

Informe de Mercados

Cambio drástico en la política monetaria global tras la invasión rusa de Ucrania, en un contexto de crecientes presiones inflacionistas y aumento de la incertidumbre. La Fed adopta un giro agresivo para frenar la escalada de precios, que pasa por un aumento más rápido de los tipos de interés. Las crecientes presiones en los precios tras la invasión rusa de Ucrania y la confirmación del giro agresivo de la Fed han actuado como los principales catalizadores durante la primera parte del año. En este contexto, el 1T termina con caídas en las, ampliación de los diferenciales de crédito y mal comportamiento de la deuda pública de más calidad. En Europa, la prima de riesgo española se amplía 15pb a 89pb, mientras que el euro se ha visto lastrado por el conflicto geopolítico, cayendo frente al dólar un 2,5% hasta el 1,108. Por último, subida generalizada de las materias primas, liderando el repunte energía, seguido de metales industriales y productos agrícolas.

Renta Fija

En el 1T se ha confirmado un cambio drástico en la política monetaria global ante el agravamiento de las tensiones inflacionistas. Por un lado, la Fed priorizaba la estabilidad de precios sobre el posible impacto del conflicto bélico en el crecimiento. Por otro lado, tras la finalización del programa de emergencia frente a la pandemia, el BCE anunciaba en marzo una reducción más rápida de lo previsto del programa de compras ordinario APP que podría concluir en el 3T, añadiendo que cualquier ajuste de tipos tendría lugar algo después del final del programa. El 1T ha sido traumático para los mercados de renta fija, con un fuerte ajuste al alza de los tipos de interés. Destaca la deuda soberana de EE.UU., que anticipa un ciclo alcista de tipos de la Fed muy agresivo para luchar contra la inflación. El contexto de aversión al riesgo motivado por la invasión rusa de Ucrania y el deterioro de las expectativas de crecimiento global se ven reflejados más en el movimiento de la curva de rentabilidades, que ha estado muy cerca de invertirse, con repuntes de los tipos a 2 y 10 años. Mientras tanto, la deuda alemana también responde al fuerte aumento de la inflación y a las expectativas de endurecimiento monetario pese al tono más prudente del BCE, con sendos aumentos de los tipos a 2 y 10 años. El previsto final de las compras de bonos del BCE y el conflicto de Ucrania han repercutido negativamente en la deuda periférica europea, aunque la promesa de Lagarde de evitar una fragmentación financiera en la eurozona ha limitado la ampliación de las primas de riesgo. El cambio de rumbo de la política monetaria y el aumento de la aversión al riesgo han tenido también impacto en la deuda corporativa.

	31/03/2022	31/12/2021	30/09/2021
Indicadores Renta Fija			
Tipos interés 10 años (Eur)	0,55%	-0,18%	-0,20%
Tipo de intervención (USA)	0,50%	0,25%	0,25%
Indicadores Renta Variable			
IBEX 35	8.445	8.714	8.796
Eurotop 100	3.435	3.562	3.295
S&P 100 (Euros)	1.885	1.930	1.708
MSCI Emergentes Latam (USD)	2.686	2.130	2.228
Indicadores Divisas			
Dólar vs. Euro	1,11	1,14	1,16

Renta Variable

Las estimaciones de beneficios y ventas han experimentado continuas revisiones al alza pese a las dudas sobre crecimiento e inflación. Las cifras de crecimiento de beneficios se sitúan en niveles de 9,9% en EE.UU. y 9,7% en Europa para 2022, 9,8% y 6,3% de cara a 2023, y 9,7% y 7,1% para 2024; mientras que en ventas están en 9,6% y 8,6% para 2022, 5,4% y 2,5% en 2023, y 4,3% y 2,5% de cara a 2024, respectivamente. La temporada de resultados del 4T21 sorprendió positivamente, especialmente en Europa (mayor sorpresa positiva desde 2017), con sorpresas positivas en beneficios del 76% de las compañías en EE.UU. y el 54% en Europa, y crecimientos anuales del +30% y +83% respectivamente, mientras que en ventas las correspondientes cifras eran algo inferiores (+69% y +71% sorpresas, y +17% y +24% crecimiento anual).

En el trimestre es reseñable el buen comportamiento de valor vs crecimiento y el malo de calidad y momentum. A nivel sectorial destaca el retroceso de tecnología y servicios de comunicación americanos (Nasdaq Comp -9,1%, NYSE FANG+ -11,2%), el mal comportamiento de consumo (especialmente el discrecional, por presión en márgenes por la subida del precio de las materias primas y algunos cierres forzosos por problemas en sus cadenas de suministro), inmobiliarias, e industriales europeas. Por el lado positivo cabe reseñar la subida de los relacionados con materias primas (energía y mineras), algunos defensivos como farmacéuticas y telecomunicaciones europeas y utilities americanas, y el mejor comportamiento relativo de financieras.

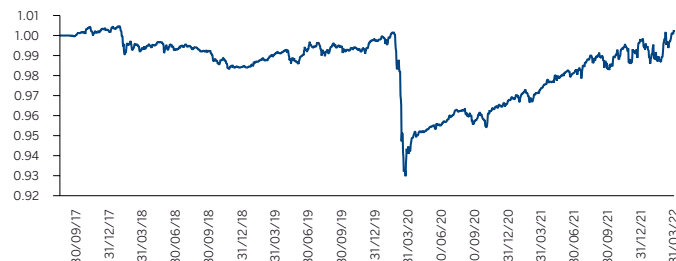
BBVA Plan Destino Jubilación

Informe Periódico a 31/03/2022

Definición del Plan

Plan de Pensiones del Sistema Individual integrado en el fondo de pensiones BBVA CIENTO VEINTE, F.P. El Fondo de Pensiones, de Renta Fija Mixta Internacional, invertirá directa o indirectamente a través de IIC financieras en Renta Fija (tanto pública como privada), y en renta variable.

Evolución del Plan



Informe de Gestión

Desde el punto de vista estratégico del plan, con un horizonte temporal de medio y largo plazo, vemos mayor valor relativo de la renta variable y alternativos frente a renta fija y la liquidez. Los niveles tan elevados de inflación actuales, junto con unos Bancos Centrales con una política monetaria más restrictiva, no favorecen la renta fija soberana desarrollada. Además del riesgo geopolítico, encontramos un entorno caracterizado por una alta volatilidad en la renta variable y tipos, incremento de la probabilidad de un escenario de estancamiento, creciente riesgo crediticio, actividad económica moderada y desacelerándose, (donde continúa el deterioro de la confianza empresarial y del consumidor). A pesar de que no prevemos una recesión económica en el corto plazo, el ambiente para los activos de riesgo es frágil, siendo de vital importancia una gestión activa dinámica. Con respecto a la duración soberana, mantenemos duraciones bajas ya que a medio plazo vemos muy poco valor, principalmente en deuda core. En renta variable, mantenemos posiciones en REITs americanos apoyándonos en unas valoraciones atractivas y en su perfil proteccionista en entornos inflacionistas. Por último, estratégicamente, mantenemos la visión constructiva en activos alternativos como sustitutos de la liquidez, principalmente a través de estrategias Risk Premia y CTAs. Desde un punto de vista táctico, mantenemos una posición defensiva en renta variable. Actualmente la exposición se sitúa por debajo del rango medio, donde favorecemos renta variable americana frente a Europa y emergentes. En crédito, mantenemos High Yield y deuda emergente en dólares. Por último, en divisas, cerramos el periodo largos de dólar frente al euro.

En renta variable, comenzábamos el año con exposiciones por encima del rango medio. El endurecimiento de las condiciones financieras y los riesgos geopolíticos presionaban las bolsas a la baja. Con este aumento de incertidumbre, y desde un punto de vista táctico, redujimos los niveles de exposición a renta variable hasta el 10%. Desde inicio de año se ha producido un cambio drástico en la política monetaria global tras la invasión rusa de Ucrania, en un contexto de crecientes presiones inflacionistas y aumento de la incertidumbre. La Fed adopta un giro agresivo para frenar la escalada de precios, que pasa por un aumento más rápido de los tipos de interés, y el BCE anunciaba una reducción más rápida del programa de compras. Esto nos llevaba a reducir aún más la duración, principalmente en gobiernos americanos, lo cual nos ha beneficiado en cuanto a rentabilidad. Sin embargo, la fuente principal de rentabilidad del plan ha venido de la mano de los activos con perfil inflacionista. El agravamiento de las tensiones inflacionistas por el conflicto bélico ha dado lugar a una revalorización de los bonos ligados a la misma y que tenemos en cartera, así como rentabilidades muy positivas en materias primas y activos vinculados a energía. Todo ello, ha contribuido de forma importante a que el plan termine el trimestre con una rentabilidad positiva del 0,47%.

Rentabilidad del Plan*

Acumulada año	1 año	3 años	5 años	10 años	15 años	20 años	Histórica (desde inicio)
0,47%	3,05%	0,44%	-	-	-	-	0,04%

*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	0,450%
Comisión Anual de Depósito	0,120%

Desglose de Gastos y Comisiones Acumuladas en el Año

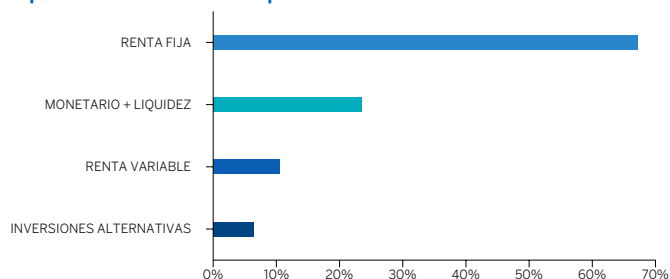
	Importe	Dato en %
Total Gastos del Fondo Imputables al Plan	1.221.617,16	0,17
Comisiones de la Entidad Gestora	820.730,31	0,11
Comisiones de la Entidad Depositaria	218.861,48	0,03
Servicios Exteriores	5.069,38	-
Amortización Gastos de Establecimiento del Fondo	-	-
Otros Gastos	-	-
Costes Indirectos acumulados	176.955,99	0,02
Total Gastos del Plan de Pensiones	-	-
Actuarios y Asesores	-	-
Notarios y Registros del Plan	-	-
Otros Gastos	-	-
Gastos Totales Acumulados en el periodo	1.221.617,16	0,17

(*) % 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	11/08/2017
Patrimonio	744.401.177,80 €
Valor Liquidativo	1,00202 €
Participes + Beneficiarios	37.247

Exposición Cartera - Tipo de Activo



Principales Inversiones (excluidos derivados)

SPAIN I/L BOND 0.15 23	Renta Fija	16,28%
SPAIN LETRAS DEL TESORO 0 22	M. Monetario	11,75%
DWS Floating Rate Notes IC	Renta Fija	9,70%
DEUTSCHLAND I/L BOND 0.1 26	Renta Fija	8,80%
BUONI ORDINARI DEL TES 0 23	M. Monetario	8,65%
iShares EUR Inflation Linked Govt Bond UCI	Renta Fija	6,78%
iShares JP Morgan ESG USD EM Bond UCITS ET	Renta Fija	4,85%
Amundi Floating Rate Euro Corporate ESG UC	Renta Fija	3,99%
Lyxor Euro Floating Rate Note UCITS ETF Ac	Renta Fija	3,60%
iShares USD High Yield Corp Bond UCITS ETF	Renta Fija	2,39%

Riesgo Divisa

DOLAR USA	2,97%
OTROS	0,49%

Hechos Relevantes

Durante el trimestre el Plan ha recibido la movilización de los derechos consolidados de los beneficiarios de los siguientes Planes de Pensiones: UNNIM PENSIONS G6, PPI; UNNIM PENSIONS G9, PPI y UNNIM PENSIONS G10, PPI.

Cuando vayas a efectuar una aportación a tu plan de pensiones debe conocer que:

La normativa vigente establece que el límite máximo de aportaciones que puedes realizar entre todos tus planes de pensiones es de 1.500 euros anuales. Cuando se trata de aportaciones a planes de pensiones de empleo, dicho límite se incrementará en 8.500 euros, siempre que tal incremento provenga de aportaciones del promotor o del trabajador al mismo plan de pensiones del sistema de empleo por importe igual o inferior a la aportación realizada por el Promotor.

Si en cómputo anual de aportaciones para todos tus planes de pensiones sobrepasas el total del límite máximo de aportaciones indicado anteriormente, la Entidad Gestora procederá a la devolución del exceso que se haya producido. De conformidad con la normativa en vigor debes saber que si a fecha de la devolución se han generado minusvalías estas se descontarán de la aportación excedida, y si se generan plusvalías las mismas se quedarán en el plan. Las devoluciones por exceso de límite se realizarán antes el 30 de junio del año siguiente.

Rotación Acumulada de la Cartera: 0,31

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

Instrumento	Valoración €	Peso %	Instrumento	Valoración €	Peso %
3M COMPANY 2 25	342.474	0,046%	GLENCORE FUNDING LLC 4.125 23	503.528	0,068%
3M COMPANY 3.25 24	223.483	0,030%	GOLDMAN SACHS GROUP INC 3.5 25	1.079.569	0,145%
ABBVIE INC 2.9 22	461.658	0,062%	HALLIBURTON CO 3.5 23	131.201	0,018%
ABBVIE INC 3.85 24	322.967	0,043%	HCA INC 5 24	157.121	0,021%
ADOBE INC 2.15 27	258.152	0,035%	HOME DEPOT INC 2.625 22	479.967	0,064%
ALLY FINANCIAL INC 5.8 25	197.215	0,026%	HONEYWELL INTERNATIONAL 1.35 25	643.624	0,086%
AMAZON.COM INC 1 26	652.004	0,088%	HP ENTERPRISE CO 1.45 24	560.768	0,075%
AMERICAN EXPRESS CO 3.125 26	96.305	0,013%	HP ENTERPRISE CO 4.4 22	327.151	0,044%
AMERICAN HONDA FINANCE 1 25	638.249	0,086%	HSBC HOLDINGS PLC 2.633 25	636.799	0,086%
AMERICAN HONDA FINANCE 1.95 23	223.792	0,030%	HYUNDAI CAPITAL AMERICA 1.25 23	240.578	0,032%
AMERICAN TOWER CORP 5 24	183.384	0,025%	HYUNDAI CAPITAL AMERICA 1.3 26	192.828	0,026%
AMGEN INC 3.625 24	327.755	0,044%	IBM CORP 3.45 26	405.804	0,055%
ANTHEM INC 2.375 25	214.929	0,029%	INTEL CORP 3.4 25	402.004	0,054%
APPLE INC 2.4 23	956.179	0,128%	JOHN DEERE CAPITAL CORP 2.65 24	312.609	0,042%
AQR UCITS Funds - Style Premia UCITS Fund	13.422.823	1,803%	JPMORGAN CHASE & CO 3.125 25	947.126	0,127%
Amundi Floating Rate Euro Corporate ESG UC	29.685.487	3,988%	JPMORGAN CHASE & CO 3.375 23	230.606	0,031%
BANK OF AMERICA CORP 0.81 24	334.251	0,045%	JPMORGAN CHASE & CO 3.797 24	650.811	0,087%
BANK OF AMERICA CORP 1.197 26	324.996	0,044%	Janus Henderson Horizon Global Property Eq	13.783.941	1,852%
BANK OF AMERICA CORP 3.55 24	1.436.451	0,193%	KEURIG DR PEPPER INC 4.057 23	304.634	0,041%
BANK OF AMERICA CORP 4.2 24	249.902	0,034%	KINDER MORGAN ENER PART 4.25 24	100.038	0,013%
BANK OF MONTREAL 3.3 24	653.383	0,088%	KINDER MORGAN INC 3.15 23	313.380	0,042%
BANK OF NOVA SCOTIA 0.7 24	331.923	0,045%	LOWE'S COS INC 4 25	162.291	0,022%
BANK OF NY MELLON CORP 2.95 23	448.453	0,060%	Lyxor Euro Floating Rate Note UCITS ETF Ac	26.828.154	3,604%
BARCLAYS PLC 4.375 26	631.873	0,085%	Lyxor Euro Government Bond DR UCITS ETF Ac	16.579.587	2,227%
BCOM Comdty Ind Jun22	11.434.784	1,536%	Lyxor Newcits Irl PLC - Lyxor / WNT Divers	7.917.274	1,064%
BECTON DICKINSON AND CO 3.363 24	193.458	0,026%	MACQUARIE GROUP LTD 3.189 23	328.429	0,044%
BMW US CAPITAL LLC 2.8 26	326.988	0,044%	MARATHON PETROLEUM CORP 4.7 25	161.818	0,022%
BMW US CAPITAL LLC 3.45 23	508.141	0,068%	MARS INC 2.7 25	201.573	0,027%
BNP PARIBAS 3.8 24	1.010.359	0,136%	MCDONALD'S CORP 3.35 23	478.068	0,064%
BOND FUTURE EURO-BOBL FUTURE Jun22	-40.649.123	7,080%	MCDONALD'S CORP 3.375 25	385.355	0,052%
BOND FUTURE US 10YR NOTE (CBT)Jun22	-4.204.562	0,686%	MERCK & CO INC 2.8 23	562.483	0,076%
BOND FUTURE US 5YR NOTE (CBT) Jun22	3.523.744	0,585%	METLIFE INC 3 25	325.063	0,044%
BP CAP MARKETS AMERICA 3.194 25	253.675	0,034%	MICROSOFT CORP 2.4 26	654.097	0,088%
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO 2.9 24	345.695	0,046%	MITSUBISHI UFJ FIN GRP 2.193 25	630.872	0,085%
BUONI ORDINARI DEL TES 0 23	64.402.015	8,652%	MIZUHO FINANCIAL GROUP 2.226 26	281.831	0,038%
BetaMiner Behedged A EUR	6.403.561	0,860%	MORGAN STANLEY 3.737 24	1.740.722	0,234%
BetaMiner I A EUR ACC	7.955.600	1,069%	MORGAN STANLEY 4.1 23	352.546	0,047%
CARGILL INC 0.75 26	328.197	0,044%	NATIONWIDE BLDG SOCIETY 3.766 24	1.029.202	0,138%
CATERPILLAR FINL SERVICE 2.15 24	505.787	0,068%	NATWEST GROUP PLC 3.875 23	1.021.991	0,137%
CHARLES SCHWAB CORP 0.9 26	651.107	0,087%	NISOURCE INC 0.95 25	194.395	0,026%
CHEVRON CORP 2.954 26	420.543	0,056%	ONEOK INC 2.75 24	95.749	0,013%
CIGNA CORP 3.75 23	950.021	0,128%	ORACLE CORP 2.5 25	805.368	0,108%
CITIGROUP INC 3.106 26	634.770	0,085%	PARAMOUNT GLOBAL 4.75 25	193.190	0,026%
CITIGROUP INC 3.3 25	506.117	0,068%	PAYPAL HOLDINGS INC 2.4 24	191.911	0,026%
CITIGROUP INC 3.352 25	326.227	0,044%	PENSKE TRUCK LEASING/PTL 4 25	239.685	0,032%
CITIGROUP INC 3.875 25	248.845	0,033%	PEPSICO INC 2.25 25	307.305	0,041%
COCA-COLA CO/THE 3.375 27	324.291	0,044%	PEPSICO INC 2.75 23	656.289	0,088%
COMCAST CORP 3.7 24	317.057	0,043%	PHILLIPS 66 0.9 24	332.665	0,045%
CONSTELLATION EN GEN LLC 3.25 25	158.140	0,021%	ROYAL BANK OF CANADA 2.25 24	644.473	0,087%
CREDIT AGRICOLE LONDON 3.75 23	1.190.417	0,160%	SABINE PASS LIQUEFACTION 5.625 25	123.822	0,017%
DANONE SA 2.589 23	1.036.705	0,139%	SANTANDER HOLDINGS USA 3.5 24	323.921	0,044%
DELL INT LLC / EMC CORP 6.02 26	445.083	0,060%	SCHLUMBERGER INVESTMENT 3.65 23	97.471	0,013%
DEUTSCHLAND I/L BOND 0.1 26	65.532.908	8,803%	SIEMENS FINANCIERINGSMAT 2.9 22	1.025.961	0,138%
DISCOVERY COMMUNICATIONS 2.95 23	338.296	0,045%	SOUTHERN CO 2.95 23	498.521	0,067%
DNB BANK ASA 2.15 22	1.040.607	0,140%	SPAIN I/L BOND 0.15 23	121.191.503	16,280%
DOLLAR TREE INC 4 25	129.486	0,017%	SPAIN LETRAS DEL TESORO 0 22	87.475.084	11,751%
DUKE ENERGY CAROLINAS 3.05 23	222.959	0,030%	STARBUCKS CORP 2.45 26	230.313	0,031%
DUPONT DE NEMOURS INC 4.205 23	695.590	0,093%	STATE STREET CORP 3.776 24	313.523	0,042%
DWS Floating Rate Notes IC	72.213.371	9,701%	SUMITOMO MITSUI FINL GRP 3.784 26	312.690	0,042%
EBAY INC 1.9 25	283.666	0,038%	SYNCHRONY FINANCIAL 4.5 25	193.299	0,026%
EBAY INC 3.45 24	117.825	0,016%	SYSCO CORPORATION 3.3 26	330.686	0,044%
ENBRIDGE INC 2.5 25	162.996	0,022%	TARGET CORP 2.25 25	196.362	0,026%
ENTERGY CORP 0.9 25	195.180	0,026%	TORONTO-DOMINION BANK 1.15 25	475.894	0,064%
EXXON MOBIL CORPORATION 2.726 23	218.945	0,029%	TOTALENERGIES CAP INTL 2.434 25	323.390	0,043%
FISERV INC 2.75 24	223.399	0,030%	TOTALENERGIES CAP INTL 3.7 24	632.946	0,085%
FUT EURO FX CURR FUT Jun22	-98.625.000	13,290%	TOYOTA MOTOR CREDIT CORP 3 25	602.854	0,081%
FUT MSCI EmgMkt Jun22	-3.611.626	0,478%	TOYOTA MOTOR CREDIT CORP 3.45 23	354.750	0,048%
FUT S&P500 EMINI FUT Jun22	27.432.216	3,685%	TRANSCANADA PIPELINES 4.875 26	192.208	0,026%
FUT STOXX EUROPE 600 Jun22	17.254.301	2,285%	TRUIST FINANCIAL CORP 4 25	633.260	0,085%
GENERAL MILLS INC 3.65 24	191.627	0,026%	TYSON FOODS INC 4 26	63.860	0,009%
GILEAD SCIENCES INC 3.65 26	476.208	0,064%	UBS GROUP AG 3.491 23	1.271.635	0,171%
GLAXOSMITHKLINE CAPITAL 2.85 22	547.529	0,074%	UNICREDIT SPA 3.75 22	1.249.016	0,168%
			UNILEVER CAPITAL CORP 3.1 25	361.978	0,049%
			UNION PACIFIC CORP 4.163 22	188.888	0,025%

Instrumento	Valoración €	Peso %
UNITED PARCEL SERVICE 3.9 25	312.197	0,042%
VERIZON COMMUNICATIONS 1.45 26	290.040	0,039%
VMWARE INC 1.4 26	193.957	0,026%
VODAFONE GROUP PLC 3.75 24	316.143	0,042%
WALGREENS BOOTS ALLIANCE 3.8 24	189.958	0,026%
WALMART INC 1.05 26	648.649	0,087%
WALT DISNEY COMPANY/THE 1.75 24	457.753	0,061%
WESTPAC BANKING CORP 2.85 26	318.605	0,043%
Xtrackers MSCI Emerging Markets UCITS ETF	7.190.604	0,966%
Xtrackers MSCI World Energy UCITS ETF 1C	8.896.822	1,195%
iShares EUR Inflation Linked Govt Bond UCI	50.449.915	6,777%
iShares EUR Ultrashort Bond UCITS ETF EUR	5.032.175	0,676%
iShares JP Morgan ESG USD EM Bond UCITS ET	36.136.753	4,854%
iShares USD High Yield Corp Bond UCITS ETF	17.778.359	2,388%