

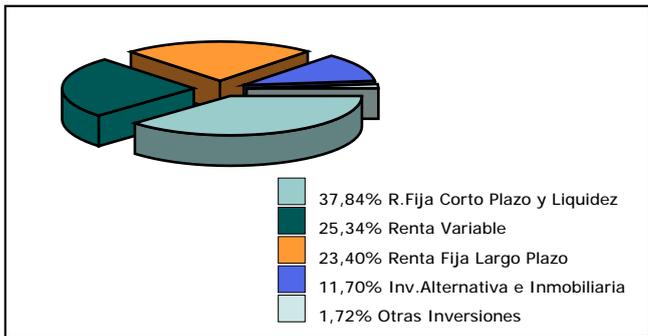
**LEGACY**  
31 de diciembre de 2019 al 31 de marzo de 2020

**DATOS GENERALES DEL PLAN DE PENSIONES**

ENTIDAD PROMOTORA DEL PLAN	CASER PENSIONES ENTIDAD GESTORA DE FONDO
ADSCRITO AL FONDO DE PENSIONES	AHORROPENSION NOVENTA Y CINCO F.P.
ENTIDAD DEPOSITARIA DEL FONDO	CECABANK, S.A.
CATEGORÍA DE INVERSIÓN DEL FONDO	RENDA VARIABLE MIXTA
CARTERA DE INVERSIÓN DEL FONDO	651.397,49€

**DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO DEL PLAN DE PENSIONES 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 simulados 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 (%)**

	RENDA VARIABLE			RENDA FIJA		OTRAS INVERSIONES		
<u>Plan de Pensiones</u>	<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>
LEGACY	3,65%	2,09%	19,15%	31,56%	29,71%	12,12%	0,00%	1,72%

**Al final del período (%)**

	RENDA VARIABLE			RENDA FIJA		OTRAS INVERSIONES		
<u>Plan de Pensiones</u>	<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>
LEGACY	2,79%	2,48%	20,07%	23,40%	37,84%	11,70%	0,00%	1,72%

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

Plan de Pensiones	Último	Acumulada	Último ejercicio						Desde
	Trimestre	ejercicio actual	económico	3 años	5 años	10 años	15 años	20 años	
LEGACY	-10,65%	-10,65%	11,99%	1,72%	---	---	---	---	-1,21%
Fecha inicio: 27/04/2016									

\* Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

**COMISIONES Y GASTOS DEL PLAN DE PENSIONES**

Plan de Pensiones	Cuenta de Posición Media	Comisión de Gestío (I)	Comisión de Depósito (I)	Comisiones Indirectas (II)	Otros Gastos (III)
LEGACY	665.305,82€	0,277%	0,025%	0,101%	0,064%
§ Entidad Depositaria: CECABANK, S.A. § Entidad Promotora: CASER PENSIONES ENTIDAD GESTORA DE FONDO					

(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, entidades de capital riesgo y participaciones en fondos de pensiones abiertos.  
 (III) El porcentaje detallado en 'Otros gastos' engloba los gastos de intermediación, revisiones actuariales, comisiones de control y gastos de auditoría. No incluye los impuestos no deducibles de los rendimientos por dividendos.

Mod. 10000133  
 AC/2020/13875470/1

**RESUMEN MACROECONÓMICO****ANTECEDENTES**

Lo que en un momento inicial se entendía como un hecho específico de China Continental, se ha convertido en un problema global, donde la OMS lo ha declarado como pandemia, es decir, situación de contagio alto y consistente en más de tres bloques continentales.

La problemática del virus está más asociada al alto nivel de contagio, que a una elevada tasa de mortalidad. Igualmente es sabido que a día hoy hay fármacos en fase clínica.

**SITUACIÓN ACTUAL**

La respuesta de los activos financieros ha sido de fuertes caídas en renta variable, un 14% en una semana en el índice mundial de acciones, fuertes caídas de TiRes, llevando a mínimos históricos a la curva de gobiernos americana y a mínimos de agosto del año anterior a la curva europea, de dólar y yen, caídas de materias primas y fuerte subida del oro como valor refugio.

Las principales incógnitas son las siguientes:

- Efectos económicos. La interrupción de golpe de la cadena de producción tanto en China Continental como en el Norte de Italia y la aplicación de las medidas de contingencia en el resto del mundo, ¿producirá una desaceleración del crecimiento o por el contrario propiciará una recesión? Y ésta, ¿será selectiva por países o por el contrario será global?

- Duración. ¿Tendrá lugar a finales de marzo o nos extenderemos a varios trimestres?

- Perfil de la recuperación. Barajamos dos escenarios posibles:

-1: Disminución rápida de contagios o descubrimiento de vacuna. Recesión moderada y relativamente corta, seguida de una recuperación en " V" .

-2: Se prolonga hacia final 2º trimestre o 3º trimestre el confinamiento por el aumento de la propagación del virus, que no consigue ser controlado. Fuerte recesión y estancamiento duradero en " L" .

**PERSPECTIVAS**

Las respuestas a las preguntas anteriores dirigirán la actuación de los mercados. Tratándose de una crisis sanitaria y no financiera, las curvas de contagios vs recuperación pasan a ser los nuevos indicadores adelantados desplazando así a los indicadores de actividad económica a un segundo plano. Estos indicadores, están bajo la tutela de los Bancos Centrales e intentan poner freno a empeoramientos de la economía, adoptando medidas extraordinarias de intervención buscando esa acción coordinada que sea capaz de compensar el temor.

En cuanto a la perspectiva de crecimiento global, ya se ha revisado a la baja por parte de las autoridades competentes, pero el impacto será distinto dependiendo del país que sea.

**PRÓXIMAS ACTUACIONES O LÍNEAS DE ACCIÓN**

Las medidas de estabilización coordinadas anunciadas por los principales Bancos Centrales dan soporte a los mercados financieros y permiten ganar tiempo en un contexto de continuidad de la expansión de la pandemia a escala global, evitando así una depresión económica.

Prevedemos una recuperación rápida en la segunda mitad de año, pero más tarde de lo inicialmente previsto. Ello que podría propiciar antes de iniciarse la recuperación, nuevos episodios de alta volatilidad, caída de los activos financieros y medidas fiscales adicionales, especialmente en Europa.

Mantenemos el benchmark establecido para 2020 y se han adoptado posiciones cautas a nivel táctico. Se ha reducido a mínimos históricos el nivel de exposición a Renta Variable y se ha incrementado la duración de las carteras de renta fija.

Los indicadores adelantados asociados a la tasa de recuperación en Italia y España y estabilización de contagios en Estados Unidos y re-contagios en Asia, marcarán nuestro ritmo de construcción de carteras hacia activos de mayor riesgo (Renta Fija Corporativa y Renta Variable). Actualmente Italia presenta indicios de estabilización de la curva de contagios.

China marca el ritmo de recuperación de actividad económica: Un trimestre después ha restablecido el 75% de su capacidad productiva anterior.

La experiencia nos demuestra que situaciones de volatilidad de corto plazo no deberían de extrapolarse a la gestión a largo plazo asociada al producto Plan de Pensiones. Ser consistentes en la política de asignación de activos marca el resultado a largo plazo, basado en la valoración fundamental de éstos. Intentar modificar de forma drástica la asignación en renta fija y variable implica estar dispuesto a someter al Plan de Pensiones a una intensa volatilidad y a correr el riesgo de error en la búsqueda constante del óptimo nivel de inversión y desinversión.

**EVOLUCIÓN DE RENTA FIJA**

El paquete de medidas anunciado por Banco Central con el programa de Emergencia, PEPP por importe de 750.000 mill€ reforzó a los bonos soberanos europeos. Importante el mensaje dirigido a estabilizar el mercado de renta fija por parte de la Reserva Federal americana que abrió 7 líneas adicionales de liquidez. Todo esto apoya nuestra previsión de que los Bancos Centrales están posicionados a acometer cualquier acción necesaria para el correcto devenir de la economía. Por otro lado, la renta fija corporativa se ha visto afectada por la iliquidez del sistema. Las acciones de estabilización de los Bancos Centrales contribuirán a la normalización. Los fundamentales de crédito seguirán un patrón similar a la renta variable, no obstante, la dislocación del mercado ofrece ya oportunidades selectivas en tramos cortos - medios tanto en Europa como en Estados Unidos.

La evolución de la TIR de la deuda a 10 años de los principales países se situaban en: Alemania -0,47%; Estados Unidos 0,66%; España 0,66%; Portugal 0,85%; Italia 1,51.

En nuestros fondos hemos procedido a aumentar la duración de las carteras de renta fija. Este incremento de duración se ha realizado a través de la compra de deuda pública española con vencimiento 10 años y a la venta de deuda pública italiana y española de corto plazo, pensando que las políticas tomadas por el BCE beneficiarían más a la periferia o países más endeudados.

**EVOLUCIÓN DE RENTA VARIABLE**

En los fondos, y como hemos destacado en las " líneas de acción" , los niveles de exposición medios de las carteras de renta variable se sitúan invertidos en mínimos históricos con el fin de disminuir al máximo el riesgo en carteras. Iniciamos el año reduciendo la exposición de renta variable en todos nuestros fondos acorde al benchmark propuesto y en el año 2020 se ha decidido realizar dos nuevas reducciones -la última de ellas el día 10 de marzo-.

Consideramos relevante la evolución de COVID19. La situación aún no se ha estabilizado, y volver a ver repuntes de volatilidad será normal en el próximo mes. También prevemos que las compañías comiencen a realizar recortes de dividendos y que revisen a la baja sus estimaciones. Todo esto lo veremos a partir de la primera semana de abril cuando se inicie el periodo de publicación de resultados en Estados Unidos.

Los índices de los principales mercados mundiales han visto disminuciones importantes. En el caso del Eurostoxx 50 (Europa) termina el mes con bajadas del 16,3% (-28% en el año); El Ibex 35 (España) la caída es de un 22,21% (-30% en el año); Japón con su índice de referencia (Tópix) cerró con un retroceso del 7,14% (-21,51% en el año) y Estados Unidos con bajadas en el entorno del 12,51% en el S&P500 y del 10,12% en el Nasdaq (un 20% y un 14% respectivamente en el año).

**OTRAS INVERSIONES**

La principal función de invertir en esta clase de activos es buscar una descorrelación con los mercados. Esta función no se ha cumplido y hemos reembolsado un 1,5% de uno de los fondos que pensamos que podía sufrir más y por ello teníamos más controlado. De esta forma, actualmente en esta estrategia tenemos invertido un 8% del patrimonio de los fondos.

---

## INFORMACIÓN DE SU GESTORA

La Entidad Gestora dispone de los procedimientos internos legalmente establecidos para evitar conflictos de interés y para que las operaciones vinculadas reguladas en el artículo 85 del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones que pudieran realizarse se lleven a cabo en interés exclusivo del Fondo de Pensiones y a precios o condiciones iguales o mejores a los de mercado. Dichos procedimientos se encuentran recogidos en su Reglamento Interno de Conducta. La Entidad Gestora es una sociedad independiente de la Entidad Depositaria de acuerdo con lo establecido en el art. 4 de la Ley 24/1988 y concordante del Código de Comercio.



AC/2020/13875470/1

Mod. 10000133