

Informe de Gestión

En el primer semestre de 2019, los mercados de renta variable han registrado crecimientos de doble dígito, mientras que los de renta fija han estrechado sus rendimientos. A nivel geopolítico, el conflicto comercial entre EE.UU. y China ha continuado siendo el gran protagonista. El presidente Trump elevó los aranceles del 10 % al 25 % sobre bienes chinos valorados en \$200bn, y Xi Jinping respondió con una subida de aranceles a productos estadounidenses por importe de \$60bn. Posteriormente, EE.UU. se comprometió a retrasar indefinidamente la implantación de aranceles a los \$300bn de importaciones chinas aún no gravadas y anuló las restricciones que no afectan a la seguridad nacional sobre Huawei, mientras que China se comprometió a comprar una cantidad relevante de productos agrícolas norteamericanos. En cuanto al Brexit, el Consejo Europeo concedió una prórroga para hacer efectiva la ruptura el próximo 31 de octubre, alejando los fantasmas de una salida desordenada inmediata. May anunció su dimisión, hecho que añade una nueva incertidumbre en torno a quién será su sucesor. En el resto de Europa, la inestabilidad política perdió fuerza a lo largo del semestre tanto en el caso de los gilets jaunes en Francia como en las disputas presupuestarias entre Italia y la Comisión Europea.

A nivel macro, los indicadores adelantados arrojaron unas cifras relativamente negativas, especialmente en Europa. A colación, en abril, el FMI recortó por tercera vez su previsión de crecimiento mundial para 2019 del 3,5 % al 3,3 %, aunque mantuvo sus estimaciones para 2020. Por regiones, el organismo prevé que las economías desarrolladas crezcan un 1,8 % en 2019 y un 1,7 % en 2020, mientras que las emergentes el 4,4 % en 2019 y el 4,8 % en 2020.

En este sentido, el Banco Central Europeo confirmó que las incertidumbres sobre las condiciones financieras han aumentado, los riesgos sobre el crecimiento son a la baja y la inflación se mantiene lejos del objetivo del 2 %. Por todo ello, el BCE mantuvo los tipos de interés de referencia y anunció que retrasaba su subida hasta el primer semestre del 2020 y que se debatirán los estímulos a aplicar para paliar los riesgos comentados. Como consecuencia, las expectativas relacionadas con las subidas de los tipos de referencia europeos se han visto reducidas y aplazadas.

Asimismo, el último diagrama de puntos de la Reserva Federal señaló una bajada de los tipos de interés en 2020 debido al aumento de la incertidumbre, hecho que contrasta con las proyecciones al inicio de año, que apuntaban dos subidas en 2019 y una en 2020. Por otro lado, la Fed anunció la finalización del programa de reducción de balance. Implícitamente, reconoció la existencia de riesgos crecientes en el panorama económico a nivel global, así como la relajación de las presiones inflacionistas.

En este entorno, los bonos gubernamentales de referencia siguieron acompasando la evolución de las políticas monetarias. El Bund se estrechó en 55 P.B. y situó su rendimiento en el -0,31 %. De igual modo, el Treasury hizo lo propio y redujo su rendimiento en 67 P.B. hasta niveles del 2,01 %.

Por el lado microeconómico, la temporada de resultados del primer trimestre del año ha sido ligeramente positiva tanto en términos de ventas como de beneficio por acción (BPA). El crecimiento de las ventas del Euro Stoxx 600 se situó en el 2,6 % (+1,0 % vs. estimado), mientras que el BPA avanzó a ritmos del 0,5 % (+4,5 %). A nivel sectorial, destacan positivamente los sectores sanitario, tecnológico e industrial, mientras que petróleo y gas y materiales básicos han sido los detractores. En cuanto a las compañías del S&P 500, las ventas crecieron a ritmos del 4,3 % (en línea con las estimaciones), mientras que el BPA hizo lo propio a ritmos del 1,4 % (+6,4%). Por el lado positivo, destacan materiales básicos, bienes de consumo y servicios al consumidor, mientras que en el otro lado se sitúan petróleo y gas, utilities y telecomunicaciones. Cabe destacar que un porcentaje relevante de compañías esperan que el crecimiento se acelere durante la segunda mitad del año.

Según se menciona al inicio, los índices de renta variable avanzaron sustancialmente, borrando la mayor parte de las pérdidas de la segunda mitad de 2018 en Europa y logrando nuevos máximos históricos en EE.UU. El Euro Stoxx 50 finalizó el primer semestre con un crecimiento del 15,7 %; sin embargo, el IBEX 35 quedó rezagado al avanzar un 7,7 %. El S&P 500 finalizó junio subiendo un 17,4 %, mientras que el Dow Jones Industrial Average y el Nasdaq avanzaron un 14,0 % y un 20,7%, respectivamente. Finalmente, el MSCI Emerging Markets se revalorizó un 9,2 %.

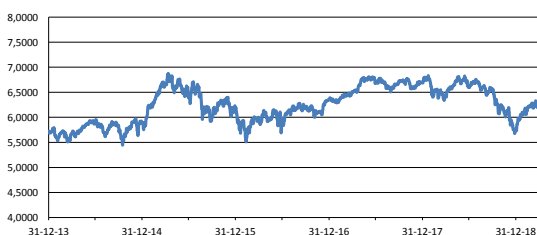
El comportamiento de las materias primas también ha sido positivo. El Brent subió un 23,7 % y su precio se situó en 66,5 USD/barril, si bien todavía está lejos de los 86 registrados en octubre de 2018. El oro ha actuado como activo refugio al apreciarse un 8,1 % en lo que va de año. Por último, el cambio euro/dólar cerró junio en 1,137 desde 1,148 al cierre de 2018.

En cuanto a perspectivas, el foco de mercado se mantendrá en torno a la evolución de las negociaciones en materia de guerra comercial entre EE.UU. y China, pero es muy difícil pronosticar su desenlace. A nivel macro, la ralentización del crecimiento en China y la incertidumbre generada por el conflicto comercial acelerarán sus políticas expansivas, lo que hace esperar un crecimiento de las ventas en Europa. A nivel microeconómico, se prevé que el crecimiento de las ventas se mantenga estable entre el 3 y el 5 % a corto y medio plazo tanto en EE.UU. como en Europa, y que el BPA crezca a ritmos del 8 % debido a los efectos del apalancamiento operativo. A pesar de unos múltiplos actuales exigentes, no se considera que nos encontremos en un escenario burbuja. Además, los niveles de apalancamiento de los consumidores y las compañías permanecen en niveles controlados.

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 2, FP
Vocación Inversora:	Renta Variable Mixta
Perfil de Riesgo:	Arriesgado
Fecha de Inicio del Plan:	30/11/1999
Suscripción Mínima:	50 euros
Patrimonio:	27.721 miles de euros
Valor Liquidativo:	6,38187
Número partícipes:	1.755

Evolución del Valor Liquidativo



Hechos Relevantes

CAJA INGENIEROS VIDA (Entidad Gestora) y CAJA DE 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.

Comisiones

Gestión:	1,50%	sobre patrimonio
Depósito:	0,20%	sobre patrimonio
Liquidación operaciones ⁽¹⁾ :	0,04%	sobre patrimonio
Total gastos periodo ⁽²⁾ :	0,89%	sobre patrimonio

(1) Comisión por liquidación de operaciones en el periodo de referencia.

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

Rentabilidad Histórica

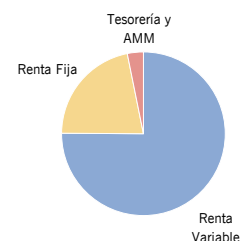
Trimestre	Año actual	2018	3 años	5 años	10 años	15 años	20 años
1,45%	10,46%	-13,59%	-2,27%	0,19%	3,88%	1,89%	-

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

Renta Variable	75,10%
Renta Fija	21,73%
Tesorería y AMM	3,17%



Composición de la Cartera de Inversiones a 30/06/2019

Renta Variable

ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)	ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)
DE0008404005	ALLIANZ SE-REG	414.884,00	1,50%	NL0011821202	ING GROEP NV-CVA	510.075,29	1,85%
AT0000730007	ANDRITZ AG	423.812,40	1,54%	IT0000072618	INTESA SANPAOLO	536.108,40	1,94%
BE0974293251	ANHEUSER-BUSCH INVEB SA/NV	506.349,20	1,84%	DE0006219934	JUNGHEINRICH PRFD	258.534,00	0,94%
NL0010273215	ASML HOLDING NV	603.402,16	2,19%	BE0003965737	KBC GROEP NV	385.553,96	1,40%
FR0000051732	ATOS	627.787,28	2,28%	NO0003054108	MOWI ASA	571.860,58	2,07%
DE0005190003	BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	245.389,30	0,89%	PTZ0N0AM0006	NOS SPGS	720.893,16	2,61%
US09857L1089	BOOKING HOLDINGS INC	690.977,74	2,51%	DK0060534915	NOVO NORDISK A/S-B	432.572,85	1,57%
GG0084L84979	BURFORD CAPITAL LTD	583.603,80	2,12%	DK0060252690	PANDORA A/S	208.231,31	0,75%
GB00806K4575	COMPASS GROUP PLC	435.080,30	1,58%	GB008280D097	RELX PLC GBP	485.916,80	1,76%
PTCOR0AE0006	CORTICEIRA AMORIN SA	691.771,72	2,51%	ES0173516115	REPSOL SA	409.331,79	1,48%
DE0006062144	COVESTRO AG	276.889,03	1,00%	ES06735169E5	REPSOL SA - DPS 03/07/19	14.484,73	0,05%
FR0000120644	DANONE	475.682,50	1,72%	CH0012032113	ROCHE HOLDING AG-BR	389.335,45	1,41%
IT0004053440	DATALOGIC SPA	560.401,40	2,03%	AT0000922554	ROSENBAUER INTERNATIONAL AG	514.887,50	1,87%
DE0005565204	DUERR AG	449.909,64	1,63%	DE0007164600	SAP AG	647.273,60	2,35%
CH0023405456	DUFURY GROUP	395.137,11	1,43%	PTSEM0AM0004	SEMAPA SOCIEDADE DE INVESTIMENTO	478.517,40	1,73%
DE0005785604	FRESENIUS SE & CO KGAA	534.302,08	1,94%	GB0081WY2338	SMITHS GROUP PLC	617.237,05	2,24%
GB0003718474	GAMES WORKSHOP GROUP PLC	274.566,10	1,00%	CH0126881561	SWISS RE AG	452.814,59	1,64%
NL0010937066	GRANDVISION NV	639.710,68	2,32%	GB00805F9822	TECHNIPFMC PLC	739.539,80	2,68%
ES0171996095	GRIFOLS SA - B	581.025,00	2,11%	ES0178430E18	TELEFONICA SA	504.076,35	1,83%
NL0000008977	HEINEKEN HOLDING NV	583.612,90	2,12%	NL0000009355	UNILEVER NV CVA	419.374,80	1,52%
DE0006048408	HENKEL AG & CO KGAA	549.584,50	1,99%	AT0000937503	VOESTALPINE AG	291.343,91	1,06%
ES0148396007	INDITEX SA	584.201,15	2,12%				
Total Renta Variable						20.716.043,31	75,10%

Renta Fija

ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)	ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)
XS0304274599	LUKOIL INT FINANCE BV 6,656% 07/06/22	192.945,54	0,70%	XS1691349523	GOLDMAN SACHS FL 26/09/23	199.166,16	0,72%
XS1622624242	ALLERGAN FUNDING SCS 1,25% 01/06/24	205.400,09	0,74%	XS1107552959	AIGUES DE BARCELONA 1,944% 15/09/21	210.313,79	0,76%
XS1627337881	FCC AQUALIA 1,413% 06/06/22	205.719,87	0,75%	XS1815135352	AROUNDTOWN 2% 02/11/26	212.562,14	0,77%
USU31436AH86	FRESENIUS US FINANCE II 4,50% 15/01/23	186.760,20	0,68%	ES0370152003	AYT HIPOTECARIO M4 A 20/01/43	129.232,66	0,47%
IT0005137614	CCTS FL 15/12/22	196.204,75	0,71%	FR0013059417	DUERR AG 2,875% 3/04/21	208.664,51	0,76%
ES0205045018	CRITERIA CAIXAHOLDING 1,50% 10/05/23	207.152,03	0,75%	PTGALJ0E0008	GALP ENERGIA 3,00% 14/01/21	211.193,21	0,77%
XS1599167589	INTESA SANPAOLO FL 19/04/22	199.841,40	0,72%	XS1241701413	INMOBILIARIA COLONIAL SA 2,728% 05/06/23	220.262,68	0,80%
PTNOSFOM0000	NOS SPGS 1,125% 02/05/23	204.842,70	0,74%	NO0010824006	MARINE HARVEST ASA FL 12/06/23	203.633,00	0,74%
PTOTEQOE0015	OBRIGACOES DO TESOURO 5,65% 15/02/24	258.257,45	0,94%	XS1799603761	PROSEGUR COMP SEGURIDAD 1% 08/02/23	203.978,08	0,74%
XS1946004451	TELEFONICA 1,069% 05/02/24	208.791,34	0,76%	XS1996441066	RENTOKIL INITIAL PLC 0,875% 30/05/26	201.828,22	0,73%
XS1439749109	TEVA PHARM FNC NL II 0,375% 25/07/20	196.712,63	0,71%	XS1520733301	SAMPO OYJ 1,00% 18/09/23	209.477,64	0,76%
XS1169832810	TELECOM ITALIA 3,25% 16/01/23	267.320,45	0,97%	FR0013059417	SEB SA 2,375% 25/11/22	215.367,97	0,78%
ES0370150007	AYT HIPOTECARIO IV FTH 16/05/36	126.476,30	0,46%	XS0469026453	TATE & LYLE INTL FIN 6,75% 25/11/19	237.232,78	0,86%
ES0378641312	FADE 0,50% 17/03/23	204.860,89	0,74%	ES0377979002	TDA 15 A1 FL 27/06/42	49.206,94	0,18%
XS1378895954	FOMENTO ECONOMICO MEXICANO 1,75% 20/3/23	211.183,41	0,77%	XS1532765879	ZIMMER BIOMET HOLDINGS 1,414% 13/12/22	208.767,84	0,76%
Total Renta Fija						5.993.356,67	21,73%

Tesorería y Activos del Mercado Monetario

ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)
	CC EUR CAJA DE INGENIEROS	643.460,64	2,33%
	CC EUR ALTURA	65.125,50	0,24%
	CC GBP ALTURA	135.787,64	0,49%
	CC USD ALTURA	29.617,80	0,11%
Total Tesorería y AMM		873.991,58	3,17%

Total RV, RF y Tesorería y AMM

27.583.391,56 100,00%