

Noviembre 2018

## Comisión Técnica PPE 13/11/2018

Comienza la comisión técnica con la exposición de la representante de la Depositaria del Fondo de Empleo. Es la primera vez que concurre a una comisión técnica y se le emplaza al finalizar de la exposición a que haga este ejercicio de transparencia e información de forma sistemática anualmente y/o si no hay nada que reseñar nos haga llegar el informe que prepara anualmente.

Dª. María Dolores Domínguez expone la posición de BBVA como depositario de Fondos de Empleo en el mercado, con una posición del 43,1%, primera posición en el mercado. BBVA tiene 440.000 MM activos bajo custodia (350.000 MM mercados nacionales y 88.000 MM en el extranjero).

Otra de sus funciones es la de controlar a la Gestora del Plan para lo que se han dotado de herramientas informáticas de control de lo más avanzado, para la supervisión y vigilancia de la Gestora y chequeo de que se ajusta a todos las exigencias de la Normativa vigente. Establece controles trimestrales, aunque finalmente la Depositaria opta por hacer controles mensuales.

También es función de la Depositaria controlar que la cartera está registrada a nombre del fondo de manera correcta, que el precio es ajustado a mercado, control de cumplimiento de la política de gestión del fondo y control de la valoración que se da a los activos del fondo para ver su consistencia.

El último informe que ha emitido la Depositaria incluye los incumplimientos detectados y su resolución. Nos indican que han sido sobrevenidos y se han resuelto de inmediato.

Habla de los servicios bancarios, contratación y operativa que tiene que dar el depositario como único tesorero del fondo, custodia y liquidación al mercado, control de activos FX (Forex), supervisión y vigilancia de activos que no pueden estar depositados en BBVA.

Se pregunta en que operaciones con terceros se incurre en comisiones bancarias: CV de renta fija no hay comisiones ni bancarias ni de brokeraje, CV de renta variable hay una comisión de brokeraje que no son comisiones bancarias.

Continúa la comisión técnica con la exposición de la GESTORA DEL FONDO, la cual nos explica el seguimiento desde la última comisión de octubre de que ha pasado en el mundo y como ha afectado a la cartera.

Cronológicamente lo que ha pasado es lo siguiente:

En los últimos años se ha producido lo que se denomina un mundo ideal en los mercados, tipos de interés en los bonos, renta variable, inflación y crecimiento subiendo, pero en el último año ha empezado a subir el tipo de interés en EE. UU., mientras la eurozona no se mueve.

A lo largo del año se ha ralentizado todo, incluso con caídas de bolsa, lo que hace que existan en los mercados dudas sobre la continuidad del crecimiento económico. De

todas formas, no podemos afirmar que estemos en recesión, pero sí hay mucho ruido en el mercado. Los datos macroeconómicos han sufrido un descenso.

En un fondo como el nuestro, cuyas especificaciones exigen un 20% de renta variable y 80% de renta fija, la situación actual ha hecho que en 2008 la rentabilidad sea negativa, por la caída de bolsa y que por primera vez la renta fija obtiene rentabilidades negativas.

Bancos centrales bajan protección de los mercados.

Se ha perdido la sincronización en el ciclo macroeconómico.

La volatilidad del mercado está muy relacionada con el riesgo político (las medidas proteccionistas más geopolíticas). Esto ha impactado mucho en los mercados emergentes y el precio del petróleo.

Política monetaria: hay tensionamiento de las variables monetarias, hay menos dinero barato en el mercado, por tanto, una política monetaria más restrictiva y menor crecimiento.

Las variables que más han afectado a los mercados han sido la guerra comercial a principios de año, la crisis italiana/posibilidad de elecciones en España iniciado el verano, se aviva la guerra comercial en otoño y en este mes el recrudecimiento de la guerra comercial y tipos en alza e inflación en EE. UU.

El comportamiento por clases de activo hasta octubre es de correcciones negativas en renta variable con la excepción de Brasil, en renta fija corporativa rendimientos negativos, en renta fija de los gobiernos rendimientos negativos menos deuda pública española, Forex con rendimientos positivos en las principales monedas y Materias primas en rendimientos negativos, salvo petróleo. En metales industriales la caída ha sido muy alta, siendo este el termómetro más fiable sobre lo que pasa en el mundo.

Muy difícil ganar dinero este año 2018, porque incluso si no queremos riesgos, la rentabilidad esperada es negativa. Se ha producido un desajuste muy marcado entre la economía y el riesgo. Si este escenario de ruido se mantiene en el tiempo la economía lo notará.

La Gestora del Fondo ha reaccionado en el corto y medio plazo bajando el riesgo deshaciendo posiciones en determinados activos con vencimientos de 1 a 6 meses. De cualquier forma, no hay datos para afirmar que hay un cambio de tendencia.

En los próximos tres a seis meses consideran que aparecerán las señales para determinar si hay que cambiar la gestión para defendernos a más largo plazo. Como dato relevante de gestión de protección se ha contratado una CALL de mercado de cobertura de Euro stock para minimizar las caídas.

La última rentabilidad del fondo es -2,35 % siendo octubre la peor corrección que hemos tenido.

Con el fin de mejorar la rentabilidad se ha comprado una nueva inversión ilíquida del fondo EqT Mid Market Credit II. Estos fondos financian proyectos empresariales directamente.

En Europa está surgiendo un mercado privado de financiación a proyectos empresariales puesto que la Banca ha dejado determinados nichos de mercado sin

financiación. En Europa el porcentaje de financiación bancos/capital privado es de un 80/20, mientras que en EE. UU es de un 50/50.

En cuanto al BENMARCH, se nos indica que la rentabilidad de la RF está restando todo el año y la RV desde mitad de año también resta.

Como hito destacable, la RF está en negativo algo que no ha pasado históricamente.

En resumen, se ha rebajado riesgo por parte de la Gestora, la cual considera que no hay certeza de un mercado complicado. Si fuera así, se bajaría aún más nuestra exposición al riesgo. Estamos en una situación de fin de ciclo por lo que se ha de tener cuidado. Está afectando a todos en general. En Europa está pesando mucho el Brexit y la situación de Italia con su negativa a cumplir con las indicaciones de Bruselas. Además, se constata que el riesgo a nivel global está subiendo exponencialmente.

Se continúa la comisión técnica con la exposición de un caso que ha sido planteado ante la oficina del partícipe por parte de una persona prejubilada perteneciente al Colectivo I el cual tenía pactada la jubilación con el banco para el 28 de noviembre de 2018, pero que le declararon una incapacidad que le obligaba a cobrar sus derechos 7 meses después a dicha fecha. Según sus especificaciones hay dos años de renta y le falta 7 meses. Nos pide el adelanto de la prestación para no esperar esos meses. Se vota decidiendo que pueda adelantarse el cobro de prestación según la solicitud del prejubilado.

A continuación, se comenta que las certificaciones ISR, emitidas por Sun Analytics, han sido estandarizadas. Esto hace que no todos los activos estén dentro de su análisis y ya no se puede analizar toda la cartera. Se decide sondear el mercado para ver si hay alternativas.

## **ASOCIACIÓN CUADROS BANCA**