



BALANCE TERCER TRIMESTRE 2024

El tercer trimestre de 2024 termina con rentabilidades muy positivas en la mayoría de los mercados, aunque no ha estado exento de momentos de volatilidad y desconfianza, fundamentalmente a primeros de agosto, con el VIX, índice que mide la volatilidad de la bolsa americana, alcanzando intradía cuotas similares a las de la crisis financiera de 2008 o los momentos iniciales de la pandemia del Covid.

El lunes 5 de agosto, el Nikkei japonés se hundió el 12,4%, su mayor caída desde 1987, aún mayor que la sufrida otro lunes de octubre de aquel año. Los analistas coinciden en que son principalmente dos los motivos de este desplome: por un lado, un dato de empleo en Estados Unidos peor de lo esperado, con un aumento del desempleo hasta su nivel más alto en casi tres años que provocó dudas sobre una posible recesión; y, por otro, el endurecimiento en las condiciones monetarias anunciado por el Banco de Japón, que dio la vuelta al "carry trade" que muchos inversores llevaban años realizando y que provocó ventas masivas en el mercado de acciones. Dicha estrategia consiste en pedir prestado a un bajo tipo de interés y usar esa financiación para invertir en activos que den un mayor tipo de interés. En los últimos años, la principal divisa sobre la que los inversores han realizado esta estrategia ha sido el yen japonés, ya que en Japón llevan décadas con unos tipos de interés muy reducidos. Por lo tanto, pedían prestado en yenes para luego comprar activos en dólares, euros u otras divisas. Con el supuesto cambio de política, las condiciones de devolución de este endeudamiento se iban a endurecer, por lo que los inversores cerraron sus posiciones en riesgo, renta variable entre ellas, y repatriaron sus inversiones, provocando por el camino la apreciación del yen. Hubo ventas masivas de acciones en todos los mercados, incluso de las grandes tecnológicas americanas que muchos inversores tildan de burbuja, aprovechando las subidas del último año y que habían presentado unos resultados poco convincentes. La calma volvió al mercado después de que el BoJ, sólo unas horas después de subir tipos, anunciara que tomaría de nuevo medidas de flexibilidad si fuera necesario para la estabilidad económica, poniendo de manifiesto que, hoy en día, los bancos centrales están muy influenciados y pendientes de la evolución de los mercados. En Estados Unidos, la publicación de un buen dato de actividad del sector ser-

vicios, el ISM, consiguió limitar las caídas y apaciguar los peores temores de una entrada en recesión de la economía estadounidense.

Tras este episodio, y aun con toda la inestabilidad de Oriente Medio y las próximas elecciones presidenciales norteamericanas en el horizonte, las bolsas no han tardado en recuperarse y volver prácticamente a máximos históricos. Los bancos centrales, una vez que la inflación se ha reducido, pueden centrarse más en estimular la economía. Así, la Reserva Federal bajó los tipos de interés 50 puntos básicos en su reunión de septiembre y el Banco Central Europeo hizo lo propio, con dos bajadas de 25 puntos en sus reuniones de junio y septiembre. Aunque si hablamos de estímulos fiscales, hay que destacar a China. Tras la crisis inmobiliaria, la guerra comercial y arancelaria con Estados Unidos, y su apoyo a Rusia, el gigante asiático había quedado fuera de muchas carteras de inversión y veía peligrar su crecimiento económico. A finales de septiembre, el gobierno chino anunció un plan de estímulos con medidas de apoyo al sector financiero, inmobiliario y al mercado de valores para reavivar la recuperación de la segunda economía mundial ante los temores sobre si podrá cumplir con su objetivo de crecimiento de este año. Para saber si logrará mantener su tasa de crecimiento del PIB por encima del 5% anual todavía es pronto, pero los índices bursátiles chinos han subido más de un 25% desde que se anunció el plan, provocando una euforia en los inversores que veremos cómo acaba.

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

• Eurostoxx50:	10,59%
• Stoxx600:	9,17%
• Ibex35:	17,57%
• FTSE:	6,51% (10,92%)
• DJI:	12,31% (11,34%)
• S&P 500:	20,81% (19,77%)
• TOPIX:	11,81% (8,86%)
• MSCI EMERG:	14,37% (13,38%)

Todos los índices analizados están en positivo, destacando la subida trimestral del Ibex y el S&P americano en máximos históricos. Es llamativo el cambio en Asia; con China haciendo subir al índice emergente tras las medidas adoptadas por su gobierno y Japón con casi el 7% menos de rentabilidad que al cierre del

OCTUBRE 2024

nº 126

Balance
Tercer Trimestre 2024

Informe de Gestión

primer semestre, aunque la apreciación del yen permite que para el inversor internacional el retorno sea mejor que hace tres meses.

Nuestra cartera de renta variable suma el 31,1% del patrimonio del fondo. Este porcentaje se encuentra diversificado entre los principales mercados, teniendo nuestras mayores inversiones en Estados Unidos (17,8%) y contando también con inversión en Europa (7,8% 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 tercer trimestre el 53,3% de nuestro patrimonio, estando diversificada en los principales mercados. Destaca la mejora del sur de Europa frente a Alemania y Francia. Esta última no levanta cabeza tras las elecciones y ya paga más en sus emisiones a 10 años que el tesoro español. Con ello, vemos que el bono español reduce 50 puntos básicos en el trimestre hasta el 2,92% y el alemán cierra en el 2,12% (38 puntos básicos menos que a cierre de junio) con lo que la prima de riesgo mejora y acaba el periodo en 80 puntos básicos. Durante estos meses, Fonditel ha optado por reducir el posicionamiento defensivo (aunque se mantiene una posición larga en duración) e incrementar la posición en renta fija privada con emisiones corporativas de alta calidad crediticia.

Con respecto a las materias primas, el petróleo Brent se desplomó casi el 17% durante el verano y cae el 7% en 2024. El oro sigue impareable a 2.635 dólares la onza, con una subida del 27,7% en el año.

El plan de pensiones cierra el tercer trimestre de 2024 con una rentabilidad del 5,95%.

Los mercados continúan ignorando los problemas geopolíticos y dirigiendo todos los datos económicos contradictorios que surgen y seguramente continúen así hasta las elecciones presidenciales de Estados Unidos. Veremos qué rumbo toman a partir de entonces.



INFORME DE GESTIÓN

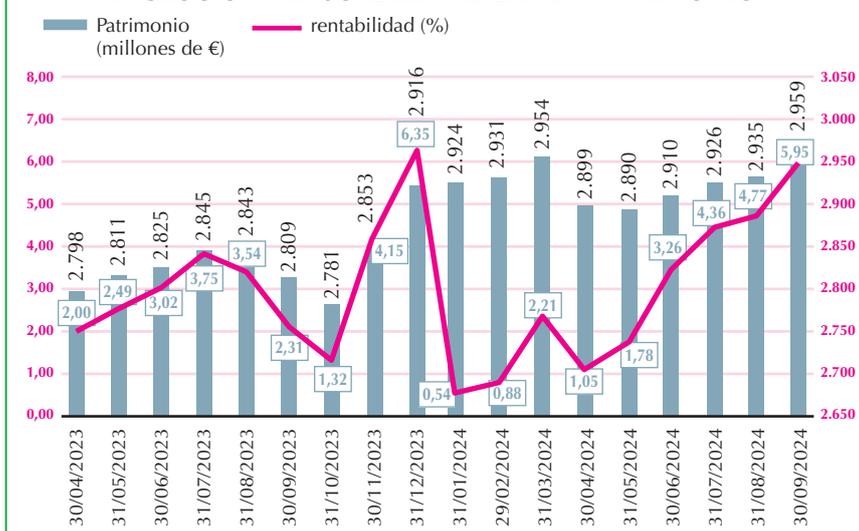
COMPOSICION DE LA CARTERA DE INVERSIONES A 30/09/24

	Importe	Contado	Derivados	Total
Renta Variable	1.012.340.521,80	34,21%	-3,06%	31,15%
Renta Fija	1.119.274.463,30	37,82%	15,49%	53,30%
Otras Inversiones	389.441.833,73	13,16%	-	13,16%
Divisas	-	-	16,36%	16,36%
Activos Monetarios	438.520.270,42	14,82%	-	14,82%
TOTAL	2.959.577.089,25	100%	28,79%	128,79%

TOTAL 2.959 MILLONES DE EUROS (*)

(*) La diferencia entre este importe y el patrimonio indicado en la cuenta de posición a 30/09/24 corresponde a Reservas Matemáticas (Rentas Aseguradas).

EVOLUCIÓN MENSUAL RENTABILIDAD Y PATRIMONIO



PRESTACIONES PAGADAS DESDE INICIO DE AÑO HASTA EL 30/09/2024

	Importe	%	Número	%
Capital	27.190.970,92	55,17%	598	10,62%
Pago Extraordinario	5.468.625,22	11,10%	478	8,49%
Renta Periódica Financiera	16.458.996,56	33,39%	4.526	80,35%
Renta Asegurada	169.145,37	0,34%	31	0,55%
TOTAL PRESTACIONES	49.287.738,07	100%	5.633	100%

DETALLE MODALIDADES DE COBRO DE LA PRESTACIÓN POR TIPO DE CONTINGENCIA DESDE INICIO DE AÑO HASTA EL 30/09/2024

	CAPITAL	PAGO EXTRAORDINARIO	RENDA PERIÓDICA FINANCIERA	RENDA ASEGURADA	TOTAL
JUBILACIÓN	18.571.522,68	4.029.833,19	13.884.178,21	114.804,42	36.630.371,50
INVALIDEZ	574.758,40	242.677,11	338.715,85	-	1.156.151,36
FALLECIMIENTO	6.772.023,77	568.028,66	1.624.428,08	18.189,18	8.982.669,69
ANTICIPO A PARTIR DE LOS 60 AÑOS	1.263.091,07	599.053,26	587.744,42	6.151,77	2.456.040,52
SUPUESTOS EXCEPCIONALES	9.575,00	29.000,00	23.930,00	-	62.505,00
TOTAL	27.190.970,92	5.468.625,22	16.458.996,56	169.145,37	49.287.738,07

CUENTA DE POSICIÓN PLAN DE PENSIONES 30/06/2024 AL 30/09/2024

PATRIMONIO A 30/06/2024 2.911.784.968,43€

ENTRADAS

Aportaciones del Promotor	8.581.205,41€
Aportaciones de los Partícipes	3.443.181,30€
Aportaciones Devueltas	-6.542,88€
Traslados de derechos de otros planes	33.405,88€
Prestaciones a cargo Aseguradores	55.066,87€
Provisión Matemática a cargo Aseguradores	-64.784,30€
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	75.638.217,29€

SALIDAS

Primas de Seguro	0,00€
Pago de Prestaciones	13.851.515,72€
Traslados de derechos a otros planes	24.047.851,67€
Gastos Servicios Profesionales (Actuarios)	35.181,22€

PATRIMONIO A 30/09/24 2.961.530.169,67€

GASTOS DE GESTORA, DEPOSITARIA Y COMISIÓN DE CONTROL

(Recogidos en cuenta de Pérdidas y Ganancias)

Comisión Entidad Gestora	2.397.463,21€
Comisión Entidad Depositaria	165.617,59€
Información a partícipes/beneficiarios, dietas y desplazamientos, Com. Control, otros	13.579,23€

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

Desde el inicio (21/12/92)	4,02%
Últimos 5 años	2,30%
Últimos 3 años	1,89%
Últimos 12 meses	10,13%
Rentabilidad real 2024	5,95%

PARTÍCIPES Y BENEFICIARIOS EN SEPTIEMBRE 2024

PARTÍCIPES	23.925
BENEFICIARIOS	10.903

TOTAL 34.829

BENEFICIARIOS SOBRE TOTAL 31%

BENEFICIARIOS LIQUIDADOS DESDE INICIO 56.115

ALTAS EN EL PLAN.- La Comisión de Control ha aprobado la adhesión de 36 nuevos partícipes durante los meses de julio, agosto y septiembre de 2024, que corresponden a las solicitudes recibidas que cumplen los requisitos exigidos por el Reglamento, haciendo un total de 97 adhesiones en el año 2024.