

Informe de Gestión

Los mercados financieros continuaron el recorrido alcista al calor de un entorno de recuperación económica tras la irrupción de la pandemia. Empezando por el plano sanitario, la atención durante los primeros compases del semestre estuvo en la evolución de la variante delta. La presión hospitalaria en Occidente continuó estando bajo control gracias al avance en el ritmo de vacunaciones; sin embargo, durante la segunda quincena de noviembre, se descubrió una nueva cepa del coronavirus, ómicron, que sembró inquietud a escala global. *A posteriori*, el mercado reaccionó con entusiasmo por el anuncio de los resultados favorables en términos de efectividad de la vacuna de Pfizer/BioNTech, los cuales aseguraron que su tratamiento es efectivo contra ómicron, siempre y cuando se inoculen tres dosis, y, además, prometieron un nuevo tratamiento específico para esta cepa en marzo de 2022. A colación, los primeros estudios apuntan que ómicron, si bien es más contagiosa, es menos letal que la variante delta, por lo que no se prevé que la presión hospitalaria sea tan severa y, por tanto, su incidencia en la economía debería ser menor. Por otro lado, la inflación, los cuellos de botella productivos y los problemas logísticos continuaron acaparando el foco de los agentes económicos. El crudo se situó en un rango cercano a los 90 dólares por barril, mientras que el gas europeo rompió todos los récords durante el semestre.

En Alemania, se celebraron las elecciones generales con la victoria de los socialdemócratas, que formaron Gobierno junto con los verdes y los liberales. En China, se incrementó la presión regulatoria con el objetivo de limitar los efectos negativos adversos que ciertas compañías, especialmente las tecnológicas, pudieran causar a ojos del Gobierno. Finalmente, el gigante inmobiliario Evergrande confirmó el *default* al no poder hacer frente al pago de un cupón tras el período de gracia de 30 días. Como contrapunto a este problema, el Gobierno chino relajó las reservas requeridas para los bancos domésticos con el objetivo de mantener la liquidez en el sistema.

En términos de política monetaria, el presidente Biden renovó a J. Powell al frente de la Reserva Federal. En su última reunión del año, la FED mantuvo sin cambios los tipos de interés de referencia (0 %-0,25 %), aunque decidió doblar el ritmo de reducción de compras de activos desde los niveles anunciados en noviembre. Así pues, a partir del próximo mes de enero, el volumen de compras se reducirá en 30.000 millones de dólares (20.000 millones de dólares de deuda pública y 10.000 millones de dólares de MBS). Además, los miembros del Comité de Mercados (FOMC) señalaron en el diagrama de puntos el incremento en las expectativas de subidas de los tipos de interés de referencia: 3 subidas tanto en 2022 como en 2023, y 2 subidas en 2024. Las previsiones correspondientes a los tipos de interés a largo plazo se mantienen sin cambios (2,5 %). Finalmente, destacó el cambio de tono de J. Powell en sus declaraciones en su comparecencia ante el Comité de Banca del Senado, en las que afirmó que se puede eliminar el término “transitoriedad” al referirse a la inflación. En cuanto al BCE, también mantuvo sin cambios los tipos de interés de referencia (0 %-0,25 %) en la última reunión celebrada en 2021. Por otro lado, anunció la reducción en el ritmo de compras del PEPP durante el siguiente trimestre y su suspensión a partir del 31 de marzo de 2022, pero dejando abierta la posibilidad de reiniciar el programa si fuese necesario. Sin embargo, el BCE extendió el programa de reinversión del propio PEPP a 1 año, hasta 2024, y anunció la elevación temporal en el programa de compras APP en 20.000 millones de euros y 10.000 millones de euros durante el segundo y el tercer trimestre de 2022 con el objetivo de amortiguar los efectos de la suspensión del PEPP.

En términos macroeconómicos, el BCE y la FED actualizaron sus previsiones económicas: el BCE situó el PIB de la zona euro para 2021 en el 5,1 % (vs. 5,0 % anterior), en el 4,2 % para 2022 (4,6 %), en el 2,9 % para 2023 (2,1 %) y en el 1,6 % para 2024. En cuanto a la inflación, el BCE la situó en el 2,6 % para 2021 (2,2 %), en el 3,2 % para 2022 (1,7 %), en el 1,8 % para 2023 (1,5 %) y en el 1,8 % para 2024. Por su parte, la FED situó el crecimiento esperado en términos de PIB para 2021 en el 5,5 % (vs. 5,9 % anterior), en el 4,0 % para 2022 (3,8 %), en el 2,2 % para 2023 (2,5 %), en el 2,0 % para 2024 (2,0 %) y en el 1,8 % a largo plazo. En cuanto a la inflación, medida a través del PCE, el organismo incrementó significativamente las proyecciones: un 5,3 % para 2021 (4,2 %), un 2,6 % para 2022 (2,2 %), un 2,3 % (2,2 %) para 2023, un 2,1 % para 2024 (2,1 %) y un 2,0 % a largo plazo (2,0 %). En este entorno, cabe señalar que las nuevas peticiones de subsidio por desempleo en EE. UU. cayeron a mínimos de los últimos 52 años.

Con todo, los principales bonos gubernamentales ampliaron sus rendimientos ligeramente, aunque llegaron a recortarse significativamente durante el mes de agosto por el mensaje acomodaticio de los bancos centrales a mediados de año. Así pues, el rendimiento del 10 años alemán se amplió en 3 P.B. para situar su rendimiento en el -0,18 %, tras marcar mínimos del semestre en el -0,50 %. En EE. UU., el Treasury a 10 años amplió en 4 P.B. hasta el 1,51 %, tras el mínimo de 1,17 % alcanzado durante la primera quincena de agosto.

En cuanto a la presentación de resultados correspondientes al tercer trimestre de 2021, el 68 % de las compañías del S&P 500 sorprendió positivamente en términos de ingresos (+ 2,6 %), y el 82 % lo hizo en términos de beneficios por acción (+ 9,2 %). Con respecto al Euro Stoxx 600, el 63 % de las compañías situó la evolución de los ingresos (+ 3,8 %) por encima de las previsiones, y el 56 % hizo lo propio en términos de beneficios por acción (+8,5 %). Los sectores que se anotaron un mayor incremento en EE. UU. fueron el financiero, el de salud y el energético, mientras que en Europa destacaron el financiero, el de consumo discrecional y el tecnológico.

El segundo semestre cerró con subidas en los principales índices de renta variable. En este entorno, el Euro Stoxx 50 avanzó un 5,8 % durante los seis últimos meses de 2021 y situó su rendimiento en el conjunto del año en el 21 %. Por su parte, el IBEX 35 cedió un 1,2 % durante el segundo semestre del año y continuó rezagado con respecto a sus comparables europeos al haberse apreciado un 7,9 % YTD. En EE. UU., el S&P 500 se apreció un 10,92 % desde junio y cierra el año con una subida del 26,9 %, mientras que el Nasdaq y el Dow Jones Industrial Average avanzaron un 7,9 % y un 5,3 %, respectivamente, con lo que lograron rentabilidades acumuladas del 21,4 % y del 18,7 %. Finalmente, el MSCI Emerging Markets se depreció un 10,4 % durante el último periodo para alcanzar una rentabilidad equivalente al -4,6 % al cierre del año como consecuencia de los estragos provocados por la pandemia debido al menor índice de vacunación entre la población.

Por lo que respecta a las perspectivas para 2022, el entorno para los activos de riesgo es relativamente complejo por diversos factores: el endurecimiento de las políticas monetarias anunciado por parte de los principales bancos centrales ejercerá presión en las valoraciones bursátiles, especialmente en EE. UU., ya que los múltiplos de cotización se encuentran en zona de máximos, así como en las valoraciones de renta fija. A colación, es posible que se produzca un error en términos de política monetaria si los bancos centrales endurecen sus políticas en mayor medida o más rápidamente de lo necesario, si bien no es nuestro escenario central. En el plano sanitario, la posible aparición de nuevas variantes continuará planeando sobre la economía, si bien es cierto que la capacidad de respuesta por parte de las farmacéuticas para encontrar una vacuna efectiva ha quedado demostrada tras la irrupción de la variante ómicron, por lo que lo consideramos un riesgo a la baja. En cuanto a la inflación y a los cuellos de botella logísticos, estimamos una mejora de cara al segundo semestre de 2022, tanto por el efecto base como por una menor incidencia del coronavirus. En el ámbito operativo, esperamos un crecimiento promedio del beneficio por acción para 2022 situado en el dígito simple medio-alto tanto en EE. UU. como en Europa.

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:	70.216 miles de euros
Valor Liquidativo:	9,74651
Número partícipes:	3.687

Comisiones

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

Ratio de gastos totales sobre patrimonio medio

Acumulado 2021	Trim1	Trim2	Trim3	Trim4
1,737%	0,429%	0,436%	0,437%	0,435%

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

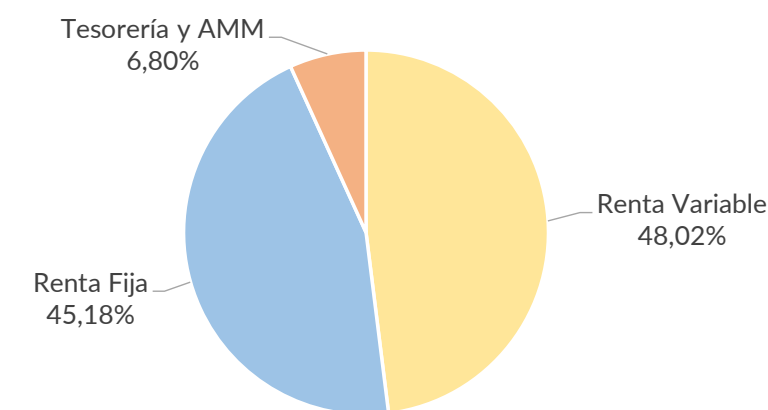
Trimestre	Año actual	2021	3 años	5 años	10 años	15 años	20 años
2,69%	12,49%	12,49%	11,16%	6,09%	6,20%	3,00%	2,80%

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

	31/12/2021	30/09/2021	Variación
Renta Variable	48,02%	47,35%	0,67%
Renta Fija	45,18%	43,92%	1,26%
Tesorería y AMM	6,80%	8,72%	-1,93%

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 31/12/2021

Renta Variable

ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)	ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)
NL0009767532	ACCELL GROUP NV	1.327.968,00	1,89%	FR0000121014	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SA	451.467,00	0,64%
IE00B4BNMY34	ACCENTURE PLC CL A	1.136.093,05	1,62%	US5949181045	MICROSOFT CORP	1.998.397,47	2,84%
US00724F1012	ADOBE INC	1.186.985,75	1,69%	US6153691059	MOODYS CORP	799.366,46	1,14%
US02079K3059	ALPHABET INC CL A	1.052.310,92	1,50%	DK0060534915	NOVO NORDISK A/S-B	1.345.645,19	1,91%
US0378331005	APPLE INC	1.328.417,26	1,89%	US70450Y1038	PAYPAL HOLDINGS INC	1.473.644,06	2,10%
US0382221051	APPLIED MATERIALS INC	1.535.401,79	2,18%	GB00B2B0DG97	RELX PLC	868.589,79	1,24%
NL0010273215	ASML HOLDING NV	669.951,60	0,95%	US78409V1044	S&P GLOBAL INC	583.997,81	0,83%
US0527691069	AUTODESK INC	459.252,27	0,65%	US79466L3024	SALESFORCE.COM INC	666.281,03	0,95%
US0530151036	AUTOMATIC DATA PROCESSING	627.835,62	0,89%	US8740391003	TAIWAN SEMICONDUCTOR SP ADR	277.760,55	0,40%
CA0636711016	BANK OF MONTREAL	1.528.654,56	2,18%	US87918A1051	TELADOC HEALTH INC	202.052,45	0,29%
US09857L1089	BOOKING HOLDINGS INC	628.821,93	0,89%	KYG875721634	TENCENT HOLDINGS LTD	373.065,84	0,53%
AU000000BXB1	BRAMBLES LTD	170.400,63	0,24%	US2546871060	THE WALT DISNEY CO	253.109,60	0,36%
US1101221083	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	1.061.814,47	1,51%	US8923561067	TRACTOR SUPPLY COMPANY	791.346,17	1,13%
DE0005810055	DEUTSCHE BOERSE AG	935.408,90	1,33%	BE0974320526	UMICORE SA	391.748,50	0,56%
US29786A1060	ETSY INC	1.023.453,03	1,46%	DK0061539921	VESTAS WIND SYSTEMS A/S	613.990,26	0,87%
NL0006294274	EURONEXT NV	1.125.568,75	1,60%	GB0009292243	VICTREX PLC	235.398,94	0,33%
GB0003718474	GAMES WORKSHOP GROUP PLC	1.303.882,28	1,86%	US92826C8394	VISA INC-CLASS A SHARES	1.020.271,44	1,45%
CH0114405324	GARMIN LTD	352.461,13	0,50%	US3848021040	WW GRAINGER INC	1.152.252,17	1,64%
FR0010040865	CECINA SA	779.800,50	1,11%	US98419M1009	XYLEM INC	461.960,95	0,66%
ES0148396007	INDITEX SA	720.154,26	1,02%	US98850P1093	YUM CHINA HOLDINGS INC	421.689,36	0,60%
FR0000121485	KERING	414.243,40	0,59%				
Total Renta Variable						33.750.915,14	48,02%

Renta Fija

ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)	ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)
US037833BU32	APPLE 2,85% 23/02/23	635.173,56	0,90%	ES0243307016	KUTXABANK 0,50% 14/10/27	991.218,49	1,41%
ES0213679HN2	BANKINTER 0,875% 08/07/26	1.017.759,18	1,45%	XS2327297672	LONDON STOCK EXCHANGE PL 1,625% 06/04/30	715.791,65	1,02%
BE6286963051	BARRY CALLEBAUT SVCS NV 2,375% 24/05/24	742.567,10	1,06%	XS1398336351	MERLIN PROPERTIES SOCIMI 2,225% 25/04/23	414.927,89	0,59%
XS1788584321	BBVA FL 09/03/23	703.521,97	1,00%	NO0010874050	MOWI ASA FL 31/01/25	408.744,35	0,58%
XS2002532724	BECTON DICKINSON EURO 1,208% 04/06/26	832.544,11	1,18%	XS2211183244	PROSUS 1,539% 03/08/28	1.013.554,66	1,44%
XS1626933102	BNP PARIBAS FL 07/06/24	810.691,73	1,15%	XS1214547777	PRYSMIAN SPA 2,5% 11/04/22	780.857,75	1,11%
XS2286044024	CBRE GI 0,50% 27/01/28	977.430,14	1,39%	XS2126161681	RELX FINANCE BV 0,00% 18/03/24	300.414,00	0,43%
XS2337061670	CCEP FINANCE IRELAND DAC 0,50% 06/09/29	987.709,04	1,41%	XS1576838376	RELX FINANCE BV 1,00% 22/03/24	308.526,25	0,44%
XS2182121827	CORP ANDINA DE FOMENTO 1,625% 03/06/25	845.379,07	1,20%	XS1996441066	RENTOKIL INITIAL PLC 0,875% 30/05/26	818.387,29	1,16%
XS2067135421	CREDIT AGRICOLE 0,375% 21/10/25	1.007.769,45	1,43%	IT0005210650	REPUBBLICA DE ITALIA 1,25% 01/12/26	833.912,16	1,19%
ES0205045026	CRITERIA CAIXA 0,875% 28/10/27	906.933,82	1,29%	XS2411720233	SANDVIK AB 0,375% 25/11/28	791.463,89	1,13%
FR0013495181	DANONE SA 0,571% 17/03/27	307.389,32	0,44%	XS1078218218	SANDVIK AB 3,00% 18/06/26	227.729,92	0,32%
XS2230266301	ELISA OYJ 0,25% 15/09/27	691.987,01	0,98%	XS2332234413	SGS NEDERLAND HLDG BV 0,125% 21/04/27	793.335,89	1,13%
DK0030485271	EURONEXT NV 0,125% 17/05/26	995.420,82	1,42%	USN82008AK46	SIEMENS FINANCIERINGSMAT 2,00% 15/09/23	721.128,11	1,03%
XS2237991240	EXPERIAN FINANCE PLC 0,739% 29/10/25	810.982,04	1,15%	XS1946004451	TELEFONICA 1,069% 05/02/24	309.715,69	0,44%
XS2026171079	FERROVIE DELLO STATO 1,125% 09/07/26	732.433,68	1,04%	GB00BL68HJ26	UK TSY 0,125% 30/01/26	928.089,68	1,32%
XS2337285519	FOMENTO ECONOMICO MEXICANO 0,5% 28/05/28	989.863,56	1,41%	US912828YE44	US TREASURY 1,25% 31/08/24	623.924,38	0,89%
XS2100788780	GENERAL MILLS INC 0,45% 15/01/26	1.010.255,07	1,44%	FR0014004UE6	VALEO 1% 03/08/28	979.059,59	1,39%
FR0013535150	ICADE SANTE 1,375% 17/09/30	617.283,29	0,88%	FR0013417128	WENDEL SA 1,375% 26/04/26	842.640,11	1,20%
XS2089368596	INTESA SANPAOLO 0,75% 04/12/24	813.211,84	1,16%	ES0001352618	XUNTA DE GALICIA 0,268% 30/07/28	797.932,47	1,14%
XS2343510520	KELLOGG CO 0,50% 20/05/29	988.072,19	1,41%	XS1378780891	XYLEM INC 2,25% 11/03/23	728.514,45	1,04%
Total Renta Fija						31.754.246,66	45,18%

Tesorería y Activos del Mercado Monetario

	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)
	CC EUR CAJA DE INGENIEROS	4.061.526,56	5,78%
	CC GBP CAJA DE INGENIEROS	6.552,95	0,01%
	CC USD CAJA DE INGENIEROS	630.242,15	0,90%
	CC EUR ALTURA	78.343,13	0,11%
Total Tesorería y AMM		4.776.664,79	6,80%

Total RV, RF y Tesorería y AMM

70.281.826,59 100,00%