

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 acomodatives 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, enduriment 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 enduriment 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 energètics i logístics 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'IPC 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'IPC 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'IPC 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 assenyalaria un enduriment 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 4, FP
Vocació Inversora:	Renda Fixa llarg termini
Perfil de Risc:	Conservador
Data d'Inici del Pla:	21/11/2001
Subscripció Mínima:	50 euros
Patrimoni:	20.871 milers d'euros
Valor Liquidatiu:	7,56476
Nombre participants:	1.361

Comissions

Gestió:	0,85% anual sobre patrimoni
Dipòsit:	0,20% anual sobre patrimoni

Ràtio de despeses totals sobre patrimoni mitjà

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

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

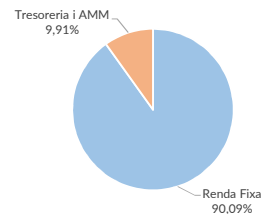
Trimestre	Any actual	2021	3 anys	5 anys	10 anys	15 anys	20 anys
-3,53%	-3,53%	-0,73%	0,98%	0,18%	1,83%	1,38%	1,34%

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 Fixa	90,09%	88,12%	1,97%
Tresoreria i AMM	9,91%	11,88%	-1,97%

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 Fixa

ISIN	Nom	Efectiu (EUR)	Pes (%)	ISIN	Nom	Efectiu (EUR)	Pes (%)
XS2125914593	ABBVIE INC 1.25% 01/06/24	203.949,34	0,97%	XS1398336351	MERLIN PROPERTIES SOCIMI 2.225% 25/04/23	207.069,21	0,99%
XS2006277508	AMERICA MOVIL SAB DE CV 0,75% 26/06/27	191.246,47	0,91%	XS1395010397	MONDI FINANCE 1.50% 15/04/24	205.400,71	0,98%
US037833BU32	APPLE 2,85% 23/02/23	365.598,02	1,75%	NO0010874050	MOWI ASA FL 31/01/25	303.345,67	1,45%
XS1815135352	AROUNDTOWN 2% 02/11/26	304.048,32	1,45%	FI4000496286	NESTE OYJ 0,75% 25/03/28	372.853,32	1,78%
ES0370150007	AYT HIPOTECARIO IV FTH 16/05/36	125.875,84	0,60%	PTNOSFOM0000	NOS SGPS 1,125% 02/05/23	405.797,48	1,94%
ES0370152003	AYT HIPOTECARIO M4 A 20/01/43	114.606,07	0,55%	XS2439004412	PROLOGIS EURO FINANCE 1% 08/02/29	379.406,90	1,81%
XS2182404298	BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 0,75% 04/06/25	400.341,75	1,91%	XS1759603761	PROSEGUR COMP SEGURIDAD 1% 08/02/23	201.227,45	0,96%
ES0213679HN2	BANKINTER 0,875% 08/07/26	291.458,01	1,39%	XS2211183244	PROSUS 1,539% 03/08/28	351.747,78	1,68%
BE6286963051	BARRY CALLEBAUT SVCS NV 2,375% 24/05/24	208.929,26	1,00%	XS1214547777	PRYSMIAN SPA 2,5% 11/04/22	204.525,32	0,98%
XS2002532724	BECTON DICKINSON EURO 1,208% 04/06/26	300.485,63	1,43%	XS2126161681	RELX FINANCE BV 0,00% 18/03/24	296.259,00	1,41%
XS2227276263	BMW INTL INVESTMENT BV 0,75% 08/03/24	230.798,12	1,10%	XS1996441066	RENTOKIL INITIAL PLC 0,875% 30/05/26	389.236,66	1,86%
XS2286044024	CBRE GI 0,50% 27/01/28	270.369,90	1,29%	XS2388560604	REPUBLICA DE CHILE 0,555% 21/01/29	370.803,67	1,77%
IT0005137614	CCTS FL 15/12/22	301.881,15	1,44%	XS1432493879	REPUBLICA DE INDONESIA 2,625% 14/06/23	207.645,23	0,99%
XS2300292963	CELLNEX FINANCE CO SA 1,25% 15/01/29	350.471,40	1,67%	IT0005210650	REPUBLICA DE ITALIA 1,25% 01/12/26	503.360,45	2,40%
XS2182121827	CORP ANDINA DE FOMENTO 1,625% 03/06/25	411.232,27	1,96%	XS2411720233	SANDVIK AB 0,375% 25/11/28	368.737,81	1,76%
XS2067135421	CREDIT AGRICOLE 0,375% 21/10/25	292.033,23	1,39%	XS2176715584	SAP SE 0,125% 18/05/26	289.576,68	1,45%
ES0205045026	CRITERIA CAIXA 0,875% 28/10/27	382.092,71	1,82%	FR0013059417	SEB SA 2,375% 25/11/22	304.706,59	1,38%
XS2239553048	DAVIDE CAMPARI-MILANO 1,25% 06/10/27	281.891,22	1,35%	XS2455401328	SEGRO CAPITAL 1,25% 23/03/26	138.964,56	0,66%
XS2063495811	DIGITAL EURO FIN 1,125% 09/04/28	283.308,78	1,35%	DE0005YM7720	SYMRISE AG 1,25% 29/11/25	396.703,23	1,89%
XS1981060624	ERG SPA 1,875% 11/04/25	307.591,48	1,47%	XS2197348324	TAKEDA PHARMACEUTICAL 0,75% 09/07/27	385.978,08	1,84%
DK00300485271	EURONEXT NV 0,125% 17/05/26	190.493,81	0,91%	ES0377989001	TDA 18 A1 FL 22/06/45	59.436,95	0,28%
XS2237991240	EXPERIAN FINANCE PLC 0,739% 29/10/25	449.743,44	2,15%	XS1169832810	TELECOM ITALIA 3,25% 16/01/23	408.271,62	1,95%
XS1627343186	FCC AQUALIA 2,629% 08/06/27	311.538,03	1,49%	XS2432502008	TORONTO DOMINION BANK 0,5% 18/01/27	285.154,89	1,36%
XS2337285519	FOMENTO ECONOMICO MEXICANO 0,5% 28/05/28	276.712,93	1,32%	DE000A3KNP96	TRATON FINANCE 0,75% 24/03/29	364.317,53	1,74%
US031436AH86	FRESENIUS US FINANCE II 4,50% 15/01/23	369.124,42	1,76%	XS2347379377	TRITAX EUROBOX PLC 0,95% 02/06/26	284.667,08	1,36%
XS2100788780	GENERAL MILLS INC 0,45% 15/01/26	290.578,40	1,39%	XS2193982803	UPJOHN FINANCE 1,362% 23/06/27	384.170,21	1,83%
XS2259626856	GOBIERNO CHINO 0,25% 25/11/30	270.726,90	1,29%	US9128282Y98	US TREASURY 0,125% 15/07/23	352.718,52	1,68%
XS2389353181	GOLDMAN SACHS FL 23/09/27	496.986,22	2,37%	FR0014004UE6	VALEO 1% 03/08/28	350.574,14	1,67%
FR0013535150	ICADE SANTE 1,375% 17/09/30	379.882,36	1,81%	XS2449928543	VESTAS WIND SYSTEMS 1,5% 15/06/29	178.690,96	0,85%
XS2089368596	INTESA SANPAOLO 0,75% 04/12/24	298.843,23	1,43%	ES0001352618	XUNTA DE GALICIA 0,268% 30/07/28	189.317,28	0,90%
ES0243307016	KUTXABANK 0,50% 14/10/27	377.792,55	1,80%	XS1532765879	ZIMMER BIOMET HOLDINGS 1,414% 13/12/22	202.482,78	0,97%
XS2448014808	MASTERCARD 1% 22/02/29	195.596,74	0,93%				
Total Renda Fixa						18.869.375,76	90,09%

Tresoreria i Actius del Mercat Monetari

Nom	Efectiu (EUR)	Pes (%)	
CC EUR CAIXA D'ENGINYERS	771.872,96	3,69%	
CC USD CAIXA D'ENGINYERS	13.508,63	0,06%	
CC GBP CAIXA D'ENGINYERS	5.512,49	0,03%	
CC EUR ALTURA	222.130,83	1,06%	
CC USD ALTURA	161.298,64	0,77%	
REPO SOBRE DEUTE PÚBLIC	900.746,17	4,30%	
Total Tresoreria i AMM		2.075.069,72	9,91%

Total RF i Tresoreria i AMM

20.944.445,48 100,00%

Posició en Derivats Venuts

Nom	Efectiu (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 Derivats Venuts	3.108.710,71

Posició en Derivats Comprats

Nom	Efectiu (EUR)
TREASURY USA 5Y 30/06/22	934.726,64
Total Derivats Comprats	934.726,64