

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.

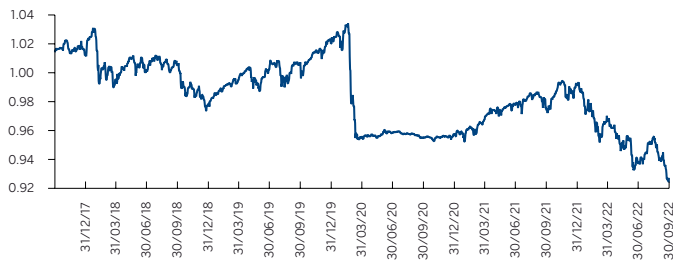
BBVA Plan Consolidación 85

Informe Periódico a 30/09/2022

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

Estratégicamente vemos un mayor atractivo relativo en crédito y alternativos, teniendo una visión neutral en renta variable y siendo renta fija gobiernos y cash los activos con menor atractivo relativo. En renta variable, mantenemos la exposición sin preferencia geográfica y, desde un punto de vista táctico, tenemos una posición defensiva, con niveles por debajo del rango medio. Mantenemos el fondo de cobertura sistemática como protección ante nuevas caídas de bolsa.
La rentabilidad del plan ha venido marcada durante el trimestre por las caídas en rentabilidad de todos los activos de riesgo, destacando las caídas de las bolsas, tanto europea como americana. El posicionamiento defensivo en renta variable ha sido positivo pero en agregado, el plan ha tenido rentabilidades negativas (-1,32%). Para el cumplimiento con el objetivo de mantener en todo momento el valor liquidativo a un nivel no inferior al 85% del máximo histórico alcanzado, hemos tenido que reducir la exposición a riesgo. Esto ha supuesto reducir la exposición a renta variable. Los fuertes repuntes en los tipos de interés por parte de los Bancos Centrales con objeto de controlar la inflación también han tenido un resultado negativo para el plan. Por el lado positivo hemos tenido el largo de dólar frente al euro, que hemos mantenido casi todo el trimestre y que ha recogido la fortaleza del dólar en este período.

Rentabilidad del Plan*

Acumulada año	1 año	3 años	5 años	10 años	15 años	20 años	Histórica (desde inicio)
-6,76%	3,55%	0,43%	-0,17%	-	-	-	-1,34%

*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

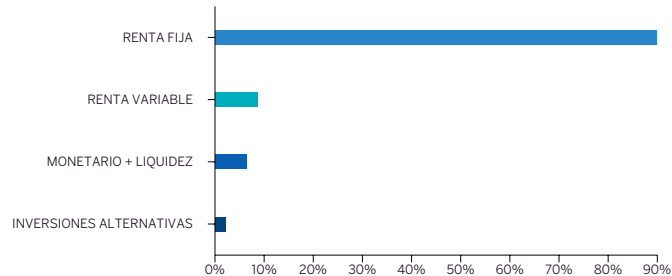
	Importe	Dato en %
Total Gastos del Fondo Imputables al Plan	720.937,64	0,81
Comisiones de la Entidad Gestora	632.415,05	0,71
Comisiones de la Entidad Depositaria	79.883,97	0,09
Servicios Exteriores	3.803,05	-
Amortización Gastos de Establecimiento del Fondo	-	-
Otros Gastos	67,86	-
Costes Indirectos acumulados	4.767,71	0,01
Total Gastos del Plan de Pensiones	-	-
Actuarios y Asesores	-	-
Notarios y Registros del Plan	-	-
Otros Gastos	-	-
Gastos Totales Acumulados en el periodo	720.937,64	0,81

(*) % 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	85.081.795,28 €
Valor Liquidativo	0,92445 €
Partícipes + Beneficiarios	5.558

Exposición Cartera - Tipo de Activo



Principales Inversiones (excluidos derivados)

SPAIN LETRAS DEL TESORO 0 23	M. Monetario	34,31%
BUONI ORDINARI DEL TES 0 23	M. Monetario	33,87%
FRENCH DISCOUNT T-BILL 0 23	M. Monetario	13,92%
Institutional Cash Series PLC - Blackrock	Renta Fija	7,75%
BetaMiner Behedged A EUR	Otros	2,12%

Riesgo Divisa

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

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.

Rotación Acumulada de la Cartera: 1,32

(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 Dec22	835.440	1,628%
BOND FUTURE US 10YR NOTE (CBT)Dec22	1.476.759	2,016%
BUONI ORDINARI DEL TES 0 23	28.812.950	33,865%
BetaMiner Behedged A EUR	1.807.709	2,125%
Call SPX US 12/16/22 C4600	54.876	0,002%
Call SX5E 12/16/22 C4200	48.777	0,002%
FRENCH DISCOUNT T-BILL 0 23	11.847.240	13,925%
FUT EURO STOXX 50 Dec22	4.048.204	4,753%
FUT S&P500 EMINI FUT Dec22	4.024.264	4,751%
Institutional Cash Series PLC - Blackrock	6.592.272	7,748%
Put SPX US 12/16/22 P4050	2.546.262	-0,445%
Put SX5E 12/16/22 P3700	2.058.943	-0,352%
SPAIN LETRAS DEL TESORO 0 23	29.191.135	34,309%