

**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 el 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 periodo 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, prevemos 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, prevemos 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 4, FP
Vocación Inversora:	Renta Fija largo plazo
Perfil de Riesgo:	Moderado
Fecha de Inicio del Plan:	21/11/2001
Suscripción Mínima:	50 euros
Patrimonio:	22.657 miles de euros
Valor Liquidativo:	7,52675
Número partícipes:	1.387

**Evolución del Valor Liquidativo**



**Comisiones**

Gestión:	0,85% anual sobre patrimonio
Depósito:	0,20% anual sobre patrimonio

**Ratio de gastos totales sobre patrimonio medio**

Acumulado 2023	Trim1	Trim2	Trim3	Trim4
1,417%	0,273%	0,274%	0,434%	0,436%

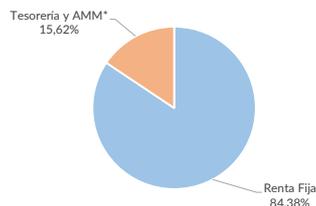
Gastos totales del Fondo imputados al Plan en el periodo de referencia. Se incluyen: la comisión de gestión y depósito, liquidación de operaciones y servicios exteriores.

**Rentabilidad Histórica**

Trimestre	Año actual	2023	3 años	5 años	10 años	15 años	20 años	
	4,08%	6,75%	6,75%	-1,60%	-0,23%	0,45%	0,92%	0,96%

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.

**Composición de la Cartera**



**Evolución de la Composición de la Cartera**

	31/12/2023	30/09/2023	Variación
Renta Fija	84,38%	93,35%	-8,97%
Tesorería y AMM*	15,62%	6,65%	8,97%

\* 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, 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 (%)
XS2644414125	A1 TOWERS HOLDING 5,25% 13/07/28	108.197,87	0,48%	XS2717378231	METSO OYJ 4,375% 22/11/30	310.926,57	1,38%
XS1815135352	AROUNDTOWN 2% 02/11/26	264.928,21	1,18%	XS2672418055	MIZUHO FINANCIAL GROUP 4,608% 28/08/30	539.193,85	2,39%
US00206RMP46	AT&T INC 5,539% 20/02/26	369.655,15	1,64%	XS2693304813	MOBICO GROUP PLC 4,875% 26/09/31	409.254,75	1,82%
XS2598332133	AUTOLIV INC 4,25% 15/03/28	211.882,20	0,94%	XS2672967234	MOLNLYCKE HOLDING AB 4,25% 08/09/28	207.809,54	0,92%
BE6286963051	BARRY CALLEBAUT SVCS NV 2,375% 24/05/24	201.366,17	0,89%	XS1395010397	MONDI FINANCE 1,50% 15/04/24	200.659,15	0,89%
US741503AZ91	BOOKING HOLDINGS INC 3,60% 01/06/26	265.719,72	1,18%	XS2446386356	MORGAN STANLEY 2,103% 08/05/26	178.251,80	0,79%
XS2596458591	BRAMBLES FINANCE PLC 4,25% 22/03/31	108.632,81	0,48%	NO0010874050	MOWI ASA FL 31/01/25	304.341,23	1,35%
XS2723569559	CARRIER GLOBAL CORP 4,375% 29/05/24	303.592,54	1,35%	XS2710354544	NATIONWIDE BLDG SOCIETY 4,50% 01/11/26	519.073,52	2,30%
XS2286044024	CBRE GI 0,50% 27/01/28	266.040,04	1,18%	XS2713801780	NIBC BANK NV 6% 16/11/28	213.765,41	0,95%
XS2300292963	CELLNEX FINANCE CO SA 1,25% 15/01/29	361.198,52	1,60%	XS2439004412	PROLOGIS EURO FINANCE 1% 08/02/29	358.348,60	1,59%
XS2239553048	DAVIDE CAMPARI-MILANO 1,25% 06/10/27	274.070,15	1,22%	XS2211183244	PROSUS 1,539% 03/08/28	346.838,95	1,54%
XS2063495811	DIGITAL EURO FIN 1,125% 09/04/28	273.457,87	1,21%	FR001400KXW4	RCI BANQUE SA 4,625% 02/10/26	207.392,59	0,92%
XS2654097927	DS SMITH PLC 4,375% 27/07/27	209.465,42	0,93%	XS2388560604	REPUBLICA DE CHILE 0,555% 21/01/29	350.232,27	1,55%
XS2542914986	EDP FINANCE BV 3,875% 11/03/30	213.066,58	0,95%	XS2644417227	SANTANDER CONSUMER BANK 4,50% 30/06/26	208.822,59	0,93%
XS2695011978	ELISA OYJ 4% 27/01/29	104.436,10	0,46%	XS2553798443	SKANDINAVISKA ENSKILDA 4% 09/11/26	255.583,27	1,13%
FR001400KWR6	ELO SACA 6% 22/03/29	412.353,38	1,83%	FR001400M6G3	SOCIETE GENERALE 4,125% 21/11/28	415.627,28	1,85%
PTEDPUOM0008	ENERGIAS DE PORTUGAL 3,875% 26/06/28	104.667,44	0,46%	XS2675227250	SYDBANK A/S 5,125% 06/09/28	419.477,27	1,86%
XS1627343186	FCC AQUALIA 2,629% 08/06/27	297.509,13	1,32%	XS2720095541	TAPESTRY INC 5,35% 17/11/25	102.423,99	0,45%
XS2259626856	GOBIERNO CHINO 0,25% 25/11/30	249.439,77	1,11%	FR001400J861	TDF INFRASTRUCTURE SAS 5,625% 21/07/28	322.245,37	1,43%
XS2389353181	GOLDMAN SACHS FL 23/09/27	502.043,11	2,23%	XS1933828433	TELEFONICA EUROPE BV 4,375% PERPETUAL	410.593,75	1,82%
US42824CBL28	HP ENTERPRISE CO 5,90% 01/10/24	368.036,96	1,63%	FR001400KX9	TIKEHAU CAPITAL SCA 6,625% 14/03/30	443.143,67	1,97%
FI4000562202	HUHTAMAKI OYJ 5,125% 24/11/28	104.494,10	0,46%	XS2347379377	TRITAX EUROBOX PLC 0,95% 02/06/26	273.960,82	1,22%
ES0344251014	IBERCAJA BANCO SA 5,625% 07/06/27	530.881,76	2,36%	XS2193982803	UPJOHN FINANCE 1,362% 23/06/27	373.727,08	1,66%
FR0013535150	ICADE SANTE 1,375% 17/09/30	330.485,87	1,47%	FR0014004UE6	VALEO 1% 03/08/28	352.287,34	1,56%
FR001400M998	IMERYS SA 4,75% 29/11/29	510.026,50	2,26%	XS2725957042	VESTAS WIND SYSTEMS A/S 4,125% 15/06/31	206.979,31	0,92%
XS2673969650	INT DISTRIBUTION SERV 5,25% 14/09/28	210.280,36	0,93%	XS2592659242	VF CORP 4,125% 07/03/26	306.650,63	1,36%
US45866FAT12	INTERCONTINENTAL EXCHANGE 3,65% 23/05/25	356.786,95	1,58%	XS2592659671	VF CORP 4,25% 07/03/29	99.296,99	0,44%
XS2089368596	INTESA SANPAOLO 0,75% 04/12/24	292.032,98	1,30%	US92857WBJ80	VODAFONE GROUP PLC 4,125% 30/05/25	179.510,37	0,80%
XS2728560959	JDE PEETS NV 4,50% 23/01/34	105.269,55	0,47%	US254687CZ75	WALT DISNEY COMPANY 3,70% 15/09/24	452.737,77	2,01%
XS2717291970	JPMORGAN CHASE & CO 4,457% 13/11/31	317.638,57	1,41%	FR001400ION6	WENDEL SA 4,50% 19/06/30	211.061,08	0,94%
ES0243307016	KUTXABANK 0,50% 14/10/27	364.734,23	1,62%	XS2592516210	WOLTERS KLUWER NV 3,75% 03/04/31	106.383,89	0,47%
XS2656537664	LEASYS SPA 4,50% 26/07/26	207.313,25	0,92%	XS2626022573	WPP FINANCE SA 4,125% 30/05/28	316.593,47	1,41%
US548661D1T0	LOWES COS INC 4% 15/04/25	180.245,39	0,80%	XS2582404724	ZF FINANCE GMBH 5,75% 03/08/26	210.995,11	0,94%
XS2679904685	LSEG NETHERLANDS BV 4,231% 29/09/30	213.070,18	0,95%				
<b>Total Renta Fija</b>						<b>19.007.208,11</b>	<b>84,38%</b>

### Tesorería y Activos del Mercado Monetario

Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)	
CC EUR CAJA DE INGENIEROS	324.490,11	1,44%	
CC USD CAJA DE INGENIEROS	49.452,75	0,22%	
CC GBP CAJA DE INGENIEROS	672,30	0,00%	
CC EUR ALTURA	219.115,66	0,97%	
CC GBP ALTURA	112.639,34	0,50%	
CC USD ALTURA	9.419,01	0,04%	
REPO SOBRE DEUDA PÚBLICA	2.803.298,07	12,44%	
<b>Total Tesorería y AMM</b>		<b>3.519.087,24</b>	<b>15,62%</b>

### Total RF y Tesorería y AMM

**22.526.295,35 100,00%**

### Posición en Derivados Vendidos

Nombre	Efectivo (EUR)
TREASURY USA 10YR 19/03/24	1.545.183,34
<b>Total Derivados Vendidos</b>	
	<b>1.545.183,34</b>

### Posición en Derivados Comprados

Nombre	Efectivo (EUR)
EURO BOBL 07/03/24	834.960,00
EURO SCHATZ 07/03/24	5.646.885,00
EURO/DOLAR 18/03/24	771.408,07
TREASURY USA 2Y 28/03/24	4.510.343,07
<b>Total Derivados Comprados</b>	
	<b>11.763.596,14</b>