendo el mundo para darnos cuenta de que la geopolítica se ha convertido en un riesgo persistente para los mercados y una fuente de ruido para interpretar cualquier dato macroeconómico y los movimientos del mercado.

Los otros grandes protagonistas de los últimos tiempos son los Bancos Centrales. Con la hiperinflación provocada tras la pandemia, los bancos centrales de la práctica totalidad de las economías del mundo iniciaron una época de política monetaria restrictiva con subidas de tipos nunca vistas hasta entonces en magnitud y rapidez. Muchos analistas descontaban que estas subidas iban a provocar una recesión durante 2023 que al final no llegó y, después de la reunión de la Reserva Federal de noviembre, el mercado empezó a descontar que la inflación ya estaba controlada y las rebajas de tipos llegarían en 2024. Sin embargo, últimamente nos hemos acostumbrado a que la realidad desmonte cualquier tipo de previsión y frente a un comienzo de año en el que el mercado descontaba seis o siete bajadas de tipos en Estados Unidos, hoy sólo se esperan dos y a partir de junio o julio.

Se empiezan a observar diferencias cada vez mayores entre Estados Unidos y la Eurozona. La primera, sigue con un crecimiento fuerte, desempleo en niveles bajos y con una infla-

ción alrededor del 3%, con algunos repuntes, especialmente en la subyacente, que preocupan a la FED. El empleo y el consumo americano continúan fuertes, aunque se empiezan a observar síntomas de debilidad en este último, con un aumento del crédito al consumo y lo que podría empezar a ser preocupante: un aumento en los impagos de las tarjetas de crédito.

En la Eurozona, en cambio, la economía está más debilitada y la inflación, aunque lentamente, sigue bajando mes a mes en la subyacente. Sirva de ejemplo Alemania, con la inflación cerca del 2% y nulo crecimiento económico después de terminar 2023 en recesión técnica (0,3% de caída del PIB). Todo ello lleva a pensar que aquí sí, el BCE, debería realizar algún recorte de tipos más pronto que tarde, con el permiso de los conflictos bélicos en Oriente Medio y sus efectos en el precio de la energía.

Evidentemente, como es lógico, la diferencia de expectativas en cuanto a los tipos de interés está afectando a las divisas y parece que el mercado descuenta que el primero en mover ficha puede ser el BCE, especialmente por la debilidad de la economía europea en relación con la americana, como hemos comentado anteriormente. El dólar y la libra se aprecian en el año el 2,31% y el 1,40% con respecto al euro, pero el resto de las principales divisas sí que se han depreciado de manera notable contra la divisa europea, destacando la caída del yen del 4,68% a pesar de que el Banco de Japón haya subido tipos por primera vez en 17 años y la del franco suizo del 4,55%.

Con respecto a las materias primas, el petróleo Brent sube el 13,6% en el año y el oro sigue con su imparable recuperación desde 2019, alcanzando a finales del primer trimestre 2.230 dólares la onza con una subida del 8% en el año, consolidando su papel como activo refugio por excelencia.

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

|                |        |          |
|----------------|--------|----------|
| • Eurostoxx50: | 12,43% |          |
| • Stoxx600:    | 7,03%  |          |
| • Ibex35:      | 9,63%  |          |
| • FTSE:        | 2,84%  | (4,29%)  |
| • DJI:         | 5,62%  | (8,06%)  |
| • S&P 500:     | 10,16% | (12,70%) |
| • TOPIX:       | 17,00% | (11,57%) |
| • MSCI EMERG:  | 1,90%  | (4,25%)  |

ABRIL 2024

nº 124

Balance  
Primer Trimestre 2024

Informe de Gestión

Todos los índices analizados están en positivo, destacando la espectacular subida de Japón, con una exposición a tecnología del índice por encima del 50%. Otros sectores que han destacado durante este trimestre han sido el bancario (lo que beneficia al Ibex) y el de energía. Vemos que, aunque en positivo, el emergente es el más rezagado, ya que el comportamiento de la bolsa china, aunque ha mejorado, sigue rezagado frente al resto de mercados.

Nuestra cartera de renta variable suma el 30,5% del patrimonio del fondo. Este porcentaje se encuentra diversificado entre los principales mercados, teniendo nuestras mayores inversiones en Estados Unidos (18,4%) y contando también con inversión en Europa (6,6% 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 primer trimestre el 54,9% 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. Seguramente, durante los próximos meses y debido a los movimientos en los tipos de interés, la renta fija tenga mucho protagonismo. El bono español recorta 13 puntos básicos en marzo para acabar en el 3,16%, mientras que el alemán también cede, 11 puntos, hasta el 2,30%, lo que permite que la prima de riesgo se reduzca 2 puntos, hasta los 86 puntos básicos.

El plan de pensiones cierra el primer trimestre de 2024 con una rentabilidad del 2,21%.

La geopolítica y las decisiones, o la falta de éstas, entre los distintos actores (gobiernos y bancos centrales) por la multitud de fechas electorales que tendremos durante todo el año, serán las principales protagonistas.

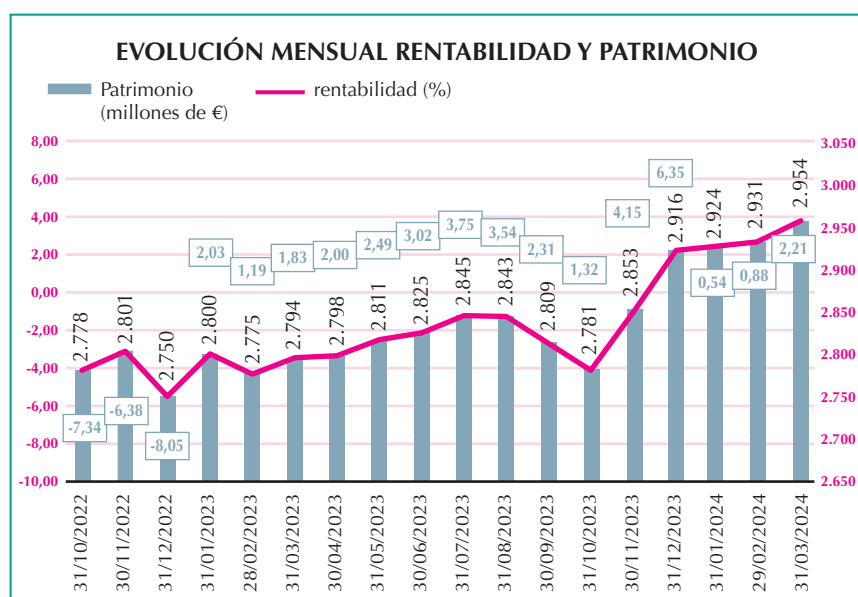
# INFORME DE GESTIÓN

## COMPOSICION DE LA CARTERA DE INVERSIONES A 31/03/24

|                    | Importe                 | Contado     | Derivados     | Total          |
|--------------------|-------------------------|-------------|---------------|----------------|
| Renta Variable     | 914.848.467,83          | 30,97%      | -0,45%        | 30,52%         |
| Renta Fija         | 1.107.529.224,24        | 37,50%      | 17,42%        | 54,41%         |
| Otras Inversiones  | 387.817.946,20          | 13,13%      | -             | 13,13%         |
| Divisas            | -                       | -           | 12,75%        | 12,75%         |
| Activos Monetarios | 543.372.461,39          | 18,40%      | -             | 18,40%         |
| <b>TOTAL</b>       | <b>2.953.568.100,36</b> | <b>100%</b> | <b>29,71%</b> | <b>129,71%</b> |

**TOTAL 2.953 MILLONES DE EUROS (\*)**

(\*) La diferencia entre este importe y el patrimonio indicado en la cuenta de posición a 31/03/24 corresponde a Reservas Matemáticas (Rentas Aseguradas).



## PRESTACIONES PAGADAS DESDE INICIO DE AÑO HASTA EL 31/03/2024

|                                   | Importe             | %           | Número       | %           |
|-----------------------------------|---------------------|-------------|--------------|-------------|
| <b>Capital</b>                    | 4.634.739,85        | 58,29%      | 115          | 2,68%       |
| <b>Pago Extraordinario</b>        | 1.288.379,88        | 16,20%      | 125          | 2,91%       |
| <b>Renta Periódica Financiera</b> | 2.008.486,31        | 25,26%      | 4.026        | 93,69%      |
| <b>Renta Asegurada</b>            | 19.116,51           | 0,24%       | 31           | 0,72%       |
| <b>TOTAL PRESTACIONES</b>         | <b>7.950.722,55</b> | <b>100%</b> | <b>4.297</b> | <b>100%</b> |

## DETALLE MODALIDADES DE COBRO DE LA PRESTACIÓN POR TIPO DE CONTINGENCIA DESDE INICIO DE AÑO HASTA EL 31/03/2024

|   | CAPITAL              | PAGO EXTRAORDINARIO | RENDA PERIÓDICA FINANCIERA | RENDA ASEGURADA  | TOTAL                |
|---|----------------------|---------------------|----------------------------|------------------|----------------------|
| <b>JUBILACIÓN</b>                       | 7.259.990,68         | 1.993.078,90        | 4.874.186,46               | 49.235,88        | 14.176.491,92        |
| <b>INVALIDEZ</b>                        | 291.894,11           | 154.559,22          | 136.224,37                 | -                | 582.677,70           |
| <b>FALLECIMIENTO</b>                    | 2.860.022,81         | 234.425,39          | 552.346,04                 | 6.063,06         | 3.652.857,30         |
| <b>ANTICIPO A PARTIR DE LOS 60 AÑOS</b> | 36.067,72            | 245.156,93          | 209.407,86                 | 2.050,59         | 802.683,10           |
| <b>SUPUESTOS EXCEPCIONALES</b>          | 6.000,00             | 18.000,00           | 17.690,00                  | -                | 41.690,00            |
| <b>TOTAL</b>                            | <b>10.763.975,32</b> | <b>2.645.220,44</b> | <b>5.789.854,73</b>        | <b>57.349,53</b> | <b>19.256.400,02</b> |

## CUENTA DE POSICIÓN PLAN DE PENSIONES 31/12/2023 AL 31/03/2024

**PATRIMONIO A 31/12/2023 2.918.202.472,35€**

### ENTRADAS

|  |                |
|--|----------------|
| Aportaciones del Promotor                      | 8.360.353,62€  |
| Aportaciones de los Partícipes                 | 3.227.286,70€  |
| Aportaciones Devueltas                         | -421,62€       |
| Traslados de derechos de otros planes          | 217.914,13€    |
| Prestaciones a cargo Aseguradores              | 57.349,53€     |
| Provisión Matemática a cargo Aseguradores      | -51.499,05€    |
| Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias | 64.191.558,61€ |

### SALIDAS

|  |                |
|--|----------------|
| Primas de Seguro                           | 0,00€          |
| Pago de Prestaciones                       | 19.256.400,02€ |
| Traslados de derechos a otros planes       | 19.161.487,92€ |
| Gastos Servicios Profesionales (Actuarios) | 73.883,58€     |

**PATRIMONIO A 31/03/24 2.955.713.242,75€**

### GASTOS DE GESTORA, DEPOSITARIA Y COMISIÓN DE CONTROL

(Recogidos en cuenta de Pérdidas y Ganancias)

|   |               |
|---|---------------|
| Comisión Entidad Gestora  | 2.398.400,50€ |
| Comisión Entidad Depositaria  | 165.535,30€   |
| Información a partícipes/beneficiarios, dietas y desplazamientos, Com. Control, otros | 17.896,66€    |

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

|                            |       |
|----------------------------|-------|
| Desde el inicio (21/12/92) | 3,97% |
| Últimos 5 años             | 2,04% |
| Últimos 3 años             | 1,56% |
| Últimos 12 meses           | 6,74% |
| Rentabilidad real 2024     | 2,21% |

## PARTÍCIPES Y BENEFICIARIOS EN MARZO 2024

|               |               |
|---------------|---------------|
| PARTÍCIPES    | 24.178        |
| BENEFICIARIOS | 10.936        |
| <b>TOTAL</b>  | <b>35.114</b> |

**BENEFICIARIOS SOBRE TOTAL 31%**

**BENEFICIARIOS LIQUIDADOS DESDE INICIO 54.479**

**ALTAS EN EL PLAN.-** La Comisión de Control ha aprobado la adhesión de 38 nuevos partícipes durante los meses de enero, febrero y marzo de 2024, que corresponden a las solicitudes recibidas que cumplen los requisitos exigidos por el Reglamento, haciendo un total de 38 adhesiones en el año 2024.