

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.

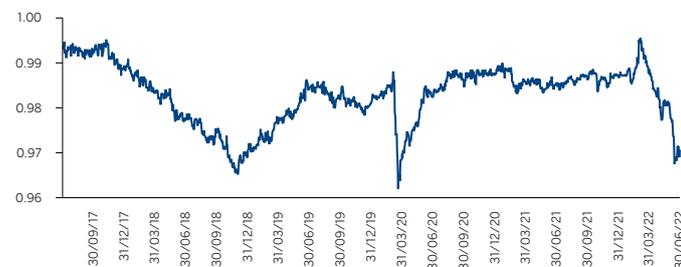
BBVA Plan Renta Fija Internacional Flexible 0-3

Informe Periódico a 30/06/2022

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

Durante el primer semestre del año el plan ha ido añadiendo duración en la medida que los tipos en las diferentes curvas repuntaban, pasando de estar bastante corto a un posicionamiento algo más neutral en duración, finalizando el periodo con una duración de 1.81 años. También se han mantenido posiciones importantes en bonos y derivados de inflación y posiciones cortas de euro/corona noruega. En la medida que las incertidumbres por la guerra en Ucrania han ido creciendo y dado el buen comportamiento del plan frente a índices se han ido tomando beneficio en muchas de estas posiciones de forma progresiva aunque se finaliza el periodo con rentabilidad negativa de -1,63% (-1,81% en el segundo trimestre del año).

Durante el periodo en general se ha alargado la duración del plan comprando plazos medios y largos de las curvas europea y americana. Las fuertes posiciones en inflación se han ido reduciendo en gran medida por la fuerte apreciación de estos activos. Se implementan estrategias de aplanamiento de curva en USA, Europa y Australia y estrategias de estrechamiento de diferenciales entre Australia-USA y Canadá-USA. En periferia se mantiene una posición de ampliación del diferencial entre Italia y España. En deuda corporativa que se mantenía una posición cubierta por derivados y tras la ampliación de los diferenciales de crédito se vuelve a tomar riesgo. Por último se mantiene una posición corta de euro/corona noruega. Durante el primer semestre se han comprado bonos corporativos de alta calidad crediticia y vencimientos cortos para mejorar el perfil de liquidez del plan.

Para el resto de 2022 las incertidumbres siguen siendo elevadas en gran medida por el conflicto bélico en Ucrania y sus consecuencias tanto en Europa como a nivel mundial. Existen retos importantes para la economía como son la inflación en gran medida causada por los efectos disruptivos en el mercado energético y en la cadena de suministros, que presionarán al alza los precios y lastrarán la confianza de los consumidores. Todo ello hace que seamos cautos y moderemos las expectativas de crecimiento, aunque en el corto plazo seguimos pensando que la normalización de las curvas de interés seguirá adelante y por tanto veremos subidas de tipos de interés generalizadas aunque la cuantía y velocidad dependerá de las diferentes zonas geográficas. 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)
-1,63%	-0,08%	0,55%	-0,29%	-	-	-	-0,45%

*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

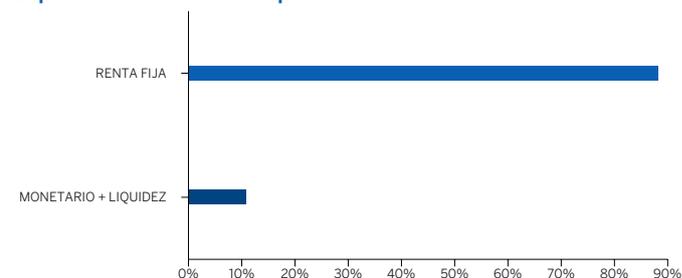
	Importe	Dato en %
Total Gastos del Fondo Imputables al Plan	325.514,34	0,38
Comisiones de la Entidad Gestora	274.854,30	0,32
Comisiones de la Entidad Depositaria	46.513,87	0,05
Servicios Exteriores	1.841,00	-
Amortización Gastos de Establecimiento del Fondo	-	-
Otros Gastos	-	-
Costes Indirectos acumulados	2.305,17	-
Total Gastos del Plan de Pensiones	-	-
Actuarios y Asesores	-	-
Notarios y Registros del Plan	-	-
Otros Gastos	-	-
Gastos Totales Acumulados en el periodo	325.514,34	0,38

(*) % 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	91.846.144,86 €
Valor Liquidativo	0,97069 €
Participes + Beneficiarios	7.208

Exposición Cartera - Tipo de Activo



Principales Inversiones (excluidos derivados)

SPAIN LETRAS DEL TESORO 0 23	M. Monetario	5,76%
PSP CAPITAL INC 3.5 27	Renta Fija	4,37%
DEUTSCHLAND I/L BOND 0.1 23	Renta Fija	4,02%
CANADA HOUSING TRUST 0.95 25	Renta Fija	3,99%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 0 26	Renta Fija	3,98%
PSP CAPITAL INC 1 26	Renta Fija	3,94%
KOMMUNEKREDIT 0.25 24	Renta Fija	3,65%
KFW 0 25	Renta Fija	3,38%
CPPIB CAPITAL INC 3.25 27	Renta Fija	2,83%
US TREASURY N/B 1.875 27	Renta Fija	2,62%

Riesgo Divisa

DOLAR USA	0,17%
DOLAR CANADIENSE	3,99%
DOLAR AUSTRALIANO	0,05%

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

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.

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: 1,30

(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	113.708	0,124%	EURONEXT NV 0.125 26	91.045	0,099%
ACEA SPA 0 25	92.137	0,100%	EXPORT-IMPORT BANK KOREA 0 24	438.405	0,477%
ALD SA 0.375 23	688.743	0,750%	FCA BANK SPA IRELAND 0.25 23	99.546	0,108%
ALLIANDER NV 2.875 24	908.424	0,989%	FCC AQUALIA SA 2.629 27	94.207	0,103%
AMERICAN MEDICAL SYST EU 0.75 25	95.994	0,105%	FEDEX CORP 0.45 25	94.205	0,103%
AMERICAN TOWER CORP 0.45 27	86.784	0,094%	FORTUM OYJ 0.875 23	103.161	0,112%
APPLE INC 1.375 24	1.208.997	1,316%	FORTUM OYJ 1.625 26	88.662	0,097%
AT&T INC 0.25 26	185.401	0,202%	FORWARD +EUR/-CAD	-3.724.291	4,031%
AT&T INC 2.75 23	980.984	1,068%	FORWARD +NOK/-EUR	930.259	-1,002%
AUSTRALIAN GOVERNMENT 1.25 32	1.809.044	1,970%	FRESENIUS SE & CO KGAA 1.875 25	63.326	0,069%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 0.75 22	1.510.830	1,645%	FUT EUR/AUSTRAL \$ X-RAT Sep22	-1.750.000	1,917%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 1 30	90.342	0,098%	FUT EURO FX CURR FUT Sep22	-16.375.000	17,866%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 1.75 25	194.337	0,212%	GERMAN TREASURY BILL 0 22	200.188	0,218%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 2.575 29	98.573	0,107%	GOLDMAN SACHS GROUP INC 0.01 24	128.754	0,140%
BANCO DE SABADELL SA 0.875 25	93.528	0,102%	GOLDMAN SACHS GROUP INC 2 23	255.592	0,278%
BANCO SANTANDER SA 3.125 23	1.345.122	1,465%	GOLDMAN SACHS GROUP INC 3.25 23	1.385.609	1,509%
BANKINTER SA 0.875 26	91.068	0,099%	GSK CONSUMER HEALTHCARE 1.25 26	96.158	0,105%
BANQUE FED CRED MUTUEL 0.01 26	90.471	0,099%	HARLEY-DAVIDSON FINL SER 0.9 24	94.923	0,103%
BARCLAYS PLC 0.625 23	189.454	0,206%	HEIMSTADEN BOSTAD TRESRY 0.25 24	115.632	0,126%
BARCLAYS PLC 1.125 31	125.494	0,137%	HLDNG D'INFRA METIERS 0.125 25	89.278	0,097%
BARCLAYS PLC 1.875 23	603.989	0,658%	HSBC CONTINENTAL EUROPE 0.6 23	1.600.298	1,742%
BARCLAYS PLC 3.375 25	106.609	0,116%	IBERDROLA FINANZAS SAU 0.875 25	97.054	0,106%
BAYERISCHE LANDESBANK 1 31	86.118	0,094%	IBERDROLA INTL BV 1.125 23	201.299	0,219%
BNZ INTL FUNDING/LONDON 0.5 23	695.847	0,758%	IBERDROLA INTL BV 1.75 23	408.348	0,445%
BOND FORWARD - DBR 0 08/15/26	2.041.700	2,223%	IBERDROLA INTL BV 2.625 PERP	96.940	0,106%
BOND FORWARD - KFW 0 02/18/25	3.108.640	3,385%	IBM CORP 0.375 23	400.192	0,436%
BOND FORWARD - SPGB 2.55 10/31/32	3.103.000	3,378%	INF SW ZC 3.3275 010224 6256	4.771.447	0,178%
BOND FUTURE AUST 10Y BOND FUT Sep22	2.352.906	2,556%	INF SW ZC 3.34 190124 6256	4.485.160	0,182%
BOND FUTURE AUST 3YR BOND FUT Sep22	-6.680.623	-7,206%	INF SW ZC 4.02 300624	9.256.608	0,000%
BOND FUTURE EURO-BOBL FUTURE Sep22	1.615.610	2,299%	INFINEON TECHNOLOGIES AG 0.625 25	96.200	0,105%
BOND FUTURE EURO-BUND FUTURE Sep22	2.122.971	3,888%	ING GROEP NV 0.125 25	93.574	0,102%
BOND FUTURE EURO-SCHATZ FUT Sep22	-18.596.766	-22,341%	INMOBILIARIA COLONIAL SO 2 26	189.240	0,206%
BOND FUTURE Euro-BTP Future Sep22	-2.059.420	-3,351%	INTESA SANPAOLO SPA 1 24	97.961	0,107%
BOND FUTURE JPN 10Y BOND(OSE) Sep22	-1.393.374	-2,275%	JPMORGAN CHASE & CO 0.625 24	1.472.206	1,603%
BOND FUTURE US 10yr Ultra Fut Sep22	378.768	0,524%	KBC GROUP NV 0.25 27	89.663	0,098%
BOND FUTURE US 2YR NOTE (CBT) Sep22	-30.298.286	-34,602%	KFW 0 25	3.108.640	3,385%
BOND FUTURE US 5YR NOTE (CBT) Sep22	5.233.058	6,838%	KOMMUNEKREDIT 0.25 24	3.353.378	3,651%
BOOKING HOLDINGS INC 0.1 25	116.836	0,127%	L'OREAL SA 0.375 24	98.378	0,107%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 0 26	3.651.040	3,975%	LAR ESPANA REAL ESTATE 1.75 26	89.065	0,097%
BUONI ORDINARI DEL TES 0 23	1.796.886	1,956%	LLOYDS BK CORP MKTS PLC 2.375 26	114.509	0,125%
CAIXABANK SA 0.75 26	91.662	0,100%	MEDTRONIC GLOBAL HLDINGS 0 23	1.093.730	1,191%
CAIXABANK SA 1.625 26	95.497	0,104%	MERCEDES BENZ FIN CO LTD 0 22	1.699.711	1,851%
CANADA HOUSING TRUST 0.95 25	3.663.591	3,989%	MERLIN PROPERTIES SOCIMI 2.225 23	160.016	0,174%
CAPGEMINI SE 0.625 25	94.851	0,103%	MINITUBISHI HC CAP UK PLC 0 24	94.150	0,103%
CEPSA FINANCE SA 1 25	96.707	0,105%	NATL GRID ELECT TRANS 0.19 25	94.603	0,103%
CIE DE SAINT-GOBAIN 1.75 23	100.639	0,110%	NATWEST GROUP PLC 1.75 26	96.465	0,105%
CITIGROUP INC 1.25 26	181.155	0,197%	NATWEST MARKETS PLC 0.125 25	91.360	0,099%
CK HUTCHISON FINANCE 16 1.25 23	116.582	0,127%	NESTLE FINANCE INTL LTD 0.75 23	499.662	0,544%
COLOPLAST FINANCE BV 2.25 27	97.429	0,106%	NIBC BANK NV 0.25 26	170.522	0,186%
COMMERZBANK AG 0.1 25	171.194	0,186%	NORDEA BANK ABP 0.875 23	1.890.074	2,058%
COOPERATIEVE RABOBANK UA 0.75 23	1.695.286	1,846%	NTT FINANCE CORP 0.082 25	92.924	0,101%
CPPIB CAPITAL INC 0.875 26	824.307	0,897%	ONTARIO TEACHERS' FINANC 0.875 26	1.814.180	1,975%
CPPIB CAPITAL INC 3.25 27	2.601.417	2,832%	PROCTER & GAMBLE CO/THE 1.125 23	390.920	0,426%
CREDIT AGRICOLE SA 1 26	94.948	0,103%	PSP CAPITAL INC 1 26	3.620.565	3,942%
CREDIT SUISSE AG LONDON 2.125 24	190.868	0,208%	PSP CAPITAL INC 3.5 27	4.013.215	4,369%
CREDIT SUISSE GROUP AG 2.125 26	146.171	0,159%	RCI BANQUE SA 0.25 23	57.558	0,063%
DAIMLER TRUCK INTL 1.25 25	96.731	0,105%	REPUBLIC OF CHILE 0.1 27	933.669	1,017%
DEUTSCHE BANK AG 0.75 27	88.616	0,096%	SANTAN CONSUMER FINANCE 1.125 23	1.298.761	1,414%
DEUTSCHE BANK AG 1.375 26	31.786	0,035%	SERVICIOS MEDIO AMBIENTE 1.661 26	92.727	0,101%
DEUTSCHLAND I/L BOND 0.1 23	3.696.462	4,025%	SNAM SPA 0.875 26	92.949	0,101%
E.ON SE 0.375 23	125.159	0,136%	SOCIETE GENERALE 0.875 26	91.772	0,100%
EASYJET PLC 0.875 25	90.908	0,099%	SOCIETE GENERALE 1.375 28	98.724	0,107%
EDP FINANCE BV 1.625 26	97.358	0,106%	SPAIN LETRAS DEL TESORO 0 23	5.287.386	5,757%
EEW ENERGY FROM 0.361 26	88.742	0,097%	STANDARD CHARTERED PLC 2.5 30	96.133	0,105%
ENEL FINANCE INTL NV 0 26	140.860	0,153%	STELLANTIS NV 3.875 26	102.568	0,112%
ENERGIAS DE PORTUGAL SA 2.375 23	203.035	0,221%	SW BVAT 050432_4	1.900.000	-0,199%
ENERGIAS DE PORTUGAL SA 2.875 26	99.108	0,108%	TELEFONICA EMISIONES SAU 1.069 24	499.673	0,544%
ENEXIS HOLDING NV 1.5 23	507.378	0,552%	TERNA RETE ELETTRICA 1 23	100.266	0,109%
ENI SPA 2.625 PERP	90.242	0,098%	THERMO FISHER SCIENTIFIC 0.125 25	121.743	0,133%
ENI SPA 3.25 23	1.051.529	1,145%	TORONTO-DOMINION BANK 0.625 23	998.637	1,087%
			UBS AG LONDON 0.75 23	1.699.402	1,850%
			UBS GROUP AG 0.25 26	186.568	0,203%
			UBS GROUP AG 1 25	195.279	0,213%
			UNICREDIT SPA 1.25 25	102.443	0,112%
			US TREASURY N/B 1.875 27	2.405.168	2,619%
			VANTAGE TOWERS AG 0.375 27	86.073	0,094%

Instrumento	Valoración €	Peso %
VERIZON COMMUNICATIONS 0.875 27	92.168	0,100%
VOLKSWAGEN FIN SERV AG 2.5 23	104.427	0,114%
VOLKSWAGEN INTL FIN NV 3.125 25	101.029	0,110%
VOLKSWAGEN INTL FIN NV 3.5 PERP	89.776	0,098%
VONOVIA SE 1.375 26	92.867	0,101%
WESTPAC BANKING CORP 0.75 23	1.490.940	1,623%