

AMISTRA EPSV INDIVIDUAL INFORME DE GESTION AÑO 2022

1. VISIÓN DE LOS MERCADOS

El año 2022 comienza con los inversores atentos a la política monetaria norteamericana de “acelerador y freno” tratando de contener la inflación menos transitoria de lo esperado sin dañar el crecimiento. La volatilidad se eleva provocada por la publicación de los resultados empresariales en USA. Sin embargo, parece que ya se ha descontado en su totalidad los posibles movimientos restrictivos de política monetaria en USA de todo el año tras las palabras de Powell, con una extrema sobreventa a corto plazo en los activos de renta variable. Estos activos fijan sus expectativas de valoraciones futuras en los de renta fija que se ven penalizados al iniciar el año ante las expectativas de un movimiento monetario centrado en una inflación al alza. Los bonos alemanes a 10 años pasan a rentabilidad positiva alcanzando niveles no vistos desde 2019. Sin embargo, las caídas en precio se han ido suavizando según se amplían los vencimientos de los mismos por entenderse como puntuales los cambios. En el mes de febrero los mercados se han caracterizado por una elevada volatilidad no vista desde hace meses: los resultados empresariales, los bancos centrales, la elevada inquietud ante cualquier dato que sugiera aumentos de inflación y por último la tensión geopolítica están provocando entre los inversores de nuevo un extremo sentimiento y sobreventas, que, sin embargo, no han supuesto rupturas de niveles técnicos relevantes. Además, se han visto sorprendidos por un mensaje del BCE no tan convincente con respecto a su política monetaria como esperaban. En USA la rentabilidad del 10 años en niveles del 2% parecen descontar una subida de tipos por parte de la FED que podrían tardar más en el tiempo en producirse y provocar que dicho nivel sea un techo para la misma en el corto plazo. Por último, en Marzo, las noticias generadas en el conflicto Rusia Ucrania se descuentan al minuto y parecen llegar a un punto de cronificación. Así, tras un repunte técnico en los mercados, éstos deberían volver a descontar escenarios de mayor tensión inflacionista con menores crecimientos, es decir, estanflación sin descontar una posible recesión en Europa caso de mantenerse la situación geopolítica actual con especial atención a la postura China en la misma. En Abril, La imposición de nuevas sanciones a Rusia, y especialmente las expectativas de endurecimiento de la política monetaria de la Reserva Federal norteamericana en un menor plazo, han provocado un reajuste en la renta variable. Entrando de lleno en una temporada de resultados trimestrales con los nervios relativos a las valoraciones bursátiles en todo lo alto y en la que los inversores no perdonan cualquier desviación negativa en sus expectativas. En Mayo, el dato del PIB alemán por debajo de las expectativas y sobre todo el de USA en negativo en el trimestre aumentan las dudas sobre el crecimiento, tras una temporada de resultados empresariales más bien floja y una política de Covid cero en China que tensiona la cadena de suministros. Sin embargo, la elevada sobreventa de los mercados, las posiciones en liquidez no vistas desde hace 20 años o las encuestas de sentimiento inversor en mínimos, podrían estar

marcando un posible rebote técnico de consideración dentro de un mercado bajista. Así, Junio iniciaba con unas actas de la última reunión de la Reserva Federal no tan agresiva como se esperaba y sin nombrar el riesgo de recesión, lo que animaba a los inversores a volver a un mercado de acciones altamente sobrevendido. Sin embargo a mediados del mes, de golpe se descuenta un escenario recesivo, que provoca pérdidas anuales superiores al 20% en buena parte de los índices. Además, en un contexto en el que no han funcionado la mayoría de activos refugio, podríamos haber asistido a un clímax vendedor de corto plazo.

Los mercados comenzaban a descontar en el mes de Julio escenarios recesivos en las economías mundiales dejando de lado un incremento de la inflación que podría haber tocado techo en el corto plazo. Por eso, parecían claves las expectativas de crecimiento empresarial que fueron mostrando las compañías al presentar sus resultados semestrales. A todo ello, se sumaba la guerra de Ucrania y los cambios en la política monetaria de los diferentes bancos centrales, en función del importe de la subida de tipos de cada uno de ellos y el plazo de mantenimiento de las mismas. Por último, la reapertura del envío de gas a Europa a través de Nordstream, la elevada sobreventa de los índices y el freno en la escalada en los precios de la energía y su efecto en la inflación futura, formaban un coctel que podría provocar una mejoría aún mayor en la renta variable. Así, Agosto comenzaba con unas mejores expectativas de resultados empresariales para el próximo semestre del año provocando una clara mejoría de los precios de la renta variable. El mercado estadounidense seguía mostrando mayor fortaleza en comparación al europeo debido principalmente a la preocupación sobre el incremento del coste de la energía debido al mantenimiento o no del envío de gas ruso a Europa. En este mes, la tensión geopolítica por la visita norteamericana a Taiwan o indicadores adelantados que predicen una desaceleración económica generalizada, en concreto por las señales de debilitamiento de la economía China que llevaron al país a anunciar estímulos por un importe de 1 billón de yuanes preocupan a los inversores. Sin embargo, finalmente la atención se centra en la reunión de banqueros de Jackson Hole y en la rueda de prensa de Powell para conocer cómo de pronunciadas serán las subidas de tipos este otoño. En septiembre, la intervención en el mercado energético y eléctrico con topes en los precios y las caídas en ciertas materias primas hacían pensar a los inversores en la posibilidad de un IPC en USA mejor de lo esperado. Sin embargo, la reacción al conocerse el dato fue altamente negativa retrasando el supuesto pico en la inflación y descontando una recesión económica. Así, las palabras de Powell relativas a no permitir un giro temprano de las tasas a la baja y de un mayor control de la inflación, aunque suponga una recesión como mal necesario, sacuden los mercados a la baja hasta acercarse a los mínimos marcados en junio de este año donde llega la hora de la verdad para los mismos. Así, comenzamos octubre y las declaraciones de varios miembros de la FED relativas al mantenimiento de las alzas en los tipos de interés frenan la esperanza del mercado de un cambio en su política monetaria. Además, las cambiantes indicaciones de los políticos británicos en relación a la política impositiva junto con los crecientes temores a la disminución en el crecimiento a nivel mundial, han supuesto importantes descensos en un final de mes muy positivo. Los nervios continúan a flor de piel con movimientos intradía de los índices muy importantes durante la presentación de la parte gruesa de la presentación de resultados trimestrales. De este modo, llegamos a un mes de noviembre con los índices de renta variable sin romper resistencias por las palabras de la FED en la que se vuelve a mostrar

más agresiva en su política monetaria en cuanto a la duración de la misma. Sin embargo, al conocerse el dato de inflación en USA se da una explosión alcista descontando una parada en las expectativas de alzas de tipos por parte de la misma. Siendo positivo el dato, quizás se podría haber dejado llevar por una euforia excesiva a corto plazo. Este hecho se confirma en diciembre, con los inversores totalmente dependientes de las palabras de los gobernadores de los bancos centrales. Por un lado, los ecos de las palabras del presidente de la FED les tranquilizan, en su última comparecencia del año en relación a las posibles alzas futuras en los tipos de interés, Por otro lado, Lagarde del BCE asusta al mercado ante la elevada agresividad respecto a los tipos de referencia a futuro por parte de su entidad y se comienza a pensar en los efectos sobre unos resultados empresariales que por el momento no se han revisado en exceso a la baja y que se conocerán en la segunda quincena de enero.

2. DATOS ECONOMICOS. ACTIVIDAD DE LOS PLANES.

NÚMERO DE SOCIOS.

2.1

Plan Amistra Pensión

Clase	Situación Inicial	Altas	Bajas	Situación Final	Variación
Ordinarios	29	0	0	29	0
Beneficiarios	0	0	0	0	0
Total	29	0	0	29	0

PATRIMONIO Y RENTABILIDAD DE LOS PLANES

2.2

Plan de Previsión	Patrimonio			% Rentabilidad		
	2021	2022	% Variación	2021	2022	Benchmark
Amistra Pensión (1)	1.089.784,29	1.046.036,96	-4,01	-5,61	-4,16	1,97
Total	1.089.784,29	1.046.036,96	-4,01			

(1) Benchmark: Repos a 1 día (Deuda Pública Española) + 2,00%

3. ACTIVOS / PASIVOS DE LOS PLANES

	Amistra Pensión	%
Activos	1.049.514,59	100,33%
Activos Financieros Líquidos y Tesorería	244.084,38	23,33%
Instrumentos de Patrimonio a Valor Razonable	497.596,94	47,57%
Valores Representativos de Deuda a Valor Razonable	298.990,06	28,58%
Préstamos y partidas a cobrar	2.888,84	0,28%
Derivados de cobertura	5.440,00	0,52%
Otros Activos	514,37	0,05%
Pasivos	-3.477,63	-0,33%
Otras Deudas	-3.477,63	-0,33%
Total Patrimonio / Provisiones Técnicas	1.046.036,96	100,00%

4. MODIFICACIONES ESTATUTARIAS O REGLAMENTARIAS

Durante el ejercicio no se han producido modificaciones que afecten a los Estatutos de la Entidad o a los reglamentos de algunos de los planes integrados en la misma.

5. HECHOS RELEVANTES Y OTRAS INFORMACIONES

Durante 2022 no han acontecido hechos relevantes a incluir en este informe de gestión.

6. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2022 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la Memoria.