

Informe de Gestió

Els selectius principals de renda variable van retrocedir durant el primer trimestre del 2022 a causa de l'impacte en el canvi de rumb de les polítiques monetàries i de l'esclat del conflicte bèl·lic a Ucraïna. Durant el mes de gener, es va produir un repunt de la volatilitat com a conseqüència de l'enfurnament del discurs dels principals bancs centrals pel que fa al rumb alcista de la inflació. Conseqüentment, els mercats van començar a descomptar un entorn de pujades en els tipus d'interès de referència més agressiu d'allò que s'esperava inicialment, fet que va posar en preu, en el cas nord-americà, fins a vuit increments per al 2022. Les perspectives sobre el final de les polítiques monetàries acomodaticies van provocar una ampliació en el rendiment dels bons governamentals principals i una cessió en els tipus reals, que va impactar de manera negativa en la valoració dels selectius principals tant de renda variable com de renda fixa. En aquest sentit, cal tenir en compte que les valoracions dels actius de risc es trobaven en cotes estretes en relació amb l'històric de l'última dècada a causa del suport sense comparació dels bancs centrals per pal·liar les mesures de restricció social fruit de la pandèmia. Aquest còctel d'inflació, enfurnament de les polítiques monetàries i normalització de les valoracions va originar un retrocés dels índexs, que es va agreujar durant la segona meitat del mes de febrer després de l'esclat del conflicte bèl·lic a Ucraïna, atès que Rússia és un dels exportadors principals de cru i de gas. L'inici de la guerra a l'est d'Europa va derivar en un increment significatiu del preu energètic que va agreujar la situació inflacionària. Malgrat això, durant el mes de març, les borses europees van recuperar bona part del terreny perdut per les converses de pau entre els dos països, si bé no van aconseguir assolir els nivells previs a l'inici de la invasió.

Pel que fa a la política monetària, el BCE va fer la seva primera reunió després del conflicte bèl·lic a Ucraïna i va anunciar un enfurnament de les seves polítiques monetàries. Així, iniciarà la reducció de compres de deute del programa APP fins als 40.000 milions d'euros el mes d'abril, 30.000 milions d'euros el mes de maig i 20.000 milions d'euros el mes de juny, amb l'objectiu d'estabilitzar els increments generalitzats de preus. Paga la pena recordar que, durant la reunió de desembre, el BCE va especificar que l'esmentat programa de compres es mantindria en 40.000 milions d'euros al mes durant tot el segon trimestre, i que no baixaria a 30.000 milions d'euros fins al tercer trimestre, ni a 20.000 milions d'euros fins al quart. D'altra banda, el BCE va calibrar el missatge sobre l'evolució dels tipus d'interès (els quals es van mantenir sense canvis, tal com esperava el mercat) i va anunciar pujades "un quant temps després" de l'acabament del programa de compra de deute des de "poc després", ja que, a causa de la incertesa geopolítica, l'organisme pretén guanyar flexibilitat en funció de les dades macroeconòmiques. Finalment, el BCE va rebaixar les seves previsions de creixement per a la zona euro per al 2022 (3,7 % vs. 4,2 %) i per al 2023 (2,8 % vs. 2,9 %), i va mantenir les de 2024 (1,6 %). En canvi, les previsions d'inflació van augmentar fins al 5,1 % per al 2022 (vs. 3,2 % anterior), el 2,1 % per al 2023 (vs. 1,8 %) i l'1,9 % per al 2024 (vs. 1,8 %). Als Estats Units, la FED va aprovar la primera pujada dels tipus d'interès de referència des del 2018 i va elevar el preu dels diners en 0,25 % fins al rang 0,25 %-0,50 % per tractar de contenir la inflació en un entorn econòmic molt complex a causa dels xocs d'oferta energètica i logística i del conflicte bèl·lic. A més, la FED va assenyalar que espera un total de set pujades per al 2022 i tres d'addicionals per al 2023, fins a situar els tipus d'interès en el rang 2,75 %-3,0 %, un nivell superior al tipus neutral (situat en el 2,4 %), amb l'objectiu d'aturar les pressions inflacionistes. Respecte a les projeccions econòmiques, la FED va reduir un 1,2 % la seva previsió per al creixement del PIB el 2022 fins al 2,8 % i la va mantenir per al 2023 (vs. 2,2 % anterior) i per al 2024 (vs. 2,0 %). Pel que fa a la inflació, va incrementar les expectatives tant per al 2022 (4,1 % vs. 2,7 % anterior) com per al 2023 (2,6 % vs. 2,3 %) i 2024 (2,3 % vs. 2,1 %).

En termes macro, el mercat va estar especialment atent a les dades d'inflació. Així, doncs, l'IIPC nord-americà corresponent al mes de febrer es va anotar pujades no vistes des de la dècada dels vuitanta. En termes interanuals, els preus van pujar un 7,9 % (vs. 7,9 % esperat i 7,5 % anterior); en termes interanuals subjacents, van pujar un 6,4 % (vs. 5,9 % i 6,0 %); en termes intermensuals, van pujar un 0,8 % (vs. 0,8 % i 0,6 %); i en termes intermensuals subjacents, la dada va ser del 0,5 % (vs. 0,5 % i 0,6 %). Per la seva banda, l'evolució interanual de l'IIPC de la zona euro el febrer va ser del 5,8 % (vs. 5,3 % esperat i 5,1 % anterior), mentre que el subjacent va pujar un 2,7 % (vs. 2,5 % i 2,3 %); en termes intermensuals, l'IIPC va ser del 0,9 % (vs. 0,3 % anterior); i en termes intermensuals subjacents, la pujada va ser del 0,5 % (vs. -0,9 %). D'altra banda, es van publicar les dades macro principals al tancament del 2021. Començant per la Unió Europea, el PIB corresponent al quart trimestre del 2021 es va expandir un 0,4 % en termes interanuals i va situar la variació per al conjunt de l'any en el 4,8 %. Per la seva banda, l'economia nord-americana va despuntar un 7 % durant els últims tres mesos del 2021 i va situar la pujada anual respecte al 2020 en el 5,7 %, l'increment anual més gran des de 1984.

El canvi en el discurs dels principals bancs centrals, que assenyala un enfurnament de les polítiques monetàries, va impactar de manera notable en els bons governamentals principals. El rendiment del bo a 10 anys nord-americà es va expandir des de l'1,51 % vist al tancament de l'any passat fins al 2,34 % al tancament de març. D'altra banda, cal assenyalar la contracció que van patir els tipus reals als Estats Units, els quals van retrocedir des de -108,5 p.b. a finals de desembre del 2021 fins als -49,1 p.b. assolits a finals del trimestre. A Europa, el rendiment del Bund es va ampliar des del -0,182 % a finals del 2021 fins al 0,545 % a finals de març, uns nivells no vistos des de finals del 2018.

En relació amb la temporada de resultats empresarials corresponents al quart trimestre del 2021, les companyies van continuar demostrant un to corporatiu sòlid. Així, el 69 % de les companyies que formen l'S&P 500 han batut les previsions d'ingressos i el 76 % han fet el mateix respecte al benefici per acció. A Europa, el 72 % de les companyies que formen part de l'Euro Stoxx 600 han batut les estimacions previstes pel conjunt d'analistes i el 58 % ho han fet respecte al benefici per acció.

Tal com es comenta a l'inici de l'escrit, els índexs de renda variable van cedir a principis del 2022. L'Euro Stoxx 50 va finalitzar els tres primers mesos de l'any amb una depreciació equivalent al -9,2 %. A Espanya, l'IBEX 35 va baixar un -3,1 %. L'S&P 500 va finalitzar el mes de març cedint un -4,9 %, mentre que el Dow Jones Industrial Average i el Nasdaq van registrar caigudes del -4,6 % i del -9,1 %, respectivament. Finalment, l'MSCI Emerging Markets va baixar un -7,3 % durant el període.

El preu del cru es va disparar com a conseqüència de les retallades de subministrament per part de Rússia i va pujar fins a un 38,7 % durant els tres primers mesos de l'any. L'or va pujar un 5,9 % per la incertesa macroeconòmica. Finalment, l'encreuament eurodòlar es va situar en 1,107 a finals del trimestre des de 1,137 vistos al tancament del 2021.

Malgrat l'increment en el rendiment esperat de la renda fixa, en l'entorn de creixement econòmic actual i amb unes condicions financeres (menys) laxes, els actius de risc encara són els més atractius, en particular els de renda variable. Amb uns fonamentals en nivells sòlids (vendes, marges, beneficis, deute), caldrà monitorar les dificultats que es generin arran dels nivells més grans de preus i els diferents colls d'ampolla pel costat de l'oferta, així com els seus efectes en els marges corporatius i BPA. No obstant això, i malgrat que s'ha experimentat una correcció de les valoracions, aquestes es mantenen una mica estretes en termes històrics, de manera que continua sense haver-hi marge per absorbir futurs xocs de mercat, fet que sens dubte redundarà en els nivells de volatilitat superiors durant els propers mesos.

Informació General

Entitat Gestora:	Caixa Enginyers Vida, SAU
Entitat Dipositària:	Caixa d'Enginyers, SCC
Entitat Promotora:	Caixa d'Enginyers, SCC
Entitat Auditora:	Deloitte, SL
Denominació del Fons:	Caixa d'Enginyers 3, FP
Vocació Inversora:	Renda Variable Mixta
Perfil de Risc:	Moderat
Data d'Inici del Pla:	19/12/2000
Subscripció Mínima:	50 euros
Patrimoni:	67.662 milers d'euros
Valor Liquidatiu:	9,17645
Nombre partícips:	3.743

Comissions

Gestió:	1,50% anual sobre patrimoni
Dipòsit:	0,20% anual sobre patrimoni

Ràtio de despeses totals sobre patrimoni mitjà

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

Despeses totals del Fons imputats al Pla en el període de referència. S'inclouen: la comissió de gestió i dipòsit, liquidació d'operacions i serveis exteriors.

Rendibilitat Històrica

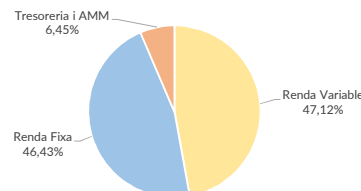
Trimestre	Any actual	2021	3 anys	5 anys	10 anys	15 anys	20 anys
-5,85%	-5,85%	12,49%	11,16%	6,09%	6,20%	3,00%	2,80%

Les rendibilitats dels 3, 5, 10, 15 i 20 últims anys corresponen a la rendibilitat mitjana anual a anys tancats. L'anunci de rendibilitats passades no és promesa o garantia de rendibilitats futures.

Evolució del Valor Liquidatiu



Composició de la Cartera



Evolució de la Composició de la Cartera

	31/03/2022	31/12/2021	Variació
Renda Variable	47,12%	48,02%	-0,90%
Renda Fixa	46,43%	45,18%	1,25%
Tresoreria i AMM	6,45%	6,80%	-0,35%

Fets Rellevants

CAIXA ENGINYERS VIDA (Entitat Gestora) i CAIXA D'ENGINYERS (Entitat Dipositària) pertanyen al mateix Grup Financer i compleixen els requisits de separació exigits per la legislació vigent, garantint la independència entre ambdues.

L'Entitat Gestora disposa d'un procediment intern per evitar conflictes d'interès i per verificar que la contractació d'operacions vinculades previstes en l'article 85.ter del Reglament de Planes i Fons de Pensions es realitza en interès exclusiu del Fons de Pensions i en condicions o preus iguals o millors que els de mercat.

L'Entitat Gestora té contractada la gestió dels actius del Fons de Pensions amb l'entitat Caixa Enginyers Gestió, SGIIC, SAU, pertanyent al mateix Grup Financer.

Composició de la Cartera d'Inversions a 31/03/2022

Renda Variable

ISIN	Nom	Efectiu (EUR)	Pes (%)	ISIN	Nom	Efectiu (EUR)	Pes (%)
IE00B4BNMY34	ACCENTURE PLC CLA	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	LESLES 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%	DK00060534915	NOVO NORDISK A/S-B	1.370.761,66	2,03%
US0527691069	AUTODESK INC	1.282.574,95	1,89%	DK00060094928	ORSTED A/S	439.532,70	0,65%
US0530151036	AUTOMATIC DATA PROCESSING	595.218,49	0,88%	US70450V1038	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%
AU0000008XB1	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 GROUP PLC	958.090,12	1,42%	DK00061539921	VESTAS WIND SYSTEMS A/S	613.074,38	0,91%
CH0114405324	GARMIN LTD	540.480,92	0,80%	GB0009292243	VICTREX PLC	175.773,38	0,26%
FR0010040865	GENCINA 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 - CLA	9.239,75	0,01%	US98419M1009	XYLEM INC	337.434,54	0,50%
Total Renda Variable						31.895.696,17	47,12%

Renda Fixa

ISIN	Nom	Efectiu (EUR)	Pes (%)	ISIN	Nom	Efectiu (EUR)	Pes (%)
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%	XS2211183244	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%	XS1214547777	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%	XS2332234413	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%
DK0003485271	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%	US912828Y444	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 Renda Fixa						31.426.152,57	46,43%

Tresoreria i Actius del Mercat Monetari

	Nom	Efectiu (EUR)	Pes (%)
	CC EUR CAIXA D'ENGINYERS	4.260.082,72	6,29%
	CC USD CAIXA D'ENGINYERS	21.098,76	0,03%
	CC GBP CAIXA D'ENGINYERS	7.127,61	0,01%
	CC EUR ALTURA	78.191,22	0,12%
Total Tresoreria i AMM		4.366.500,31	6,45%

Total RV, RF i Tresoreria i AMM

67.688.349,05 100,00%