

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.

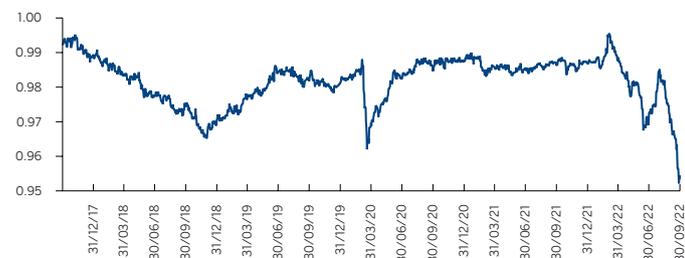
BBVA Plan Renta Fija Internacional Flexible 0-3

Informe Periódico a 30/09/2022

Definición del Plan

Plan de Pensiones del Sistema Individual integrado en el fondo de pensiones BBVA CIENTO TRES, F.P. Plan de Renta Fija a Largo Plazo que invierte en una cartera global diversificada de renta fija pública y privada. La duración media de la cartera se situará entre 0 y 3 años. El plan puede invertir hasta un 50% en activos por debajo de Grado de Inversión y Emergentes. El riesgo divisa máximo de la cartera será de 20%. El estilo de inversión es independiente a un índice de referencia y está basado en la selección de bonos y emisores.

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 -3,36% en el acumulado del año y -1,76% en el tercer trimestre. Durante el periodo se ha incrementado ligeramente la duración del plan, finalizando en 1,54 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 que 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)
-3,36%	-0,08%	0,55%	-0,29%	-	-	-	-0,69%

*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	0,650%
Comisión Anual de Depósito	0,110%

Desglose de Gastos y Comisiones Acumuladas en el Año

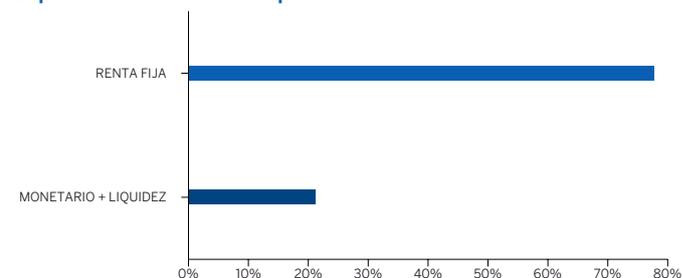
	Importe	Dato en %
Total Gastos del Fondo Imputables al Plan	505.846,97	0,57
Comisiones de la Entidad Gestora	428.384,21	0,49
Comisiones de la Entidad Depositaria	72.495,84	0,08
Servicios Exteriores	2.593,11	-
Amortización Gastos de Establecimiento del Fondo	-	-
Otros Gastos	67,86	-
Costes Indirectos acumulados	2.305,95	-
Total Gastos del Plan de Pensiones	-	-
Actuarios y Asesores	-	-
Notarios y Registros del Plan	-	-
Otros Gastos	-	-
Gastos Totales Acumulados en el periodo	505.846,97	0,57

(*) % 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	04/11/2015
Patrimonio	93.300.691,58 €
Valor Liquidativo	0,95358 €
Participes + Beneficiarios	7.369

Exposición Cartera - Tipo de Activo



Principales Inversiones (excluidos derivados)

ESM TBILL 0 23	M. Monetario	5,64%
EUROPEAN UNION 0.8 25	Renta Fija	5,37%
PSP CAPITAL INC 3.5 27	Renta Fija	4,45%
PSP CAPITAL INC 1 26	Renta Fija	4,00%
KOMMUNEKREDIT 0.25 24	Renta Fija	3,54%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 0 26	Renta Fija	2,93%
EUROPEAN UNION 0 26	Renta Fija	2,93%
CPPIB CAPITAL INC 3.25 27	Renta Fija	2,88%
US TREASURY N/B 1.875 27	Renta Fija	2,63%
SPAIN LETRAS DEL TESORO 0 22	M. Monetario	2,14%

Riesgo Divisa

DOLAR AUSTRALIANO	0,09%
DOLAR USA	-0,76%

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 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.

Rotación Acumulada de la Cartera: 1,69

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

Instrumento	Valoración €	Peso %	Instrumento	Valoración €	Peso %
A2A SPA 2.5 26	110.212	0,118%	EURONEXT NV 0.125 26	87.930	0,094%
ACEA SPA 0 25	89.748	0,096%	EUROPEAN UNION 0 26	2.729.400	2,925%
ALD SA 0.375 23	682.272	0,731%	EUROPEAN UNION 0.8 25	5.007.126	5,367%
ALLIANDER NV 2.875 24	905.226	0,970%	EXPORT-IMPORT BANK KOREA 0 24	429.070	0,460%
AMERICAN MEDICAL SYST EU 0.75 25	94.518	0,101%	FCA BANK SPA IRELAND 0.25 23	99.339	0,106%
AMERICAN TOWER CORP 0.45 27	84.978	0,091%	FCC AQUALIA SA 2.629 27	90.261	0,097%
APPLE INC 1.375 24	1.194.748	1,281%	FEDEX CORP 0.45 25	92.266	0,099%
ARCELORMITTAL SA 4.875 26	171.629	0,184%	FORTUM OYJ 0.875 23	103.457	0,111%
ASAHI GROUP HOLDINGS LTD 0.155 24	941.942	1,010%	FORTUM OYJ 1.625 26	91.557	0,098%
AT&T INC 0.25 26	179.373	0,192%	FRESENIUS SE & CO KGAA 1.875 25	62.592	0,067%
AT&T INC 2.75 23	973.700	1,044%	FUT EUR/AUSTRAL \$ X-RAT Dec22	-1.750.000	1,907%
AUSTRALIAN GOVERNMENT 1.25 32	1.788.268	1,917%	FUT EURO FX CURR FUT Dec22	-17.750.000	19,142%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 1 30	89.074	0,095%	FUT NEW ZEALAND \$ FUT Dec22	0	0,000%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 1.125 24	488.572	0,524%	GERMAN TREASURY BILL 0 23	198.874	0,213%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 1.75 25	94.777	0,102%	GOLDMAN SACHS GROUP INC 0.01 24	231.360	0,248%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 2.575 29	97.589	0,105%	GOLDMAN SACHS GROUP INC 2 23	248.830	0,267%
BANCO DE SABADELL SA 0.875 25	181.383	0,194%	GOLDMAN SACHS GROUP INC 3.25 23	1.384.153	1,484%
BANCO SANTANDER SA 3.125 23	1.421.443	1,524%	GSK CONSUMER HEALTHCARE 1.25 26	92.434	0,099%
BANCO SANTANDER SA 3.625 26	99.021	0,106%	HARLEY-DAVIDSON FINL SER 0.9 24	95.187	0,102%
BANKINTER SA 0.875 26	86.878	0,093%	HEIMSTADEN BOSTAD TRESRY 0.25 24	114.532	0,123%
BANQUE FED CRED MUTUEL 0.01 26	87.386	0,094%	HLDNG D'INFRA METIERS 0.125 25	87.620	0,094%
BARCLAYS PLC 0.625 23	189.139	0,203%	HONEYWELL INTERNATIONAL 1.3 23	1.005.205	1,077%
BARCLAYS PLC 1.125 31	119.306	0,128%	HSBC CONTINENTAL EUROPE 0.6 23	1.594.574	1,709%
BARCLAYS PLC 1.875 23	597.753	0,641%	IBERDROLA FINANZAS SAU 0.875 25	94.977	0,102%
BARCLAYS PLC 3.375 25	105.264	0,113%	IBERDROLA INTL BV 1.125 23	200.920	0,215%
BAYERISCHE LANDESBANK 1 31	79.319	0,085%	IBERDROLA INTL BV 1.75 23	397.169	0,426%
BNG BANK NV 3.875 23	1.333.127	1,429%	IBERDROLA INTL BV 2.625 PERP	96.438	0,103%
BNZ INTL FUNDING/LONDON 0.5 23	692.305	0,742%	IBM CORP 0.375 23	399.262	0,428%
BOND FORWARD - ACGB 1 1/4 05/21/32	736.345	0,789%	INF SW ZC 2.84 260923	9.386.797	-0,051%
BOND FORWARD - NSWTC 1 1/2 02/20/32	814.968	0,873%	INF SW ZC 3.3275 010224 6256	5.101.520	0,131%
BOND FUTURE AUST 10Y BOND FUT Dec22	2.378.435	2,521%	INF SW ZC 3.34 190124 6256	4.795.429	0,134%
BOND FUTURE AUST 3YR BOND FUT Dec22	-6.628.978	7,104%	INF SW ZC 4.02 300624	9.896.949	-0,165%
BOND FUTURE EURO-BOBL FUTURE Dec22	5.722.621	7,573%	INFINEON TECHNOLOGIES AG 0.625 25	94.445	0,101%
BOND FUTURE EURO-BUND FUTURE Dec22	4.511.381	8,015%	ING GROEP NV 0.125 25	92.093	0,099%
BOND FUTURE EURO-SCHATZ FUT Dec22	-51.480.754	60,646%	INMOBILIARIA COLONIAL SO 2 26	187.787	0,201%
BOND FUTURE JPN 10Y BOND(OSE) Dec22	-4.179.264	6,716%	INTESA SANPAOLO SPA 1 24	95.600	0,102%
BOND FUTURE US 10yr Ultra Fut Dec22	-1.622.935	2,203%	JPMORGAN CHASE & CO 0.625 24	1.458.024	1,563%
BOND FUTURE US 5YR NOTE (CBT) Dec22	7.828.929	9,640%	KBC GROUP NV 0.25 27	87.235	0,093%
BOOKING HOLDINGS INC 0.1 25	114.867	0,123%	KOMMUNEKREDIT 0.25 24	3.301.563	3,539%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 0 26	2.730.312	2,926%	LAR ESPANA REAL ESTATE 1.75 26	79.985	0,086%
CAIXABANK SA 0.75 26	87.791	0,094%	LLOYDS BK CORP MKTS PLC 2.375 26	110.669	0,119%
CAIXABANK SA 1.625 26	93.181	0,100%	MEDTRONIC GLOBAL HLDINGS 0 23	1.089.440	1,168%
CAPGEMINI SE 0.625 25	93.496	0,100%	MERLIN PROPERTIES SOCIMI 2.225 23	287.484	0,308%
CEPSA FINANCE SA 1 25	94.402	0,101%	MITSUBISHI HC CAP UK PLC 0 24	91.640	0,098%
CIE DE SAINT-GOBAIN 1.75 23	100.510	0,108%	NATL GRID ELECT TRANS 0.19 25	93.441	0,100%
CITIGROUP INC 1.25 26	175.111	0,188%	NATWEST GROUP PLC 1.75 26	94.482	0,101%
CK HUTCHISON FINANCE 16 1.25 23	115.925	0,124%	NATWEST MARKETS PLC 0.125 25	88.864	0,095%
COLOPLAST FINANCE BV 2.25 27	94.448	0,101%	NESTLE FINANCE INTL LTD 0.75 23	496.832	0,533%
COMMERZBANK AG 0.1 25	167.632	0,180%	NIBC BANK NV 0.25 26	166.128	0,178%
COOPERATIEVE RABOBANK UA 0.75 23	1.668.222	1,788%	NORDEA BANK ABP 0.875 23	1.878.779	2,014%
CPPIB CAPITAL INC 0.875 26	845.828	0,907%	NTT FINANCE CORP 0.082 25	90.900	0,097%
CPPIB CAPITAL INC 3.25 27	2.683.889	2,877%	ONTARIO TEACHERS' FINANC 0.875 26	1.856.765	1,990%
CREDIT AGRICOLE SA 1 26	93.452	0,100%	PROCTER & GAMBLE CO/THE 1.125 23	386.764	0,415%
CREDIT SUISSE AG LONDON 2.125 24	188.122	0,202%	PSP CAPITAL INC 1 26	3.733.173	4,001%
CREDIT SUISSE GROUP AG 2.125 26	141.861	0,152%	PSP CAPITAL INC 3.5 27	4.152.078	4,450%
DAIMLER TRUCK INTL 1.25 25	95.066	0,102%	RCI BANQUE SA 0.25 23	57.519	0,062%
DEUTSCHE BANK AG 0.75 27	85.778	0,092%	REPUBLIC OF CHILE 0.1 27	905.841	0,971%
DEUTSCHE BANK AG 1.375 26	31.106	0,033%	SANTAN CONSUMER FINANCE 1.125 23	1.287.562	1,380%
E.ON SE 0.375 23	124.671	0,134%	SERVICIOS MEDIO AMBIENTE 1.661 26	90.923	0,097%
EASYJET PLC 0.875 25	89.926	0,096%	SIEMENS FINANCIERINGSMAT 2.25 25	98.398	0,105%
EDP FINANCE BV 1.625 26	95.042	0,102%	SNAM SPA 0.875 26	89.404	0,096%
EEW ENERGY FROM 0.361 26	85.195	0,091%	SOCIETE GENERALE 0.875 26	88.538	0,095%
ENEL FINANCE INTL NV 0 26	135.498	0,145%	SOCIETE GENERALE 1.375 28	98.720	0,106%
ENERGIAS DE PORTUGAL SA 2.375 23	201.331	0,216%	SPAIN LETRAS DEL TESORO 0 22	1.999.960	2,144%
ENERGIAS DE PORTUGAL SA 2.875 26	97.780	0,105%	STANDARD CHARTERED PLC 2.5 30	91.183	0,098%
ENEXIS HOLDING NV 1.5 23	500.549	0,536%	STELLANTIS NV 3.875 26	102.075	0,109%
ENI SPA 2.625 PERP	87.619	0,094%	TELEFONICA EMISIONES SAU 1.069 24	493.145	0,529%
ENI SPA 3.25 23	1.009.571	1,082%	THERMO FISHER SCIENTIFIC 0.125 25	119.499	0,128%
ESM TBILL 0 23	5.261.045	5,639%	TORONTO-DOMINION BANK 0.625 23	984.452	1,055%
EURO STABILITY MECHANISM 1 25	1.316.377	1,411%	UBS AG LONDON 0.75 23	1.691.752	1,813%
			UBS GROUP AG 0.25 26	182.940	0,196%
			UBS GROUP AG 1 25	192.965	0,207%
			UNICREDIT SPA 1.25 25	100.828	0,108%
			US TREASURY N/B 1.875 27	2.457.403	2,634%
			VANTAGE TOWERS AG 0.375 27	85.128	0,091%
			VERIZON COMMUNICATIONS 0.875 27	89.659	0,096%

Instrumento	Valoración €	Peso %
VOLKSWAGEN FIN SERV AG 2.5 23	104.042	0,112%
VOLKSWAGEN INTL FIN NV 3.125 25	99.404	0,107%
VOLKSWAGEN INTL FIN NV 3.5 PERP	91.256	0,098%
VOLVO TREASURY AB 2.625 26	115.108	0,123%
VONOVIA SE 1.375 26	91.350	0,098%
WESTPAC BANKING CORP 0.75 23	1.476.571	1,583%