Caja de Ingenieros
Vida y Pensiones

CI Eurobond RF 100, PP

Información trimestral a 31/03/2022

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 4, FP
Vocación Inversora:	Renta Fija largo plazo
Perfil de Riesgo:	Conservador
Fecha de Inicio del Plan:	21/11/2001
Suscripción Mínima:	50 euros
Patrimonio:	20.871 miles de euros
Valor Liquidativo:	7,56476
Número partícipes:	1.361

Comisiones

Gestión:	0,85% anual sobre patrimonio
Depósito:	0,20% anual sobre patrimonio

Ratio de gastos totales sobre patrimonio medio

Acumulado 2022	Trim1	Trim2	Trim3	Trim4
0,267%	0,267%	-	-	-

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.

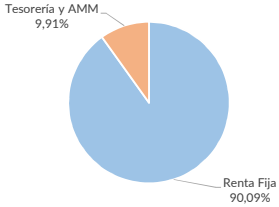
Rentabilidad Histórica

Trimestre	Año actual	2021	3 años	5 años	10 años	15 años	20 años
-3,53%	-3,53%	-0,73%	0,98%	0,18%	1,83%	1,38%	1,34%

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 Fija	90,09%	88,12%	1,97%
Tesorería y AMM	9,91%	11,88%	-1,97%

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 Fija

ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)
XS2125914593	ABBVIE INC 1,25% 01/06/24	203.949,34	0,97%
XS2006277508	AMERICA MOVIL SAB DE CV 0,75% 26/06/27	191.246,47	0,91%
US037833BU32	APPLE 2,85% 23/02/23	365.598,02	1,75%
XS1815135352	AROUNDTOWN 2% 02/11/26	304.048,32	1,45%
ES0370150007	AYT HIPOTECARIO IV FTH 16/05/36	125.875,84	0,60%
ES0370152003	AYT HIPOTECARIO M4 A 20/01/43	114.606,07	0,55%
XS2182404298	BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 0,75% 04/06/25	400.341,75	1,91%
ES0213679HN2	BANKINTER 0,875% 08/07/26	291.458,01	1,39%
BE6286963051	BARRY CALLEBAUT SVCS NV 2,375% 24/05/24	208.929,26	1,00%
XS2002532724	BECTON DICKINSON EURO 1,208% 04/06/26	300.485,63	1,43%
XS2227276263	BMW INTL INVESTMENT BV 0,75% 08/03/24	230.798,12	1,10%
XS2286044024	CBRE GI 0,50% 27/01/28	270.369,90	1,29%
IT0005137614	CCTS FL 15/12/22	301.881,15	1,44%
XS2300292963	CELLNEX FINANCE CO SA 1,25% 15/01/29	350.471,40	1,67%
XS2182121827	CORP ANDINA DE FOMENTO 1,625% 03/06/25	411.232,27	1,96%
XS2067135421	CREDIT AGRICOLE 0,375% 21/10/25	292.033,23	1,39%
ES0205045026	CRITERIA CAIXA 0,875% 28/10/27	382.092,71	1,82%
XS2239553048	DAVIDE CAMPARI-MILANO 1,25% 06/10/27	281.891,22	1,35%
XS2063495811	DIGITAL EURO FIN 1,125% 09/04/28	283.308,78	1,35%
XS1981060624	ERG SPA 1,875% 11/04/25	307.591,48	1,47%
DK0030485271	EURONEXT NV 0,125% 17/05/26	190.493,81	0,91%
XS2237991240	EXPERIAN FINANCE PLC 0,739% 29/10/25	449.743,44	2,15%
XS1627343186	FCC AQUALIA 2,629% 08/06/27	311.538,03	1,49%
XS2337285519	FOMENTO ECONOMICO MEXICANO 0,5% 28/05/28	276.712,93	1,32%
USU31436AH86	FRESENIUS US FINANCE II 4,50% 15/01/23	369.124,42	1,76%
XS2100788780	GENERAL MILLS INC 0,45% 15/01/26	290.578,40	1,39%
XS2259626856	GOBIERNO CHINO 0,25% 25/11/30	270.726,90	1,29%
XS2389353181	GOLDMAN SACHS FL 23/09/27	496.986,22	2,37%
FR0013535150	ICADE SANTE 1,375% 17/09/30	379.882,36	1,81%
XS2089368596	INTESA SANPAOLO 0,75% 04/12/24	298.843,23	1,43%
ES0243307016	KUTXABANK 0,50% 14/10/27	377.792,55	1,80%
XS2448014808	MASTERCARD 1% 22/02/29	195.596,74	0,93%
XS1398336351	MERLIN PROPERTIES SOCIMI 2,225% 25/04/23	207.069,21	0,99%
XS1395010397	MONDI FINANCE 1,50% 15/04/24	205.400,71	0,98%
NO0010874050	MOWI ASA FL 31/01/25	303.345,67	1,45%
FI4000496286	NESTE OYJ 0,75% 25/03/28	372.853,32	1,78%
PTNOSFOM0000	NOS SGPS 1,125% 02/05/23	405.797,48	1,94%
XS2439004412	PROLOGIS EURO FINANCE 1% 08/02/29	379.406,90	1,81%
XS1759603761	PROSEGUR COMP SEGURIDAD 1% 08/02/23	201.227,45	0,96%
XS2211183244	PROSUS 1,539% 03/08/28	351.747,78	1,68%
XS1214547777	PRYSMIAN SPA 2,5% 11/04/22	204.525,32	0,98%
XS2126161681	RELX FINANCE BV 0,00% 18/03/24	296.259,00	1,41%
XS1996441066	RENTOKIL INITIAL PLC 0,875% 30/05/26	389.236,66	1,86%
XS2388560604	REPUBLICA DE CHILE 0,555% 21/01/29	370.803,67	1,77%
XS1432493879	REPUBLICA DE INDONESIA 2,625% 14/06/23	207.645,23	0,99%
IT0005210650	REPUBLICA DE ITALIA 1,25% 01/12/26	503.360,45	2,40%
XS2411720233	SANDVIK AB 0,375% 25/11/28	368.737,81	1,76%
XS2176715584	SAP SE 0,125% 18/05/26	289.576,68	1,38%
FR0013059417	SEB SA 2,375% 25/11/22	304.706,59	1,45%
XS2455401328	SEGRO CAPITAL 1,25% 23/03/26	138.964,56	0,66%
DE000SYM7720	SYMRISE AG 1,25% 29/11/25	396.703,23	1,89%
XS2197348324	TAKEDA PHARMACEUTICAL 0,75% 09/07/27	385.978,08	1,84%
ES0377989001	TDA 18 A1 FL 22/06/45	59.436,95	0,28%
XS1169832810	TELECOM ITALIA 3,25% 16/01/23	408.271,62	1,95%
XS2432502008	TORONTO-DOMINION BANK 0,5% 18/01/27	285.154,89	1,36%
DE000A3KNP96	TRATON FINANCE 0,75% 24/03/29	364.317,53	1,74%
XS2347379377	TRITAX EUROBOX PLC 0,95% 02/06/26	284.667,08	1,36%
XS2193982803	UPJOHN FINANCE 1,362% 23/06/27	384.170,21	1,83%
US912828ZY98	US TREASURY 0,125% 15/07/23	352.718,52	1,68%
FR0014004UE6	VALEO 1% 03/08/28	350.574,14	1,67%
XS2449928543	VESTAS WIND SYSTEMS 1,5% 15/06/29	178.690,96	0,85%
ES0001352618	XUNTA DE GALICIA 0,268% 30/07/28	189.317,28	0,90%
XS1532765879	ZIMMER BIOMET HOLDINGS 1,414% 13/12/22	202.482,78	0,97%
Total Renta Fija		**18.869.375,76**	**90,09%**

Tesorería y Activos del Mercado Monetario

Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)
CC EUR CAJA DE INGENIEROS	771.872,96	3,69%
CC USD CAJA DE INGENIEROS	13.508,63	0,06%
CC GBP CAJA DE INGENIEROS	5.512,49	0,03%
CC EUR ALTURA	222.130,83	1,06%
CC USD ALTURA	161.298,64	0,77%
REPO SOBRE DEUDA PÚBLICA	900.746,17	4,30%
Total Tesorería y AMM	**2.075.069,72**	**9,91%**

Total RF y Tesorería y AMM	**20.944.445,48**	**100,00%**

Posición en Derivados Vendidos

Nombre	Efectivo (EUR)
EURO BOBL 10/06/22	2.190.620,00
FUTURO EURO/DOLAR 13/06/2022	250.453,49
TREASURY USA 10YR 21/06/22	667.637,22
Total Derivados Vendidos	**3.108.710,71**

Posición en Derivados Comprados

Nombre	Efectivo (EUR)
TREASURY USA 5Y 30/06/22	934.726,64
Total Derivados Comprados	**934.726,64**