

Informe de Gestión

Los principales selectivos de renta variable retrocedieron durante el primer trimestre del 2022 debido al impacto en el cambio de rumbo de las políticas monetarias y al estallido del conflicto bélico en Ucrania. Durante el mes de enero, se produjo un repunte de la volatilidad como consecuencia del endurecimiento del discurso de los principales bancos centrales en relación con el rumbo alcista de la inflación. Consecuentemente, los mercados empezaron a descontar un entorno de subidas en los tipos de interés de referencia más agresivo de lo inicialmente esperado, lo que puso en precio, en el caso norteamericano, hasta ocho incrementos para 2022. Las perspectivas en torno al fin de las políticas monetarias acomodaticias provocaron una ampliación en el rendimiento de los principales bonos gubernamentales y una cesión en los tipos reales, que impactó de manera negativa en la valoración de los principales selectivos tanto de renta variable como de renta fija. En este sentido, merece tener en cuenta que las valoraciones de los activos de riesgo se encontraban en cotas estrechas en relación con el histórico de la última década debido al soporte sin parangón de los bancos centrales para paliar las medidas de restricción social fruto de la pandemia. Este cóctel de inflación, endurecimiento de las políticas monetarias y normalización de las valoraciones originó un retroceso de los índices, que se recrudeció durante la segunda mitad del mes de febrero tras el estallido del conflicto bélico en Ucrania, dado que Rusia es uno de los principales exportadores de crudo y de gas. El inicio de la guerra en el este de Europa derivó en un incremento significativo del precio energético que agravó la situación inflacionaria. A pesar de ello, durante el mes de marzo, las bolsas europeas recuperaron buena parte del terreno perdido por las conversaciones de paz entre ambos países, si bien no lograron alcanzar los niveles previos al inicio de la invasión.

Por lo que respecta a la política monetaria, el BCE celebró su primera reunión tras el conflicto bélico en Ucrania y anunció un endurecimiento de sus políticas monetarias. Así, iniciará la reducción de compras de deuda del programa APP hasta los 40.000 millones de euros en abril, 30.000 millones de euros en mayo y 20.000 millones de euros en junio, con el objetivo de estabilizar los incrementos generalizados de precios. Merece la pena recordar que, en la pasada reunión de diciembre, el BCE especificó que dicho programa de compras se mantendría en 40.000 millones de euros al mes durante todo el segundo trimestre, y que no bajaría a 30.000 millones de euros hasta el tercer trimestre, ni a 20.000 millones de euros hasta el cuarto. Por otro lado, el BCE calibró el mensaje sobre la evolución de los tipos de interés (los cuales se mantuvieron sin cambios, tal y como esperaba el mercado) y anunció subidas "algún tiempo después" de la finalización del programa de compra de deuda desde "poco después", ya que, debido a la incertidumbre geopolítica, el organismo pretende ganar flexibilidad en función de los datos macroeconómicos. Finalmente, el BCE rebajó sus previsiones de crecimiento para el área euro para 2022 (3,7 % vs. 4,2 %) y para 2023 (2,8 % vs. 2,9 %), y mantuvo las de 2024 (1,6 %). En cambio, las previsiones de inflación aumentaron hasta el 5,1 % para 2022 (vs. 3,2 % anterior), el 2,1 % para 2023 (vs. 1,8 %) y el 1,9 % para 2024 (vs. 1,8 %). En Estados Unidos, la FED aprobó la primera subida de los tipos de interés de referencia desde 2018 y elevó el precio del dinero en 0,25 % hasta el rango 0,25 %-0,50 % para tratar de contener la inflación en un entorno económico muy complejo debido a los choques de oferta energéticos y logísticos y al conflicto bélico. Además, la FED señaló que espera un total de siete subidas para 2022 y tres adicionales para 2023, hasta situar los tipos de interés en el rango 2,75 %-3,0 %, un nivel superior al tipo neutral (situado en el 2,4 %), con el objetivo de atajar las presiones inflacionistas. En cuanto a las proyecciones económicas, la FED redujo un 1,2 % su previsión para el crecimiento del PIB en 2022 hasta el 2,8 % y la mantuvo para 2023 (vs. 2,2 % anterior) y para 2024 (vs. 2,0 %). Por lo que respecta a la inflación, incrementó las expectativas tanto para 2022 (4,1 % vs. 2,7 % anterior) como para 2023 (2,6 % vs. 2,3 %) y 2024 (2,3 % vs. 2,1 %).

En términos macro, el mercado estuvo especialmente atento a los datos de inflación. Así pues, el IPC estadounidense correspondiente al mes de febrero se anotó subidas no vistas desde la década de los ochenta. En términos interanuales, los precios subieron un 7,9 % (vs. 7,9 % esperado y 7,5 % anterior); en términos interanuales subyacentes, subieron un 6,4 % (vs. 5,9 % y 6,0 %); en términos intermensuales, subieron un 0,8 % (vs. 0,8 % y 0,6 %); y en términos intermensuales subyacentes, el dato fue del 0,5 % (vs. 0,5 % y 0,6 %). Por su parte, el avance interanual del IPC de la zona euro en febrero fue del 5,8 % (vs. 5,3 % esperado y 5,1 % anterior), mientras que el subyacente subió un 2,7 % (vs. 2,5 % y 2,3 %); en términos intermensuales, el IPC fue del 0,9 % (vs. 0,3 % anterior); y en términos intermensuales subyacentes, la subida fue del 0,5 % (vs. -0,9 %). Por otro lado, se publicaron los principales datos macro al cierre del 2021. Empezando por la Unión Europea, el PIB correspondiente al cuarto trimestre del 2021 se expandió un 0,4 % en términos interanuales y situó la variación para el conjunto del año en el 4,8 %. Por su parte, la economía estadounidense repuntó un 7 % durante los últimos tres meses del 2021 y situó la subida anual con respecto al 2020 en el 5,7 %, el mayor incremento anual desde 1984.

El cambio en el discurso de los principales bancos centrales, que señalaba un endurecimiento de las políticas monetarias, impactó de manera notable en los principales bonos gubernamentales. El rendimiento del bono a 10 años estadounidense se expandió desde el 1,51 % visto al cierre del año pasado hasta el 2,34 % al cierre de marzo. Por otro lado, cabe señalar la contracción que sufrieron los tipos reales en EE. UU., los cuales retrocedieron desde -108,5 P.B. a finales de diciembre del 2021 hasta los -49,1 P.B. alcanzados a finales del trimestre. En Europa, el rendimiento del Bund se amplió desde el -0,182 % a finales del 2021 hasta el 0,545 % a finales de marzo, niveles no vistos desde finales del 2018.

En relación con la temporada de resultados empresariales correspondientes al cuarto trimestre del 2021, las compañías siguieron demostrando un sólido tono corporativo. Así, el 69 % de las compañías que conforman el S&P 500 han batido las previsiones de ingresos y el 76 % han hecho lo propio por lo que respecta al beneficio por acción. En Europa, el 72 % de las compañías que forman parte del Euro Stoxx 600 han batido las estimaciones previstas por el conjunto de analistas y el 58 % lo han hecho en lo que respecta al beneficio por acción.

Tal y como se menciona al inicio del escrito, los índices de renta variable cedieron a principios del 2022. El Euro Stoxx 50 finalizó los tres primeros meses del año con una depreciación equivalente al -9,2 %. En España, el IBEX 35 bajó un -3,1 %. El S&P 500 finalizó el mes de marzo cediendo un -4,9 %, mientras que el Dow Jones Industrial Average y el Nasdaq registraron caídas del -4,6 % y del -9,1 %, respectivamente. Finalmente, el MSCI Emerging Markets bajó un -7,3 % en el periodo.

El precio del crudo se disparó como consecuencia de los recortes de suministro por parte de Rusia y subió hasta un 38,7 % durante los tres primeros meses del año. El oro subió un 5,9 % por la incertidumbre macroeconómica. Finalmente, el cruce eurodólar se situó en 1,107 a finales del trimestre desde 1,137 vistos al cierre del 2021.

A pesar del incremento en el rendimiento esperado de la renta fija, en el entorno de crecimiento económico actual y con unas condiciones financieras (menos) laxas, los activos de riesgo siguen siendo los más atractivos, en particular los de renta variable. Con unos fundamentales en niveles sólidos (ventas, márgenes, beneficios, deuda), habrá que monitorizar las dificultades que se generen a raíz de los mayores niveles de precios y los diferentes cuellos de botella por el lado de la oferta, así como sus efectos en los márgenes corporativos y BPA. No obstante, y a pesar de que se ha experimentado una corrección de las valoraciones, estas se mantienen algo estrechas en términos históricos, de manera que sigue sin haber margen para absorber futuros choques de mercado, lo que redundará a buen seguro en los niveles de volatilidad superiores durante los próximos meses.

Información General

Entidad Gestora:	Caja Ingenieros Vida, SAU
Entidad Depositaria:	Caja de Ingenieros, SCC
Entidad Promotora:	Caja de Ingenieros, SCC
Entidad Auditora:	Deloitte, SL
Denominación del Fondo:	Caja de Ingenieros 3, FP
Vocación Inversora:	Renta Variable Mixta
Perfil de Riesgo:	Moderado
Fecha de Inicio del Plan:	19/12/2000
Suscripción Mínima:	50 euros
Patrimonio:	67.662 miles de euros
Valor Liquidativo:	9,17645
Número participantes:	3.743

Comisiones

Gestión:	1,50% anual sobre patrimonio
Depósito:	0,20% anual sobre patrimonio

Ratio de gastos totales sobre patrimonio medio

Acumulado 2022	Trim1	Trim2	Trim3	Trim4
0,434%	0,434%	-	-	-

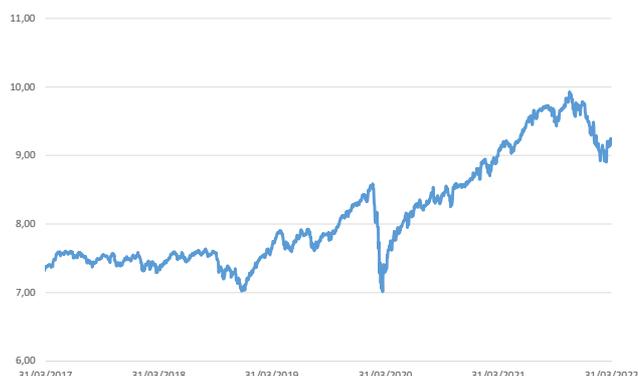
Gastos totales del Fondo imputados al Plan en el periodo de referencia. Se incluyen: la comisión de gestión y depósito, liquidación de operaciones y servicios exteriores.

Rentabilidad Histórica

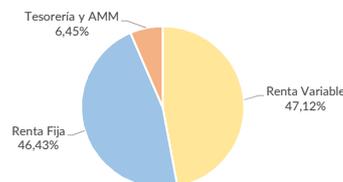
Trimestre	Año actual	2021	3 años	5 años	10 años	15 años	20 años
-5,85%	-5,85%	12,49%	11,16%	6,09%	6,20%	3,00%	2,80%

Las rentabilidades de los 3, 5, 10, 15 y 20 últimos años corresponden a la rentabilidad media anual a años cerrados. El anuncio de rentabilidades pasadas no es promesa o garantía de rentabilidades futuras.

Evolución del Valor Liquidativo



Composición de la Cartera



Evolución de la Composición de la Cartera

	31/03/2022	31/12/2021	Variación
Renta Variable	47,12%	48,02%	-0,90%
Renta Fija	46,43%	45,18%	1,25%
Tesorería y AMM	6,45%	6,80%	-0,35%

Hechos Relevantes

CAJA INGENIEROS VIDA (Entidad Gestora) y CAJA DE INGENIEROS (Entidad Depositaria) pertenecen al mismo Grupo Financiero y cumplen los requisitos de separación exigidos por la legislación vigente, garantizando la independencia entre ambas.

La Entidad Gestora dispone de un procedimiento interno para evitar conflictos de interés y para verificar que la contratación de operaciones vinculadas previstas en el artículo 85.ter del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones se realiza en interés exclusivo del Fondo de Pensiones y en condiciones o precios iguales o mejores que los de mercado.

La Entidad Gestora tiene contratada la gestión de los activos del Fondo de Pensiones con la entidad Caja Ingenieros Gestión, SGIIC, SAU, perteneciente al mismo Grupo Financiero.

Composición de la Cartera de Inversiones a 31/03/2022

Renta Variable

ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)	ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)
IE00B4BNMY34	ACCENTURE PLC CL A	1.596.410,92	2,36%	FR0000121485	KERING	452.500,20	0,67%
US00724F1012	ADOBE INC	1.144.504,92	1,69%	IE0004927939	KINGSPAN GROUP PLC	469.240,80	0,69%
US02079K3059	ALPHABET INC CL A	1.015.329,72	1,50%	US5270641096	LESLIES INC	647.257,61	0,96%
US0378331005	APPLE INC	338.585,94	0,50%	US5949181045	MICROSOFT CORP	1.333.586,31	1,97%
US0382221051	APPLIED MATERIALS INC	1.321.215,51	1,95%	US6153691059	MOODYS CORP	709.454,30	1,05%
NL0010273215	ASML HOLDING NV	578.280,00	0,85%	DK0060534915	NOVO NORDISK A/S-B	1.370.761,66	2,03%
US0527691069	AUTODESK INC	1.282.574,95	1,89%	DK0060094928	ORSTED A/S	439.532,70	0,65%
US0530151036	AUTOMATIC DATA PROCESSING	595.218,49	0,88%	US70450Y1038	PAYPAL HOLDINGS INC	1.389.325,70	2,05%
CA0636711016	BANK OF MONTREAL	1.448.912,04	2,14%	US78409V1044	S&P GLOBAL INC	521.481,21	0,77%
US09857L1089	BOOKING HOLDINGS INC	1.353.854,79	2,00%	US79466L3024	SALESFORCE.COM INC	1.072.823,20	1,58%
AU000000BXB1	BRAMBLES LTD	167.216,74	0,25%	US87918A1051	TELADOC HEALTH INC	163.069,72	0,24%
US1101221083	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	1.277.744,55	1,89%	US2546871060	THE WALT DISNEY CO	230.273,14	0,34%
DE0005810055	DEUTSCHE BOERSE AG	1.036.517,00	1,53%	US8923561067	TRACTOR SUPPLY COMPANY	795.191,35	1,17%
US29786A1060	ETSY INC	374.513,24	0,55%	US8962391004	TRIMBLE NAVIGATOR INC	442.604,68	0,65%
NL0006294274	EURONEXT NV	1.020.104,50	1,51%	BE0974320526	UMICORE SA	864.266,88	1,28%
GB0003718474	GAMES WORKSHOP PLC	958.090,12	1,42%	DK0061539921	VESTAS WIND SYSTEMS A/S	1.033.074,38	1,51%
CH0114405324	GARMIN LTD	540.480,92	0,80%	GB0009292243	VICTREX PLC	175.773,38	0,26%
FR0010040865	GECCINA SA	725.233,50	1,07%	US92826C8394	VISA INC-CLASS A SHARES	1.406.527,18	2,08%
ES0148396007	INDITEX SA	499.286,76	0,74%	US3848021040	WW GRAINGER INC	1.178.202,87	1,74%
KYG8208B1014	JD.COM INC - CL A	9.239,75	0,01%	US98419M1009	XYLEM INC	337.434,54	0,50%
Total Renta Variable						31.895.696,17	47,12%

Renta Fija

ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)	ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)
US037833BU32	APPLE 2,85% 23/02/23	639.796,54	0,95%	ES0243307016	KUTXABANK 0,50% 14/10/27	944.481,37	1,40%
ES0213679HN2	BANKINTER 0,875% 08/07/26	971.526,71	1,44%	XS2327297672	LONDON STOCK EXCHANGE PL 1,625% 06/04/30	673.331,35	0,99%
BE6286963051	BARRY CALLEBAUT SVCS NV 2,375% 24/05/24	731.252,41	1,08%	NO0010874050	MOWI ASA FL 31/01/25	404.460,89	0,60%
XS1788584321	BBVA FL 09/03/23	702.143,63	1,04%	XS2211832444	PROSUS 1,539% 03/08/28	879.369,45	1,30%
XS2002532724	BECTON DICKINSON EURO 1,208% 04/06/26	801.295,01	1,18%	XS2145477777	PRYSMIAN SPA 2,5% 11/04/22	818.101,26	1,21%
XS1626933102	BNP PARIBAS FL 07/06/24	806.919,47	1,19%	XS2126161681	RELX FINANCE BV 0,00% 18/03/24	296.259,00	0,44%
XS2286044024	CBRE GI 0,50% 27/01/28	901.233,01	1,33%	XS1576838376	RELX FINANCE BV 1,00% 22/03/24	301.249,97	0,45%
XS2337061670	CCEP FINANCE IRELAND DAC 0,50% 06/09/29	919.801,92	1,36%	XS1996441066	RENTOKIL INITIAL PLC 0,875% 30/05/26	973.091,64	1,44%
XS2182121827	CORP ANDINA DE FOMENTO 1,625% 03/06/25	822.464,55	1,22%	IT0005210650	REPUBBLICA DE ITALIA 1,25% 01/12/26	805.376,72	1,19%
XS2067135421	CREDIT AGRICOLE 0,375% 21/10/25	973.444,11	1,44%	XS2411720233	SANDVIK AB 0,375% 25/11/28	737.475,62	1,09%
ES0205045026	CRITERIA CAIXA 0,875% 28/10/27	859.708,60	1,27%	XS2455401328	SEGRO CAPITAL 1,25% 23/03/26	277.929,11	0,41%
FR0013495181	DANONE SA 0,571% 17/03/27	292.580,70	0,43%	XS2332344113	SGS NEDERLAND HLDG BV 0,125% 21/04/27	745.478,47	1,10%
XS2230266301	ELISA OYJ 0,25% 15/09/27	653.554,52	0,97%	USN82008AK46	SIEMENS FINANCIERINGSMAT 2,00% 15/09/23	719.301,23	1,06%
DK0030485271	EURONEXT NV 0,125% 17/05/26	952.469,04	1,41%	XS2432502008	TORONTO-DOMINION BANK 0,5% 18/01/27	760.413,04	1,12%
XS2237991240	EXPERIAN FINANCE PLC 0,739% 29/10/25	787.051,02	1,16%	GB00BL68HJ26	UK TSY 0,125% 30/01/26	904.759,57	1,34%
XS2026171079	FERROVIE DELLO STATO 1,125% 09/07/26	696.554,47	1,03%	US912828YE44	US TREASURY 1,25% 31/08/24	614.942,99	0,91%
XS2337285519	FOMENTO ECONOMICO MEXICANO 0,5% 28/05/28	922.376,44	1,36%	FR0014004UE6	VALEO 1% 03/08/28	876.435,34	1,29%
XS2100788780	GENERAL MILLS INC 0,45% 15/01/26	968.594,66	1,43%	XS2449928543	VESTAS WIND SYSTEMS 1,5% 15/06/29	357.381,91	0,53%
FR0013535150	ICADE SANTE 1,375% 17/09/30	949.705,89	1,40%	FR0013417128	WENDEL SA 1,375% 26/04/26	803.272,44	1,19%
XS2089368596	INTESA SANPAOLO 0,75% 04/12/24	796.915,29	1,18%	ES0001352618	XUNTA DE GALICIA 0,268% 30/07/28	757.269,13	1,12%
XS2343510520	KELLOGG CO 0,50% 20/05/29	916.645,07	1,35%	XS1378780891	XYLEM INC 2,25% 11/03/23	709.739,01	1,05%
Total Renta Fija						31.426.152,57	46,43%

Tesorería y Activos del Mercado Monetario

	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)
	CC EUR CAJA DE INGENIEROS	4.260.082,72	6,29%
	CC USD CAJA DE INGENIEROS	21.098,76	0,03%
	CC GBP CAJA DE INGENIEROS	7.127,61	0,01%
	CC EUR ALTURA	78.191,22	0,12%
Total Tesorería y AMM		4.366.500,31	6,45%

Total RV, RF y Tesorería y AMM

67.688.349,05 100,00%