

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 15, FP
Vocación Inversora:	Renta Fija Mixta
Perfil de Riesgo:	Moderado
Fecha de Inicio del Plan:	18/06/2015
Suscripción Mínima:	50 euros
Patrimonio:	55.776 miles de euros
Valor Liquidativo:	11,76334
Número partícipes:	2.448

Evolución del Valor Liquidativo



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.

Comisiones

Gestión:	1,30% anual sobre patrimonio
Depósito:	0,10% anual sobre patrimonio

Ratio de gastos totales sobre patrimonio medio

Acumulado 2021	Trim1	Trim2	Trim3	Trim4
1,437%	0,358%	0,357%	0,361%	0,361%

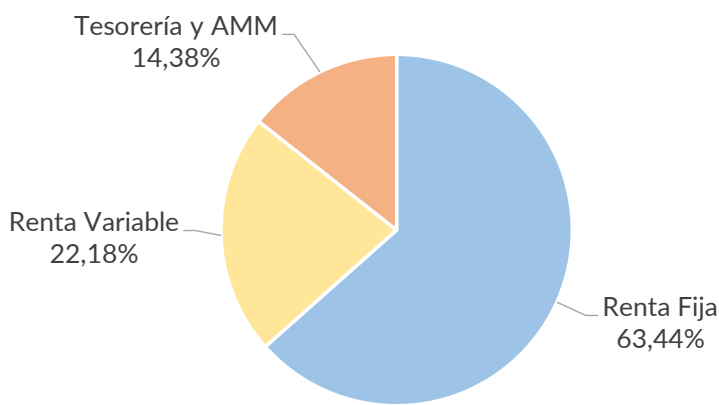
Gastos totales del Fondo imputados al Plan en el periodo de referencia. Se incluyen: la comisión de gestión y depósito, liquidación de operaciones y servicios exteriores.

Rentabilidad Histórica

Trimestre	Año actual	2021	3 años	5 años	10 años	15 años	20 años
0,87%	4,87%	4,87%	5,40%	2,94%	--	--	--

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.

Composición de la Cartera



Evolución de la Composición de la Cartera

	31/12/2021	30/09/2021	Variación
Renta Fija	63,44%	59,29%	4,15%
Renta Variable	22,18%	23,65%	-1,46%
Tesorería y AMM	14,38%	17,06%	-2,68%

Composición de la Cartera de Inversiones a 31/12/2021

Renta Fija

ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)	ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)
XS2125914593	ABBVIE INC 1,25% 01/06/24	207.054,90	0,37%	ES0243307016	KUTXABANK 0,50% 14/10/27	792.974,79	1,42%
XS2006277508	AMERICA MOVIL SAB DE CV 0,75% 26/06/27	811.274,41	1,45%	ES0343307015	KUTXABANK 0,50% 25/09/24	201.901,75	0,36%
XS1815135352	AROUNDTOWN 2% 02/11/26	639.691,73	1,15%	XS2327297672	LONDON STOCK EXCHANGE PL 1,625% 06/04/30	954.388,86	1,71%
ES0370150007	AYT HIPOTECARIO IV FTH 16/05/36	17.775,52	0,03%	XS1398336351	MERLIN PROPERTIES SOCIMI 2,225% 25/04/23	207.463,95	0,37%
ES0370152003	AYT HIPOTECARIO M4 A 20/01/43	17.510,02	0,03%	NO0010874050	MOWI ASA FL 31/01/25	613.116,52	1,10%
ES0213679HN2	BANKINTER 0,875% 08/07/26	1.221.311,01	2,19%	FI4000496286	NESTE OYJ 0,75% 25/03/28	399.577,59	0,72%
BE6286963051	BARRY CALLEBAUT SVCS NV 2,375% 24/05/24	530.405,07	0,95%	PTNOSFOM0000	NOS SGPS 1,125% 02/05/23	407.311,89	0,73%
XS1788584321	BBVA FL 09/03/23	402.012,56	0,72%	XS2211183244	PROSUS 1,539% 03/08/28	1.013.554,66	1,81%
XS2002532724	BECTON DICKINSON EURO 1,208% 04/06/26	832.544,11	1,49%	XS1214547777	PRYSMIAN SPA 2,5% 11/04/22	585.643,32	1,05%
XS2286044024	CBRE GI 0,50% 27/01/28	781.944,11	1,40%	XS2126161681	RELX FINANCE BV 0,00% 18/03/24	400.552,00	0,72%
XS2337061670	CCEP FINANCE IRELAND DAC 0,50% 06/09/29	987.709,04	1,77%	XS1996441066	RENTOKIL INITIAL PLC 0,875% 30/05/26	613.790,47	1,10%
XS2300292963	CELLNEX FINANCE CO SA 1,25% 15/01/29	1.158.317,59	2,07%	XS1432493879	REPUBLICA DE INDONESIA 2,625% 14/06/23	314.860,07	0,56%
XS2067135421	CREDIT AGRICOLE 0,375% 21/10/25	1.410.877,23	2,53%	IT0005210650	REPUBLICA DE ITALIA 1,25% 01/12/26	625.434,12	1,12%
ES0205045026	CRITERIA CAIXA 0,875% 28/10/27	806.163,40	1,44%	XS2411720233	SANDVIK AB 0,375% 25/11/28	989.329,86	1,77%
XS2063495811	DIGITAL EURO FIN 1,125% 09/04/28	1.225.654,36	2,19%	FR0013259116	SEB SA 1,5% 31/05/24	828.555,62	1,48%
XS1981060624	ERG SPA 1,875% 11/04/25	849.217,32	1,52%	USN82008AK46	SIEMENS FINANCIERINGSMAT 2,00% 15/09/23	360.564,06	0,65%
DK0030485271	EURONEXT NV 0,125% 17/05/26	1.194.504,99	2,14%	DE000SYM7720	SYMRISE AG 1,25% 29/11/25	206.805,18	0,37%
XS2237991240	EXPERIAN FINANCE PLC 0,739% 29/10/25	926.836,62	1,66%	XS1169832810	TELECOM ITALIA 3,25% 16/01/23	529.327,67	0,95%
XS1627343186	FCC AQUALIA 2,629% 08/06/27	1.553.310,70	2,78%	XS2345996743	TELEFONAKTIEBOLAGET 1% 26/05/29	783.360,00	1,40%
XS2337285519	FOMENTO ECONOMICO MEXICANO 0,5% 28/05/28	989.863,56	1,77%	GB00BL68HJ26	UK TSY 0,125% 30/01/26	812.078,47	1,45%
XS2100788780	GENERAL MILLS INC 0,45% 15/01/26	1.212.306,08	2,17%	FR0014004UE6	VALEO 1% 03/08/28	979.059,59	1,75%
FR0013535150	ICADE SANTE 1,375% 17/09/30	823.044,38	1,47%	FR0013417128	WENDEL SA 1,375% 26/04/26	631.980,08	1,13%
XS2089368596	INTESA SANPAOLO 0,75% 04/12/24	609.908,88	1,09%	ES0001352618	XUNTA DE GALICIA 0,268% 30/07/28	997.415,59	1,79%
US48128BAC54	JPMORGAN CHASE FL 15/01/23	177.457,39	0,32%	XS1378780891	XYLEM INC 2,25% 11/03/23	312.220,48	0,56%
XS2343510520	KELLOGG CO 0,50% 20/05/29	1.383.301,07	2,48%	XS1532765879	ZIMMER BIOMET HOLDINGS 1,414% 13/12/22	101.528,73	0,18%
Total Renta Fija						35.432.791,37	63,44%

Renta Variable

ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)	ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)
IE00B4BNMY34	ACCENTURE PLC CL A	275.637,47	0,49%	FR0000121485	KERING	202.173,40	0,36%
US00724F1012	ADOBE INC	347.617,26	0,62%	FR0000121014	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SA	279.895,00	0,50%
US02079K3059	ALPHABET INC CL A	479.018,05	0,86%	US5949181045	MICROSOFT CORP	506.994,27	0,91%
US0378331005	APPLE INC	421.514,01	0,75%	US6153691059	MOODYS CORP	416.000,33	0,74%
US0382221051	APPLIED MATERIALS INC	478.169,57	0,86%	DK0060534915	NOVO NORDISK A/S-B	653.796,76	1,17%
US0527691069	AUTODESK INC	103.127,73	0,18%	US70450Y1038	PAYPAL HOLDINGS INC	792.301,37	1,42%
US0530151036	AUTOMATIC DATA PROCESSING	274.339,23	0,49%	GB00B2B0DG97	RELX PLC	279.783,11	0,50%
CA0636711016	BANK OF MONTREAL	606.535,27	1,09%	US78409V1044	S&P GLOBAL INC	476.910,79	0,85%
US09857L1089	BOOKING HOLDINGS INC	352.393,50	0,63%	US79466L3024	SALESFORCE.COM INC	203.169,89	0,36%
US1101221083	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	461.949,34	0,83%	US8740391003	TAIWAN SEMICONDUCTOR SP ADR	109.940,27	0,20%
DE0005810055	DEUTSCHE BOERSE AG	381.577,40	0,68%	US87918A1051	TELADOC HEALTH INC	58.386,86	0,10%
US29786A1060	ETSY INC	368.751,19	0,66%	KYG875721634	TENCENT HOLDINGS LTD	159.242,36	0,29%
NL0006294274	EURONEXT NV	662.110,00	1,19%	US8923561067	TRACTOR SUPPLY COMPANY	937.821,81	1,68%
GB0003718474	GAMES WORKSHOP GROUP PLC	582.900,92	1,04%	BE0974320526	UMICORE SA	151.043,75	0,27%
CH0114405324	GARMIN LTD	139.283,83	0,25%	US92826C8394	VISA INC-CLASS A SHARES	188.120,29	0,34%
FR0010040865	GECINA SA	251.207,60	0,45%	US3848021040	VWV GRAINGER INC	379.222,23	0,68%
ES0148396007	INDITEX SA	344.927,70	0,62%	US98850P1093	YUM CHINA HOLDINGS INC	63.560,25	0,11%
Total Renta Variable						12.389.422,81	22,18%

Tesorería y Activos del Mercado Monetario

	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)
	CC EUR CAJA DE INGENIEROS	3.650.464,47	6,54%
	CC USD CAJA DE INGENIEROS	540.713,79	0,97%
	CC GBP CAJA DE INGENIEROS	7.489,09	0,01%
	CC EUR ALTURA	30.868,81	0,06%
	REPO SOBRE DEUDA PÚBLICA	3.800.013,94	6,80%
Total Tesorería y AMM		8.029.550,10	14,38%

Total RF, RV y Tesorería y AMM

55.851.764,28 100,00%