

## Informe de Mercados

El primer semestre del año se ha visto caracterizado por un aumento significativo de la inflación a nivel global como consecuencia, principalmente, de la escalada de los precios del crudo tras la invasión rusa de Ucrania y de los cuellos de botella en la cadena de suministros debido a la política de cero Covid en China. En este contexto, el ritmo de subida de los tipos de interés se fue volviendo cada vez más agresivo, hasta que las sorpresas negativas en algunos indicadores de confianza intensificaron los temores a un escenario de estanflación. En términos globales, 2022 podría crecer un 3.6%. El semestre termina con fuertes caídas de las bolsas, ampliación de los diferenciales de crédito y subidas de rentabilidad de la deuda pública de más calidad. En Europa, las primas de riesgo de la deuda periférica han aumentado ante las expectativas de subidas de tipos del BCE, mientras que el euro baja frente al dólar un 7,8% hasta 1,0483 (lastrado por la guerra de Ucrania). En cuanto a las materias primas, destaca la subida del precio del crudo (48,5% el Brent a 115,0\$/b) y, en menor medida, la de los precios agrícolas. El oro, por su parte, salda el semestre con una ligera caída del 1,1%

### Renta Fija

El primer semestre cierra con una fuerte determinación de los bancos centrales para hacer frente a las elevadas tasas de inflación, a las que ha contribuido en buena medida la guerra de Ucrania. Por un lado, la Fed, que había iniciado el ciclo alcista de tipos en marzo con una subida de 25pb, añadía otros 50pb en mayo y 75pb más en junio hasta dejarlos en el 1,50%-1,75%, siendo esta última la mayor subida desde 1994. El conflicto de Ucrania, el final acelerado de las compras de bonos del BCE y su retórica cada vez más agresiva en lo que a tipos de interés se refiere, así como el riesgo político en Francia (tras las elecciones presidenciales y legislativas) e Italia (tensiones en la coalición de gobierno), han tenido un impacto negativo en la deuda periférica europea. La mayor aversión al riesgo y la definitiva retirada del mercado de los bancos centrales han afectado de manera significativa al mercado de crédito en los últimos meses. A pesar de que los fundamentales de las empresas siguen siendo relativamente sólidos, el deterioro en las expectativas de crecimiento ha aumentado la preocupación por un potencial aumento de las tasas de impago.

|                                   | 30/06/2022 | 31/03/2022 | 31/12/2021 |
|-----------------------------------|------------|------------|------------|
| <b>Indicadores Renta Fija</b>     |            |            |            |
| Tipos interés 10 años (Eur)       | 1,34%      | 0,55%      | -0,18%     |
| Tipo de intervención (USA)        | 1,75%      | 0,50%      | 0,25%      |
| <b>Indicadores Renta Variable</b> |            |            |            |
| IBEX 35                           | 8.099      | 8.445      | 8.714      |
| Eurotop 100                       | 3.136      | 3.435      | 3.562      |
| S&P 100 (Euros)                   | 1.646      | 1.885      | 1.930      |
| MSCI Emergentes Latam (USD)       | 2.041      | 2.686      | 2.130      |
| <b>Indicadores Divisas</b>        |            |            |            |
| Dólar vs. Euro                    | 1,05       | 1,11       | 1,14       |

### Renta Variable

El aumento de riesgo de recesión ha presionado al índice mundial ACWI en los últimos meses, marcando nuevos mínimos anuales en junio y cerrando el semestre cerca de los mismos, con los mercados desarrollados liderando las caídas más claramente en el segundo trimestre, y la práctica totalidad de las plazas en negativo. La volatilidad ha alcanzado en varios momentos del año niveles no vistos desde ene-21. El S&P500 entraba en mercado bajista en junio, y el Nasdaq lo hacía ya en marzo aunque alcanzaba nuevos mínimos tanto en mayo como en junio, mientras que el Stoxx600 se quedaba a las puertas del mismo. La bolsa nipona es la que mejor ha aguantado este año. En Europa la composición sectorial y la cercanía al foco del conflicto bélico en Ucrania explican en buena medida el comportamiento relativo. Así, destaca el mejor tono de bolsas con sesgo a energía y materiales como Reino Unido y Noruega, y el malo de Alemania, Italia, Francia y Holanda. En emergentes en el acumulado anual prevalece el mejor comportamiento relativo del 1T de Latam pese a la recuperación relativa de Asia al finalizar las restricciones por Covid. Europa Emergente queda claramente a la cola.

Sectorialmente se observa cierto sesgo defensivo, con mejor comportamiento relativo de consumo estable, farmacéuticas y utilities, aunque el sector que destaca claramente, y único en positivo, es el petrolero, apoyado por la fuerte subida del crudo. En el otro extremo encontramos sectores como tecnología y servicios de comunicación americanos (elevadas valoraciones en el inicio del año y castigados por el repunte de las rentabilidades de la deuda), consumo discrecional (lastrado por la inflación) e inmobiliarias. En lo referido a factores, en el acumulado anual destaca la fuerte subida del relativo de valor frente a crecimiento (pese a cierto movimiento de vuelta en junio) y el mejor comportamiento de alto dividendo y mínima volatilidad.

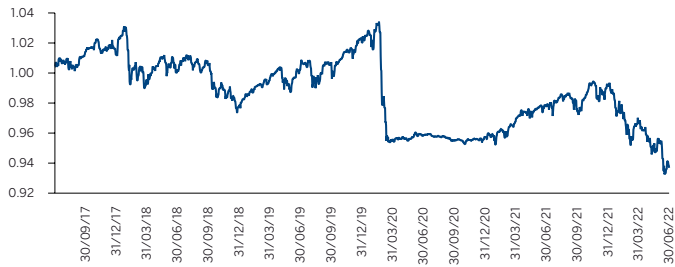
BBVA Plan Consolidación 85

Informe Periódico a 30/06/2022

Definición del Plan

Plan de Pensiones del Sistema Individual integrado en el fondo de pensiones BBVA CIENTO QUINCE, F.P.  
El Fondo invierte entre un 0% y un 60% de la cartera del fondo en activos de Renta Variable, sin predeterminación en cuanto a capitalización, sector o área geográfica. El resto está invertido en activos de renta fija y liquidez con una duración media de la cartera entre 0 y 6 años, en función de las expectativas de tipos de interés.  
El riesgo divisa será gestionado de forma activa, pudiendo cubrirse eventualmente en su totalidad.

Evolución del Plan



Informe de Gestión

Desde el punto de vista estratégico, tenemos una visión neutral en renta variable y siendo renta fija gobiernos y cash los activos con menor atractivo relativo. Desde un punto de vista táctico, mantenemos una posición defensiva en renta variable y duración, con exposiciones por debajo del rango medio. Por último, en divisas, cerramos el periodo largos de dólar frente al euro. Mantenemos el fondo de cobertura sistemática como protección ante nuevas caídas de bolsa.

En renta variable, a pesar de que la contribución ha sido negativa en términos absolutos, el posicionamiento corto que hemos mantenido los últimos meses ha tenido un resultado positivo debido a las caídas de las bolsas. Mantenemos este posicionamiento, cerrando el semestre con una exposición del 18%. Este nivel de exposición está dentro de los límites de riesgo máximo permitido, que nos permite mantener en todo momento el valor liquidativo a un nivel no inferior al 85% del máximo histórico alcanzado. En cuanto a la duración de gobiernos, los fuertes repuntes de tipos han dado lugar a rentabilidades negativas. Sin embargo, el nivel de duración bajo que tenemos ha mitigado las caídas. El fondo de cobertura sistemática que tenemos en cartera ha tenido un comportamiento positivo este semestre, así como la posición larga de dólar frente a euro. En este entorno, el plan ha obtenido una rentabilidad en el segundo trimestre de -3,06%.

Rentabilidad del Plan\*

| Año | Acumulada | 1 año | 3 años | 5 años | 10 años | 15 años | 20 años | Histórica (desde inicio) |
|-----|-----------|-------|--------|--------|---------|---------|---------|--------------------------|
|     | -5,5%     | 3,55% | 0,43%  | -0,17% | -       | -       | -       | -1,17%                   |

\*Estas rentabilidades se refieren a la rentabilidad media anual de los 1, 3, 5, 10, 15 y 20 últimos años naturales cerrados, desde la Fecha Inicio Plan / Integración en Fondo (según Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones). Rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras.

Comisiones Aplicadas

|                            |        |
|----------------------------|--------|
| Comisión Anual de Gestión  | 0,950% |
| Comisión Anual de Depósito | 0,120% |

Desglose de Gastos y Comisiones Acumuladas en el Año

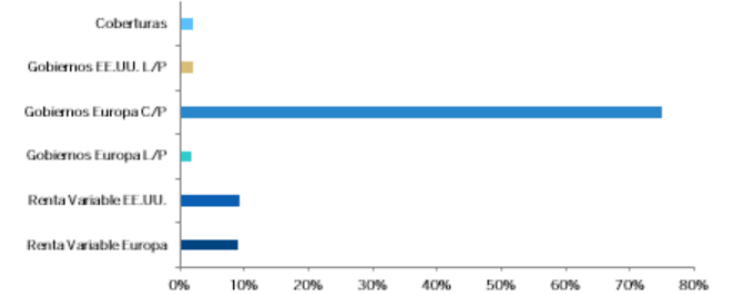
|                                                  | Importe    | Dato en % |
|--------------------------------------------------|------------|-----------|
| Total Gastos del Fondo Imputables al Plan        | 483.581,29 | 0,54      |
| Comisiones de la Entidad Gestora                 | 424.294,37 | 0,47      |
| Comisiones de la Entidad Depositaria             | 53.595,06  | 0,06      |
| Servicios Exteriores                             | 2.567,02   | -         |
| Amortización Gastos de Establecimiento del Fondo | -          | -         |
| Otros Gastos                                     | -          | -         |
| Costes Indirectos acumulados                     | 3.124,84   | -         |
| Total Gastos del Plan de Pensiones               | -          | -         |
| Actuarios y Asesores                             | -          | -         |
| Notarios y Registros del Plan                    | -          | -         |
| Otros Gastos                                     | -          | -         |
| Gastos Totales Acumulados en el periodo          | 483.581,29 | 0,54      |

(\*) % s/Cuenta de Posición excluida, en su caso, la provisión matemática

Datos Generales del Plan

|                            |                                |
|----------------------------|--------------------------------|
| Gestora                    | BBVA PENSIONES, S.A., E.G.F.P. |
| Depositario                | BBVA, S.A.                     |
| Fecha inicio del Plan      | 12/12/2016                     |
| Patrimonio                 | 86.656.995,63 €                |
| Valor Liquidativo          | 0,93686 €                      |
| Participes + Beneficiarios | 5.597                          |

Exposición Cartera - Tipo de Activo



Principales Inversiones (excluidos derivados)

|                                           |              |        |
|-------------------------------------------|--------------|--------|
| SPAIN LETRAS DEL TESORO 0 23              | M. Monetario | 33,90% |
| BUONI ORDINARI DEL TES 0 23               | M. Monetario | 33,40% |
| Institutional Cash Series PLC - Blackrock | Renta Fija   | 7,61%  |
| BetaMiner Behedged A EUR                  | Otros        | 2,09%  |

Riesgo Divisa

|           |       |
|-----------|-------|
| DOLAR USA | 2,03% |
|-----------|-------|

## Hechos Relevantes

A través de la Ley 12/2022, se ha modificado la Ley de Regulación de los planes y fondos de pensiones, incorporando el nuevo límite de aportaciones para el 2023, así como la puesta en marcha del Fondo de pensiones de empleo de promoción pública abierto, y, de planes de pensiones de empleo simplificado, estos serán aquellos: a) promovidos por empresas incluidas en acuerdos colectivos sectoriales. b) planes de empleo del sector público promovidos por las administraciones públicas y, c) planes de pensiones de trabajadores por cuenta propia o autónomos, promovidos por asociaciones, federaciones, confederaciones .....

La Entidad Depositaria ostenta una participación mayoritaria en la Entidad Gestora, por lo que esta ha adoptado procedimientos internos para evitar los conflictos de interés que pudiesen producirse y para que las operaciones vinculadas que, en su caso puedan aprobarse se realicen en interés exclusivo del Fondo de Pensiones y a precios o condiciones iguales o mejores que los del mercado.

## Rotación Acumulada de la Cartera: 0,56

(Número de veces que el importe de las operaciones realizadas en instrumentos financieros supera al patrimonio medio gestionado)

| Instrumento                               | Valoración € | Peso %  |
|-------------------------------------------|--------------|---------|
| BOND FUTURE EURO-BUND FUTURE Sep22        | 884.571      | 1,717%  |
| BOND FUTURE US 10YR NOTE (CBT)Sep22       | 1.421.527    | 1,958%  |
| BUONI ORDINARI DEL TES 0 23               | 28.944.320   | 33,401% |
| BetaMiner Behedged A EUR                  | 1.811.762    | 2,091%  |
| Call SPX US 12/16/22 C4600                | 433.481      | 0,029%  |
| Call SX5E 12/16/22 C4200                  | 304.718      | 0,019%  |
| FUT EURO FX CURR FUT Sep22                | 1.750.000    | 2,031%  |
| FUT EURO STOXX 50 Sep22                   | 4.214.929    | 4,844%  |
| FUT S&P500 EMINI FUT Sep22                | 3.973.583    | 4,590%  |
| Institutional Cash Series PLC - Blackrock | 6.594.196    | 7,610%  |
| Put SPX US 12/16/22 P4050                 | 3.413.669    | -0,626% |
| Put SX5E 12/16/22 P3700                   | 3.351.905    | -0,637% |
| REP ES00000127E4 01-07-2022 -1%           | 3.934.195    | 4,540%  |
| REP ES00000127V8 01-07-2022 -1%           | 3.651.971    | 4,214%  |
| SPAIN LETRAS DEL TESORO 0 23              | 29.375.215   | 33,898% |