

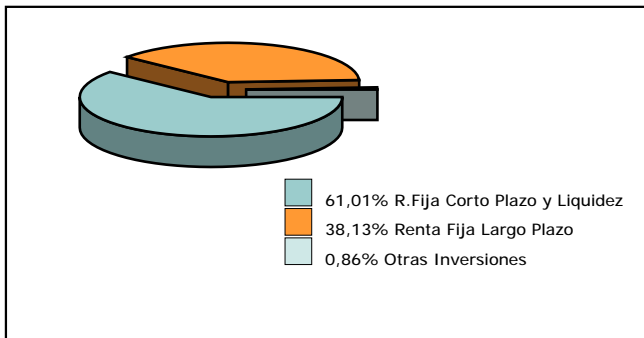
CASER CAP.PROT. EPSV
31 de diciembre de 2019 al 30 de junio de 2020

DATOS GENERALES DEL PLAN DE PREVISIÓN

ENTIDAD PROMOTORA DEL PLAN	CAJA DE SEGUROS REUNIDOS COMPAÑIA DE SEG
EPSV	CASER PREVIS.TESO, EPSV
ENTIDAD DEPOSITARIA DEL PLAN	CECABANK, S.A.
CATEGORÍA DE INVERSIÓN DEL PLAN	RENTA FIJA CORTO
CARTERA DE INVERSIÓN DEL PLAN	161.827,82€

DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO DEL PLAN DE PREVISIÓN Y NIVEL DE RIESGO

DISTRIBUCIÓN DE LA INVERSIÓN TOTAL POR TIPO DE ACTIVOS



PERFIL DE RIESGO DE SU INVERSIÓN

Menor riesgo Mayor riesgo
Rendimiento potencialmente menor Rendimiento potencialmente mayor

1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

La categoría "1" no significa que la inversión esté libre de riesgo.
El perfil de riesgo señalado es un dato meramente indicativo del riesgo del Plan y está calculado en base a datos históricos de volatilidad que, no obstante, pueden no constituir una indicación fiable del futuro perfil de riesgo del Plan, por lo que podría variar a lo largo del tiempo.

Al inicio del período (%)

<u>Plan de Previsión</u>	RENTA VARIABLE			RENTA FIJA		OTRAS INVERSIONES		
	<u>Contado</u>	<u>Derivados</u>	<u>Fondos</u>	<u>Largo Plazo</u>	<u>Corto Plazo</u>	<u>I. Alternativas</u>	<u>I. Inmobiliarias</u>	<u>Otros</u>
CASER CAP.PROT. EPSV	0,00%	0,00%	0,00%	52,79%	46,58%	0,00%	0,00%	0,63%

Al final del período (%)

<u>Plan de Previsión</u>	RENTA VARIABLE			RENTA FIJA		OTRAS INVERSIONES		
	<u>Contado</u>	<u>Derivados</u>	<u>Fondos</u>	<u>Largo Plazo</u>	<u>Corto Plazo</u>	<u>I. Alternativas</u>	<u>I. Inmobiliarias</u>	<u>Otros</u>
CASER CAP.PROT. EPSV	0,00%	0,00%	0,00%	38,13%	61,01%	0,00%	0,00%	0,86%

RENTABILIDAD DEL PLAN DE PREVISIÓN (Expresada en términos T.A.E. para períodos superiores o iguales a un año)*

<u>Plan de Previsión</u>	<u>Último Trimestre</u>	<u>Acumulada ejercicio actual</u>	<u>Último ejercicio económico</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>	<u>3 años</u>	<u>5 años</u>	<u>10 años</u>	<u>Desde Inicio</u>
CASER CAP.PROT. EPSV Fecha inicio: 26/03/2009	0,17%	-0,91%	-0,42%	-2,15%	-1,48%	-1,36%	-1,11%	-0,11%	-0,10%

* Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

COMISIONES Y GASTOS DEL PLAN DE PREVISIÓN

<u>Plan de Previsión</u>	<u>Cuenta de Posición Media</u>	<u>Comisión de Gestión (I)</u>	<u>Comisión de Depósito (I)</u>	<u>Comisiones Indirectas (II)</u>	<u>Otros Gastos (III)</u>
CASER CAP.PROT. EPSV § Entidad Depositaria: CECABANK, S.A. § Socio Promotor: CAJA DE SEGUROS REUNIDOS COMPAÑIA DE SEG	68.657,34€	0,596%	0,050%	0,000%	0,034%

(I) Los porcentajes de comisión detallados corresponden a la comisión realmente cargada en el ejercicio (no comisión anualizada).

(II) El porcentaje detallado corresponde a las comisiones indirectas en instituciones de inversión colectiva y entidades de capital riesgo.

(III) El porcentaje detallado en 'Otros gastos' engloba los gastos de intermediación y gastos de auditoría. No incluye los impuestos no deducibles de los rendimientos por dividendos.

AC/2020/14309886/1

Mod. 10000133

RESUMEN MACROECONÓMICO

Los refranes populares nos vienen muy bien para resumir la situación actual de los mercados y en concreto el que dice " después de la tempestad, siempre llega la calma" . En este caso el refranero no nos añade al final una coletilla que debería añadir y es que estamos viviendo una calma " tensa" . Otro dicho popular que nos viene muy bien es el de ver la botella medio llena o medio vacía.

Estos dos refranes o dichos habituales no son más que muestras intentando explicar una situación del mercado, donde tras una crisis breve pero muy intensa (" la tempestad"), el mercado ha sido capaz de realizar una recuperación espectacular (" la calma"). En esta recuperación el principal beneficiado ha resultado ser Estados Unidos, donde la vuelta en V se ha hecho realidad y en índices específicos, como el NASDAQ, podemos ver que ya está cotizando en máximos históricos.

El símil de la botella también es perfecto para explicar la cara y la cruz de la moneda. La botella está medio llena porque la recuperación ha hecho que se cierre el trimestre con alzas en los principales índices cercanas al 20% como veremos en la parte de la renta variable. Por otro lado, la botella se ve medio vacía porque se ha cerrado uno de los peores semestres que se recuerdan a consecuencia del coronavirus que ha hecho temblar a la economía mundial y que una de las medidas adoptadas ha sido el cierre de todos los países para hacer frente a este virus. El observar los rebrotes que está habiendo en países como Irán, Pekín o los mismos Estados Unidos o el mirar la situación sanitaria en Brasil, Perú, Chile o México, hace que nos replanteemos si el virus está controlado o pensemos si lo que se ha hecho hasta ahora es suficiente.

¿Cómo es posible entonces que los mercados no hayan caído más? En este caso la actuación conjunta de los bancos centrales, los gobiernos e instituciones acometiendo medidas de políticas económicas y fiscales expansivas con el fin de reactivar la economía, han hecho que toda esta recuperación sea posible.

Esto no significa que se haya acabado, simplemente significa que se le está haciendo frente al COVID-19 con todas las armas a costa de aumentar deuda pública y reajustando la riqueza mundial. Parece que todos remamos en la misma dirección pero el efecto es un poco dispar. Estados Unidos parece que navega a otra marcha que sus compatriotas europeos, y por supuesto que los españoles, y pese a tener un gran número de infectados, un gran número de decesos y revueltas sociales, es la economía que más crece y que mejores datos presenta.

Mientras tanto Hong Kong mantiene su pulso con el gobierno chino con ayuda de Estados Unidos, que no hace más que incrementar la tensión política y comercial de ambas potencias mundiales. La inflación de la zona Euro subió un 0,3% motivado por las alzas en el precio del crudo, sin embargo la inflación subyacente (excluyendo energía y alimentos sin elaborar) disminuyó un 0,8%. No parece que la inflación vaya a ser un problema en el corto plazo con las economías a medio gas.

EVOLUCIÓN DE RENTA FIJA

El viento de cola propiciado por los bancos centrales y la segunda versión del " whatever it takes" , dicho por el anterior presidente del Banco Central Europeo (Mario Draghi), ha hecho que favorezca a la deuda de los países periféricos frente a los países " Core" (" núcleo"). Estas medidas han dotado de mucha liquidez al mercado y por tanto los spread de la deuda se vayan estrechando y las TIR de países más endeudados como Italia, España o Portugal se hayan visto reducidos. Recordemos que la relación TIR - Precio es inversa y que al verse reducida la TIR, se ve aumentado el precio de la deuda de estos países denominados también periféricos.

De este modo la TIR a 10 años de los principales bonos ha tenido la siguiente evolución:

- Alemania: En el primer trimestre estaba en -0,47% y al cierre del mes de junio en -0,45%, lo que supone un incremento del 3,74%.
- Estados Unidos: En este caso ha pasado de un 0,67% a un 0,65%, o lo que es lo mismo una variación del -2% aprox.
- En cuanto a los países periféricos la variación ha sido mayor.
- Italia en el primer trimestre tenía una TIR del 1,52% y en el segundo trimestre un 1,26%. Una variación del -17% aprox.
- El bono a 10 años de España cotizaba a una TIR del 0,67% al cierre del primer trimestre y actualmente ha cerrado a una TIR del 0,46%. La variación es de un -30,9%.

En nuestros fondos hemos pretendido utilizar estos movimientos abriendo una estrategia el pasado 18 de Mayo con el bono a 3 años de deuda periférica y que actualmente lo hemos cerrado al considerar que ha tocado los niveles que habíamos previsto en un principio. Mantenemos la idea inicial que las políticas que está tomando actualmente el BCE beneficiarán más a la periferia o a los países más endeudados.

EVOLUCIÓN DE RENTA VARIABLE

Para ver con perspectiva el " vaso medio lleno" creo que lo mejor es realizar una comparativa entre los dos primeros trimestres del año y poder observarlo en toda su magnitud. De este modo podemos ver las dos velocidades de los mercados:

Estados Unidos, donde sus tres índices de referencia se encuentran en una situación muy similar al que comenzaron el año. De este modo:

- El Dow Jones en el primer trimestre bajó un 23,3% y en el segundo trimestre cerró con una mejora de casi un 18%.
- El S&P500 cerró el primer trimestre con una disminución del 20% y la recuperación ha sido del 19,95% al cierre de Junio
- El Nasdaq, o lo que es lo mismo, su índice más tecnológico, no ha notado esta crisis, ya que la caída del primer trimestre fue del 10,53%, mientras que la recuperación en el segundo trimestre fue de un 30% colocándose en positivo en el año (+13%) y testeando nuevos máximos históricos.

Europa no parece que sea capaz de seguir el ritmo de crecimiento de Estados Unidos y la evolución de los índices es un poco más dispar:

- El Eurostoxx50 en el primer trimestre cayó un 25,5%, mientras que en el segundo trimestre ha recuperado un 16%
- Alemania con el DAX es el índice que más ha recuperado. El primer trimestre cerró con una disminución del 25% y en el segundo trimestre ha recuperado casi un 24%.
- En el lado contrario se encuentra España y su IBEX35 y es que en el primer trimestre cayó cerca de un 29% y la recuperación vista en otros índices, no se ha visto en nuestro país, por lo que cierra el trimestre con una subida de un 6,5%.

En el lado asiático, y el TOPIX japonés en el primer trimestre cerró con un -18,4% y ha recuperado algo más del 11%

En los fondos, y como he ido advirtiendo en comentarios anteriores, estamos analizando las circunstancias del mercado para poder posicionarnos con garantías, y mientras que en el primer trimestre nuestra posición fue de estar infrainvertidos y disminuir el riesgo de nuestras carteras a mínimos históricos, en el cierre del segundo trimestre estamos casi neutros. De esta manera no nos hemos perdido la subida de los índices y nos hemos visto beneficiados.

OTRAS INVERSIONES

Actualmente en esta estrategia tenemos invertido un 8% del patrimonio de los fondos y estamos esperando a que se recuperen de un mal comportamiento durante la crisis del COVID-19. Mantenemos niveles de inversión y seguiremos observando los drivers adecuados que nos puedan dar un pickup de rentabilidad atractivo.

AC/2020/14309886/1

Mod. 10000133