CE Eurobond RF 100, PP

Informació trimestral a 30/09/2023

Informe de Gestió

Els índexs de renda variable van tancar lleugerament en negatiu durant el tercer trimestre de l'any a banda i banda de l'Atlàntic, si bé es mantenen en terreny clarament positiu des del començament del 2023 ençà. Tot i la persistència del conflicte bèl·lic a Ucraïna, la geopolítica no ha exercit una influència significativa en els mercats durant la primera meitat del segon semestre. L'economia xinesa va experimentar una desaceleració malgrat les expectatives inicials de reobertura, fet que va ocasionar una reunió crucial del Politburó el mes de juliol, en la qual es va resoldre reforçar la demanda interna amb l'objectiu d'assolir el 5 % de creixement anual. D'altra banda, els preus del gas a Europa es van disparar a l'alça arran d'una sèrie de vagues a Austràlia, les quals van amenaçar el 10 % de les exportacions globals de GNL. Tot i que Europa té un nivell d'emmagatzematge robust que supera el 90 %, només satisfà tres mesos de demanda. Amb l'arribada de la tardor, l'Antic Continent podria entrar en competència amb Àsia per un subministrament de gas cada vegada més escàs. Fent referència a això, l'anunci d'Aràbia Saudí de prolongar la retallada de subministrament d'1 milió de barrils per dia fins al tancament del 2023, en lloc de fer-ho només fins a l'octubre com s'anticipava, juntament amb la decisió de Rússia de reduir 300.000 barrils per dia fins a final d'any, ha provocat que el preu del Brent superi els 90 USD/barril, un nivell no vist des del novembre del 2022, cosa que exerceix més pressió sobre l'IPC general. Finalment, durant el mes d'agost es va celebrar la XV Cimera dels BRICS en la qual s'hi van incloure sis nous membres, fet que eleva la influència econòmica i demogràfica del grup a escala global. Amb aquesta expansió, l'abast internacional dels BRICS+ s'intensificarà. Es projecta que les seves economies conjuntes representaran el 37 % de l'economia global en comparació amb el 25 % previ.

En l'àmbit macroeconòmic, el recent indicador de l'IPC dels Estats Units per al mes d'agost va superar a l'alça les expectatives del mercat. L'IPC interanual va ser del 3,7 % (enfront del 3,6 % esperat i del 3,2 % anterior); l'IPC subjacent interanual va ser del 4,3 % (enfront del 4,3 % i del 4,7 %); l'IPC intermensual va ser del 0,6 % (enfront del 0,6 % i del 0,2 %); i l'IPC subjacent intermensual va ser del 0,3 % (enfront del 0,2 % i del 0,2 %). En canvi, la inflació a Europa va ser inferior a allò que s'esperava el consens. L'IPC interanual de la zona euro corresponent al mes d'agost va ser del 5,2 % (enfront del 5,3 % esperat i del 5,3 % anterior); l'IPC subjacent interanual va ser del 5,3 % (enfront del 5,3 % i del 5,3 %); i l'IPC intermensual es va situar en el 0,5 % (enfront del 0,6 % i del 0,6 %). A més, es va publicar el PIB corresponent al segon trimestre del 2023 als Estats Units (un 2,4 %), a la Unió Europea (un 0,4 %) i a la Xina (un 5,5 %). El Fons Monetari Internacional (FMI) va incrementar les previsions de creixement mundial per al 2023 en dues dècimes fins al 3,0 % i va mantenir les corresponents al 2024 al 3,0 %. Tot i que les expectatives per al 2023 superen lleugerament les projeccions presentades a l'abril, aquestes continuen sent baixes en comparació amb els registres històrics, ja que l'increment de les taxes d'interès per part dels bancs centrals per contrarestar la inflació continuarà impactant negativament l'activitat econòmica. L'FMI va anticipar que la inflació global es redueixi fins al 6,8 % el 2023 i fins al 5,2 % el 2024.

En el pla monetari, el Banc Central Europeu (BCE) va executar la desena pujada consecutiva dels tipus d'interès de referència i va portar la facilitat de dipòsit fins al 4 %. Tot i que l'organisme va dir que les seves decisions futures dependran de la nova informació en cada reunió, és possible que no es produeixin pujades addicionals. Segons el comunicat del BCE, s'han establert nivells restrictius que, si es mantenen durant d'un període prou prolongat, ajudaran a dirigir la inflació cap a l'objectiu del 2 %. Les projeccions macroeconòmiques de l'organisme europeu per a la zona euro van situar la inflació en el 5,6 %, 3,2 % i 2,1 % per al 2023, 2024 i 2025, respectivament. Addicionalment, tenint en compte l'impacte progressiu de l'ajust monetari, el BCE va revisar a la baixa les previsions de creixement econòmic i va anticipar que l'economia de la zona euro creixerà un 0,7 % el 2023, un 1,0 % el 2024 i un 1,5 % el 2025. Per la seva banda, la Reserva Federal va mantenir el tipus d'interès oficial en el rang del +5,25-5,50 %, tal com esperava el consens. El missatge de nivells més restrictius durant més temps va calar fortament en el mercat després de l'actualització de les projeccions del *dot plot*, el qual va mostrar que una àmplia majoria de membres (12 enfront de 7) espera que el nivell màxim d'arribada durant el 2023 sigui del +5,50-5,75 %, mentre que les expectatives per al 2024 i el 2025 es van situar +50 punts bàsics per sobre de les projeccions realitzades el juny (el 2024, +5,00-5,25 %; i el 2025, 3,75-4,00 %). Així mateix, la Reserva Federal va actualitzar les previsions de creixement real del PIB: fins al 2,1 % (enfront de l'1,0 % anterior) per al 2023; fins a l'1,5 % (enfront de l'1,1 %) per al 2024; i fins a l'1,8 % per al 2025 (enfront de l'1,8 %). Pel que fa a la inflació, la Fed la situa en el 3,3 % per al 2023 (enfront del 3,2 % anterior), en el 2,5% per al 2024 (enfront del 2,5 %) i en el 2,2 % per al 2025 (enfront del 2,1 %). Els mercats de renda fixa van continuar acusant l'enduriment de les polítiques monetàries. Així, doncs, el bo a 10 anys d'Alemanya va ampliar 45 punts bàsics durant el trimestre per situar-se en el 2,84 % el 30 de setembre. De la mateixa manera, el Treasury a 10 anys nord-americà va ampliar el seu rendiment en 73 punts bàsics fins a assolir nivells del 4,57 %.

Pel que fa a la presentació de resultats corresponents al tercer trimestre del 2023, el 58 % de les companyies que formen l'S&P 500 van sorprendre positivament en termes d'ingressos, i el 80 % ho van fer en beneficis per acció. Pel que fa a l'Euro Stoxx 600, el 48 % d'aquestes companyies van situar l'evolució dels ingressos per sobre de les previsions, i el 52 % van fer el mateix en beneficis per acció.

Quant als índexs de renda variable, l'Euro Stoxx 50 va cedir un -4,8 % durant el tercer trimestre i va situar el rendiment anual en el 13,4 %. A Espanya, l'IBEX 35 va caure un -0,8 % per assolir el 18,3 % des del tancament del 2021. Als Estats Units, l'S&P 500 va cedir un -3,3 % entre el tancament del juny i el del setembre i va consolidar un rendiment anual equivalent al 13,1 %. Per la seva banda, el Dow Jones Industrial Average i el Nasdaq van situar els seus rendiments en el 2,7 % i el 27,1 %, respectivament, de manera que van aconseguir rendibilitats acumulades del -21,0 % i del -32,4 %. Finalment, el rendiment dels mercats emergents, mesurats a través de l'MSCI Emerging Markets, ha estat equivalent al -3,7 % durant el període i al 2,1 % des de principis d'any. A més, tal com comentàvem a l'inici, el Brent va pujar un 26,8 % durant el trimestre fruit de les retallades de producció anunciades, tot i que acumula una apreciació del 6,9 % del començament d'any ençà. Per la seva banda, l'or va cedir un -3,6 % durant els tres darrers mesos i acumula una pujada de l'1,3 % el 2023. Finalment, el canvi eurodòlar es va situar en 1,0573 al tancament del període des d'1,0909 al tancament de juny i 1,0705 de finals del 2022.

De cara a l'últim trimestre de l'any, preveiem un tancament d'exercici estable, que es pot veure com una finestra per preparar-se de cara al 2024. Aquestes expectatives se sustenten en uns tipus d'interès de referència que arriben al punt màxim, unes TIR en els seus nivells més alts dels darrers 10 anys tant a Europa com als Estats Units i un increment de BPA superior al doble dígit als EUA i prop del mig dígit simple a Europa per al 2024. Altrament dit, les projeccions de creixement dels beneficis corporatius són optimistes, cosa que suggereix un any favorable per als mercats borsaris, si bé hi ha un grau d'incertesa en relació amb l'impacte de les polítiques monetàries. D'altra banda, considerant que la majoria de bancs centrals pràcticament han assolit la *terminal rate*, les rendibilitats actuals de les corbes de deute públic dels EUA, Alemanya i Espanya són atractives per als inversors a mitjà-llarg termini. Tenim preferència per la part curta de les corbes, ja que actualment es troben invertides i ofereixen més protecció en un entorn amb inflacions estructuralment més elevades d'allò que s'esperava a mitjà/llarg termini. Finalment, en un entorn de poca visibilitat en relació amb els nivells d'activitat econòmica i amb alternatives d'inversió més conservadores (deute públic) amb rendibilitats atractives, considerem que el crèdit corporatiu té menys atractiu malgrat les rendibilitats elevades.

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:	Moderado
Data d'Inici del Pla:	21/11/2001
Subscripció Mínima:	50 euros
Patrimoni:	18.811 milers d'euros
Valor Liquidatiu:	7,23170
Nombre partícips:	1.299

Comissions

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

Ràtio de despeses totals sobre patrimoni mitjà

Acumulat 2023	Trim1	Trim2	Trim3	Trim4
0,981%	0,273%	0,274%	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.

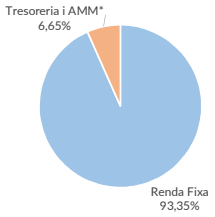
Rendibilitat Històrica

Trimestre	Any actual	2022	3 anys	5 anys	10 anys	15 anys	20 anys
0,91%	2,56%	-10,08%	-3,59%	-1,96%	0,25%	0,59%	0,68%

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

	30/09/2023	30/06/2023	Variació
Renda Fixa	93,35%	90,80%	2,55%
Tresoreria i AMM*	6,65%	9,20%	-2,55%

* Inclou posició en derivats

Fets Rellevants

CAIXA ENGINYERS VIDA (Entitat Gestora) i CAIXA 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 30/09/2023

Renda Fixa

ISIN	Nom	Efectiu (EUR)	Pes (%)
XS2644414125	A1 TOWERS HOLDING 5,25% 13/07/28	102.501,20	0,54%
XS1815135352	AROUNDTOWN 2% 02/11/26	260.475,53	1,38%
US00206RMP46	AT&T INC 5,539% 20/02/26	377.506,65	2,00%
XS2598332133	AUTOLIV INC 4,25% 15/03/28	202.513,58	1,08%
XS2487667276	BARCLAYS PLC 2,885% 31/01/27	97.826,79	0,52%
BE6286963051	BARRY CALLEBAUT SVCS NV 2,375% 24/05/24	199.430,18	1,06%
FR001400AKP6	BNP PARIBAS 2,75% 25/07/28	281.767,25	1,50%
US741503AZ91	BOOKING HOLDINGS INC 3,60% 01/06/26	273.492,86	1,45%
XS2596458591	BRAMBLES FINANCE PLC 4,25% 22/03/31	100.737,51	0,53%
XS2286044024	CBRE GI 0,50% 27/01/28	244.928,96	1,30%
XS2300292963	CELLNEX FINANCE CO SA 1,25% 15/01/29	336.738,25	1,79%
XS2554997937	COVESTRO AG 4,75% 15/11/28	320.869,11	1,70%
XS2239553048	DAVIDE CAMPARI-MILANO 1,25% 06/10/27	267.097,36	1,42%
DE000A351ZS6	DEUTSCHE BOERSE AG 3,75% 28/09/29	297.811,48	1,58%
XS2063495811	DIGITAL EURO FIN 1,125% 09/04/28	256.925,51	1,36%
XS2654097927	DS SMITH PLC 4,375% 27/07/27	200.925,96	1,07%
XS2542914986	EDP FINANCE BV 3,875% 11/03/30	200.176,50	1,06%
XS2695011978	ELISA OYJ 4% 27/01/29	99.383,88	0,53%
FR001400KWR6	ELO SACA 6% 22/03/29	397.968,59	2,11%
PTEDPUOM0008	ENERGIAS DE PORTUGAL 3,875% 26/06/28	99.722,39	0,53%
XS1627343186	FCC AQUALIA 2,629% 08/06/27	285.179,61	1,51%
XS2259626856	GOBIERNO CHINO 0,25% 25/11/30	234.199,93	1,24%
XS2389353181	GOLDMAN SACHS FL 23/09/27	498.464,10	2,65%
US42824CBL28	HP ENTERPRISE CO 5,90% 01/10/24	389.401,31	2,07%
FI4000523550	HUHTAMAKI OYJ 4,25% 09/06/27	98.699,16	0,52%
ES0344251014	IBERCAJA BANCO SA 5,625% 07/06/27	510.687,09	2,71%
FR0013535150	ICADE SANTE 1,375% 17/09/30	300.327,36	1,59%
XS2673969650	INT DISTRIBUTION SERV 5,25% 14/09/28	200.741,02	1,07%
US45866FAT12	INTERCONTINENTAL EXCHANGE 3,65% 23/05/25	370.273,86	1,97%
XS2089368596	INTESA SANPAOLO 0,75% 04/12/24	289.831,32	1,54%
ES0243307016	KUTXABANK 0,50% 14/10/27	352.139,29	1,87%
XS2656537664	LEASYS SPA 4,50% 26/07/26	201.512,95	1,07%
US548661DT10	LOWES COS INC 4% 15/04/25	187.750,56	1,00%
XS2679904685	LSEG NETHERLANDS BV 4,231% 29/09/30	200.055,12	1,06%
XS2672418055	MIZUHO FINANCIAL GROUP 4,608% 28/08/30	497.062,38	2,64%
XS2693304813	MOBICO GROUP PLC 4,875% 26/09/31	388.005,11	2,06%
XS2672967234	MOLNLYCKE HOLDING AB 4,25% 08/09/28	197.510,93	1,05%
XS1395010397	MONDI FINANCE 1,50% 15/04/24	198.341,05	1,05%
XS2446386356	MORGAN STANLEY 2,103% 08/05/26	175.127,68	0,93%
NO0010874050	MOWI ASA FL 31/01/25	304.624,28	1,62%
FI4000496286	NESTE OYJ 0,75% 25/03/28	347.277,18	1,84%
XS2439004412	PROLOGIS EURO FINANCE 1% 08/02/29	334.936,38	1,78%
XS2211183244	PROSUS 1,539% 03/08/28	326.267,54	1,73%
XS2388560604	REPUBLICA DE CHILE 0,555% 21/01/29	330.920,71	1,76%
XS2411720233	SANDVIK AB 0,375% 25/11/28	333.265,86	1,77%
XS2644417227	SANTANDER CONSUMER BANK 4,50% 30/06/26	202.424,30	1,07%
XS2511906310	SELP FINANCE SARL 3,75% 10/08/27	95.739,54	0,51%
XS2553798443	SKANDINAVISKA ENSKILDA 4% 09/11/26	256.884,11	1,36%
XS2534276808	SPAREBANK 1 SR BANK ASA 2,875% 20/09/25	487.117,76	2,59%
XS2675722750	SYDBANK A/S 5,125% 06/09/28	399.048,26	2,12%
FR001400J861	TDF INFRASTRUCTURE SAS 5,625% 21/07/28	303.609,57	1,61%
XS1933828433	TELEFONICA EUROPE BV 4,375% PERPETUAL	400.738,84	2,13%
FR001400KKX9	TIKEHAU CAPITAL SCA 6,625% 14/03/30	399.094,47	2,12%
XS2432502008	TORONTO-DOMINION BANK 0,50% 18/01/27	265.863,95	1,41%
XS2347379377	TRITAX EUROBOX PLC 0,95% 02/06/26	264.145,43	1,40%
XS2193982803	UPJOHN FINANCE 1,362% 23/06/27	355.157,64	1,89%
FR0014004UE6	VALEO 1% 03/08/28	328.713,88	1,75%
XS2592659242	VF CORP 4,125% 07/03/26	100.837,99	0,54%
XS2592659671	VF CORP 4,25% 07/03/29	98.882,69	0,53%
US92857WBJ80	VODAFONE GROUP PLC 4,125% 30/05/25	186.938,43	0,99%
US254687CZ75	WALT DISNEY COMPANY 3,70% 15/09/24	464.131,12	2,46%
FR001400ION6	WENDEL SA 4,50% 19/06/30	198.930,79	1,06%
XS2592516210	WOLTERS KLUWER NV 3,75% 03/04/31	99.230,26	0,53%
XS2626022573	WPP FINANCE SA 4,125% 30/05/28	301.362,81	1,60%
XS2582404724	ZF FINANCE GMBH 5,75% 03/08/26	201.112,40	1,07%
Total Renda Fixa		**17.581.365,56**	**93,35%**

Tresoreria i Actius del Mercat Monetari

Nom	Efectiu (EUR)	Pes (%)
CC EUR CAIXA D'ENGINYERS	292.204,64	1,55%
CC USD CAIXA D'ENGINYERS	20.155,42	0,11%
CC GBP CAIXA D'ENGINYERS	672,54	0,00%
CC EUR ALTURA	53.989,04	0,29%
CC USD ALTURA	9.305,39	0,05%
CC GBP ALTURA	75.868,04	0,40%
REPO SOBRE DEUTE PÚBLIC	800.276,05	4,25%
Total Tresoreria i AMM	**1.252.471,12**	**6,65%**

Total RF i Tresoreria i AMM	**18.833.836,68**	**100,00%**

Posició en Derivats Venuts

Nom	Efectiu (EUR)
TREASURY USA 10YR 19/12/23	1.199.095,71
Total Derivats Venuts	**1.199.095,71**

Posició en Derivats Comprats

Nom	Efectiu (EUR)
EURO BOBL 07/12/23	2.430.750,00
EURO/DOLAR 18/12/23	1.250.300,90
TREASURY USA 2Y 29/12/23	3.752.921,69
Total Derivats Comprats	**7.433.972,59**