

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 9, FP
Vocación Inversora:	Renta Variable Mixta
Perfil de Riesgo:	Arriesgado
Fecha de Inicio del Plan:	28/11/2005
Suscripción Mínima:	50 euros
Patrimonio:	4.681 miles de euros
Valor Liquidativo:	9,28620
Número partícipes:	296

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
0,460%	0,460%	-	-	-

Gastos totales del Fondo imputados al Plan en el periodo de referencia. Se incluyen: la comisión de gestión y depósito, las comisiones de gestión y depósito a percibir por las diferentes gestoras de IIC, liquidación de operaciones y servicios exteriores.

Rentabilidad Histórica

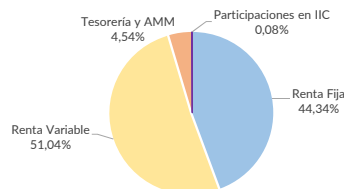
Trimestre	Año actual	2021	3 años	5 años	10 años	15 años	20 años
-8,55%	-8,55%	19,84%	9,91%	5,19%	4,14%	3,21%	--

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	51,04%	55,88%	-4,84%
Renta Fija	44,34%	34,24%	10,10%
Tesorería y AMM	4,54%	9,77%	-5,23%
Participaciones en IIC	0,08%	0,11%	-0,03%

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 (%)
BE0003851681	AEDIFICA	98.040,00	2,09%	SG1AF6000009	KEPPEL DC REIT	92.796,17	1,98%
SE0007100581	ASSA ABLOY AB-B	124.669,33	2,66%	US5486611073	LOWES COS INC	100.848,36	2,15%
US09857L1089	BOOKING HOLDINGS INC	123.077,71	2,63%	US6374171063	NATIONAL RETAIL PROPERTIES	121.415,56	2,59%
SE0007491303	BRAVIDA HOLDING AB	102.283,29	2,18%	US74340W1036	PROLOGIS INC	122.273,64	2,61%
BMG162521014	BROOKFIELD INFRASTRUCTURE PARTNERS LP	125.673,62	2,68%	MXCFFI170008	PROLOGIS PROPERTY MEXICO SA	116.982,18	2,50%
US12504L1098	CBRE GROUP INC A	108.249,46	2,31%	GB00B135BJ46	SAVILLS PLC	105.495,28	2,25%
ES0105066007	CELLNEX TELECOM SA	103.155,60	2,20%	IT0005340051	SCIUKER FRAMES SPA	75.294,00	1,61%
US2538681030	DIGITAL REALTY TRUST INC	106.474,93	2,27%	CH0418792922	SIKA AG-REG	94.738,23	2,02%
FR0010040865	GECCINA SA	83.439,00	1,78%	GB00BG49KP99	TRITAX BIG BOX REIT	133.012,79	2,84%
US4370761029	HOME DEPOT INC	105.483,60	2,25%	GB0006928617	UNITE GROUP PLC	130.309,49	2,78%
GB0005576813	HOWDEN JOINERY GROUP PLC	112.742,83	2,41%	US9699041011	WILLIAMS-SONOMA INC	102.981,84	2,20%
Total Renta Variable						2.389.436,91	51,04%
Renta Fija							
ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)	ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)
XS1815135352	AROUNDTOWN 2% 02/11/26	101.349,44	2,17%	NO0010874050	MOWI ASA FL 31/01/25	101.115,22	2,16%
ES0370150007	AYT HIPOTECARIO IV FTH 16/05/36	16.783,45	0,36%	FI4000496286	NESTE OYJ 0,75% 25/03/28	93.213,33	1,99%
XS2002532724	BECTON DICKINSON EURO 1,208% 04/06/26	100.161,88	2,14%	PTNOSFOM0000	NOS SGPS 1,125% 02/05/23	101.449,37	2,17%
XS2286044024	CBRE GI 0,50% 27/01/28	90.123,30	1,93%	XS2211183244	PROSUS 1,539% 03/08/28	87.936,95	1,88%
IT0005137614	CCTS FL 15/12/22	100.627,05	2,15%	XS1996441066	RENTOKIL INITIAL PLC 0,875% 30/05/26	97.309,16	2,08%
XS2300292963	CELLNEX FINANCE CO SA 1,25% 15/01/29	87.617,85	1,87%	XS2411720233	SANDVIK AB 0,375% 25/11/28	92.184,45	1,97%
XS2063495811	DIGITAL EURO FIN 1,125% 09/04/28	94.436,26	2,02%	XS2455401328	SEGRO CAPITAL 1,25% 23/03/26	99.260,40	2,12%
DK0030485271	EURONEXT NV 0,125% 17/05/26	95.246,90	2,03%	DE000SYM7720	SYMRISE AG 1,25% 29/11/25	99.175,81	2,12%
XS2337285519	FOMENTO ECONOMICO MEXICANO 0,5% 28/05/28	92.237,64	1,97%	XS1074055770	UNIBAIL RODAMCO SE 2,5% 04/06/26	106.031,79	2,27%
ES0343307015	KUTXABANK 0,50% 25/09/24	98.929,16	2,11%	XS1890846253	UNITED GROUP PLC 3,5% 15/10/28	123.275,80	2,63%
XS2448014808	MASTERCARD 1% 22/02/29	97.798,37	2,09%	XS2449928543	VESTAS WIND SYSTEMS 1,5% 15/06/29	99.272,75	2,12%
Total Renta Fija						2.075.536,33	44,34%
Instituciones de Inversión Colectiva (IIC)							
ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)				
DE0009802306	SEB IMMOINVEST	3.588,00	0,08%				
Total IIC						3.588,00	0,08%
Tesorería y Activos del Mercado Monetario							
		Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)			
		CC EUR CAJA DE INGENIEROS	211.261,77	4,51%			
		CC USD CAJA DE INGENIEROS	903,59	0,02%			
		CC GBP CAJA DE INGENIEROS	529,76	0,01%			
Total Tesorería y AMM						212.695,12	4,54%
Total RV, RF, IIC y Tesorería y AMM						4.681.256,36	100,00%