

Informe de Gestión

Los índices de renta variable cerraron ligeramente en negativo durante el tercer trimestre del año a ambos lados del Atlántico, si bien se mantienen en terreno claramente positivo en lo que va de 2023. A pesar de la persistencia del conflicto bélico en Ucrania, la geopolítica no ha ejercido una influencia significativa en los mercados durante la primera mitad del segundo semestre. La economía china experimentó una desaceleración a pesar de las expectativas iniciales de reapertura, lo que llevó a una crucial reunión del Politburó en julio, en la que se resolvió reforzar la demanda interna con el objetivo de alcanzar el 5 % de crecimiento anual. Por otro lado, los precios del gas en Europa se dispararon al alza a raíz de una serie de huelgas en Australia, las cuales amenazaron el 10 % de las exportaciones globales de GNL. Aunque Europa tiene un nivel de almacenamiento robusto que supera el 90 %, este solo satisface tres meses de demanda. Con la llegada del otoño, el Viejo Continente podría verse en competencia con Asia por un suministro de gas cada vez más escaso. A colación, el anuncio de Arabia Saudí de prolongar su recorte de suministro de 1 millón de barriles por día hasta el cierre de 2023, en lugar de hacerlo solo hasta octubre como se anticipaba, junto con la decisión de Rusia de reducir 300.000 barriles por día hasta fin de año, ha provocado que el precio del Brent supere los 90 USD/barril, un nivel no visto desde noviembre de 2022, algo que ejerce más presión sobre el IPC general. Finalmente, en agosto se celebró el XV Cumbre de los BRICS en la que se incluyeron seis nuevos miembros, lo que eleva la influencia económica y demográfica del grupo a escala global. Con esta expansión, el alcance internacional de los BRICS+ se intensificará. Se proyecta que sus economías conjuntas representarán el 37 % de la economía global en comparación con el 25 % previo.

En el ámbito macroeconómico, el reciente indicador del IPC de Estados Unidos para el mes de agosto superó al alza las expectativas del mercado. El IPC interanual fue del 3,7 % (frente al 3,6 % esperado y al 3,2 % anterior); el IPC subyacente interanual fue del 4,3 % (frente al 4,3 % y al 4,7 %); el IPC intermensual fue del 0,6 % (frente al 0,6 % y al 0,2 %); y el IPC subyacente intermensual fue del 0,3 % (frente al 0,2 % y al 0,2 %). En cambio, la inflación en Europa fue inferior a lo que esperaba el consenso. El IPC interanual de la zona euro correspondiente al mes de agosto fue del 5,2 % (frente al 5,3 % esperado y al 5,3 % anterior); el IPC subyacente interanual fue del 5,3 % (frente al 5,3 % y al 5,3 %); y el IPC intermensual se situó en el 0,5 % (frente al 0,6 % y al 0,6 %). Además, se publicó el PIB correspondiente al segundo trimestre del 2023 en Estados Unidos (un 2,4 %), en la Unión Europea (un 0,4 %) y en China (un 5,5 %). El Fondo Monetario Internacional (FMI) incrementó las previsiones de crecimiento mundial para el 2023 en dos décimas hasta el 3,0 % y mantuvo las correspondientes al 2024 en el 3,0 %. A pesar de que las expectativas para 2023 superan ligeramente las proyecciones presentadas en abril, estas continúan siendo bajas en comparación con los registros históricos, ya que el incremento de las tasas de interés por parte de los bancos centrales para contrarrestar la inflación seguirá impactando negativamente la actividad económica. El FMI anticipó que la inflación global se reduzca hasta el 6,8 % en 2023 y el 5,2 % en 2024.

En el plano monetario, el Banco Central Europeo (BCE) ejecutó la décima subida consecutiva de los tipos de interés de referencia y llevó la facilidad de depósito hasta el 4 %. Aunque el organismo dijo que sus decisiones futuras dependerán de la nueva información en cada reunión, es posible que no se produzcan subidas adicionales. Según el comunicado del BCE, se han establecido niveles restrictivos que, de mantenerse a lo largo de un periodo lo suficientemente prolongado, ayudarán a dirigir la inflación hacia el objetivo del 2 %. Las proyecciones macroeconómicas del organismo europeo para la zona euro situaron la inflación en el 5,6 %, 3,2 % y 2,1 % para el 2023, 2024 y 2025, respectivamente. Adicionalmente, teniendo en cuenta el impacto progresivo del ajuste monetario, el BCE revisó a la baja sus previsiones de crecimiento económico y anticipó que la economía de la zona euro crecerá un 0,7 % en 2023, un 1,0 % en 2024 y un 1,5 % en 2025. Por su parte, la Reserva Federal mantuvo el tipo de interés oficial en el rango del +5,25-5,50 %, tal y como esperaba el consenso. El mensaje de niveles más restrictivos por más tiempo caló fuertemente en el mercado tras la actualización de las proyecciones de *dot plot*, el cual mostró que una amplia mayoría de miembros (12 frente a 7) espera que el nivel máximo de llegada durante 2023 sea del +5,50-5,75 %, mientras que las expectativas para 2024 y 2025 se situaron +50 puntos básicos por encima de las proyecciones realizadas en junio (en 2024, +5,00-5,25 %; y en 2025, 3,75-4,00 %). Asimismo, la Reserva Federal actualizó sus previsiones de crecimiento real del PIB: hasta el 2,1 % (frente al 1,0 % anterior) para 2023; hasta el 1,5 % (frente al 1,1 %) para 2024; y hasta el 1,8 % para 2025 (frente al 1,8 %). En cuanto a la inflación, la Fed la sitúa en el 3,3 % para 2023 (frente al 3,2 % anterior), en el 2,5 % para 2024 (frente al 2,5 %) y en el 2,2 % para 2025 (frente al 2,1 %). Los mercados de renta fija siguieron acusando el endurecimiento de las políticas monetarias. Así pues, el bono a 10 años de Alemania amplió 45 puntos básicos durante el trimestre para situarse en el 2,84 % el 30 de septiembre. De igual modo, el Treasury a 10 años estadounidense amplió su rendimiento en 73 puntos básicos hasta alcanzar niveles del 4,57 %.

En cuanto a la presentación de resultados correspondientes al tercer trimestre del 2023, el 58 % de las compañías que conforman el S&P 500 sorprendieron positivamente en términos de ingresos, y el 80 % lo hicieron en beneficios por acción. Con respecto al Euro Stoxx 600, el 48 % de estas compañías situaron la evolución de los ingresos por encima de las previsiones, y el 52 % hicieron lo propio en beneficios por acción.

Respecto a los índices de renta variable, el Euro Stoxx 50 cedió un -4,8 % durante el tercer trimestre y situó su rendimiento anual en el 13,4 %. En España, el IBEX 35 cayó un -0,8 % para alcanzar el 18,3 % desde el cierre de 2021. En Estados Unidos, el S&P 500 cedió un -3,3 % entre el cierre de junio y el de setiembre y consolidó un rendimiento anual equivalente al 13,1 %. Por su parte, el Dow Jones Industrial Average y el Nasdaq situaron sus rendimientos en el 2,7 % y el 27,1 %, respectivamente, con lo que lograron rentabilidades acumuladas del -21,0 % y del -32,4 %. Finalmente, el desempeño de los mercados emergentes, medidos a través del MSCI Emerging Markets, ha sido equivalente al -3,7 % en el periodo y al 2,1 % desde que se inició el año. Además, tal y como comentábamos al inicio, el Brent subió un 26,8 % durante el trimestre fruto de los recortes de producción anunciados, aunque acumula una apreciación del 6,9 % en lo que va de año. Por su parte, el oro cedió un -3,6 % durante los tres últimos meses y acumula una subida del 1,3 % en 2023. Por último, el cambio eurodólar se situó en 1,0573 al cierre del periodo desde 1,0909 al cierre de junio y 1,0705 vistos a finales de 2022.

De cara al último trimestre del año, prevemos un cierre de ejercicio estable, que puede verse como una ventana para prepararse de cara a 2024. Estas expectativas se sustentan en unos tipos de interés de referencia que están alcanzando su punto máximo, unas TIR en sus niveles más altos de los últimos 10 años tanto en Europa como en Estados Unidos y un incremento de BPA superior al doble dígito en EE. UU. y cerca del medio dígito simple en Europa para 2024. Dicho de otro modo, las proyecciones de crecimiento de los beneficios corporativos son optimistas, lo que sugiere un año favorable para los mercados bursátiles, si bien existe un grado de incertidumbre en relación con el impacto de las políticas monetarias. Por otro lado, considerando que la mayoría de bancos centrales prácticamente han alcanzado su *terminal rate*, las rentabilidades actuales de las curvas de deuda pública de EE. UU., Alemania y España son atractivas para los inversores a medio-largo plazo. Tenemos preferencia por la parte corta de las curvas, ya que actualmente se encuentran invertidas y ofrecen una mayor protección en un entorno con inflaciones estructuralmente más elevadas de lo esperado a medio/largo plazo. Finalmente, en un entorno de poca visibilidad en relación con los niveles de actividad económica y con alternativas de inversión más conservadoras (deuda pública) con rentabilidades atractivas, consideramos que el crédito corporativo tiene menor atractivo a pesar de las elevadas rentabilidades.

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, FP
Vocación Inversora:	Renta Fija Mixta
Perfil de Riesgo:	Moderado
Fecha de Inicio del Plan:	09/11/1995
Suscripción Mínima:	50 euros
Patrimonio:	56.921 miles de euros
Valor Liquidativo:	9,43774
Número partícipes:	3.303

Comisiones

Gestión:	1,30% anual sobre patrimonio
Depósito:	0,20% anual sobre patrimonio

Ratio de gastos totales sobre patrimonio medio

Acumulado 2023	Trim1	Trim2	Trim3	Trim4
1,144%	0,379%	0,381%	0,384%	-

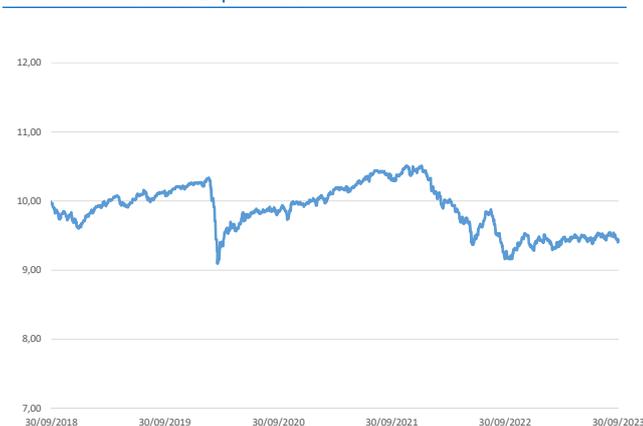
Gastos totales del Fondo imputados al Plan en el periodo de referencia. Se incluyen: la comisión de gestión y depósito, liquidación de operaciones y servicios exteriores.

Rentabilidad Histórica

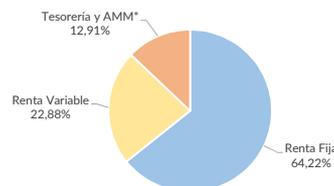
Trimestre	Año actual	2022	3 años	5 años	10 años	15 años	20 años
-0,30%	1,67%	-11,43%	-3,21%	-1,55%	0,83%	0,20%	1,13%

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

	30/09/2023	30/06/2023	Variación
Renta Fija	64,22%	61,71%	2,51%
Renta Variable	22,88%	24,73%	-1,85%
Tesorería y AMM*	12,91%	13,56%	-0,65%

* Incluye posición en derivados

Hechos Relevantes

CAJA INGENIEROS VIDA (Entidad Gestora) y CAJA 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 30/09/2023

Renta Fija

ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)	ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)
XS2575952424	BANCO SANTANDER SA 3,75% 16/01/26	913.494,70	1,61%	XS2545759099	INTESA SANPAOLO SPA 5,25% 13/01/30	1.253.336,71	2,21%
XS2473715675	BANK OF MONTREAL 2,75% 15/06/27	960.009,62	1,70%	XS2231330965	JOHNSON CONTROLS TYCO FI 0,375% 15/09/27	517.676,21	0,91%
XS2487667276	BARCLAYS PLC 2,885% 31/01/27	293.480,38	0,52%	BE0974365976	KBC GROUP NV 0,375% 16/06/27	1.087.783,28	1,92%
FR001400AKP6	BNP PARIBAS 2,75% 25/07/28	939.224,15	1,66%	XS2343510520	KELLOGG CO 0,50% 20/05/29	980.084,33	1,73%
XS1028952312	BRAMBLES FINANCE LIMITED 2,375% 12/06/24	993.597,98	1,75%	US548661DT10	LOWES COS INC 4% 15/04/25	563.251,68	0,99%
FR0013460607	BUREAU VERITAS SA 1,125% 18/01/27	725.535,67	1,28%	FR0013425147	MMS USA HOLDINGS INC 1,25% 13/06/28	1.061.955,21	1,88%
XS2286044024	CBRE GI 0,50% 27/01/28	979.715,84	1,73%	US63111XAG60	NASDAQ INC 5,65% 28/06/25	668.961,72	1,18%
XS2134245138	COCA COLA EUROPACIF PARTN 1,75% 27/03/26	766.425,01	1,35%	FI0000496286	NESTE OYJ 0,75% 25/03/28	1.302.289,43	2,30%
XS2533012790	COCA-COLA HBC FINANCE BV 2,75% 23/09/25	390.338,38	0,69%	XS1576838376	RELX FINANCE BV 1% 22/03/24	791.436,72	1,40%
XS2481287808	COLOPLAST FINANCE 2,25% 19/05/27	1.135.125,25	2,00%	XS1996441066	RENTOKIL INITIAL PLC 0,875% 30/05/26	1.108.596,69	1,96%
XS2081543204	CORP ANDINA DE FOMENTO 0,625% 20/11/26	1.344.985,07	2,38%	XS2388560604	REPUBLICA DE CHILE 0,555% 21/01/29	992.762,14	1,75%
XS2554997937	COVESTRO AG 4,75% 15/11/28	641.738,22	1,13%	XS1078218218	SANDVIK AB 3% 18/06/26	1.177.805,51	2,08%
ES0205045026	CRITERIA CAIXA 0,875% 28/10/27	1.054.486,52	1,86%	XS2332234413	SGS NEDERLAND HLDG BV 0,125% 21/04/27	1.047.015,93	1,85%
DE000A351Z56	DEUTSCHE BOERSE AG 3,75% 28/09/29	893.434,43	1,58%	XS2432502008	TORONTO-DOMINION BANK 0,50% 18/01/27	1.063.455,78	1,88%
XS2534985523	DNB BANK ASA 3,125% 21/09/27	97.171,84	0,17%	XS1997077364	TRANSURBAN FINANCE CO 1,45% 16/05/29	1.294.751,39	2,29%
XS2542914986	EDP FINANCE BV 3,875% 11/03/30	200.176,50	0,35%	US912828VE44	US TREASURY 1,25% 31/08/24	1.093.308,45	1,93%
XS2695011978	ELISA OYJ 4% 27/01/29	397.535,51	0,70%	FR0014004UE6	VALEO 1% 03/08/28	903.963,17	1,60%
XS2100788780	GENERAL MILLS INC 0,45% 15/01/26	462.605,41	0,82%	XS2597973812	VESTAS WIND SYSTEM A/S 4,125% 15/06/26	406.935,31	0,72%
US370334CF96	GENERAL MILLS INC 4% 17/04/25	748.700,36	1,32%	XS2592659242	VF CORP 4,125% 07/03/26	302.513,98	0,53%
US438127AA08	HONDA MOTOR CO LTD 2,271% 10/03/25	541.828,24	0,96%	XS2592659671	VF CORP 4,25% 07/03/29	296.648,07	0,52%
US42824CBJ71	HP ENTERPRISE CO 1,45% 01/04/24	744.462,10	1,31%	US92857WBJ80	VODAFONE GROUP PLC 4,125% 30/05/25	560.815,28	0,99%
XS2483607474	ING GROEP 2,125% 23/05/26	874.114,03	1,54%	FR00140010N6	WENDEL SA 4,50% 19/06/30	994.653,93	1,76%
XS2317069685	INTESA SANPAOLO SPA 0,75% 16/03/28	596.741,16	1,05%	XS2592516210	WOLTERS KLUWER NV 3,75% 03/04/31	198.460,52	0,35%
Total Renta Fija						36.363.387,81	64,22%

Renta Variable

ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)	ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)
IE0004BNMY34	ACCENTURE PLC CLA	392.129,48	0,69%	FR0010040865	CECINA SA	357.975,00	0,63%
IE00BFR3W74	ALLEGION PLC	226.671,71	0,40%	US4370761029	HOME DEPOT INC	328.625,23	0,58%
ES0109067019	AMADEUS IT HOLD SA	199.048,00	0,35%	US40434L1052	HP INC	359.746,52	0,64%
US0311621009	AMGEN INC	482.969,83	0,85%	ES0144580Y14	IBERDROLA SA	353.639,91	0,62%
SE0007100581	ASSA ABLOY AB-B	346.926,28	0,61%	ES0148396007	INDITEX SA	192.330,50	0,34%
US0530151036	AUTOMATIC DATA PROCESSING	443.706,61	0,78%	IE0004906560	KERRY GROUP PLC-A	435.490,00	0,77%
CA0636711016	BANK OF MONTREAL	409.103,10	0,72%	FR0000121014	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SA	358.200,00	0,63%
US0640581007	BANK OF NEW YORK MELLON CORP	272.285,54	0,48%	US6153691059	MOODYS CORP	478.456,45	0,84%
US09247X1019	BLACKROCK INC	357.700,42	0,63%	US6311031081	NASDAQ INC	257.357,42	0,45%
FR0000131104	BNP PARIBAS	453.225,00	0,80%	CH0038863350	NESTLE SA REG	466.490,59	0,82%
US17275R1023	CISCO SYSTEMS INC	609.141,02	1,08%	DK0062498333	NOVO NORDISK A/S-B	414.438,96	0,73%
GB00BDCPN049	COCA COLA EUROPACIFIC PARTNERS	413.657,43	0,73%	US7134481081	PEPSICO INC	240.385,89	0,42%
CH0198251305	COCA-COLA HBC AG-DI	415.222,36	0,73%	GB0008280DG97	RELX PLC	609.775,05	1,08%
GB00BJFFLV09	CRODA INTERNATIONAL PLC	215.515,45	0,38%	CH0012549785	SONOVA HOLDING AG REG	388.199,45	0,69%
US2358511028	DANAHER CORP	281.585,17	0,50%	US8740391003	TAIWAN SEMICONDUCTOR SP ADR	369.857,18	0,65%
FR0000120644	DANONE	255.394,62	0,45%	US1912161007	THE COCA COLA CO	209.137,43	0,37%
GB0002374006	DIAGEO PLC	211.282,80	0,37%	DK0061539921	VESTAS WIND SYSTEMS A/S	294.681,94	0,52%
US28176E1082	EDWARDS LIFESCIENCES CORP	348.922,73	0,62%	US3848021040	WW GRAINGER INC	503.846,40	0,89%
Total Renta Variable						12.953.148,47	22,88%

Tesorería y Activos del Mercado Monetario

Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)
CC EUR CAJA DE INGENIEROS	813.935,77	1,44%
CC USD CAJA DE INGENIEROS	70.412,03	0,12%
CC GBP CAJA DE INGENIEROS	717,97	0,00%
CC EUR ALTURA	335.982,07	0,59%
CC USD ALTURA	185.050,70	0,33%
REPO SOBRE DEUDA PÚBLICA	5.902.219,85	10,42%
Total Tesorería y AMM	7.308.318,39	12,91%

Total RF, RV, Tesorería y AMM

56.624.854,67 100,00%

Posición en Derivados

Nombre	Efectivo (EUR)
TREASURY USA 10YR 19/12/23	3.697.211,78
Total Derivados Vendidos	3.697.211,78

Posición en Derivados

Nombre	Efectivo (EUR)
EURO BOBL 07/12/23	10.301.750,00
EURO/DOLAR 18/12/23	873.073,97
TREASURY USA 2YR 29/12/23	11.629.644,28
Total Derivados Comprados	22.804.468,25