



## BALANCE SEGUNDO TRIMESTRE 2024

Junto a señales de mayor debilidad económica a nivel global, el segundo trimestre del año nos ha traído la primera bajada de tipos de interés del Banco Central Europeo en los últimos ocho años. Quizá ya no nos acordemos, pero en la Unión Europea el 0% fue el tipo de interés oficial desde marzo de 2016 (y 0,05% desde septiembre de 2014) hasta julio de 2022, cuando el BCE no tuvo más remedio que iniciar la subida más agresiva de tipos de su historia para intentar controlar la hiperinflación. Dada la debilidad económica de países como Alemania y con elevados niveles de endeudamiento sobre PIB de gran parte de los estados miembros, por una vez, el BCE se ha anticipado a la Reserva Federal.

Estados Unidos cuenta con mejores datos macroeconómicos que Europa y unas elecciones presidenciales en noviembre que pueden estar influyendo en las decisiones de la FED, que no se puede permitir que el crecimiento se contraiga en año electoral, por lo que deberá mantener el difícil equilibrio de desapalancar la economía sin perjudicar el crecimiento. De este modo, la Reserva Federal sigue retrasando su horizonte de bajadas. De las 7 previstas a inicio de año a una o dos, y de las recientes perspectivas de bajadas antes de verano (reunión de junio) a posiblemente mirar hacia Jackson Hole (agosto) o a la reunión una semana antes de las elecciones, con la consiguiente especulación sobre manipulación de estas. De fondo, la economía americana, aunque no marcha como en 2023, sigue fuerte, con crecimientos esperados del PIB por encima del 2% y con un desempleo que sigue alrededor del 4%. Algunos indicadores muestran niveles algo preocupantes en cuanto al endeudamiento de las familias a tipos altos para mantener su consumo, pero de momento, el mercado está ignorando estos datos.

Abril trajo la primera corrección de mercado en muchos meses, aunque no duró demasiado ni fue suficientemente profunda para desestabilizar las bolsas. Los índices americanos cayeron de media el 5% y los europeos aguantaron mejor. En mayo los índices rebotaron y volvieron a máximos, otra vez apoyados en los buenos resultados de la tecnología, con Nvidia como empresa de referencia, ligada a la IA, que llegó a superar los 3 billones de dóla-

res de capitalización bursátil y se alzó como segunda mayor empresa del mundo por detrás de Microsoft y por delante de Apple. Durante junio, los mercados europeo y americano evolucionaron con signo distinto, influidos en parte por el nuevo repunte registrado por los valores tecnológicos, más vinculados al mercado americano, como a la primera bajada de tipos en Europa, afectando negativamente al sector financiero europeo. Todo ello sin obviar la incertidumbre generada por los procesos electorales en Reino Unido y Francia; sirva de ejemplo la caída del índice CAC francés de más del 6% en el mes.

La bajada de tipos del BCE ha incidido en el movimiento de depreciación de la divisa europea que ya se apuntaba en meses anteriores. El dólar y la libra se aprecian en el año el 3,04% y el 2,31% con respecto al euro, pero el yen sigue en caída libre con el 9,68% en el semestre y el franco suizo se deprecia el 3,52% en lo que va de año, aunque ha recuperado el 1,67% frente al euro en el último mes.

Con respecto a las materias primas, el petróleo Brent sube el 12,2% en el año con un segundo trimestre irregular en el que cayó el 7% en mayo y se ha recuperado en junio. El oro sigue subiendo y termina el primer semestre en 2.327 dólares la onza con una subida del 13% en el año.

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

• Eurostoxx50:	8,24%
• Stoxx600:	6,77%
• Ibex35:	8,33%
• FTSE:	5,57% (8,02%)
• DJI:	3,79% (6,95%)
• S&P 500:	14,48% (17,96%)
• TOPIX:	18,73% (7,25%)
• MSCI EMERG:	6,11% (9,33%)

Todos los índices analizados están en positivo, destacando Japón, aunque con la depreciación del euro, el beneficio para el inversor europeo se queda en niveles similares a los de los índices del viejo continente. Estados Unidos muy fuerte también. Básicamente son las economías más tecnológicas del mundo y es

JULIO 2024

nº 125

*Balance*  
*Segundo Trimestre 2024*

*Informe de Gestión*

lógico que sus índices bursátiles estén aprovechando el impulso. La bolsa europea ha tenido un trimestre negativo, aunque sigue en niveles aceptables de rentabilidad anual. En cuanto al índice emergente, ha mejorado más del 4% con respecto al primer trimestre.

Nuestra cartera de renta variable suma el 31,6% del patrimonio del fondo. Este porcentaje se encuentra diversificado entre los principales mercados, teniendo nuestras mayores inversiones en Estados Unidos (18,2%) y contando también con inversión en Europa (7,9% del patrimonio), Japón (2,3%) y en mercados emergentes (3,2%). Se ha aprovechado la volatilidad generada por las elecciones en Francia para aumentar nuestra inversión en la Eurozona.

En cuanto a nuestra cartera de renta fija, el porcentaje de inversión en la misma supone, al cierre del primer semestre 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. El bono español repunta 26 puntos básicos en el trimestre para acabar en el 3,42%, mientras que el alemán cierra en el 2,50% (20 puntos básicos más que a cierre de marzo), con lo que la prima de riesgo ha aumentado 6 puntos, hasta los 92 puntos básicos.

El plan de pensiones cierra el segundo trimestre de 2024 con una rentabilidad del 3,26%. Los mercados continúan subiendo y la volatilidad sigue en niveles muy bajos a pesar de todos los procesos electorales, aunque todavía quedan las elecciones más importantes: las de Estados Unidos en noviembre. Al menos hasta entonces, parece que las bolsas se inclinan por las subidas.

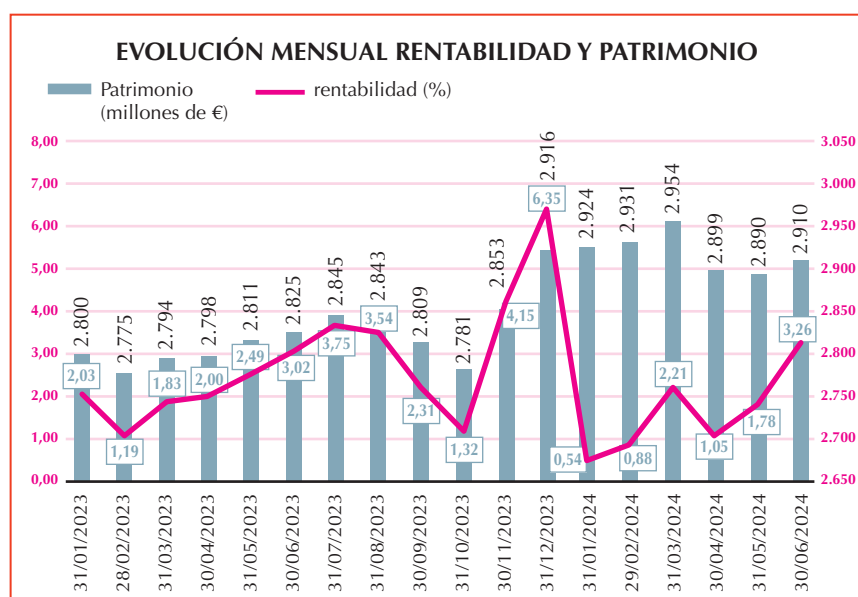
# INFORME DE GESTIÓN

## COMPOSICION DE LA CARTERA DE INVERSIONES A 30/06/24

	Importe	Contado	Derivados	Total
Renta Variable	919.085.742,62	31,59%	-0,01%	31,57%
Renta Fija	1.052.659.186,19	36,18%	16,56%	52,73%
Otras Inversiones	391.237.112,78	13,45%	-	13,45%
Divisas	-	-	14,72%	14,72%
Activos Monetarios	556.785.062,06	18,80%	-	18,80%
<b>TOTAL</b>	<b>2.909.767.103,65</b>	<b>100%</b>	<b>31,27%</b>	<b>131,27%</b>

**TOTAL 2.909 MILLONES DE EUROS (\*)**

(\*) La diferencia entre este importe y el patrimonio indicado en la cuenta de posición a 30/06/24 corresponde a Reservas Matemáticas (Rentas Aseguradas).



## PRESTACIONES PAGADAS DESDE INICIO DE AÑO HASTA EL 30/06/2024

	Importe	%	Número	%
<b>Capital</b>	18.873.570,60	56,08%	436	8,36%
<b>Pago Extraordinario</b>	4.155.328,70	11,73%	382	7,33%
<b>Renta Periódica Financiera</b>	11.293.244,55	31,87%	4.364	83,71%
<b>Renta Asegurada</b>	114.078,50	0,32%	31	0,59%
<b>TOTAL PRESTACIONES</b>	<b>35.436.222,35</b>	<b>100%</b>	<b>5.213</b>	<b>100%</b>

## DETALLE MODALIDADES DE COBRO DE LA PRESTACIÓN POR TIPO DE CONTINGENCIA DESDE INICIO DE AÑO HASTA EL 30/06/2024

	CAPITAL	PAGO EXTRAORDINARIO	RENDA PERIÓDICA FINANCIERA	RENDA ASEGURADA	TOTAL
<b>JUBILACIÓN</b>	13.733.413,26	3.110.540,10	9.536.130,65	97.851,20	26.477.935,21
<b>INVALIDEZ</b>	363.155,32	180.781,21	237.953,18	-	781.889,71
<b>FALLECIMIENTO</b>	5.079.674,57	372.258,32	1.096.293,29	12.126,12	6.560.352,60
<b>ANTICIPO A PARTIR DE LOS 60 AÑOS</b>	691.327,45	473.749,07	402.837,43	4.101,18	1.572.015,13
<b>SUPUESTOS EXCEPCIONALES</b>	6.000,00	18.000,00	20.030,00	-	44.030,00
<b>TOTAL</b>	<b>18.873.570,60</b>	<b>4.155.328,70</b>	<b>11.293.244,55</b>	<b>114.078,50</b>	<b>35.436.222,35</b>

## CUENTA DE POSICIÓN PLAN DE PENSIONES 31/03/2024 AL 30/06/2024

**PATRIMONIO A 31/03/2024 2.955.713.242,75€**

### ENTRADAS

Aportaciones del Promotor	6.957.309,62€
Aportaciones de los Partícipes	2.755.223,66€
Aportaciones Devueltas	-7.144,35€
Traslados de derechos de otros planes	304.224,76€
Prestaciones a cargo Aseguradores	56.728,97€
Provisión Matemática a cargo Aseguradores	-127.277,66€
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	29.522.985,71€

### SALIDAS

Primas de Seguro	0,00€
Pago de Prestaciones	16.179.822,33€
Traslados de derechos a otros planes	67.170.672,64€
Gastos Servicios Profesionales (Actuarios)	39.830,06€

**PATRIMONIO A 30/06/24 2.911.784.968,43€**

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

(Recogidos en cuenta de Pérdidas y Ganancias)

Comisión Entidad Gestora	2.360.614,27€
Comisión Entidad Depositaria	163.515,68€
Información a partícipes/beneficiarios, dietas y desplazamientos, Com. Control, otros	20.953,48€

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

Desde el inicio (21/12/92)	3,97%
Últimos 5 años	2,04%
Últimos 3 años	1,27%
Últimos 12 meses	6,59%
Rentabilidad real 2024	3,26%

## PARTÍCIPES Y BENEFICIARIOS EN JUNIO 2024

PARTÍCIPES	24.114
BENEFICIARIOS	10.962
<b>TOTAL</b>	<b>35.026</b>

**BENEFICIARIOS SOBRE TOTAL 31%**

**BENEFICIARIOS LIQUIDADOS DESDE INICIO 55.267**

**ALTAS EN EL PLAN.-** La Comisión de Control ha aprobado la adhesión de 23 nuevos partícipes durante los meses de abril, mayo y junio de 2024, que corresponden a las solicitudes recibidas que cumplen los requisitos exigidos por el Reglamento, haciendo un total de 61 adhesiones en el año 2024.