

EUSKADIKO PENTSIOAK, E.P.S.V.

INFORME DE GESTIÓN - 1º SEMESTRE 2015

En la primera parte del año el comportamiento del mercado ha tenido dos periodos bien diferenciados. Hasta mitad de abril, todos los activos de riesgo experimentaron un comportamiento positivo. Las bolsas se revalorizaron de forma generalizada, mientras que los tipos de interés iban a la baja y los diferenciales de crédito se estrechaban, permitiendo que la deuda corporativa registrase ganancias importantes, independientemente de su nivel de riesgo. El temor a la deflación que había introducido un petróleo que alcanzó mínimos en enero, y de un escenario macroeconómico en la UME no demasiado sólido, llevó al BCE a implementar un programa de compra de deuda soberana con la intención de elevar las expectativas de inflación a largo plazo, de estimular la demanda interna y de aliviar los déficits de las economías más endeudadas. La acción del BCE, unida a la del Banco de Japón, llevó a las bolsas de estos bloques económicos a registrar ganancias superiores al 10% en el primer cuarto del año. Y aunque la proactividad de los Bancos Centrales no ha cambiado, el comportamiento de los mercados de riesgo desde el 15 de abril sí ha sido diferente: mucho más volátil y con tendencia negativa. ¿Qué ha sucedido?

Por un lado, el precio de las materias primas se ha estabilizado. El petróleo ha subido en el segundo trimestre un 15%, acumulando más de un 10% en el año, lo que ha aliviado las últimas tasas de IPC conocidas y ha puesto freno a las caídas que venían registrando las expectativas de inflación. Por otro, el crecimiento económico de la Eurozona ha sorprendido positivamente en el primer trimestre, principalmente en España, y ha permitido que se revisen al alza las expectativas de PIB para 2015 y 2016. Este escenario, junto con unos indicadores de sentimiento y actividad que también han mejorado, ha disminuido en gran medida las probabilidades de deflación en la UME, llevando a los tipos de interés a largo plazo a niveles más “normales” de acuerdo a la coyuntura económica actual. El repunte de tipos a largo ha sido de 60 pb en la deuda alemana a 10 años, mientras que la española ha repuntado más de 100 pb, llevando al bono a 10 años a rentabilidades del 2,30%. Por lo tanto, el comportamiento de la renta fija soberana en el segundo trimestre ha sido muy negativo en los plazos largos, llevando a las carteras de deuda a registrar pérdidas en la primera mitad del año. Asimismo, las bolsas han corregido en los últimos meses, debido a que los nuevos tipos de interés a largo plazo le restan algo de atractivo, así como a la incertidumbre que está introduciendo Grecia en la Eurozona. La falta de un acuerdo con los acreedores ha llevado al gobierno heleno a anunciar un referéndum sobre las medidas a tomar, lo que no ha sentado bien en el seno de la Eurozona y ha precipitado las correcciones bursátiles. Asimismo, el mercado de deuda corporativa también ha sido castigado, observándose una ampliación de diferenciales frente a la deuda pública.

Y por otro lado está Estados Unidos. Aunque los datos económicos conocidos en el segundo trimestre no han sido tan buenos como se esperaba y las previsiones de crecimiento de PIB se han revisado a la baja, la economía seguirá creciendo a ritmos cercanos al 3% en 2015 y 2016, lo que va a llevar a la Reserva Federal a “normalizar” los tipos de interés. Las previsiones apuntan a dos subidas en la segunda parte del año, lo que debería contener las ganancias bursátiles y elevar los tipos de interés, penalizando el comportamiento de su deuda. Además, aunque no pensamos que la subida de tipos en Estados Unidos vaya a frenar el dinamismo de su economía, sí podría tener cierto impacto negativo en los activos de algunas economías emergentes.

En resumen, los factores de incertidumbre siguen siendo elevados, principalmente en la Eurozona, donde la falta de acuerdo entre Grecia y el resto de Europa va a generar altas volatilidad en los próximos meses. Aun así, creemos que las probabilidades de que Grecia siga en la Eurozona son

elevadas, lo que hace que la renta variable siga siendo un activo atractivo. Por el contrario, la renta fija no debería experimentar un buen comportamiento, en la medida que el repunte de los tipos de interés a largo plazo debería continuar produciéndose de forma gradual en la segunda mitad del año.

Información del Plan	Rentabilidad (*)				Derechos Económicos	Nº Socios Partícipes y Beneficiarios
	1 Año	3 Años	5 Años	Inicio		
<i>Euskadiko Pentsioak, Monetario</i>	0,1%	0,1%	0,2%	0,2%	201.050.048,30 €	54.464
<i>Euskadiko Pentsioak</i>	-1,2%	3,7%	2,4%	3,3%	163.902.540,66 €	54.999
<i>Euskadiko Pentsioak, Moderado</i>	1,2%	6,5%	3,6%	3,1%	43.642.301,04 €	5.674
<i>Euskadiko Pentsioak, Mixto</i>	2,7%	9,2%	5,4%	5,2%	79.770.085,70 €	15.042
<i>Euskadiko Pentsioak, Variable</i>	5,1%	12,6%	7,0%	6,4%	79.449.875,84 €	14.542
<i>Euskadiko Pentsioak, Dinámico</i>	6,5%	13,7%	7,0%	6,2%	29.690.535,06 €	4.078
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado I</i>	0,0%	5,7%	3,8%	6,2%	47.826.544,01 €	3.287
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado VIII</i>	0,0%	8,2%	-	3,3%	17.138.700,17 €	3.526
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado IX</i>	-0,3%	5,5%	-	3,8%	36.141.522,62 €	3.803
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado XI</i>	-0,2%	5,1%	-	3,5%	69.156.846,76 €	9.003
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado XII</i>	0,3%	9,1%	-	6,5%	23.880.471,96 €	4.584
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado XIII</i>	0,1%	6,36	-	4,5%	18.183.143,82 €	2.664
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado XIV</i>	0,1%	5,63	-	5,4%	28.420.662,34 €	3.756
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado XV</i>	-0,3%	-	-	5,3%	42.381.701,34 €	7.742
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado XVI</i>	1,0%	-	-	8,4%	21.809.180,42 €	5.979
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado XVII</i>	0,5%	-	-	6,2%	16.890.777,00 €	3.163
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado XVIII</i>	1,4%	-	-	8,0%	30.385.036,04 €	10.074
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado XIX</i>	2,0%	-	-	7,6%	12.142.136,11 €	3.543
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado XX</i>	0,7%	-	-	4,6%	51.158.075,92 €	7.704
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado XXI</i>	1,3%	-	-	4,4%	7.160.929,80 €	1.332
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado XXII</i>	4,9%	-	-	4,2%	42.169.455,39 €	8.416
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado XXIII (**)</i>	-0,2%	-	-	-0,3%	23.136.238,00 €	3.385
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado XXIV (**)</i>	-0,2%	-	-	-0,3%	67.799.274,39 €	11.946
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado XXV (**)</i>	-1,7%	-	-	-2,8%	13.310.958,92 €	4.197
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado XXVI (**)</i>	0,4%	-	-	0,1%	48.120.200,60 €	5.635
<i>Izarpensión Renta</i>	-0,7%	1,1%	1,1%	1,2%	47.097.133,97 €	11.127
<i>Izarpensión Garantizado 21</i>	0,8%	14,1%	-	5,0%	32.128.703,65 €	2.079
<i>Izarpensión Garantizado 16</i>	-0,4%	8,4%	-	4,6%	26.310.648,11 €	1.772
<i>Izarpensión Garantizado 20</i>	0,6%	7,57	-	7,1%	9.600.294,87 €	871
<i>Izarpensión Garantizado XV</i>	-0,2%	-	-	5,3%	9.390.064,63 €	1.378
<i>Izarpensión Garantizado XVI</i>	0,8%	-	-	8,6%	3.810.767,18 €	990
<i>Izarpensión Garantizado XVII</i>	0,5%	-	-	6,2%	2.460.040,43 €	302

(*) En TAE anual. (**) En Valor Absoluto

Aconsejamos a los socios que elijan el tipo de plan basándose en su horizonte de inversión (tiempo que falte para la jubilación) y en su mayor o menor aversión al riesgo y no por estimaciones de mercado a corto plazo. Además, puede ser interesante realizar las aportaciones al plan de una forma periódica, a fin de suavizar la volatilidad de los mercados.