

arquipensiones egfp

Informe 1º trimestre 2019



comentario de mercado

Tras un volátil y fatídico 2018, los mercados han tenido un excelente comienzo de ejercicio. A estas alturas llevamos ya un trimestre a nuestras espaldas, un trimestre que ha resultado muy positivo para todos los activos de riesgo en términos generales, tanto para la renta fija como para la renta variable.

A principios de año teníamos una visión moderadamente positiva para los activos de riesgo pero estas subidas tan fuertes y en tan breve período de tiempo han superado nuestras previsiones y han permitido que vivamos el mejor trimestre bursátil de los últimos diez años.

Todos los principales índices a nivel global, salvo la excepción del Nikkei japonés y el FTSE100 británico, se han anotado plusvalías de doble dígito durante el primer trimestre del ejercicio.

Los mercados norteamericanos han continuado mostrando mucha fortaleza a lo largo del primer trimestre con plusvalías superiores al 13% para S&P500 y próximas al 17% para Nasdaq, ligeramente mayores si consideramos como divisa base el euro debido a la apreciación del USD frente al Euro. La renta variable norteamericana tuvo un mejor comportamiento relativo durante 2018 que el resto de mercados y este 2019 siguen manteniendo el buen tono. No debemos pasar por alto que en el caso la bolsa norteamericana nos encontramos muy cerca de superar de nuevo los máximos históricos. A fecha de la redacción de este informe nos encontramos sólo un 1% por debajo de los máximos del S&P500 de setiembre de 2018.

En Europa las apreciaciones han resultado también muy significativas. Los principales índices han cerrado el trimestre con plusvalías comprendidas entre el 8% y el 16%. Justamente el índice MIB italiano ha sido el que ha logrado cerrar el trimestre con mayores revalorizaciones. En el otro lado de la moneda, destacamos el índice FTSE100 británico que ha mostrado peor comportamiento relativo por la incertidumbre que sigue generando el *brexit* sobre la economía del Reino Unido. En cuanto al Stoxx 600, el índice más representativo, ha cerrado el trimestre con una revalorización superior al 13%.

En términos de valoración los mercados de renta variable europeos siguen negociando con descuento en relación a sus homólogos norteamericanos. Mientras que el S&P 500 y el Nasdaq cotizan en niveles de 19 y 33 veces beneficios respectivamente, el Stoxx 600 se sitúa a niveles más atractivos: 17x.

Creemos que estos avances generalizados de la renta variable se han producido por diferentes factores: en primer lugar, debemos tener presente que venimos de unos elevados niveles de sobreventa en noviembre y diciembre, también observamos una expansión de múltiplos que se ha producido al calor de los avances en las negociaciones en materia comercial entre EEUU y China. Otro factor

que creemos que también ha resultado crucial para apoyar la senda alcista ha sido la postura tomada por los bancos centrales, aplicando una política monetaria más laxa dados los flojos datos macroeconómicos.

Viendo el excelente comportamiento de los mercados durante los dos primeros meses del año y el escaso volumen con el que se han materializado estas subidas, la duda que nos estamos planteando es si estamos cerca del fin del rebote táctico de las bolsas y consecuentemente deberíamos reducir exposición a renta variable.

A nivel geográfico tenemos preferencia por emergentes mientras que nos posicionamos más cautos en las bolsas europeas. Nos parece especialmente atractivo la inversión en renta variable china. Creemos que la segunda economía del mundo podría resultar fortalecida del paquete de medidas fiscales y monetarias impulsadas por el gobierno. Desde el punto de vista sectorial seguimos apostando por el sector tecnológico (siendo muy selectivos), energía y salud. En cualquier caso tratamos de identificar aquellas compañías con balances sólidos, capacidad de generación de elevados niveles caja y fuertes perspectivas de crecimiento. En el lado opuesto, seguimos infraponiendo el sector financiero, especialmente los bancos, ya que en nuestro escenario principal seguimos sin ver en el horizonte subidas de tipos por parte de los Bancos Centrales. No obstante, dado la fase avanzada en la que se encuentra el ciclo económico y bursátil hemos ido reduciendo exposición de forma progresiva a sectores más cíclicos y con mayores betas en detrimento de sectores más defensivos.

En resumidas cuentas, nuestra visión sobre la renta variable tras estas fuertes y rápidas subidas sigue siendo moderadamente optimista y más habiéndose producido gracias a una expansión de múltiplos más que por un fuerte crecimiento de los beneficios empresariales.

Creemos que los elevados descuentos en las valoraciones vistos en diciembre ya han desaparecido, pero no por ello dejan de haber oportunidades en el mercado. No obstante, no debemos olvidar los riesgos geopolíticos latentes en el horizonte y no debemos descartar que surja un *black swan*. Bajo nuestro punto de vista, creemos que el mercado estaría infravalorando el riesgo de un *hard brexit* y las consecuencias que podría tener para la economía británica y especialmente para el sector financiero.

En relación a la renta fija destacaríamos tres hechos relevantes durante el primer trimestre:

- La fiesta del crédito
- La inversión de la curva norteamericana
- Los tipos de interés a diez años en la Zona Euro vuelven a negativo

En primer lugar, durante los primeros compases del año hemos vivido una auténtica fiesta del crédito. De acuerdo que venimos de unos

elevados e injustificados niveles de sobreventa durante los últimos meses del año pero el estrechamiento de los diferenciales ha sido muy significativo y en un período de tiempo muy corto. En el caso del índice Itraxx Main Europe hemos pasado de niveles superiores a 90 puntos a prácticamente 60 en escasos 3 meses y más importante ha sido aún el estrechamiento del índice Itraxx Crossover.

Como consecuencia, recomendamos y ya estamos implementando en nuestras carteras de renta fija una paulatina reducción del riesgo de crédito. Estamos recogiendo beneficios y empezando a reducir exposición a deuda financiera subordinada y bonos high yield. De todos modos, creemos que tiene sentido seguir apostando por crédito en los próximos meses y asumir un mayor riesgo, dadas los tipos de interés negativos que está pagando la deuda core en euros. Creemos que los diferenciales de crédito pueden seguir estrechando, así que no deshacemos toda nuestra posición, pero sí que estamos rotando las carteras hacia un posicionamiento más defensivo.

En cuanto a la deuda financiera subordinada seguimos viendo valor por el elevado rendimiento relativo que están pagando actualmente dichas emisiones y más en un entorno de tipos cero o negativos. Adicionalmente, debemos tener en cuenta que las entidades financieras cada vez están más capitalizadas por los mayores requerimientos de capital por parte de la nueva normativa de Basilea III y también estamos observando una caída generalizada de la morosidad bancaria (*non-performing loans*). Por subclase de activo, a pesar de estar más subordinados en la prelación de pagos, seguimos teniendo preferencia por los AT1 antes que los LT2 ya que los primeros pagan un pickup importante en términos relativos y en el hipotético caso de un *credit event* y de aplicarse un *bail-in* esperaríamos que ambas tipos de activos resultaran implicados.

El segundo punto destacable es la inversión de la curva norteamericana. La curva de tipos de interés en EEUU se ha invertido por primera vez desde 2007. Normalmente la curva de tipos suele tener pendiente positiva. En condiciones normalizadas se paga más por un compromiso a largo que uno a corto plazo. Pero no siempre es así, y justo a finales de marzo hemos observado cómo la curva americana tomaba una pendiente negativa. Es decir, los tipos de interés a diez años se situaban por debajo de los tipos de interés a 3 meses. Esto significa que no existe consenso en la visión del mercado entre la FED y el mercado, ya que los Bancos Centrales controlan los tramos más cortos con la fijación de los tipos de interés en previsión de las futuras condiciones económicas. Mientras que los principales actores del mercado de deuda están descontando que habrá una desaceleración de la economía y menor crecimiento.

Generalmente una curva invertida ha precedido anteriores recesiones con una gran fiabilidad. De todos modos, no debemos huir despavoridos y deshacer todas de las carteras y posiciones en activos de riesgo. De hecho, históricamente desde que el tramo 2-10

se invierte hasta que los mercados de renta variable giran a la baja suele transcurrir un período de 12 a 18 meses.

En tercer lugar, observamos cómo los tipos de interés a diez años para la curva alemana han vuelto al terreno negativo, situación que no se daba desde 2016. Durante los últimos meses, hemos observado también un rally de la deuda *core*, especialmente de los tramos más largos. Este rally ha venido acompañado de un aplanamiento de las curvas europeas y creemos que se ha dado por la incertidumbre existente entre la comunidad inversora sobre la situación de la economía europea. Adicionalmente en el mes de marzo fuimos testigos de un discurso de los Bancos Centrales más *dovish* de lo esperado, tanto por parte de la FED como por parte del BCE. Como consecuencia, la expectativa de subida de tipos en Europa se ha aplazado hasta bien entrado 2020.

En cuanto al *Asset Allocation*, nuestra visión sigue siendo constructiva en renta variable, los resultados de las compañías y unas valoraciones que generalmente consideramos atractivas. No obstante, creemos que ya no vemos tanto descuento como había el pasado diciembre. Podríamos afirmar que en una fase avanzada del ciclo económico no es favorable para los activos de renta fija. A las políticas más restrictivas de los Bancos Centrales, debemos añadirle el creciente apalancamiento de las compañías y la ampliación de los diferenciales corporativos. Además, teniendo en cuenta que la renta variable tiende a obtener mejor comportamiento relativo al crédito a finales del ciclo, nos posicionamos cautos en renta fija de cara a los próximos meses.

Prevedemos que nuestros planes de pensiones Arquidos Bolsa PP, de renta variable, Arquidos Crecimiento PP, de renta variable mixta, y Arquidos PP, nuestro renta fija mixta, sean los fondos que mejor deberían aprovechar esas prevista subidas. El plan Arquiplan Monetario PP es un excelente vehículo para remunerar las posiciones de liquidez asumiendo riesgos y volatilidad muy controlada.

Nuestros clientes siguen buscando planes de baja volatilidad y una buena selección de fondos que integran la cartera. Nuestros planes Arquiplan Conservador PP y Arquiplan Prudente PP, mixtos de renta fija, así como el Arquiplan Profim Discrecional 50 PP, cubren este perfil.

fiscalidad*

Las aportaciones realizadas a sistemas de previsión social se pueden reducir en la base imponible del I.R.P.F. hasta la menor de las cantidades siguientes:

- a) El 30% de la suma de los rendimientos netos del trabajo y de actividades económicas percibidos individualmente en el ejercicio.
- b) 8.000 € anuales.

Asimismo, los contribuyentes cuyo cónyuge no obtenga rendimientos netos del trabajo ni de actividades económicas, o los obtengan en cuantía inferior a 8.000 € anuales, pueden reducir en la base imponible las aportaciones realizadas a los sistemas de previsión social de los que sea partícipe, mutualista o titular dicho cónyuge, con el límite máximo de 2.500 € anuales.

(*) A excepción de los territorios forales de Bizkaia, Gipuzkoa, Álava y Navarra

información de interés

Arquipensiones EGFP SA pertenece íntegramente al Grupo Financiero ARQUIA BANK S.A. CIF: A08809808. Barquillo 6. 28004-Madrid.

arquiplan monetario p.p.

PLAN DE PENSIONES INTEGRADO EN **ARQUIDOS MONETARIO FP**

FACTOR DE RIESGO CONSERVADOR

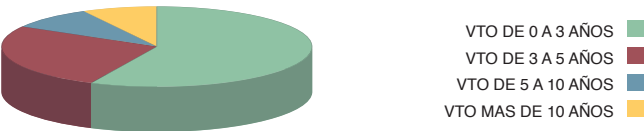
INFORME DE GESTIÓN

Arquidos Monetario FP es un fondo de renta fija. La cartera se compone por activos del mercado monetario denominados en euros con una duración inferior a 3 años.

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

FECHA DE CONSTITUCIÓN	22/11/01
PATRIMONIO (MILES EUROS) A 31/12/18	18.105,70
NÚMERO DE PARTICIPEES A 31/12/18	1.157
UNIDAD DE CUENTA EN EUROS 31/12/18)	7,869496
ENTIDAD DEPOSITARIA	ARQUIABANCA
AUDITORES	KPMG AUDITORES SL
COMISIONES:	
GESTIÓN/PATRIMONIO	0,50%
DEPÓSITO/ PATRIMONIO	0,20%
APORTACIÓN	0,00%
TRASLADO	0,00%

ESTRUCTURA DE LA CARTERA



RENTABILIDAD DEL FONDO

	T.A.E.
1r TRIM 2019	1,53%
AÑO 2018	-2,13%
3 AÑOS	-0,71%
5 AÑOS	-0,24%
10 AÑOS	1,09%
15 AÑOS	2,01%

arquiplan inversión p.p.

PLAN DE PENSIONES INTEGRADO EN **ARQUIDOS INVERSIÓN FP**

FACTOR DE RIESGO MODERADO

INFORME DE GESTIÓN

Arquidos Inversión FP es un fondo de renta fija largo plazo. La inversión en IIC financieras será un mínimo del 50% de su patrimonio, y podrá invertir en renta fija pública o privada o gestión alternativa.

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

FECHA DE CONSTITUCIÓN	27/07/00
PATRIMONIO (MILES EUROS) A 31/03/19	7.119,72
NÚMERO DE PARTICIPES A 31/03/19	445
UNIDAD DE CUENTA EN EUROS (31/03/19)	7,740591
ENTIDAD DEPOSITARIA	ARQUIABANCA
AUDITORES	KPMG AUDITORES SL
COMISIONES:	
GESTIÓN/PATRIMONIO	0,80%
DEPÓSITO/ PATRIMONIO	0,20%
APORTACIÓN	0%
TRASLADO	0%

ESTRUCTURA DE LA CARTERA



VTO DE 1 A 3 AÑOS	■
VTO DE 3 A 5 AÑOS	■
VTO DE 5 A 7 AÑOS	■
VTO DE 7 A 10 AÑOS	■
VTO MAS DE 10 AÑOS	■

RENTABILIDAD DEL FONDO

	T.A.E.
1r. TRIM 2019	2,94%
AÑO 2018	-1,89%
3 AÑOS	0,24%
5 AÑOS	2,08%
10 AÑOS	3,37%
15 AÑOS	4,27%

FACTOR DE RIESGO EQUILIBRADO

INFORME DE GESTIÓN

Arquidos FP es un fondo mixto con vocación de renta fija. La inversión en renta variable es inferior al 30%, siendo sus referencias, Eurostoxx-600 hasta un 20% y AFI Spanish Government Bill 3 years hasta un 80%.

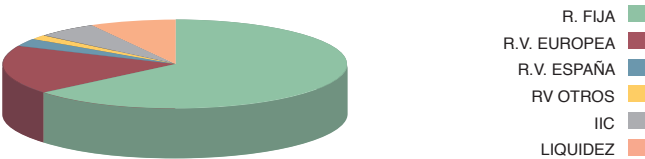
El otro 70% del patrimonio se destina a renta fija pública o privada con grado de inversión y principalmente en mercados europeos. La duración de la cartera no está predeterminada y puede invertir hasta el 25% en emisiones de baja calificación crediticia.

La exposición en divisa no superará el 30% del patrimonio..

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

FECHA DE CONSTITUCIÓN	21/09/89
PATRIMONIO (MILES EUROS) A 31/03/19	50.841,62
NÚMERO DE PARTÍCIPES A 31/03/19	2.525
UNIDAD DE CUENTA EN EUROS (31/03/19)	23,851344
ENTIDAD DEPOSITARIA	ARQUIABANCA
AUDITORES	KPMG AUDITORES SL
COMISIONES:	
GESTIÓN/PATRIMONIO	1,00%
DEPÓSITO/ PATRIMONIO	0,20%
APORTACIÓN	0%
TRASLADO	0%

ESTRUCTURA DE LA CARTERA



RENTABILIDAD DEL FONDO	T.A.E.
1r. TRIM 2019	3,83%
AÑO 2018	-5,47%
3 AÑOS	-0,22%
5 AÑOS	0,62%
10 AÑOS	2,54%
15 AÑOS	2,56%

arquiplan crecimiento p.p.

PLAN DE PENSIONES INTEGRADO EN ARQUIDOS CRECIMIENTO FP

FACTOR DE RIESGO DINÁMICO

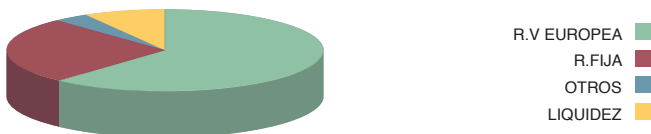
INFORME DE GESTIÓN

Arquidos Crecimiento FP es un fondo mixto con vocación de renta variable. La inversión en bolsa es hasta el 75% de la cartera, cogiendo como índice de referencias el Eurostoxx-600. El resto se invertirá en Renta Fija principalmente en mercados europeos, no existiendo predeterminación de duración ni nivel de calificación crediticia mínima. Su exposición en divisa extranjera será máximo un 30%.

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

FECHA DE CONSTITUCIÓN	27/07/00
PATRIMONIO (MILES EUROS) A 31/03/19	9.386,13
NÚMERO DE PARTICIPES A 31/03/19	677
UNIDAD DE CUENTA EN EUROS (31/03/19)	6,945017
ENTIDAD DEPOSITARIA	ARQUIABANCA
AUDITORES	KPMG AUDITORES SL
COMISIONES:	
GESTIÓN/PATRIMONIO	1,25%
DEPÓSITO/ PATRIMONIO	0,20%
APORTACIÓN	0%
TRASLADO	0%

ESTRUCTURA DE LA CARTERA



RENTABILIDAD DEL FONDO

	T.A.E.
1r. TRIM 2019	7,61%
AÑO 2018	-10,97%
3 AÑOS	-1,42%
5 AÑOS	0,34%
10 AÑOS	3,24%
15 AÑOS	4,36%

arquiplan bolsa p.p.

PLAN DE PENSIONES INTEGRADO EN **ARQUIDOS BOLSA FP**

FACTOR DE RIESGO AGRESIVO

INFORME DE GESTIÓN

Arquidos Bolsa FP es un fondo de renta variable. La inversión del fondo será como mínimo del 75% en renta variable y principalmente en valores europeos, siendo el índice de referencia el Eurostoxx-600. Se podrá invertir en mercado norteamericano y hasta un 10% en mercados emergentes.

El resto de la inversión serán activos de renta fija, tanto pública como privada, principalmente en mercados europeos.

Este fondo estará invertido en euros con un máximo del 30% en divisa extranjera.

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

FECHA DE CONSTITUCIÓN	27/07/00
PATRIMONIO (MILES EUROS) A 31/03/19	5.186,85
NÚMERO DE PARTÍCIPES A 31/03/19	434
UNIDAD DE CUENTA EN EUROS (31/03/19)	5,941201
ENTIDAD DEPOSITARIA	ARQUIABANCA
AUDITORES	KPMG AUDITORES SL
COMISIONES:	
GESTIÓN/PATRIMONIO	1,40%
DEPÓSITO/ PATRIMONIO	0,20%
APORTACIÓN	0%
TRASLADO	0%

ESTRUCTURA DE LA CARTERA



RENTABILIDAD DEL FONDO

	T.A.E.
1r. TRIM 2019	9,53%
AÑO 2018	-13,85%
3 AÑOS	-2,76%
5 AÑOS	-0,42%
10 AÑOS	3,40%
15 AÑOS	3,62%

arquiplan estabilidad 3 p.p.

PLAN DE PENSIONES INTEGRADO EN ARQUIDOS ESTABILIDAD 3 FP

FACTOR DE RIESGO CONSERVADOR

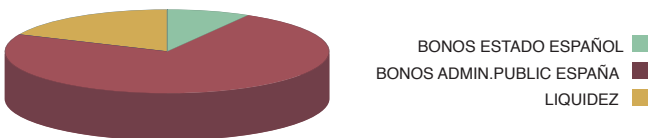
INFORME DE GESTIÓN

Arquidos Estabilidad 3 FP es un fondo de renta fija garantizado. La revalorización garantizada* el 30/07/2019 es del 126,20% de las aportaciones anteriores al 01/02/2013. La cartera está compuesta por valores emitidos por el Estado Español y Organismos Públicos Españoles. El fondo está denominado en euros.

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

FECHA DE CONSTITUCIÓN	14/06/12
PATRIMONIO (MILES EUROS) A 31/03/19	5.447,75
NÚMERO DE PARTÍCIPES A 31/03/19	331
UNIDAD DE CUENTA EN EUROS (31/03/19)	127,268307
ENTIDAD DEPOSITARIA	ARQUIABANCA
AUDITORES	KPMG AUDITORES SL
COMISIONES:	
GESTIÓN/PATRIMONIO	0,60%
DEPÓSITO/ PATRIMONIO	0,20%
APORTACIÓN	0%
TRASLADO	0%

ESTRUCTURA DE LA CARTERA



RENTABILIDAD DEL FONDO

	T.A.E.
1r. TRIM 2019	-0,47%
AÑO 2018	-0,96%
3 AÑOS	0,27%
5 AÑOS	2,05%

* Garantía otorgada por Arquia Banca en base a las condiciones indicadas en la carta de garantías entregada a cada uno de los partícipes del plan en el momento de la contratación

arquiplan conservador p.p.

antiguo arquiplan estabilidad 2 p.p.

PLAN DE PENSIONES INTEGRADO EN **ARQUIDOS CONSERVADOR FP**
antiguo **ARQUIDOS ESTABILIDAD 2 FP**

FACTOR DE RIESGO CONSERVADOR

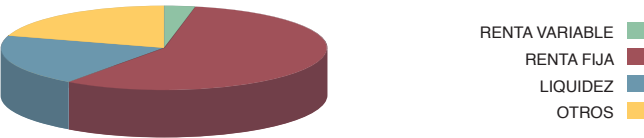
INFORME DE GESTIÓN

Arquidos Conservador FP se define como un fondo de Renta Fija Mixta, con una exposición máxima a Renta Variable del 10%. Este fondo estará invertido en euros sin predeterminación de inversión en divisa extranjera.

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

FECHA DE CONSTITUCIÓN	14/06/12
PATRIMONIO (MILES EUROS) A 31/03/19	9.878,86
NÚMERO DE PARTÍCIPES A 31/03/19	397
UNIDAD DE CUENTA EN EUROS (31/03/19)	116,521244
ENTIDAD DEPOSITARIA	ARQUIABANCA
AUDITORES	KPMG AUDITORES SL
COMISIONES:	
GESTIÓN/PATRIMONIO	0,90%
DEPÓSITO/ PATRIMONIO	0,20%
APORTACIÓN	0%
TRASLADO	0%

ESTRUCTURA DE LA CARTERA



RENTABILIDAD DEL FONDO

	T.A.E.
1r TRIM 2019	1,44%
AÑO 2018	-3,66%
3 AÑOS	-1,31%
5 AÑOS	-0,31%

arquiplan prudente p.p.

PLAN DE PENSIONES INTEGRADO EN ARQUIDOS PRUDENTE FP

FACTOR DE RIESGO CONSERVADOR

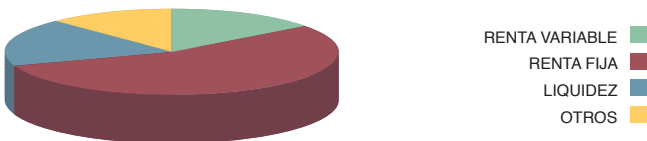
INFORME DE GESTIÓN

Arquidos Prudente FP se define como un fondo de Renta Fija Mixta, con una exposición máxima a Renta Variable del 30%. Este fondo estará invertido en euros sin predeterminación de inversión en divisa extranjera.

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

FECHA DE CONSTITUCIÓN	15/04/13
PATRIMONIO (MILES EUROS) A 31/03/19	6.663,19
NÚMERO DE PARTÍCIPES A 31/03/19	399
UNIDAD DE CUENTA EN EUROS (31/03/19)	99,127361
ENTIDAD DEPOSITARIA	ARQUIABANCA
AUDITORES	KPMG AUDITORES SL
COMISIONES:	
GESTIÓN/PATRIMONIO	1,00%
DEPÓSITO/ PATRIMONIO	0,20%
APORTACIÓN	0%
TRASLADO	0%

ESTRUCTURA DE LA CARTERA



RENTABILIDAD DEL FONDO

	T.A.E.
1r TRIM 2019	2,90%
AÑO 2018	-5,41%
AÑO 2017	0,85%
AÑO 2016 *	0,98%

* Inicio del plan el 2/11/2016

arquiplan profim discrecional 50 p.p.

PLAN DE PENSIONES INTEGRADO EN **ARQUIDOS PROFIM**
DISCRECIONAL 50 FP

FACTOR DE RIESGO CONSERVADOR

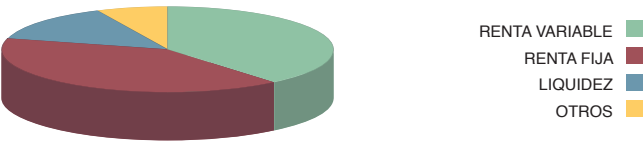
INFORME DE GESTIÓN

Arquidos Prudente FP se define como un fondo de Renta Variable Mixta, con una exposición máxima a Renta Variable del 70%. Este fondo estará invertido en euros sin predeterminación de inversión en divisa extranjera.

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

FECHA DE CONSTITUCIÓN	12/09/17
PATRIMONIO (MILES EUROS) A 31/03/19	7.291,31
NÚMERO DE PARTÍCIPES A 31/03/19	369
UNIDAD DE CUENTA EN EUROS (31/03/19)	99,252797
ENTIDAD DEPOSITARIA	ARQUIABANCA
AUDITORES	KPMG AUDITORES SL
COMISIONES:	
GESTIÓN/PATRIMONIO	1,25%
DEPÓSITO/ PATRIMONIO	0,20%
APORTACIÓN	0%
TRASLADO	0%

ESTRUCTURA DE LA CARTERA



RENTABILIDAD DEL FONDO

	T.A.E.
1r TRIM 2019	6,90%
AÑO 2018	-7,84%

* Inicio del plan el 12/09/2017



arquia

www.arquia.com