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
Indicadores Renta Fija			
Tipos interés 10 años (Eur)	1,34%	0,55%	-0,18%
Tipo de intervención (USA)	1,75%	0,50%	0,25%
Indicadores Renta Variable			
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
Indicadores Divisas			
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 PENSIONES, S.A., E.G.F.P.

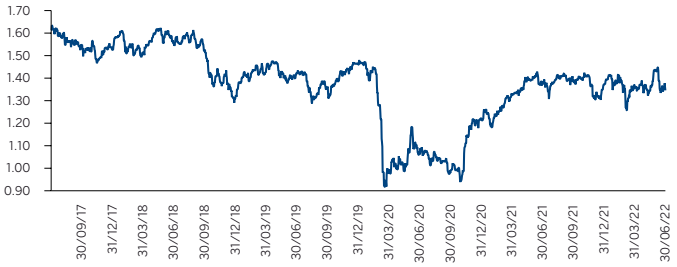
BBVA Plan Renta Variable IBEX

Informe Periódico a 30/06/2022

Definición del Plan

Plan de Pensiones de Renta Variable, adscrito al Fondo BBVA TREINTA y CINCO. El fondo toma como referencia el comportamiento del índice IBEX 35®, pudiendo para ello superar los límites generales de diversificación, dentro del marco establecido por la legislación vigente en materia de inversiones. Invertirá fundamentalmente (más de 75%) en activos de Renta Variable. Al menos el 80% de estos activos de Renta Variable corresponderán a emisores españoles (cotizados en mercados españoles y en otros mercados), teniendo especial importancia los valores incluidos en el índice IBEX 35®. La correlación con el IBEX 35®, será como mínimo de un 75%.

Evolución del Plan



Informe de Gestión

Las estimaciones de beneficios y ventas han experimentado una clara tendencia de revisiones al alza para este año y a la baja de cara a 2023 en EE.UU. y Europa pese a las dudas sobre crecimiento e inflación, especialmente en la última geografía para 2022. En la actualidad, las cifras de crecimiento de beneficios se sitúan en niveles de 11% en EE.UU. y 15,1% en Europa para 2022, 9,3% y 4,3% de cara a 2023, y 8,7% y 6% para 2024; en cuanto a las ventas, son de 11,7% y 12,2% en 2022, 4,7% y 1,6% en 2023, y 4,1% y 2,3% de cara a 2024, respectivamente. Los resultados del 1T22 sorprendieron positivamente, con el 76% de las compañías en EE.UU. con sorpresas positivas en beneficios y el 62% en Europa, y crecimientos anuales del 7,6% y 11% respectivamente, mientras que en ventas las correspondientes cifras eran algo inferiores (67% y 70% sorpresas, y +13% y +25% crecimiento anual).

A lo largo del semestre el plan ha obtenido una rentabilidad de -2,03% (-0,69% en el segundo trimestre) y la cartera ha mantenido un posicionamiento negativo en bolsa europea. En concreto, hemos iniciado posición en Bankinter, Línea Directa y Vidrala. Además, hemos aumentado peso en Caixabank, Viscofan. Estas compras las hemos financiado con la venta total de Mapfre, y la reducción de exposición a Ence, IAG, Logista, y Greenvolt.

Bankinter, banco doméstico español, que ha sido capaz de superar al mercado con años de sólido crecimiento en préstamos, margen de intereses y comisiones. Estimamos que Bankinter dada la calidad de su modelo de negocio, como muestra un Rote superior al 10%, debería cotizar a múltiplos superiores.

Línea Directa, aseguradora especializada en automóvil que se ha visto coyunturalmente perjudicada por la inflación, que le penaliza por el aumento del valor residual de los coches y por el incremento de costes de las reparaciones. Además, el mercado se ha desordenado en precios un poco. Esto la ha llevado a cotizar con un claro descuento sobre su valor intrínseco.

Vidrala, compañía líder en la fabricación de envases de vidrio destinados primordialmente al sector vitivinícola y al cervecero. El fuerte aumento del precio del gas y en menor medida otros inputs ha deteriorado considerablemente sus márgenes. Las subidas de precios acometidas a inicio de año y las que realice a lo largo del año, ayudarán a recuperar sus márgenes. Compañía con crecimiento, rentable y con visibilidad, que cotiza por debajo de su valor fundamental.

Rentabilidad del Plan*

Acumulada año	1 año	3 años	5 años	10 años	15 años	20 años	Histórica (desde inicio)
-2,03%	13,3%	1,3%	-0,35%	1,02%	-1,39%	-	1,68%

*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	1,500%
Comisión Anual de Depósito	0,200%

Desglose de Gastos y Comisiones Acumuladas en el Año

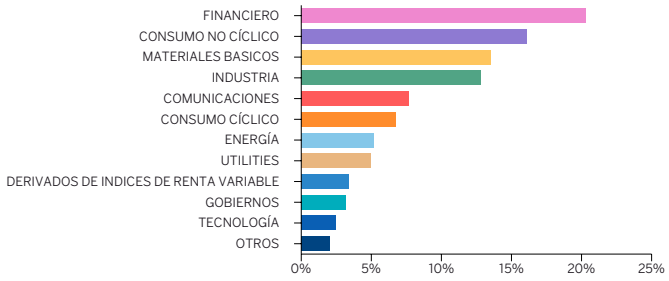
	Importe	Dato en %
Total Gastos del Fondo Imputables al Plan	585.831,44	0,88
Comisiones de la Entidad Gestora	494.273,84	0,74
Comisiones de la Entidad Depositaria	65.903,16	0,10
Servicios Exteriores	25.654,44	0,04
Amortización Gastos de Establecimiento del Fondo	-	-
Otros Gastos	-	-
Costes Indirectos acumulados	-	-
Total Gastos del Plan de Pensiones	-	-
Actuarios y Asesores	-	-
Notarios y Registros del Plan	-	-
Otros Gastos	-	-
Gastos Totales Acumulados en el periodo	585.831,44	0,88

(*) % 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	24/09/2004
Patrimonio	65.139.793,54 €
Valor Liquidativo	1,34569 €
Partícipes + Beneficiarios	4.630

Composición Cartera - Sectores



Principales Inversiones (excluidos derivados)

CAIXABANK SA	Renta Variable	5,36%
CIA DE DISTRIBUCION INTEGRAL	Renta Variable	5,31%
MIQUEL Y COSTAS	Renta Variable	5,23%
TELEFONICA SA	Renta Variable	5,03%
GALP ENERGIA SGPS SA	Renta Variable	3,86%
ACERINOX SA	Renta Variable	3,81%
GESTAMP AUTOMOCION SA	Renta Variable	3,60%
GRIFOLS SA	Renta Variable	3,46%
BANCO SANTANDER SA	Renta Variable	3,38%
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	Renta Variable	3,14%

Riesgo Divisa

Todos los activos están denominados en euros, por lo que no existe riesgo divisa.

"Todos los datos contenidos en este informe están elaborados con exactitud, salvo error u omisión tipográficos. Este informe no constituye una oferta para incrementar las aportaciones al Plan. Las aportaciones deberán realizarse, en base a lo establecido en sus propias Especificaciones, respetando, en todo caso, los límites máximos financieros establecidos por la normativa vigente".

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.

No se ha recibido todavía indemnización por la class action o demanda colectiva a la que está adherido el plan. Se estima que el importe a recibir no va a tener un impacto material en el valor liquidativo. La Sociedad Gestora tiene contratados los servicios de una entidad con dilatada experiencia en este tipo de procedimientos judiciales para facilitar el cobro de las indemnizaciones correspondientes; esta entidad cobrará exclusivamente una comisión de éxito por dicho servicio.

Instrumento	Valoración €	Peso %
ACERINOX SA	2.481.796	3,810%
ACS ACTIVIDADES CONS Y SERV	799.210	1,227%
AEDAS HOMES SA	1.086.853	1,668%
ALMIRALL SA	1.190.905	1,828%
APERAM	1.678.245	2,576%
APPLUS SERVICES SA	1.742.320	2,675%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	1.999.344	3,069%
BANCO SANTANDER SA	2.202.845	3,382%
BANKINTER SA	906.197	1,391%
CAIXABANK SA	3.490.180	5,358%
CELLNEX TELECOM SA	650.357	0,998%
CIA DE DISTRIBUCION INTEGRAL	3.459.452	5,311%
CORP ACCIONA ENERGIAS RENOVA	875.253	1,344%
CORTICEIRA AMORIM SA	1.473.088	2,261%
EBRO FOODS SA	935.281	1,436%
ENCE ENERGIA Y CELULOSA SA	1.225.226	1,881%
FERROVIAL SA	989.491	1,519%
FUT IBEX MINI IDX FUT Jul22	2.243.339	3,419%
GALP ENERGIA SGPS SA	2.515.752	3,862%
GESTAMP AUTOMOCION SA	2.342.284	3,596%
GREENVOLT-ENERGIAS RENOVAVEI	1.226.942	1,884%
GRIFOLS SA	2.254.952	3,462%
GRIFOLS SA - B	798.116	1,225%
GRUPO CATALANA OCCIDENTE SA	1.794.430	2,755%
IBERDROLA SA	1.996.567	3,065%
INDRA SISTEMAS SA	1.610.863	2,473%
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	2.048.567	3,145%
LINEA DIRECTA ASEGURADORA SA	670.306	1,029%
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	1.340.238	2,057%
MIQUEL Y COSTAS	3.409.029	5,233%
NEINOR HOMES SA	1.074.091	1,649%
NOS SGPS	1.736.453	2,666%
PROSEGUR CASH SA	1.450.907	2,227%
REP ES0000012726 01-07-2022 -1%	2.066.377	3,172%
SONAE	773.330	1,187%
TALGO SA	814.470	1,250%
TELEFONICA SA	3.276.093	5,029%
VIDRALA SA	159.506	0,245%
VISCOFAN SA	1.320.217	2,027%