

## 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
<b>Indicadores Renta Fija</b>			
Tipos interés 10 años (Eur)	2,11%	1,34%	0,55%
Tipo de intervención (USA)	3,25%	1,75%	0,50%
<b>Indicadores Renta Variable</b>			
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
<b>Indicadores Divisas</b>			
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 Variable Europa

Informe Periódico a 30/09/2022

## Definición del Plan

Fondo de Pensiones de Renta Variable. La exposición a renta variable representará más de un 75%. El objetivo del Fondo de Pensiones es proporcionar al partícipe, con un horizonte de inversión de medio / largo plazo, una rentabilidad adecuada al riesgo asumido mediante la inversión diversificada en activos de renta variable, dentro del marco establecido por la legislación vigente en materia de inversiones. A efectos de medir la gestión de las inversiones se tendrá en cuenta el índice MSCI Europe.

## Evolución del Plan



## Informe de Gestión

Las dudas sobre crecimiento han presionado las estimaciones de beneficios en EE.UU. y Europa durante el trimestre, concentrándose en el periodo 2022-23 en EE.UU. y en 2023-24 en Europa (sin embargo, en Europa se han ido revisando al alza para el 2022). Con todo ello, actualmente las cifras de crecimiento de beneficios se sitúan en niveles de 9,3% en EE.UU. y 18,2% en Europa para 2022, 7,3% y 2,9% de cara a 2023, y 8,8% y 5,6% para 2024; en cuanto a las ventas las cifras correspondientes son 11,9% y 14,5% en 2022, 4,2% y 1,5% en 2023, y 4,1% y 1,8% de cara a 2024, respectivamente. Tras una temporada de resultados mixta en el 2T, algunas compañías han comenzado a dar guías más negativas que el consenso para el 3T, tanto por presión en márgenes, como por debilidad de la demanda, o impacto del fortalecimiento del dólar.

La rentabilidad del plan ha sido de -7,87% en el acumulado del año y -5,32% en el tercer trimestre. A lo largo del trimestre la cartera del plan ha mantenido un posicionamiento negativo en bolsa europea. En concreto, hemos invertido en Elis (1,5%), Allfunds (1,5%), Stabilus (1%), SAP (1%), Verralia (1%), Smith&Nephew (0,7%), Bayer (0,5%), Richemont (0,5%) y Knorr-Bremse (0,38%) y hemos vendido o reducido posición en AP-Moller Maerks (-0,8%), Duerr (-0,5%), Reckitt Benckiser (-0,5%), Greencore (-0,3%) y Euronext (0,26%) como principales movimientos.

Destacamos la inclusión de Elis en el plan, que se dedica al alquiler, lavado y mantenimiento de soluciones textiles. El grupo emplea a 52.000 personas, está presente en 29 países, siendo la empresa líder en la mayoría de ellos, y tiene más de 400.000 clientes. La compañía tiene tres segmentos de negocio. Textil que supone el 47% del total de ventas y consiste en el alquiler y lavado de mantelería, ropa de cama, entre otros, a hoteles, hospitales, residencias y restaurantes. Ropa de trabajo, representa el 34% de las ventas. Por último, Higiene y bienestar 19%, centrado en limpieza. Los clientes finales de Elis se podría clasificar en: Industriales, 30%; Hospitales, 26%; Hoteles y restauración; 27% y; pequeño comercio, 17%. La tesis de inversión se centra en tres argumentos: Crecimiento en ventas tanto orgánico como inorgánico, mejora de márgenes en aquellos países en los cuales Elis está aumentando su presencia, y reducción de Capex liberando capital para remunerar al accionista. Elis cotizaba a un P/E inferior a 10 veces, a un P/B inferior a 1, y a un FCF yield del próximo año cercano al 9%. Múltiplos bajos para una empresa con rentabilidad sostenida, de calidad y cuya cuenta de resultados resistirá el paso del tiempo. Otro de los títulos que hemos incorporado a la cartera del plan ha sido Allfunds, que opera la cadena de valor de los fondos entre las distribuidoras y las gestoras de fondos.

## Rentabilidad del Plan\*

Acumulada año	1 año	3 años	5 años	10 años	15 años	20 años	Histórica (desde inicio)
-7,87%	21,5%	11,9%	5,95%	5,06%	1,42%	2,28%	2,09%

\*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	1,500%
Comisión Anual de Depósito	0,200%

## Desglose de Gastos y Comisiones Acumuladas en el Año

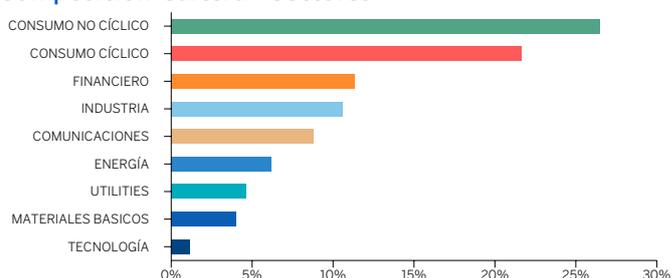
	Importe	Dato en %
Total Gastos del Fondo Imputables al Plan	1.417.369,80	1,33
Comisiones de la Entidad Gestora	1.199.413,94	1,12
Comisiones de la Entidad Depositaria	159.921,94	0,15
Servicios Exteriores	57.966,06	0,05
Amortización Gastos de Establecimiento del Fondo	-	-
Otros Gastos	67,86	-
Costes Indirectos acumulados	-	-
Total Gastos del Plan de Pensiones	-	-
Actuarios y Asesores	-	-
Notarios y Registros del Plan	-	-
Otros Gastos	-	-
Gastos Totales Acumulados en el periodo	1.417.369,80	1,33

(\*) % 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	31/10/2001
Patrimonio	99.982.227,33 €
Valor Liquidativo	7,17397 €
Participes + Beneficiarios	8.475

## Composición Cartera - Sectores



## Principales Inversiones (excluidos derivados)

BUNZL PLC	Renta Variable	3,88%
GLANBIA PLC	Renta Variable	3,64%
INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL	Renta Variable	3,12%
OCI NV	Renta Variable	3,08%
JDE PEET'S NV	Renta Variable	2,77%
COMPASS GROUP PLC	Renta Variable	2,73%
IPSEN	Renta Variable	2,65%
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	Renta Variable	2,59%
UNILEVER PLC	Renta Variable	2,56%
UNIVERSAL MUSIC GROUP NV	Renta Variable	2,43%

## Riesgo Divisa

LIBRA ESTERLINA	17,86%
FRANCO SUIZO	8,84%
OTROS	4,77%

## 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.

Instrumento	Valoración €	Peso %
ALLFUNDS GROUP PLC	1.536.134	1,536%
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	2.022.656	2,023%
AP MOLLER-MAERSK A/S-B	909.969	0,910%
APERAM	917.254	0,917%
AXA SA	853.083	0,853%
BAYER AG-REG	383.445	0,384%
BPOST SA	1.298.870	1,299%
BREMBO SPA	969.695	0,970%
BUNZL PLC	3.882.080	3,883%
CAIXABANK SA	1.632.465	1,633%
CELLNEX TELECOM SA	2.100.428	2,101%
CGG SA	606.964	0,607%
CIE FINANCIERE RICHEMO-A REG	510.127	0,510%
COMPASS GROUP PLC	2.730.471	2,731%
D'IETEREN GROUP	1.319.905	1,320%
DASSAULT AVIATION SA	2.311.920	2,312%
ELIS SA	1.468.917	1,469%
ENEL SPA	1.779.207	1,780%
EURONEXT NV	540.199	0,540%
FERROVIAL SA	10.151	0,010%
FUT EURO/CHF FUTURE Dec22	3.625.000	3,640%
FUT EURO/GBP FUTURE Dec22	5.125.000	5,144%
GALP ENERGIA SGPS SA	1.254.387	1,255%
GESTAMP AUTOMOCION SA	1.992.938	1,993%
GLANBIA PLC	3.641.480	3,642%
GREENCORE GROUP PLC	137.574	0,138%
GRIFOLS SA	1.521.548	1,522%
HBM HEALTHCARE IVST-A	1.016.087	1,016%
HELIOS TOWERS PLC	1.571.429	1,572%
IBERDROLA SA	2.195.993	2,196%
INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL	3.119.499	3,120%
INTERNATIONAL PETROLEUM CORP	1.522.857	1,523%
IPSEN	2.647.235	2,648%
JDE PEET'S NV	2.769.869	2,770%
KNORR-BREMSE AG	385.351	0,385%
MAJOREL GROUP LUXEMBOURG SA	69.158	0,069%
MUENCHENER RUECKVER AG-REG	1.430.550	1,431%
NOKIA OYJ	1.998.967	1,999%
NOS SGPS	1.017.090	1,017%
OCI NV	3.083.976	3,085%
PRUDENTIAL PLC	977.703	0,978%
PUBLICIS GROUPE	860.444	0,861%
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	2.593.838	2,594%
REDES ENERGETICAS NACIONAIS	671.263	0,671%
RENAULT SA	2.320.894	2,321%
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	1.668.393	1,669%
SAP SE	1.066.893	1,067%
SCANDINAVIAN TOBACCO GROUP A	995.882	0,996%
SCOUT24 SE	2.017.752	2,018%
SEB SA	2.354.044	2,354%
SES	2.355.824	2,356%
SMITH & NEPHEW PLC	818.517	0,819%
SOCIETE GENERALE SA	679.819	0,680%
STABILUS SE	964.754	0,965%
TGS ASA	1.344.146	1,344%
TOTALENERGIES SE	1.457.905	1,458%
UBS GROUP AG-REG	2.001.262	2,002%
UNICREDIT SPA	2.172.607	2,173%
UNILEVER PLC	2.560.220	2,561%
UNIVERSAL MUSIC GROUP NV	2.433.046	2,433%
VERALLIA	1.049.208	1,049%
VISCOFAN SA	1.727.365	1,728%
VIVENDI SE	546.982	0,547%