

## SURNELAN EPSV

SURNELAN EPSV está en posesión del Certificado de Calidad ISO 9001 lo cual nos obliga al mantenimiento de un importante sistema de control en la administración. Su finalidad es proteger a sus socios contra determinadas circunstancias, siendo su régimen financiero el de capitalización individual. Las prestaciones que satisfará consistirán en el reconocimiento del derecho a favor de los beneficiarios como consecuencia del hecho causante por las contingencias cubiertas. La Política de Inversiones está recogida en una Declaración aprobada por la Junta de Gobierno, y está basada en la diversificación, en la alta calidad de los activos y en la inversión en valores que formen parte de los índices más representativos.

## DEFINICIÓN DE LOS PLANES

La Entidad tiene integrados tres planes de previsión, todos ellos de la modalidad de empleo.

- "SURNELAN RENTA FIJA" es un Plan que invierte, mayoritariamente, en instrumentos de Renta Fija (bonos) con el fin de conseguir rentabilidad y seguridad en el medio plazo. Como Público Objetivo, por tanto, tiene a aquellos socios que buscan una rentabilidad estable y sostenida en el largo plazo, que supere a la inflación de manera recurrente. Durante el ejercicio 2023 el Plan ha obtenido una rentabilidad del 0,65%

- "SURNELAN RENTA VARIABLE" es un Plan que invierte mayoritariamente en acciones cotizadas, al menos un 80%. La vocación del Plan es distribuir su inversión entre mercado doméstico y mercados internacionales, teniendo como benchmark la media de la revalorización del Ibex 35 y del Eurostoxx 50. Como Público Objetivo, por tanto, tiene a aquellos socios que buscan una rentabilidad elevada de medio plazo, y está dispuesto a asumir importantes oscilaciones en el valor liquidativo de su Plan. Es un plan de RIESGO ALTO. Durante el ejercicio 2023 el Plan ha obtenido una rentabilidad del 17,27%

- "SURNELAN LLODIO" es el único Plan con una política de inversiones propia. Este Plan invierte mayoritariamente en instrumentos de Renta Fija (bonos), al menos un 70%, con el fin de primar la seguridad en un perfil de socio con aversión al riesgo. Durante el ejercicio 2023 el Plan ha obtenido una rentabilidad del 1,25%

De acuerdo con la "Política de Integración de los riesgos de sostenibilidad" publicada en la Web [www.surne.es](http://www.surne.es), los planes de empleo incluyen, además de criterios financieros, criterios ESG en la gestión de sus inversiones.

## COMENTARIO DE MERCADOS

Los mercados financieros en 2023 han estado completamente marcados por la evolución de la inflación, el rumbo que tomarían los Bancos Centrales para combatirla, y el impacto que estas decisiones tendrían en el crecimiento económico, con la temida recesión en el telón de fondo. Si nos fijamos en los datos, la Eurozona y EEUU terminaban el año con inflaciones del 2,9% y 3,4% respectivamente, frente a los máximos vistos en 2022 del 10,6% y 9,1%, respectivamente. Por tanto, se puede afirmar que los Bancos Centrales están consiguiendo doblegar la inflación, y ahora la duda está en si se conseguirá un aterrizaje suave de la economía (softlanding) o sufriremos una recesión severa (hardlanding).

Por el lado del crecimiento económico hemos asistido a una gran divergencia entre los dos principales bloques económicos. En el caso de EEUU su economía ha mostrado una gran fortaleza y se espera que termine el año con crecimientos del 2,4%, muy apoyada por la buena evolución del consumo que se ha visto beneficiado por un desempleo en mínimos y el drenaje del ahorro acumulado durante la pandemia. En la Eurozona la situación es de mayor debilidad, y tras retroceder la economía un -0,1% durante el tercer trimestre, de acuerdo con lo que adelantan los PMI, se espera que pierda un 0,1% o 0,2% en el último trimestre del año, muy penalizada por Alemania, su principal potencia. No obstante, parece que no se trata de una recesión grave como se desprende del hecho que el desempleo siga en mínimos históricos (6,5%), y para 2024 el mercado espera que la economía americana crezca un 1,5% y un 0,5% la de la Eurozona.

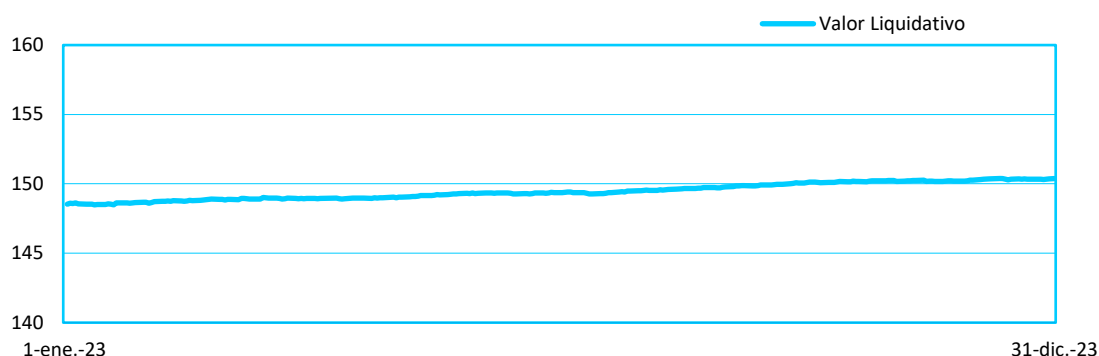
Como consecuencia de una inflación cada vez más contenida, el mercado venía siendo demasiado optimista en cuanto a futuras bajadas de tipos de interés, y descontaba hasta siete bajadas para 2024, un escenario más propio de un entorno de crisis económica profunda, que de desaceleración económica. Es por esto por lo que, las rentabilidades de los bonos llegaron a colapsar más de 100 puntos básicos en apenas dos meses, algo que el mercado no descontaba. Así pues, el bono americano a 10 años cerraba el año en el entorno del 3,9% tras los picos marcados del 5% en octubre. Esta caída de las rentabilidades ha supuesto un empujón para las valoraciones de los bonos. Además, los diferenciales de crédito se han estrechado de manera significativa en el último trimestre. El resultado es que aquellas carteras más expuestas a duración y riesgo de crédito se han visto más beneficiadas que aquellas carteras de bonos más conservadoras.

Esta complacencia del mercado ha beneficiado también a la renta variable la cual ha experimentado un rally importante en la última parte del año, acabando los índices con rentabilidades de doble dígito. Así pues, el Ibex35 se apuntaba unas ganancias del +22,7% en el año, el Eurostoxx 50 un +19,1% y el S&P500 un 20,2%. No obstante, estos avances no han sido homogéneos, y esto se refleja en que más del 70% de las empresas que componen el índice americano S&P500 lo han hecho peor que el índice. Esto viene explicado por la excepcional evolución de las grandes tecnológicas americanas conocidas como "los siete magníficos" (Apple, Tesla, Amazon, Microsoft, Nvidia, Alphabet y Meta). El caso del Ibex35 es semejante pues las cuatro principales compañías del índice, que representan aproximadamente un 50% del mismo, han subido de media un 38%. Esta concentración de altas rentabilidades en unos pocos valores ha hecho que la gran mayoría de los fondos de renta variable se hayan quedado atrás en 2023, especialmente aquellos más diversificados y con menos exposición al sector tecnológico.

A nivel geopolítico en octubre se produjo un ataque de Hamás a Israel iniciándose una guerra en el territorio. El conflicto se ha extendido a otras zonas de Oriente Próximo con los actuales ataques en el Mar Rojo desde Yemen, apoyados por Irán. Será necesario monitorizar la evolución del conflicto, pero hasta la fecha no existe demasiada visibilidad del impacto que pueda tener, y mientras Irán no se enfrente directamente con Israel o algunos de los aliados de EEUU, no parece que el conflicto vaya a escalar.

Por el lado político, en noviembre de 2024 se celebrarán las presidenciales estadounidenses, y uno de los mayores riesgos asociados a los comicios es una posible vuelta de Donald Trump a la Casa Blanca. En ese hipotético caso, el déficit público, una posible salida de la OTAN, el mercado energético, o las medidas arancelarias estarán presentes en la economía y los mercados financieros.

En este contexto de incertidumbre y desaceleración económica, nuestros principales planes de previsión terminaban el año con rentabilidades positivas del +17,27% para el plan de renta variable, y del +0,65% para el plan de renta, ligeramente por debajo de los índices debido a su posicionamiento más conservador y de mayor calidad de sus inversiones, como así se demuestra especialmente en años negativos como 2022.

**EVOLUCIÓN PLAN LLODIO**

**RENTABILIDAD DEL PLAN**

Año 2023	Año 2022	3 años TAE	5 años TAE
1,25%	1,51%	1,74%	1,92%

**Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.**

El valor liquidativo de los planes, sea cual sea su política de inversión, está sujeto a la fluctuación de los mercados, pudiendo obtenerse tanto rendimientos positivos como negativos.

**DATOS DEL PLAN**

Patrimonio	2 millones euros
Socios	18
Gastos totales del Plan	0,7%
Gastos de gestión	0,5%
Valor de la Participación	150,369

**PRINCIPALES POSICIONES**

EUSKOBONOS	37%
COMUNIDAD DE MADRID	10%
TESORO ALEMANIA	9%
TESORO ESPAÑA	5%
BONOS VOLKSWAGEN	5%
BONOS SACYR	5%

**EXPOSICIÓN REAL DE LA CARTERA**
