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 periodo 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.

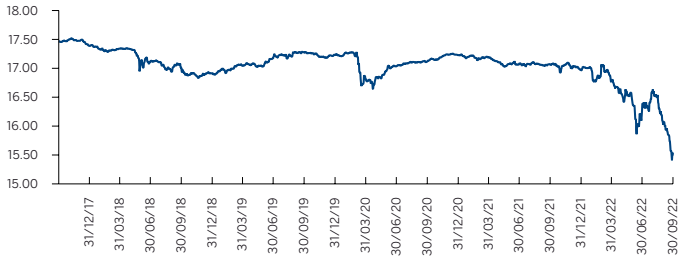
BBVA Plan Renta Fija

Informe Periódico a 30/09/2022

Definición del Plan

Plan de Pensiones del Sistema Individual integrado en el fondo de pensiones de Renta Fija a largo plazo BBVA RENTA FIJA, F.P.
El fondo invierte el 100% en activos de renta fija, en euros, con un rating medio mínimo de la cartera A3/A-.
La duración media de la cartera será superior a dos años.

Evolución del Plan



Informe de Gestión

El tercer trimestre ha estado marcado por fuertes subidas de rentabilidad lo que ha hecho que la rentabilidad de la cartera en este trimestre sea muy negativa (-4,43%), a pesar de mantenernos algo cortos en Europa, un 0,20 contra nuestro índice de referencia, comenzamos a posicionarnos largos en el tramo del 10años USA a niveles de 3% y hemos incrementando la posición larga en USA hasta llegar a un 0,80 de duración larga, lo que nos ha penalizado en gran medida. A finales de trimestre la duración de la cartera está en 4,35 años, 0,65 años más largo que su índice de referencia y la tir de la cartera se sitúa en torno a 3,13%.
Por el lado de curva estamos posicionados en el tramo largo, tanto en Europa como en USA, buscando aplanamientos de curvas, si la economía se resiente y empieza a anticipar recesión como así parece que va a suceder, los tramos largos deberían de estar contenidos mientras que los cortos deberían de seguir anticipando las subidas.
Por la parte de divisas la cartera tampoco se ha comportado bien, tenemos posición en euro frente al dólar y franco suizo y largo de yen frente al dólar. En el caso del franco suizo el Banco Central Suizo prefiere tener una moneda más fuerte para no importar inflación y lo está manteniendo fuerte a pesar de que creemos que tarde o temprano las subidas de tipos en la zona euro harán fortalecerse más el euro. En el caso del yen, la política de control de curva por parte del Banco Central Japonés está haciendo que el yen se haya abaratado mucho y no creemos que el Banco Central pueda seguir manteniendo esta política por mucho tiempo con la inflación cercana al 3%.
Durante el periodo, hemos cerrado la positivización de curva que teníamos entre el 5años y el 30 años de la curva europea, dejando la cartera corta en la zona del 5 años y del 10 años y larga en la zona del 10 años. A comienzos del trimestre se produjo un fuerte estrechamiento, antes del fuerte sell off que hemos visto durante los meses de agosto y septiembre, por ello en julio decidimos pasar la posición de Italia a España a la zona del 10 años, jugando no solo aplanamiento de curva, si no que nos quedamos cortos de Italia antes de la crisis política que culminó con la dimisión de Draghi como primer ministro. En septiembre parte de esa posición en España la hemos pasado a bonos emitidos por la Unión Europea que cotizan por encima de España hasta el tramo del 5 años y tiene mejor rating que la deuda española. Por último, hemoss mantenido la posición en inflación americana en el corto plazo.

Rentabilidad del Plan*

Acumulada año	1 año	3 años	5 años	10 años	15 años	20 años	Histórica (desde inicio)
-8,39%	-1,52%	0,1%	3,86%	0,84%	1,36%	1,41%	3,61%

*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	0,850%
Comisión Anual de Depósito	0,110%

Desglose de Gastos y Comisiones Acumuladas en el Año

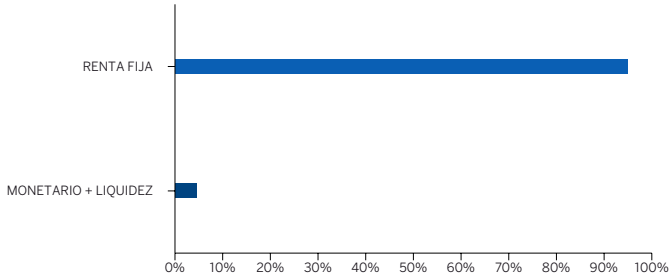
	Importe	Dato en %
Total Gastos del Fondo Imputables al Plan	1.541.588,50	0,72
Comisiones de la Entidad Gestora	1.362.577,60	0,64
Comisiones de la Entidad Depositaria	176.333,59	0,08
Servicios Exteriores	2.613,86	-
Amortización Gastos de Establecimiento del Fondo	-	-
Otros Gastos	63,45	-
Costes Indirectos acumulados	-	-
Total Gastos del Plan de Pensiones	-	-
Actuarios y Asesores	-	-
Notarios y Registros del Plan	-	-
Otros Gastos	-	-
Gastos Totales Acumulados en el periodo	1.541.588,50	0,72

(*) % 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	18/12/1995
Patrimonio	194.421.362,69 €
Valor Liquidativo	15,54228 €
Partícipes + Beneficiarios	54.760

Exposición Cartera - Tipo de Activo



Principales Inversiones (excluidos derivados)

BUONI POLIENNALI DEL TES 0 24	Renta Fija	7,40%
BUONI POLIENNALI DEL TES 1.1 27	Renta Fija	6,58%
EUROPEAN UNION 0.8 25	Renta Fija	6,12%
BUONI POLIENNALI DEL TES 1.85 25	Renta Fija	6,04%
BUNDESSCHATZANWEISUNGEN 0.4 24	Renta Fija	5,28%
BELGIUM KINGDOM 0 27	Renta Fija	4,94%
REPUBLIC OF CHILE 0.1 27	Renta Fija	4,27%
WSTP 0 3/8 04/02/26	Renta Fija	4,26%
FRANCE (GOVT OF) 0 27	Renta Fija	4,23%
FRANCE (GOVT OF) 0.75 28	Renta Fija	3,63%

Riesgo Divisa

FRANCO SUIZO	-2,28%
DOLAR USA	-1,27%

"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".

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.

El indicador de riesgo (SRRI) ha variado de 2 a 3.

Rotación Acumulada de la Cartera: 0,75

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

Instrumento	Valoración €	Peso %
AMERICAN HONDA FINANCE 0.55 23	1.990.836	0,956%
AT&T INC 1.3 23	1.180.536	0,567%
AUCKLAND COUNCIL 0.25 31	2.897.005	1,391%
BANCO DE SABADELL SA 1.625 24	2.348.245	1,128%
BANK OF AMERICA CORP 2.375 24	1.190.390	0,572%
BARCLAYS PLC 0.625 23	2.501.848	1,202%
BELGIUM KINGDOM 0 27	10.288.668	4,942%
BNP PARIBAS 1.125 23	2.073.112	0,996%
BOND FUTURE EURO-BOBL FUTURE Dec22	41.416.260	24,559%
BOND FUTURE EURO-BUND FUTURE Dec22	2.589.866	2,062%
BOND FUTURE EURO-BUXL 30Y BND Dec22	-1.159.276	0,986%
BOND FUTURE EURO-SCHATZ FUT Dec22	-70.883.539	37,419%
BOND FUTURE US 10YR NOTE (CBT)Dec22	24.711.108	13,784%
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 0 27	6.980.031	3,352%
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 0 28	2.166.150	1,040%
BUNDESOBLIGATION 0 26	6.494.040	3,119%
BUNDESSCHATZANWEISUNGEN 0.4 24	11.000.030	5,283%
BUONI POLIENNALI DEL TES 0 24	15.402.204	7,398%
BUONI POLIENNALI DEL TES 1.1 27	13.695.925	6,578%
BUONI POLIENNALI DEL TES 1.85 25	12.570.151	6,037%
BUONI POLIENNALI DEL TES 2.1 26	4.786.970	2,299%
CAIXABANK SA 0.625 24	1.411.699	0,678%
CAIXABANK SA 1.125 23	2.010.669	0,966%
CORP ANDINA DE FOMENTO 0.25 26	6.546.820	3,144%
DANBNK 2 1/8 09/16/25	1.629.965	0,783%
DANSKE BANK A/S 0.875 23	2.274.079	1,092%
EUROPEAN UNION 0 28	2.324.045	1,116%
EUROPEAN UNION 0.8 25	12.744.099	6,121%
EUROPEAN UNION 2 27	5.318.822	2,555%
FRANCE (GOVT OF) 0 27	8.803.623	4,228%
FRANCE (GOVT OF) 0.75 28	7.555.529	3,629%
FUT EURO FX CURR FUT Dec22	-2.625.000	1,269%
FUT EURO/CHF FUTURE Dec22	-4.750.000	2,290%
FUT JPN YEN CURR FUT Dec22	0	0,000%
GERMAN TREASURY BILL 0 23	1.292.681	0,621%
GOLDMAN SACHS GROUP INC 2 23	2.886.432	1,386%
INF SW ZC 3.632 170224 6203	18.875.624	0,139%
INF SW ZC 4.02 300624	17.039.077	-0,127%
LANDWIRTSCH. RENTENBANK 0.05 29	5.737.982	2,756%
LLOYDS BANKING GROUP PLC 1 23	2.361.465	1,134%
MIZUHO INTERNATIONAL Float 9/22/23	2.010.364	0,966%
MORGAN STANLEY 1.875 23	2.418.580	1,162%
NATWEST GROUP PLC 2.5 23	2.432.737	1,168%
NN BANK NV NETHERLANDS 0.375 23	1.969.766	0,946%
REPUBLIC OF CHILE 0.1 27	8.895.611	4,273%
SANTAN PAG 0 210323	2.380.320	1,143%
SKANDINAVISKA ENSKILDA 0.05 24	1.140.953	0,548%
TD 0.1 07/19/27	4.889.655	2,348%
TELEFONICA EMISIONES SAU 1.069 24	1.676.695	0,805%
UNITED MEXICAN STATES 1.35 27	913.076	0,439%
VODAFONE GROUP PLC 1.875 25	771.260	0,370%
VOLVO TREASURY AB 1.625 25	2.379.610	1,143%
WSTP 0 3/8 04/02/26	8.870.490	4,260%