

## INFORME DE MERCADOS

Las expectativas de mejora de la actividad global de la mano de la vacunación, la política fiscal (plan de rescate en EE.UU.) y el apoyo de los bancos centrales han actuado como vientos de cola para los activos de riesgo. Así pues, el 1T termina con fuerte subidas de las bolsas, diferenciales del crédito en mínimos cercanos a los de 2018 y mal comportamiento de la deuda pública de más calidad, sobre todo en EE.UU. En Europa, las primas de riesgo de la deuda periférica se han mantenido relativamente estables, mientras que el euro se ha visto lastrado por unos tipos más bajos y un peor escenario macroeconómico con respecto a EE.UU.

### Renta Fija

La confianza en una fuerte recuperación por los nuevos estímulos fiscales, con más inflación y aumento de la deuda pública, ha impulsado la rentabilidad de la deuda soberana a 10 años en EE.UU., que finaliza el 1T en máximos desde ene-20 de 1,74% (+83pb). La rentabilidad a 2 años sigue soportada en 0,16% (+4pb) por las proyecciones de la Fed de tipos sin cambios en los próximos tres años, con la pendiente de la curva ampliándose hasta máximos desde jul-15 cercanos a 160pb. El movimiento de la curva alemana ha sido similar, aunque con un repunte más moderado del tipo a 10 años (+28pb a -0,29%) y una ligera subida del 2 años (+1pb a -0,69%), dadas las perspectivas algo peores para el crecimiento de la región ante la lenta campaña de vacunación, la creciente ola de infecciones y las nuevas restricciones. La ampliación del diferencial de tipos a 10 años por encima de 200pb, máximos desde principios de 2020, se explica por el comportamiento del tipo real (fuerte subida en EE.UU. frente al descenso registrado en Alemania), mientras que las expectativas de inflación han repuntado de manera significativa en ambos mercados a máximos desde 2013 en EE.UU. (+37pb a 2,38%) y 2018 en Alemania (+41pb a 1,32%).

En cuanto a la deuda periférica europea, en general ha tenido una favorable evolución en el 1T con el apoyo de las compras del BCE. El crédito corporativo se ha mantenido bastante soportado por las expectativas de recuperación y las compras de los bancos centrales, con una buena colocación de las emisiones en el mercado primario y diferenciales en mínimos cercanos a los de 2018.

	31/03/2021	31/12/2020	30/09/2020
<b>Indicadores Renta Fija</b>			
Tipos interés 10 años (Eur)	-0,29%	-0,57%	-0,52%
Tipo de intervención (USA)	0,25%	0,25%	0,25%
<b>Indicadores Renta Variable</b>			
IBEX 35	8.580	8.074	6.717
Eurotop 100	3.112	2.882	2.625
S&P 100 (Euros)	1.536	1.408	1.331
MSCI Emergentes Latam (USD)	2.302	2.452	1.828
<b>Indicadores Divisas</b>			
Dólar vs. Euro	1,17	1,2216	1,1721

### Renta Variable

La mejora de las perspectivas de crecimiento a comienzos de año y, posteriormente de la situación de la pandemia, propiciaba una subida de los mercados de renta variable, alcanzándose nuevos máximos históricos en algunos índices a mediados de febrero. El repunte de las rentabilidades de la deuda a largo plazo y las elevadas valoraciones alcanzadas provocaban cierta toma de beneficios a partir de este punto, pero la aprobación del paquete fiscal americano permitía que la mayoría de plazas finalizara el 1T cerca de máximos, con los mercados desarrollados a la cabeza. Entre las bolsas desarrolladas, destaca la subida de la nipona. En Europa es reseñable la fortaleza de las bolsas nórdicas, la francesa, la alemana y la italiana, mientras que el resto de la periferia experimentaba subidas inferiores al índice agregado y Reino Unido quedaba rezagado. Finalmente, en emergentes destaca la debilidad de Latam y la fortaleza de Asia pese al retroceso experimentado por la bolsa china. Son reseñables las subidas de algunos productores de materias primas como Chile y Sudáfrica.

Sectorialmente, las mejores perspectivas económicas y el repunte de tipos explican en gran medida el fuerte movimiento de rotación al que hemos asistido desde mediados de febrero y que predomina para el conjunto del periodo. Así, por estilos, es reseñable el repunte de las compañías de valor y las de baja capitalización, en detrimento de las de crecimiento y factores como momentum, baja volatilidad y calidad. A nivel sectorial destacan las subidas de sectores cíclicos, como energía e industriales, autos y ocio europeos, así como del sector financiero y de las compañías de telecomunicaciones, mientras que en el lado negativo encontramos utilities e inmobiliarias, y sectores defensivos como consumo estable y farmacéuticas.

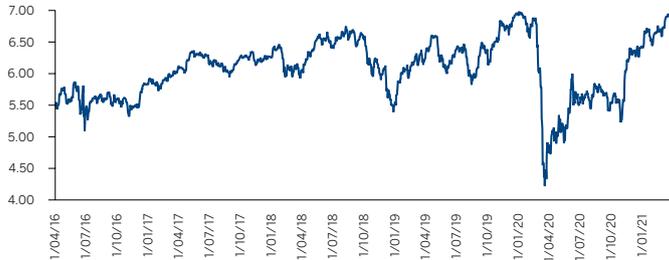
# BBVA Plan Renta Variable Europa

Informe Periódico a 31/03/2021

## 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

A lo largo del periodo la cartera del plan ha mantenido un posicionamiento positivo en bolsa europea. Hemos invertido en Unilever (+2.5%), Vivendi (2%), Grifols (1.74%) e Intertrust (1.3%) y hemos aumentado la posición en Reckitt Benckiser (+1%) y Bayer (+1%). Además, hemos vendido Ahlstrom-Munksjo (-2%) y reducido posición en OCI (-1.7%), Tarkett (-1.5%) y Nokia (-1.2%), como principales movimientos. Vivendi es un conglomerado dedicado al entretenimiento. Su activo principal es Universal Music, el principal sello musical. Este activo está creciendo a muy buen ritmo y se espera que se introduzca en bolsa para aflorar más valor. Las otras inversiones están enfocadas principalmente en la televisión con Canal+ como estándar. Cotiza a un descuento importante sobre su suma de partes.

Unilever es una compañía de bienes de consumo de primera necesidad, todos conocemos sus productos y marcas porque están en nuestro uso diario: Dove, Frigo, Maizena, Hellman's, Knorr, por poner unos ejemplos. Es la compañía del sector con mayor exposición a mercados emergentes, que es donde existe un crecimiento potencial mayor de sus productos por tener una tasa de penetración de los mismos sensiblemente inferior a la que se tiene de los mismos en los países desarrollados. Este posicionamiento geográfico está acompañado por una de las mejores redes de distribución de productos en países emergentes de nuestro universo inversor, lo que le garantiza una gran dominancia en aquellas categorías en las que opera. Creemos que el mercado no está valorando correctamente la compañía al creer que no tiene capacidad de generar crecimiento orgánico positivo basado en la correcta combinación de crecimiento en volúmenes y de precio en el largo plazo.

En 2020 el impacto del COVID19 en las economías mundiales ha sido un evento inesperado. En ese contexto, la labor del equipo gestor ha sido la de realizar estimaciones del impacto que esta crisis puede tener en las compañías que conforman la cartera, así como en nuevas inversiones. Nos centramos en compañías con balances sólidos, y en los pocos casos en los que la deuda es considerable por el tipo de negocio, empresas que en una recesión no quemen caja y cuyo calendario de vencimientos sea cómodo y esté respaldado por caja operativa. Esto es imprescindible, ya que como venimos advirtiendo desde hace tiempo el mercado estaba enormemente complaciente con la deuda de las compañías en un entorno de tipos cero, y ahí es donde veíamos un riesgo muy relevante en caso de haber sustos en el mercado de crédito; sustos que ya estamos viendo y que podrían ir a más.

## Rentabilidad del Plan\*

Acumulada año	1 año	3 años	5 años	10 años	15 años	20 años	Histórica (desde inicio)
8,98%	-7,43%	0,83%	0,78%	2,37%	1,18%	-	2,11%

\*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

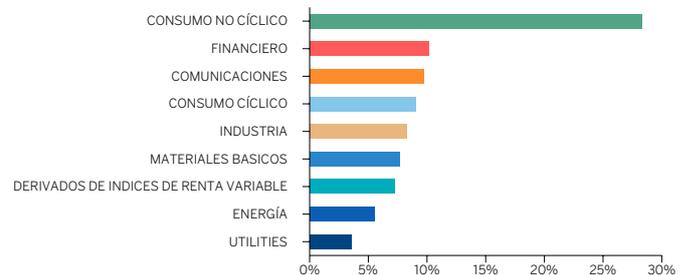
	Importe	Dato en %
Total Gastos del Fondo Imputables al Plan	336.049,08	0,44
Comisiones de la Entidad Gestora	283.423,24	0,37
Comisiones de la Entidad Depositaria	37.789,74	0,05
Servicios Exteriores	14.835,43	0,02
Amortización Gastos de Establecimiento del Fondo	-	-
Otros Gastos	0,67	-
Costes Indirectos acumulados	-	-
Total Gastos del Plan de Pensiones	-	-
Actuarios y Asesores	-	-
Notarios y Registros del Plan	-	-
Otros Gastos	-	-
Gastos Totales Acumulados en el periodo	336.049,08	0,44

(\*) % 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	82.794.298,79 €
Valor Liquidativo	6,98618 €
Participes + Beneficiarios	7.735

## Composición Cartera - Sectores



## Principales Inversiones (excluidos derivados)

GLANBIA PLC	3,80%
OCI NV	3,72%
IPSEN	3,57%
BAYER AG-REG	3,38%
SES	3,18%
ENEL SPA	2,79%
APERAM	2,59%
UNILEVER PLC	2,40%
VECTURA GROUP PLC	2,27%
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	2,27%

## Riesgo Divisa

LIBRA ESTERLINA	17,31%
FRANCO SUIZO	7,63%
CORONA DANESA	3,75%
OTROS	2,15%

### Hechos Relevantes

Se ha actualizado el documento de Datos Fundamentales para el Partícipe y los Principios de la Política de Inversión del Fondo de Pensiones en el que se encuentra integrado su Plan de Pensiones al objeto de incluir la información exigida por el Reglamento 2019/2088 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros.

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.

Instrumento	Valoración €	Peso %
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	1.875.445	2,265%
AP MOLLER-MAERSK A/S-B	1.503.652	1,816%
APERAM	2.146.640	2,593%
AXA SA	786.648	0,950%
BAYER AG-REG	2.794.966	3,376%
BPOST SA	1.738.264	2,099%
BUNZL PLC	1.441.535	1,741%
CARREFOUR SA	1.079.868	1,304%
CECONOMY AG	727.557	0,879%
CGG SA	785.830	0,949%
CIE FINANCIERE RICHEMO-A REG	1.097.601	1,326%
CTT-CORREIOS DE PORTUGAL	1.329.104	1,605%
D IETEREN SA/NV	1.099.611	1,328%
DASSAULT AVIATION SA	1.363.713	1,647%
DUERR AG	941.886	1,138%
ENEL SPA	2.308.286	2,788%
FERROVIAL SA	8.514	0,010%
FUT EURO STOXX 50 Jun21	5.957.199	7,195%
FUT EURO/CHF FUTURE Jun21	3.625.000	4,378%
FUT EURO/GBP FUTURE Jun21	5.125.000	6,190%
GALP ENERGIA SGPS SA	1.147.079	1,385%
GESTAMP AUTOMOCION SA	1.718.780	2,076%
GLANBIA PLC	3.144.377	3,798%
GREENCORE GROUP PLC	707.214	0,854%
GRIFOLS SA	1.401.743	1,693%
INTERNATIONAL PETROLEUM CORP	604.637	0,730%
INTERTRUST NV	1.119.941	1,353%
IPSEN	2.951.968	3,565%
JOHNSON MATTHEY PLC	1.088.078	1,314%
MUENCHENER RUECKVER AG-REG	1.374.448	1,660%
NOKIA OYJ	1.290.533	1,559%
NOS SGPS	854.975	1,033%
OCI NV	3.083.044	3,724%
ONTEX GROUP NV	1.005.364	1,214%
PRUDENTIAL PLC	1.574.876	1,902%
PUBLICIS GROUPE	1.644.359	1,986%
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	1.639.101	1,980%
REDES ENERGETICAS NACIONAIS	599.088	0,724%
RENAULT SA	689.852	0,833%
REP ES00000125X8 06-04-2021 -.85%	10.423.807	12,590%
ROYAL DUTCH SHELL PLC-B.SHS	874.408	1,056%
SALVATORE FERRAGAMO SPA	719.807	0,869%
SCANDINAVIAN TOBACCO GROUP A	1.602.971	1,936%
SES	2.634.137	3,182%
SOCIETE GENERALE SA	672.953	0,813%
TARKETT	1.256.175	1,517%
TGS NOPEC GEOPHYSICAL CO ASA	1.177.864	1,423%
UBS GROUP AG-REG	1.593.610	1,925%
UNICREDIT SPA	1.293.744	1,563%
UNILEVER PLC	1.985.989	2,399%
VECTURA GROUP PLC	1.882.379	2,274%
VIVENDI	1.621.284	1,958%