

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 Variable Europa

Informe Periódico a 30/06/2022

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 estimaciones de beneficios y ventas han experimentado una clara tendencia de revisiones al alza para este año y a la baja de cara a 2023 en EE.UU. y Europa pese a las dudas sobre crecimiento e inflación, especialmente en la última geografía para 2022. En la actualidad, las cifras de crecimiento de beneficios se sitúan en niveles de 11% en EE.UU. y 15,1% en Europa para 2022, 9,3% y 4,3% de cara a 2023, y 8,7% y 6% para 2024; en cuanto a las ventas, son de 11,7% y 12,2% en 2022, 4,7% y 1,6% en 2023, y 4,1% y 2,3% de cara a 2024, respectivamente. Los resultados del IT22 sorprendieron positivamente, con el 76% de las compañías en EE.UU. con sorpresas positivas en beneficios y el 62% en Europa, y crecimientos anuales del 7,6% y 11% respectivamente, mientras que en ventas las correspondientes cifras eran algo inferiores (67% y 70% sorpresas, y +13% y +25% crecimiento anual).

A lo largo del semestre el plan ha obtenido una rentabilidad de -2,70% (-4,33% en el segundo trimestre) y la cartera ha mantenido un posicionamiento negativo en bolsa europea. En concreto, hemos invertido en Inditex (+3%), SEB (+2,9%), Universal Music Group (+2,5%), Viscofan (+2%), Cellnex (+2%), Caixabank (+1,6%), Brembo (+1%) y HBM Investments (+1%), y hemos aumentado la posición en Scout24 (+1%), Gestamp (+0,9%), Renault (+0,8%), Compass (0,7%), Helios Towers (0,7%). Además, hemos vendido Bayer (-2,4%), Intertrust (-2%), Carrefour (-1,5%), Ceconomy (-0,6%) y Johnson Matthey (-0,6%), y reducido posición en SES (-1%), OCI (-1%), JDE Peet's (-1%), IPCO (-0,7%) y Scandinavian Tobacco (-0,7%) como principales movimientos.

Universal Music Group es el mayor sello discográfico del mundo, opera en un sector oligopolístico con tres grandes operadores. La industria de la música vuelve a encontrar formas de monetizar el contenido vía suscripción/streaming que le ofrece una fuente visible de crecimiento incremento de consumo de los usuarios y migración a las nuevas plataformas. Nos parece un negocio de calidad con crecimiento estructural, que ha dado oportunidad de compra después de corregir tras su spin-off de Vivendi por dudas acerca de las futuras necesidades de caja para mantener vigente su catálogo y por la corrección vista a principios de año de compañías catalogadas como growth.

SEB es una compañía francesa cuya actividad principal es lo que se llama equipos domésticos pequeños, que a su vez se divide en utensilios de cocina y pequeños electrodomésticos. Recientemente ha incorporado máquinas de café profesional. Estos segmentos representan el 32%, 59% y 9% de las ventas, respectivamente. es el único jugador que cuenta con un alcance internacional tan amplio, respaldado por una cartera que contiene una gran cantidad de marcas globales y marcas líderes locales. Esto le da una ventaja estratégica frente a una gama muy diferente de competidores. La estrategia está focalizada en el crecimiento orgánico constante, impulsado por una sólida política de innovación, Una presencia global, Una cartera de marcas fuertes y complementarias y la capacidad para trabajar con todos los canales de distribución. Además, se apoya en una búsqueda constante de competitividad, que logra a través de una base de fabricación completa y una política de M&A rigurosa.

"Todos los datos contenidos en este informe están elaborados con exactitud, salvo error u omisión tipográficos. Este informe no constituye una oferta para incrementar las aportaciones al Plan. Las aportaciones deberán realizarse, en base a lo establecido en sus propias Especificaciones, respetando, en todo caso, los límites máximos financieros establecidos por la normativa vigente".

Rentabilidad del Plan*

Acumulada año	1 año	3 años	5 años	10 años	15 años	20 años	Histórica (desde inicio)
-2,7%	21,5%	11,9%	5,95%	5,06%	1,42%	2,28%	2,38%

*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

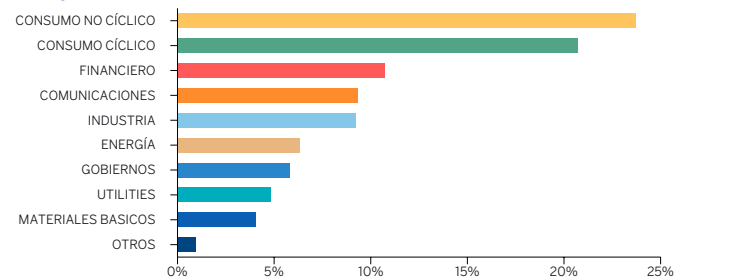
	Importe	Dato en %
Total Gastos del Fondo Imputables al Plan	929.039,99	0,88
Comisiones de la Entidad Gestora	785.667,82	0,74
Comisiones de la Entidad Depositaria	104.755,76	0,10
Servicios Exteriores	38.616,41	0,04
Amortización Gastos de Establecimiento del Fondo	-	-
Otros Gastos	-	-
Costes Indirectos acumulados	-	-
Total Gastos del Plan de Pensiones	-	-
Actuarios y Asesores	-	-
Notarios y Registros del Plan	-	-
Otros Gastos	-	-
Gastos Totales Acumulados en el periodo	929.039,99	0,88

(*) % 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	107.543.571,06 €
Valor Liquidativo	7,57698 €
Participes + Beneficiarios	8.480

Composición Cartera - Sectores



Principales Inversiones (excluidos derivados)

BUNZL PLC	Renta Variable	4,04%
SES	Renta Variable	3,25%
INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL	Renta Variable	3,20%
GLANBIA PLC	Renta Variable	3,15%
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	Renta Variable	3,09%
OCI NV	Renta Variable	2,95%
IPSEN	Renta Variable	2,90%
GRIFOLS SA	Renta Variable	2,87%
DASSAULT AVIATION SA	Renta Variable	2,74%
SEB SA	Renta Variable	2,54%

Riesgo Divisa

LIBRA ESTERLINA	17,44%
FRANCO SUIZO	7,84%
CORONA DANESA	3,16%
OTROS	2,99%

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

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	2.222.347	2,066%
AP MOLLER-MAERSK A/S-B	1.865.533	1,735%
APERAM	1.192.659	1,109%
AXA SA	822.148	0,764%
BPOST SA	1.327.132	1,234%
BREMBO SPA	1.058.161	0,984%
BUNZL PLC	4.348.429	4,043%
CAIXABANK SA	1.635.423	1,521%
CELLNEX TELECOM SA	1.414.212	1,315%
CGG SA	702.283	0,653%
COMPASS GROUP PLC	2.594.840	2,413%
D'IETEREN GROUP	1.268.126	1,179%
DASSAULT AVIATION SA	2.942.264	2,736%
DUERR AG	643.384	0,598%
ENEL SPA	2.198.737	2,045%
EURONEXT NV	822.779	0,765%
FERROVIAL SA	10.498	0,010%
FUT EURO STOXX 50 Sep22	1.036.458	0,960%
FUT EURO/CHF FUTURE Sep22	3.625.000	3,372%
FUT EURO/GBP FUTURE Sep22	5.125.000	4,782%
GALP ENERGIA SGPS SA	1.428.167	1,328%
GESTAMP AUTOMOCION SA	2.153.259	2,002%
GLANBIA PLC	3.392.971	3,155%
GREENCORE GROUP PLC	488.055	0,454%
GRIFOLS SA	3.089.521	2,873%
HBM HEALTHCARE IVST-A	1.170.346	1,088%
HELIOS TOWERS PLC	1.718.178	1,598%
IBERDROLA SA	2.206.659	2,052%
INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL	3.444.900	3,203%
INTERNATIONAL PETROLEUM CORP	1.729.579	1,608%
IPSEN	3.120.592	2,902%
JACKSON FINANCIAL INC-A	61.341	0,057%
JDE PEET'S NV	2.512.680	2,336%
MUENCHENER RUECKVER AG-REG	1.295.876	1,205%
NOKIA OYJ	2.007.559	1,867%
NOS SGPS	1.166.734	1,085%
OCI NV	3.177.528	2,955%
PRUDENTIAL PLC	1.134.753	1,055%
PUBLICIS GROUPE	821.029	0,763%
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	3.326.638	3,093%
REDES ENERGETICAS NACIONAIS	799.123	0,743%
RENAULT SA	2.265.926	2,107%
REP ES00000127V8 01-07-2022 -1%	6.248.312	5,810%
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	1.581.903	1,471%
SCANDINAVIAN TOBACCO GROUP A	1.530.331	1,423%
SCOUT24 SE	1.911.246	1,777%
SEB SA	2.726.450	2,535%
SES	3.498.092	3,253%
SOCIETE GENERALE SA	695.637	0,647%
TGS ASA	1.428.398	1,328%
TOTALENERGIES SE	1.521.174	1,414%
UBS GROUP AG-REG	2.048.496	1,905%
UNICREDIT SPA	1.883.217	1,751%
UNILEVER PLC	2.608.340	2,425%
UNIVERSAL MUSIC GROUP NV	2.408.874	2,240%
VISCOFAN SA	1.622.302	1,509%
VIVENDI SE	665.271	0,619%