

Informe de Mercados

La combinación de una serie de factores exógenos, como la invasión de Ucrania por parte de Rusia o la continuación de una política restrictiva frente al Covid por parte de China, ha acabado desencadenado una escalada de precios muy por encima de lo esperado. En consecuencia, los bancos centrales han acometido fuertes subidas de tipos de interés con el objetivo de contener las expectativas de inflación. Nuestras estimaciones apuntan a que la economía estadounidense escapará de la recesión técnica del 1S, creciendo cerca del 2% en el 3T. Sin embargo, el deterioro del mercado inmobiliario derivado del fuerte aumento de los tipos hipotecarios podría afectar al resto de la economía, por lo que esperamos un crecimiento del PIB por debajo del 2% en 2022. Con respecto a la eurozona, cabe esperar que la segunda parte del año se salde con una recesión moderada. España, por su parte, debería verse todavía beneficiada por el período estival, postergando su caída para finales de año. En términos de precios, la inflación subyacente continúa muy por encima del objetivo del banco central en EE.UU. y en la eurozona. En China, esperamos una recuperación de la economía en la segunda mitad del año que podría traducirse en un crecimiento del 2,5% para 2022.

Renta Fija

El 3T se cierra con subidas agresivas y sincronizadas de los tipos oficiales de los bancos centrales a nivel global, no vistas en 50 años, ante la persistencia de elevadas tasas de inflación. En el caso de la Fed, a la subida de 75pb del mes de julio le seguía otra de la misma magnitud en septiembre, hasta el rango del 3,00%-3,25%, esperando acabar el año en el 4,4% y mantener la política monetaria restrictiva durante un tiempo, con un tipo del 4,6% proyectado para finales de 2023. El mercado descuenta niveles algo más bajos, del 4,0% y 4,25% respectivamente, ante el riesgo de recesión que presenta la economía. En cuanto al BCE, abandonaba en julio los tipos negativos con una subida de 50pb, al tiempo que anunciaba la creación de un mecanismo (llamado TPI, por sus siglas en inglés) sin límite de recursos, que permitirá la transmisión de la política monetaria a toda la zona euro al limitar la posibilidad de una fragmentación financiera por desórdenes en los mercados (no por riesgo específico de un país). En todo caso, el BCE mantiene la flexibilidad de las reinversiones del PEPP como primera línea de defensa. A la subida de julio le seguía otra en septiembre, de 75pb, dejando el tipo de la facilidad de depósito en el 0,75%, al tiempo que la presidenta Lagarde anticipaba nuevas subidas en las próximas reuniones. El mercado, por su parte, espera que los tipos lleguen al 1,7% a finales de año y 2,9% en 2023.

	30/09/2022	30/06/2022	31/03/2022
Indicadores Renta Fija			
Tipos interés 10 años (Eur)	2,11%	1,34%	0,55%
Tipo de intervención (USA)	3,25%	1,75%	0,50%
Indicadores Renta Variable			
IBEX 35	7.367	8.099	8.445
Eurotop 100	3.023	3.136	3.435
S&P 100 (Euros)	1.659	1.646	1.885
MSCI Emergentes Latam (USD)	2.055	2.041	2.686
Indicadores Divisas			
Dólar vs. Euro	0,98	1,05	1,11

Renta Variable

El tono agresivo de los bancos centrales para hacer frente a la inflación aun a costa de dañar el crecimiento, y el fuerte repunte de las rentabilidades de la deuda gubernamental, ponían fin a la recuperación que las bolsas habían iniciado desde la zona de mínimos anuales a mediados de junio. Así, en agosto los principales índices bursátiles retomaban sus caídas, acelerándose en septiembre y rompiendo la zona de mínimos de junio, marcando por tanto nuevos mínimos anuales en el 3T. Entre las bolsas desarrolladas destaca el mejor comportamiento relativo de la bolsa nipona y el peor de EE.UU. (Topix -1,9%, Stoxx600 -4,8%, S&P500 -5,3%). En Europa son las bolsas periféricas (salvo Italia) y Alemania las que acumulan caídas más abultadas. Y en emergentes, destaca el retroceso de la región norte asiática (China, Hong Kong, Taiwán y Corea) que compensan las subidas de India y el Sudeste asiático, llevando al índice de la zona a caídas del -11%, mientras que Latam logra quedar en positivo (+3,1%) favorecida por su exposición a materias primas (tan solo México retrocede, y destaca Brasil con una subida del +11,7%).

Por estilos/factores es destacable el buen comportamiento relativo de momentum, y de crecimiento vs valor en el trimestre, pese al retroceso experimentado el último mes, mientras que atendiendo a la capitalización bursátil observamos un comportamiento dispar en ambas geografías. Así, las compañías pequeñas americanas han sido las que menos han retrocedido, mientras que en Europa éstas han experimentado un acusado descenso frente a las grandes (Stoxx Small es de los índices que más cae en el conjunto del trimestre). Sectorialmente, destacan las menores caídas de algunos sectores cíclicos, como energía, consumo discrecional e industriales. Cabe reseñar, asimismo, el buen comportamiento relativo de financieras, y de algún sector defensivo como el consumo estable europeo. Por el lado negativo, destacan los abultados retrocesos del sector inmobiliario y del de servicios de comunicación y, en menor medida, las caídas de utilities y farmacéuticas europeas, y del sector de materiales americano.

BBVA Plan Renta Fija Internacional Flexible

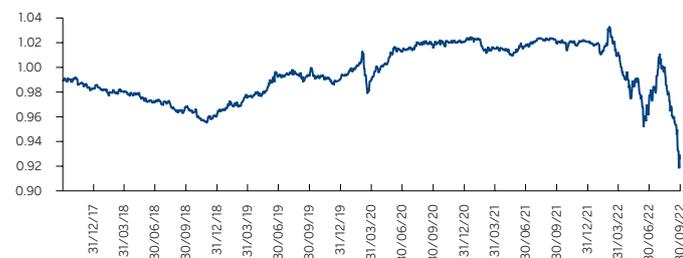
Informe Periódico a 30/09/2022

Definición del Plan

Plan de Pensiones del Sistema Individual integrado en el fondo de pensiones BBVA NOVENTA Y CINCO, F.P.

Plan de Pensiones Individual de Renta Fija a Largo Plazo que invierte en activos de renta fija pública y privada, a tipo de interés fijo o variable, emitidos por países de la OCDE y países emergentes, sin establecer porcentajes fijos de distribución. Puede invertir en divisas distintas a euro.

Evolución del Plan



Informe de Gestión

A pesar de que la deuda soberana comenzaba el periodo con tipos a la baja por el deterioro de las expectativas de crecimiento y la esperanza de que la inflación hubiera tocado techo, el tercer trimestre acaba con un fuerte revés del mercado. La mayor agresividad de los bancos centrales y la preocupación por la inflación y las finanzas públicas como consecuencia de los planes de estímulo fiscal que están anunciando los gobiernos para hacer frente a la crisis energética han provocado un fuerte aumento de las rentabilidades, especialmente en el tramo corto de las curvas. La política de reinversiones del BCE y el anuncio del nuevo instrumento anti-fragmentación, aunque recibido con cierto escepticismo por el mercado, han permitido frenar la ampliación de las primas de riesgo de la deuda periférica europea derivada de la crisis energética y del endurecimiento de las condiciones financieras en la eurozona.

La rentabilidad del plan ha sido de -9,32% en el acumulado del año y -4,77% en el tercer trimestre. Durante el periodo se ha incrementado ligeramente la duración del plan, finalizando en 5,45 años. Además se han realizado operaciones de valor relativo tanto intracurva como entre diferentes curvas y se han realizado beneficios en alguna posición que mantenía el plan.

En general, durante el trimestre se ha alargado la duración comprando plazos medios y largos de la curva americana. Se implementan estrategias de aplanamiento de curva en alemana en 2-5 y 2-10 años y estrategias de estrechamiento de diferenciales entre bono de Unión Europea y Alemania. Se toma beneficio en el diferencial CAN-US que teníamos abierto. Por último se cierran todas las estrategias mantenía el plan en deuda periférica.

Para el resto de 2022 las incertidumbres siguen siendo elevadas. Los Bancos Centrales seguirán subiendo los tipos de interés aunque el mercado ya descuenta, en algunas curvas, tipos de interés muy por encima de los tipos neutrales estimados por los BC's. Todo ello hace que seamos cautos y moderemos las expectativas de crecimiento. Por otro lado los niveles de tipos alcanzados en algunas zonas geográficas nos hacen ser moderadamente optimistas en cuanto a una posible estabilización de dichas curvas así como un descenso moderado de la volatilidad de los mercados. Por todo ello el plan mantendrá un posicionamiento cauto y acorde a las incertidumbres y retos del mercado.

Rentabilidad del Plan*

Acumulada año	1 año	3 años	5 años	10 años	15 años	20 años	Histórica (desde inicio)
-9,32%	-0,04%	1,97%	0,35%	-	-	-	-0,99%

*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	0,850%
Comisión Anual de Depósito	0,110%

Desglose de Gastos y Comisiones Acumuladas en el Año

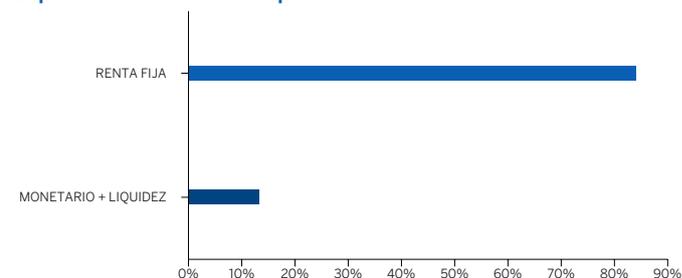
	Importe	Dato en %
Total Gastos del Fondo Imputables al Plan	1.611.388,26	0,72
Comisiones de la Entidad Gestora	1.410.388,13	0,63
Comisiones de la Entidad Depositaria	183.947,03	0,08
Servicios Exteriores	2.770,71	-
Amortización Gastos de Establecimiento del Fondo	-	-
Otros Gastos	67,86	-
Costes Indirectos acumulados	14.214,53	0,01
Total Gastos del Plan de Pensiones	-	-
Actuarios y Asesores	-	-
Notarios y Registros del Plan	-	-
Otros Gastos	-	-
Gastos Totales Acumulados en el periodo	1.611.388,26	0,72

(*) % 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	05/12/2014
Patrimonio	200.142.703,81 €
Valor Liquidativo	0,92536 €
Participes + Beneficiarios	11.720

Exposición Cartera - Tipo de Activo



Principales Inversiones (excluidos derivados)

US TREASURY N/B 1.875 27	Renta Fija	25,26%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 0 26	Renta Fija	9,09%
EUROPEAN UNION 0 26	Renta Fija	8,64%
EUROPEAN UNION 0.8 25	Renta Fija	5,58%
REPUBLIC OF CHILE 0.1 27	Renta Fija	4,74%
AUSTRALIAN GOVERNMENT 1.25 32	Renta Fija	4,52%
CPPIB CAPITAL INC 1.25 31	Renta Fija	4,34%
CPPIB CAPITAL INC 3.25 27	Renta Fija	3,21%
ONTARIO TEACHERS' FINANC 0.875 26	Renta Fija	2,32%
CPPIB CAPITAL INC 0.875 26	Renta Fija	2,22%

Riesgo Divisa

DOLAR AUSTRALIANO	-0,38%
DOLAR USA	-2,40%

Hechos Relevantes

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. Si es participe/socio de un plan de pensiones/previsión y, tiene establecido unas aportaciones periódicas estas se pasan al cobro, contra la cuenta corriente que nos tiene informado y de la que es titular, los días 5 de cada mes.

Si es beneficiario/socio activo o beneficiario de un plan de pensiones/previsión y, está cobrando una prestación:

- En forma de capital, desde que presentó toda la documentación, en su oficina o en la entidad gestora, debe recibir sus derechos económicos en un plazo de 7 días hábiles.
- En forma de renta periódica, el importe y periodicidad que nos tiene solicitado se ejecuta los 25 de cada mes, para lo que su solicitud debe efectuarse tres días antes del 25 del mes, pasado ese plazo (tres días antes del 25 del mes en curso) el primer pago lo recibirá el 25 del mes siguiente.

El abono de la prestación se efectuará, únicamente, en la cuenta bancaria que nos ha informado y de la que sea titular el beneficiario/socio activo o beneficiario.

Si se encuentra como beneficiario en curso de pago, todos los años debe remitir "Fe de Vida" bien a través de su oficina o a la entidad gestora, de no recibirlo quedará paralizada la renta hasta su recepción, momento en que se desencadenarán todos los pagos pendientes, salvo que Ud. indique que solo quiere recibir las rentas desde ese momento.

No se ha recibido todavía indemnización por las class actions o demandas colectivas a las 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.

El nivel de riesgo ha subido de 2 a 3.

Rotación Acumulada de la Cartera: 2,23

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

Instrumento	Valoración €	Peso %	Instrumento	Valoración €	Peso %
ABERTIS INFRAESTRUCTURAS 2.375 27	183.107	0,091%	H LUNDBECK A/S 0.875 27	222.088	0,111%
AMERICAN TOWER CORP 0.875 29	392.390	0,196%	HEIMSTADEN BOSTAD TRESRY 0.75 29	135.895	0,068%
AT&T INC 1.6 28	151.115	0,076%	HLONG D'INFRA METIERS 0.625 28	173.669	0,087%
AT&T INC 2.5 23	233.243	0,117%	HOLDING D'INFRASTRUCTURE 1.475 31	76.343	0,038%
AUSTRALIAN GOVERNMENT 1.25 32	9.046.534	4,520%	HSBC HOLDINGS PLC 3.019 27	237.065	0,118%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 1 30	89.074	0,045%	IBERDROLA INTL BV 2.625 PERP	192.876	0,096%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 2.575 29	97.589	0,049%	ICADE SANTE SAS 1.375 30	152.221	0,076%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 3.375 27	96.636	0,048%	INF SW ZC 2.84 260923	21.018.263	-0,053%
BANCO DE SABADELL SA 0.625 25	185.531	0,093%	INF SW ZC 3.3275 010224 6245	31.119.273	0,371%
BANCO DE SABADELL SA 0.875 25	272.075	0,136%	INF SW ZC 4.02 300624	22.956.841	-0,178%
BANK OF IRELAND GROUP 0.375 27	129.860	0,065%	ING GROEP NV 0.375 28	81.009	0,040%
BANKINTER SA 0.875 26	86.878	0,043%	ING GROEP NV 2.125 31	269.068	0,134%
BANKINTER SA 1.25 32	154.454	0,077%	INMOBILIARIA COLONIAL SO 1.625 25	94.049	0,047%
BANQUE FED CRED MUTUEL 0.1 27	83.567	0,042%	INMOBILIARIA COLONIAL SO 2 26	187.787	0,094%
BARCLAYS PLC 3.375 25	136.342	0,068%	INTESA SANPAOLO SPA 0.75 28	173.504	0,087%
BELFIUS BANK SA/NV 0.125 28	165.106	0,082%	INTESA SANPAOLO SPA 1 26	252.501	0,126%
BNP PARIBAS 0.5 28	168.350	0,084%	KBC GROUP NV 0.25 27	87.235	0,044%
BNP PARIBAS 2.1 32	160.823	0,080%	MERCK KGAA 1.625 2080	86.373	0,043%
BNP PARIBAS 2.5 32	173.626	0,087%	MERLIN PROPERTIES SOCIMI 2.225 23	277.432	0,139%
BOND FORWARD - ACGB 1 1/4 05/21/32	4.470.671	2,234%	MONDELEZ INTL HLDINGS NE 0 26	86.819	0,043%
BOND FORWARD - NSWTC 1 1/2 02/20/32	3.565.485	1,781%	MORGAN STANLEY 0.406 27	265.013	0,132%
BOND FUTURE AUST 10Y BOND FUT Dec22	11.185.072	5,527%	NATIONWIDE BLDG SOCIETY 2 27	193.177	0,097%
BOND FUTURE AUST 3YR BOND FUT Dec22	-31.168.945	15,571%	NATWEST GROUP PLC 0.78 30	102.337	0,051%
BOND FUTURE EURO-BOBL FUTURE Dec22	12.221.191	7,539%	NN GROUP NV 4.625 44	102.645	0,051%
BOND FUTURE EURO-BUND FUTURE Dec22	27.235.374	22,558%	NORTEGAS ENERGIA DISTRI 0.905 31	72.542	0,036%
BOND FUTURE EURO-SCHATZ FUT Dec22	-165.264.922	90,758%	NORTEGAS ENERGIA DISTRI 2.065 27	286.925	0,143%
BOND FUTURE JPN 10Y BOND(OSE) Dec22	-19.503.232	14,611%	NTT FINANCE CORP 0.082 25	145.440	0,073%
BOND FUTURE US 10YR NOTE (CBT)Dec22	34.949.973	20,280%	ONTARIO TEACHERS' FINANC 0.875 26	4.641.912	2,319%
BOND FUTURE US 10yr Ultra Fut Dec22	15.465.624	9,785%	ORSTED A/S 2.25 28	165.969	0,083%
BOND FUTURE US 5YR NOTE (CBT) Dec22	10.311.272	5,919%	PSP CAPITAL INC 1 26	3.120.397	1,559%
BPCE SA 0.01 27	170.726	0,085%	PSP CAPITAL INC 1.625 28	3.499.036	1,748%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 0 26	18.202.080	9,095%	PSP CAPITAL INC 3.5 27	3.460.065	1,729%
CAIXABANK SA 0.5 29	236.982	0,118%	REPUBLIC OF CHILE 0.1 27	9.496.722	4,745%
CEPSA FINANCE SA 0.75 28	244.447	0,122%	RWE AG 1 33	259.506	0,130%
CIE DE SAINT-GOBAIN 0.625 24	194.045	0,097%	SERVICIOS MEDIO AMBIENTE 1.661 26	201.849	0,101%
CITIGROUP INC 1.25 26	227.272	0,114%	SIEMENS FINANCIERINGSMAT 2.5 27	193.927	0,097%
COMMERZBANK AG 0.625 24	138.654	0,069%	SOCIETE GENERALE 0.625 27	170.938	0,085%
COMMERZBANK AG 3 27	92.571	0,046%	SOCIETE GENERALE 1.125 31	165.571	0,083%
CPPIB CAPITAL INC 0.875 26	4.441.711	2,219%	SOCIETE GENERALE 1.375 28	98.720	0,049%
CPPIB CAPITAL INC 1.25 31	8.686.322	4,340%	STELLANTIS NV 0.625 27	128.055	0,064%
CPPIB CAPITAL INC 3.25 27	6.429.786	3,213%	SVENSKA HANDELSBANKEN AB 0.05 28	161.976	0,081%
CREDIT AGRICOLE SA 0.5 29	158.204	0,079%	SWEDBANK AB 0.3 27	174.530	0,087%
CREDIT AGRICOLE SA 1 26	186.904	0,093%	SWEDBANK AB 1 27	112.318	0,056%
CREDIT SUISSE GROUP AG 0.65 28	80.183	0,040%	SWEDBANK AB 1.3 27	174.193	0,087%
CREDIT SUISSE GROUP AG 2.125 26	167.324	0,084%	SWISS RE FINANCE UK 2.714 52	74.837	0,037%
DAIMLER TRUCK INTL 1.625 27	91.000	0,045%	THERMO FISHER SCIENTIFIC 0.5 28	145.059	0,072%
DANONE SA 1 PERP	82.589	0,041%	UBS GROUP AG 0.25 26	182.940	0,091%
DANSKE BANK A/S 1.5 30	91.761	0,046%	UBS GROUP AG 1.25 25	301.927	0,151%
DEUTSCHE BANK AG 0.75 27	85.778	0,043%	UNICAJA BANCO SA 1 26	87.810	0,044%
DEUTSCHE BANK AG 1.375 26	63.155	0,032%	UNICREDIT SPA 0.8 29	125.246	0,063%
E.ON INTL FINANCE BV 1.25 27	157.865	0,079%	US TREASURY N/B 1.875 27	50.565.162	25,265%
EASYJET FINCO BV 1.875 28	120.233	0,060%	VERIZON COMMUNICATIONS 1.375 26	234.008	0,117%
EDP FINANCE BV 1.875 25	224.314	0,112%	VOLKSWAGEN FIN SERV AG 0.875 23	213.279	0,107%
ENEL FINANCE INTL NV 0 27	296.784	0,148%	VOLKSWAGEN INTL FIN NV 2.625 27	95.417	0,048%
ENEL FINANCE INTL NV 3.875 29	216.582	0,108%	VOLKSWAGEN INTL FIN NV 3.5 PERP	182.513	0,091%
ENERGIAS DE PORTUGAL SA 2.375 23	201.331	0,101%	VOLKSWAGEN INTL FIN NV 3.748 PERP	85.641	0,043%
ENERGIAS DE PORTUGAL SA 2.875 26	195.560	0,098%	VOLKSWAGEN INTL FIN NV 3.75 27	97.897	0,049%
ENI SPA 3.375 PERP	81.644	0,041%	VONOVIA SE 1.875 28	85.262	0,043%
EURO STABILITY MECHANISM 1 25	2.928.269	1,463%			
EURONEXT NV 0.125 26	154.757	0,077%			
EUROPEAN UNION 0 26	17.286.200	8,637%			
EUROPEAN UNION 0.8 25	11.169.743	5,581%			
FASTIGHETS AB BALDER 1.125 27	132.703	0,066%			
FRESENIUS SE & CO KGAA 1.875 25	151.185	0,076%			
FUT EUR/AUSTRAL \$ X-RAT Dec22	-8.750.000	4,446%			
FUT EURO FX CURR FUT Dec22	-89.125.000	44,806%			
FUT NEW ZEALAND \$ FUT Dec22	0	0,000%			
GERMAN TREASURY BILL 0 23	1.988.740	0,994%			
GSK CONSUMER HEALTHCARE 1.75 30	85.267	0,043%			