

**Informe de Gestión**

El cierre de 2023 estuvo marcado por un notable optimismo en los mercados de ambos lados del Atlántico, impulsado principalmente por una tendencia a la baja en la inflación y por una suavización en el mensaje de los principales bancos centrales. Esta combinación de factores alentó un clima favorable en los mercados, lo que alivió las preocupaciones anteriores y aumentó la confianza de los inversores tras un 2022 que cerró con caídas de doble dígito.

Durante el pasado mes de octubre, se produjo una escalada bélica entre Israel y Palestina. Como consecuencia hubo un repunte temporal del precio del crudo en el entorno de los 90 dólares por barril, que podría haber impactado de manera negativa en la lucha de los bancos centrales contra la inflación debido a un posible contagio hacia países estratégicos en el mercado global del petróleo. Sin embargo, el precio del barril de Brent acabó cerrando el año en 77 dólares por barril, lo que manifestó los temores de una ralentización económica. En este sentido, 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 decidió reforzar la demanda interna con el objetivo de alcanzar el 5 % de crecimiento anual. Finalmente, la persistencia del conflicto bélico en Ucrania no ha ejercido una influencia significativa en los mercados durante la segunda mitad del 2023 a pesar de las nuevas sanciones contra Rusia por parte de Europa y Estados Unidos.

En el plano macroeconómico, el último IPC estadounidense publicado en 2023 confirmó la desaceleración en las presiones inflacionistas. El dato coincidió con las previsiones del consenso de mercado al situarse en el 3,1 % (frente al 3,1 % esperado y al 3,2 % anterior), mientras que el IPC subyacente fue del 4,0 % (frente al 4,0 % y al 4,0 %). El IPC intermensual fue del 0,1 % (frente al 0,0 % y al 0,0 %), y el IPC intermensual subyacente fue del 0,3 % (frente al 0,3 % y al 0,2 %). La disminución sostenida de la inflación desde mediados de 2022 evidenció la efectividad del endurecimiento de la política monetaria implementado por la Reserva Federal. El organismo que preside J. Powell elevó sus perspectivas de crecimiento real para 2023 hasta el 2,6 % (frente al 2,1 % anterior), aunque rebajó las correspondientes a 2024 hasta el 1,4 % (frente al 1,5 %) y mantuvo las de 2025 en el 1,8 %. En cuanto a la inflación, la Fed rebajó sus previsiones para el periodo 2023-2025: 2,8 % frente al 3,3 % en 2023; 2,4 % frente al 2,5 % en 2024; y 2,1 % frente al 2,2 % en 2025. Al otro lado del Atlántico, el IPC interanual de la zona euro correspondiente al mes de noviembre fue del 2,4 % (frente al 2,4 % esperado y al 2,4 % anterior); el IPC subyacente interanual fue del 3,6 % (frente al 3,6 % y al 3,6 %); y el IPC intermensual se situó en el -0,6 % (frente al -0,5 % y al -0,5 %). Por su parte, el Banco Central Europeo rebajó sus perspectivas de crecimiento real para 2023 hasta el 0,6 % (frente al 0,7 % anterior), rebajó las correspondientes a 2024 hasta el 0,8 % (frente al 1,0 %) y mantuvo las correspondientes a 2025 en el 1,5 %. Por el lado contrario, el BCE mejoró sus perspectivas en relación con la inflación para 2023 hasta el 5,4 % (frente al 5,6 % anterior) y para 2024 hasta el 2,7 % (frente al 3,2 %) a la vez que mantuvo las perspectivas para 2025 en el 2,1 %.

La Reserva Federal de Estados Unidos decidió mantener los tipos de interés entre el 5,25 % y el 5,5 %, lo que confirmó que habían alcanzado su máximo. El Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) anticipó tres reducciones de tipos para 2024, sumando 75 puntos básicos. Esta decisión fue menos agresiva que las cinco bajadas esperadas por el mercado, aunque las bolsas reaccionaron positivamente, con la rentabilidad del bono a 10 años cayendo y Wall Street prolongando el rally iniciado a finales de octubre. Jerome Powell se mostró optimista y señaló que la inflación se había moderado sin un aumento significativo del desempleo, aunque advirtió sobre la posibilidad de más subidas si era necesario. Asimismo, el Banco Central Europeo (BCE) decidió mantener los tipos de interés en el 4,5 %, la cota más alta desde 2001. Esta decisión se tomó tras diez subidas consecutivas del precio del dinero, que pasó del 0 % al 4,5 % en apenas 14 meses. Por tanto, ambos bancos centrales mostraron una transición hacia políticas monetarias menos restrictivas en respuesta a signos de estabilización económica, lo que animó a los mercados de activos de riesgo.

Los rendimientos de los bonos gubernamentales iniciaron un viaje de ida y vuelta ante el aumento de las perspectivas de un endurecimiento de las políticas monetarias más alargado de lo inicialmente estimado para posteriormente dar paso a una caída de los tipos de interés esperados a futuro. Así pues, el rendimiento del bono a 10 años alemán durante el segundo semestre se estrechó en 37 puntos básicos para situar su rendimiento en el 2,02 %, aunque alcanzó máximos del 3,0 % a inicios de octubre. En Estados Unidos, el Treasury a 10 años amplió en 4 puntos básicos hasta el 3,88 %, si bien llegó a alcanzar niveles muy próximos al 5 % a mediados de octubre.

En cuanto a la presentación de resultados correspondientes al tercer trimestre del 2023, el 49 % de las compañías que conforman el S&P 500 sorprendieron positivamente en términos de ingresos (que avanzaron un 0,9 %), y el 82 % lo hicieron en beneficios por acción (que subieron un 7,5 %). Con respecto al Euro Stoxx 600, el 40 % de estas compañías situaron la evolución de los ingresos (un -2,7 % por encima de las previsiones, y el 55 % hicieron lo propio en beneficios por acción (un 1,7 %).

En este entorno, el Euro Stoxx 50 avanzó un 2,78 % durante los seis últimos meses del 2023 y situó su rendimiento en el conjunto del año en el 19,19 %. Por su parte, el IBEX 35 se apreció un 5,31 % durante el segundo semestre del año y finalizó en el 22,76 % en 2023. En EE. UU., el S&P 500 se apreció un 7,18 % desde el cierre de junio y acabó con una subida del 24,23 %, mientras que el Nasdaq y el Dow Jones Industrial Average situaron sus rendimientos en el 10,85 % y en el 9,54 %, respectivamente, con lo que lograron rentabilidades acumuladas del 53,81 % y del 13,70 %. Finalmente, el MSCI Emerging Markets se apreció un 3,46 % durante el último período para alcanzar una rentabilidad equivalente al 7,04 % al cierre del año. Durante 2023, tuvo una especial relevancia el comportamiento de las conocidas como "las siete magníficas" (Apple, Microsoft, Meta, Amazon, Alphabet, NVIDIA y Tesla) con apreciaciones de entre el 48 % (Apple) y el 239 % (NVIDIA).

El escenario financiero a finales de año se caracteriza por la incertidumbre del impacto de las políticas monetarias. No obstante, encaramos un 2024 con perspectivas moderadamente optimistas debido a que los tipos de interés de referencia parecen haber alcanzado su punto máximo, sin impactar de manera significativa en el desarrollo económico. Consecuentemente, preveemos un aumento de los beneficios por acción (BPA) a ambos lados del Atlántico para 2024, lo que sugiere un año prometedor, aunque sin grandes variaciones al alza en agregado porque las valoraciones en Estados Unidos son exigentes. Por estilos, preveemos un mejor desempeño de las compañías de crecimiento y de perfil defensivo. En deuda pública, las curvas de rentabilidad de Estados Unidos, Alemania y España se presentan como opciones atractivas para los inversores a medio y largo plazo. La preferencia se inclina hacia la parte corta de estas curvas, especialmente en un contexto de inflaciones a la baja. En nuestra opinión, los picos máximos en tipos de interés ya han sido superados y, por tanto, nos sentimos más cómodos estando neutrales o ligeramente largos de duración. Por otro lado, la renta fija corporativa a escala global sugiere un enfoque táctico, siendo atractivas las compañías con sólida calidad crediticia al producirse una recuperación de los diferenciales crediticios, lo que hace menos atractivo incrementar el riesgo en general. En cuanto a divisas, la divergencia en las políticas monetarias entre la Fed y el BCE mantiene un *gap* en el que se espera que Estados Unidos relaje primero las políticas monetarias. Por ello, el euro se mantiene atractivo a largo plazo, aunque la tendencia de apreciación del dólar podría reanudarse en los próximos meses debido a un debilitamiento de los indicadores macroeconómicos.

**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 15, FP
Vocación Inversora:	Renta Fija Mixta
Perfil de Riesgo:	Moderado
Fecha de Inicio del Plan:	18/06/2015
Suscripción Mínima:	50 euros
Patrimonio:	43.583 miles de euros
Valor Liquidativo:	10,45599
Número partícipes:	2.258

**Comisiones**

Gestión:	1,30% anual sobre patrimonio
Depósito:	0,10% anual sobre patrimonio

**Ratio de gastos totales sobre patrimonio medio**

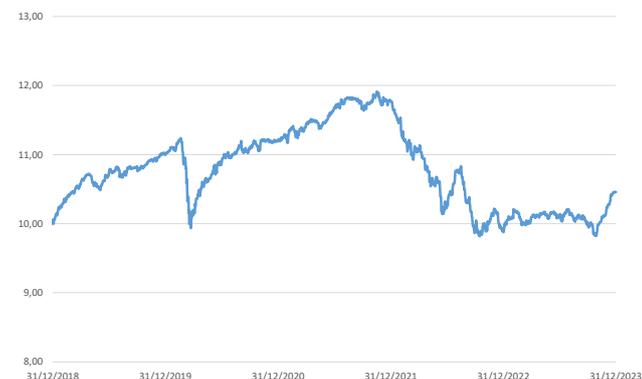
Acumulado 2023	Trim1	Trim2	Trim3	Trim4
1,442%	0,361%	0,354%	0,357%	0,370%

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	2023	3 años	5 años	10 años	15 años	20 años
4,33%	5,83%	5,83%	-2,32%	0,80%	--	--	--

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**

	31/12/2023	30/09/2023	Variación
Renta Fija	69,25%	67,54%	1,72%
Renta Variable	25,63%	24,83%	0,80%
Tesorería y AMM	4,59%	7,63%	-3,04%
Participaciones en IIC	0,53%	0,00%	0,53%

**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, SGIC, SAU, perteneciente al mismo Grupo Financiero.

## Composición de la Cartera de Inversiones a 31/12/2023

### Renta Fija

ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)	ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)
XS1815135352	AROUNDTOWN 2% 02/11/26	529.856,43	1,22%	XS2089368596	INTESA SANPAOLO 0,75% 04/12/24	584.065,97	1,34%
XS2473715675	BANK OF MONTREAL 2,75% 15/06/27	898.048,97	2,06%	XS2343510520	KELLOGG CO 0,50% 20/05/29	1.215.345,28	2,79%
ES0213679HN2	BANKINTER 0,875% 08/07/26	1.133.181,18	2,60%	ES0243307016	KUTXABANK 0,50% 14/10/27	729.468,46	1,67%
BE6286963051	BARRY CALLEBAUT SVCS NV 2,375% 24/05/24	503.415,42	1,16%	ES0343307015	KUTXABANK 0,50% 25/09/24	195.391,03	0,45%
XS2002532724	BECTON DICKINSON EURO 1,208% 04/06/26	768.880,92	1,76%	XS2448014808	MASTERCARD 1% 22/02/29	741.110,36	1,70%
FR001400AKP6	BNP PARIBAS 2,75% 25/07/28	689.462,70	1,58%	XS2446386356	MORGAN STANLEY 2,103% 08/05/26	722.910,08	1,66%
XS2286044024	CBRE GI 0,50% 27/01/28	709.440,11	1,63%	NO0010874050	MOWI ASA FL 31/01/25	608.682,47	1,40%
XS2337061670	CCEP FINANCE IRELAND DAC 0,50% 06/09/29	867.184,70	1,99%	FI4000496286	NESTE OYJ 0,75% 25/03/28	365.055,28	0,84%
XS2300292963	CELLNEX FINANCE CO SA 1,25% 15/01/29	1.083.595,56	2,49%	XS2439004412	PROLOGIS EURO FINANCE 1% 08/02/29	716.697,21	1,64%
XS2481287808	COLOPLAST FINANCE 2,25% 19/05/27	787.026,75	1,81%	XS2211183244	PROSUS 1,539% 03/08/28	867.097,38	1,99%
XS2067135421	CREDIT AGRICOLE 0,375% 21/10/25	1.334.560,44	3,06%	IT0005210650	REPUBLICA DE ITALIA 1,25% 01/12/26	575.612,76	1,32%
ES0205045026	CRITERIA CAIXA 0,875% 28/10/27	731.168,04	1,68%	XS2411720233	SANDVIK AB 0,375% 25/11/28	879.168,85	2,02%
XS2063495811	DIGITAL EURO FIN 1,125% 09/04/28	1.093.831,48	2,51%	FR0013259116	SEB SA 1,50% 31/05/24	797.800,39	1,83%
DK0030485271	EURONEXT NV 0,125% 17/05/26	1.116.442,43	2,56%	DE0005YM7720	SYMRISE AG 1,25% 29/11/25	191.682,58	0,44%
XS2237991240	EXPERIAN FINANCE PLC 0,739% 29/10/25	862.447,53	1,98%	XS2432502008	TORONTO-DOMINION BANK 0,50% 18/01/27	1.116.124,11	2,56%
XS1627343186	FCC AQUALIA 2,629% 08/06/27	1.388.375,95	3,19%	FR0014004UE6	VALEO 1% 03/08/28	880.718,36	2,02%
XS2100788790	GENERAL MILLS INC 0,45% 15/01/26	1.136.802,08	2,61%	XS2449928543	VESTAS WIND SYSTEMS 1,50% 15/06/29	442.677,95	1,02%
FR0013535150	ICADE SANTE 1,375% 17/09/30	1.156.700,54	2,65%	FR001400ION6	WENDEL SA 4,50% 19/06/30	633.183,25	1,45%
XS2483607474	ING GROEP 2,125% 23/05/26	594.281,61	1,36%	ES0001352618	XUNTA DE GALICIA 0,268% 30/07/28	534.952,59	1,23%
<b>Total Renta Fija</b>						<b>30.182.447,20</b>	<b>69,25%</b>

### Renta Variable

ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)	ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)
CH0012221716	ABB LTD-REG	361.728,38	0,83%	US5486611073	LOWES COS INC	239.908,05	0,55%
US00724F1012	ADOBE INC	137.814,11	0,32%	FR0000121014	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SA	231.817,60	0,53%
US00846U1016	AGILENT TECHNOLOGIES INC	233.626,82	0,54%	US57636Q1040	MASTERCARD INC-CLASS A	277.411,16	0,64%
FR0000120073	AIR LIQUIDE SA	579.610,92	1,33%	US5949181045	MICROSOFT CORP	536.859,35	1,23%
US02079K3059	ALPHABET INC CL A	475.925,44	1,09%	US6153691059	MOODYS CORP	257.212,72	0,59%
US03076C1062	AMERIPRISE FINANCIAL INC	242.920,54	0,56%	JP3756600007	NINTENDO CO LTD	255.436,75	0,59%
DK0010244508	AP MOLLER-MAERSK A/S-B	172.632,88	0,40%	DK0062498333	NOVO NORDISK A/S-B	397.833,28	0,91%
US0378331005	APPLE INC	503.867,35	1,16%	US7134481081	PEPSICO INC	496.796,23	1,14%
US0382221051	APPLIED MATERIALS INC	345.017,21	0,79%	US75886F1075	REGENERON PHARMACEUTICALS	194.132,40	0,45%
NL0010273215	ASML HOLDING NV	395.386,00	0,91%	JP3164720009	RENESAS ELECTRONICS CORP	234.792,14	0,54%
US0527691069	AUTODESK INC	144.689,63	0,33%	US78409V1044	S&P GLOBAL INC	300.091,53	0,69%
US0533321024	AUTOZONE INC	210.802,52	0,48%	JP3371200001	SHIN-ETSU CHEMICAL CO LTD	269.153,50	0,62%
US2441991054	DEERE & CO	174.234,50	0,40%	US7427181091	THE PROCTER & GAMBLE CO	240.804,02	0,55%
DK0060079531	DSV A/S	164.922,26	0,38%	US8835561023	THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	316.387,19	0,73%
US28176E1082	EDWARDS LIFESCIENCES CORP	200.105,31	0,46%	US9113631090	UNITED RENTALS INC	206.221,34	0,47%
US3666511072	GARTNER INC	233.748,46	0,54%	AT0000746409	VERBLUND AG	232.062,05	0,53%
US4370761029	HOME DEPOT INC	375.777,11	0,86%	US92532F1003	VERTEX PHARMACEUTICALS INC	203.463,43	0,47%
US46625H1005	JPMORGAN CHASE & CO	261.953,08	0,60%	US92826C8394	VISA INC-CLASS A SHARES	351.881,69	0,81%
CH0025238863	KUEHNE + NAGEL INTL AG-REG	202.238,30	0,46%	US3848021040	WW GRAINGER INC	238.720,37	0,55%
IE000595762	LINDE PLC	271.227,09	0,62%				
<b>Total Renta Variable</b>						<b>11.169.212,71</b>	<b>25,63%</b>

### Instituciones de Inversión Colectiva (IIC)

ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)
LU1834983477	LYXOR EURSTX600 BANKS	229.842,00	0,53%
<b>Total IIC</b>		<b>229.842,00</b>	<b>0,53%</b>

### Tesorería y Activos del Mercado Monetario

Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)	
CC EUR CAJA DE INGENIEROS	692.262,10	1,59%	
CC GBP CAJA DE INGENIEROS	7.666,61	0,02%	
CC EUR ALTURA	219,11	0,00%	
REPO SOBRE DEUDA PÚBLICA	1.301.668,58	2,99%	
<b>Total Tesorería y AMM</b>		<b>2.001.816,40</b>	<b>4,59%</b>

### Total RF, RV, IIC y Tesorería y AMM

**43.583.318,31 100,00%**