

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 agrarios 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 fuelle 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 sobre 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 acompañando 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 15, FP
Vocación Inversora:	Renta Fija Mixta
Perfil de Riesgo:	Moderado
Fecha de Inicio del Plan:	18/06/2015
Suscripción Mínima:	50 euros
Patrimonio:	9.175 miles de euros
Valor Liquidativo:	10,69431
Número partícipes:	625

Comisiones

Gestión:	1,30%	sobre patrimonio
Depósito:	0,10%	sobre patrimonio
Liquidación operaciones ⁽¹⁾ :	0,06%	sobre patrimonio
Total gastos periodo ⁽²⁾ :	0,77%	sobre patrimonio

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

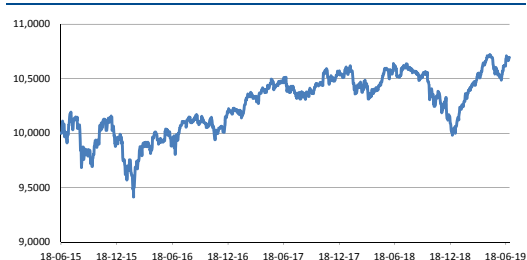
(2) Gastos totales del Fondo imputables al Plan en el periodo de referencia. Se incluyen: la comisión de gestión y depósito, liquidación de operaciones y servicios exteriores.

Rentabilidad Histórica

Trimestre	Año actual	2018	3 años	5 años	10 años	15 años	20 años
1,21%	6,46%	-4,42%	0,28%	-	-	-	-

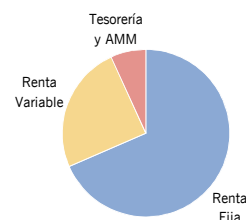
Las rentabilidades de los 3, 5, 10, 15 y 20 últimos años corresponden a la rentabilidad media anual a años cerrados. El anuncio de rentabilidades pasadas no es promesa o garantía de rentabilidades futuras.

Evolución del Valor Liquidativo



Composición de la Cartera

Renta Fija	68,50%
Renta Variable	24,67%
Tesorería y AMM	6,83%



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.

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

Renta Fija

ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)	ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)
XS0304274599	LUKOIL INT FINANCE BV 6,656% 07/06/22	96.472,77	1,05%	XS1882544205	ING GROEP NV FL 20/09/23	101.100,67	1,10%
XS1957442541	SNAM SPA 1,25% 28/08/2025	210.633,62	2,29%	ES0378641312	FADE 0,50% 17/03/23	102.430,44	1,12%
XS1622624242	ALLERGAN FUNDING SCS 1,25% 01/06/24	205.400,09	2,24%	XS1378895954	FOMENTO ECONOMICO MEXICANO 1,75% 20/3/23	211.183,41	2,30%
XS1028954953	BHARTI AIRTEL IN 3,375% 20/05/21	105.201,07	1,15%	XS1691349523	GOLDMAN SACHS FL 26/09/23	99.583,08	1,08%
XS1627337881	FOC AQUALIA 1,413% 06/06/22	205.719,87	2,24%	XS1107552959	AIGUES DE BARCELONA 1,944% 15/09/21	157.735,34	1,72%
XS1554373164	FRESENIUS FIN IRELAND PL 0,875% 31/01/22	102.321,59	1,11%	XS1815135352	AROUNDTOWN 2% 02/11/26	212.562,14	2,32%
BE6301509012	ANHEUSER-BUSCH INBEV NV FL 15/04/24	197.288,00	2,15%	ES0370152003	AYT HIPOTECARIO M4 A 20/01/43	28.718,37	0,31%
IT0005137614	CCTS FL 15/12/22	196.204,75	2,14%	BE6286963051	BARRY CALLEBAUT SVCS NV 2,375% 24/05/24	107.755,10	1,17%
ES0000101842	COMUNIDAD DE MADRID 0,747% 30/04/22	102.815,50	1,12%	XS1048589458	DUERR AG 2,875% 3/04/21	104.332,26	1,14%
ES0205045018	CRITERIA CAIXAHOLDING 1,50% 10/05/23	207.152,03	2,26%	DE000A185QA5	EVONIK FINANCE BV 0,375% 07/09/24	101.811,11	1,11%
XS1599167589	INTESA SANPAOLO FL 19/04/22	199.841,40	2,18%	PTGALJOE0008	GALP ENERGIA 3,00% 14/01/21	105.596,60	1,15%
PTNOSFOM0000	NOS SGPS 1,125% 02/05/23	102.421,35	1,12%	XS1241701413	INMOBILIARIA COLONIAL SA 2,728% 05/06/23	110.131,34	1,20%
PTOTEQOE0015	OBRIGACOES DO TESOURO 5,65% 15/02/24	258.257,45	2,81%	NO0010824006	MARINE HARVEST ASA FL 12/06/23	101.816,50	1,11%
XS1432493879	REPUBLICA DE INDONESIA 2,625% 14/06/23	108.286,75	1,18%	XS1398336351	MERLIN PROPERTIES SOCIMI 2,225% 25/04/23	213.792,46	2,33%
XS1946004451	TELEFONICA 1,069% 05/02/24	208.791,34	2,27%	XS1395010397	MONDI FINANCE 1,50% 15/04/24	210.822,95	2,30%
XS1439749109	TEVA PHARM FNC NL II 0,375% 25/07/20	98.356,32	1,07%	XS1759603761	PROSEGUR COMP SEGURIDAD 1% 08/02/23	203.978,08	2,22%
XS1235295539	WHITBREAD GROUP 3,375% 16/10/25	118.259,15	1,29%	XS1214547777	PRYSMIAN SPA 2,5% 11/04/22	207.156,90	2,26%
XS1378780891	XYLEM INC 2,25% 11/03/23	214.916,75	2,34%	XS1996441066	RENTOKIL INITIAL PLC 0,875% 30/05/26	201.828,22	2,20%
XS1169832810	TELECOM ITALIA 3,25% 16/01/23	106.928,18	1,16%	XS1520733301	SAMPO OYJ 1,00% 18/09/23	104.738,82	1,14%
ES0370150007	AYT HIPOTECARIO IV FTH 16/05/36	28.105,85	0,31%	DE0005YM7720	SYMRISE AG 1,25% 29/11/25	206.099,18	2,25%
US481288AC54	JPMORGAN CHASE FL 15/01/23	89.307,98	0,97%	ES0377979002	TDA 15 A1 FL 27/06/42	12.301,74	0,13%
XS1138641508	TOTAL CAPITAL 2,25% 17/12/20	114.991,95	1,25%	XS1532765879	ZIMMER BIOMET HOLDINGS 1,414% 13/12/22	104.383,92	1,14%
Total Renta Fija						6.287.532,39	68,50%

Renta Variable

ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)	ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)
ES0105046009	AENA SME SA	62.922,30	0,69%	US40415F1012	HDFC BANK LTD-ADR	36.948,38	0,40%
US01609W1027	ALIBABA GROUP HOLDING- SP ADR	82.131,38	0,89%	DE0006048408	HENKEL AG & CO KGAA	63.711,75	0,69%
US02079K3059	ALPHABET INC CL A	66.674,88	0,73%	ES0148396007	INDITEX SA	64.114,80	0,70%
US0311621009	AMGEN INC	86.077,30	0,94%	IE0004927939	KINGSPAN GROUP PLC	91.412,64	1,00%
LU0569974404	APERAM	35.432,41	0,39%	FR0000121014	LVHM MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SA	72.239,90	0,79%
US0378331005	APPLE INC	90.011,12	0,98%	US5949181045	MICROSOFT CORP	90.618,61	0,99%
FR0000120628	AXA SA	73.873,80	0,80%	ZAE000015889	NASPERS LTD N SHS	27.742,70	0,30%
LU1704650164	BEFESA SA	66.885,00	0,73%	DK0060534915	NOVO NORDISK A/S-B	75.202,78	0,82%
US09857L1089	BOOKING HOLDINGS INC	80.806,47	0,88%	CH0012032113	ROCHE HOLDING AG-BR	75.943,84	0,83%
IT0005252728	BREMO SPA	50.994,42	0,56%	US78409V1044	S&P GLOBAL INC	97.383,83	1,06%
US1101221083	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	69.493,05	0,76%	US8740391003	TAIWAN SEMICONDUCTOR SP ADR	70.670,01	0,77%
GG0084L84979	BURFORD CAPITAL LTD	67.837,94	0,74%	GB00BDSFG982	TECHNIPFMC PLC_USD	39.795,36	0,43%
GB00BD6K4575	COMPASS GROUP PLC	36.316,45	0,40%	US2546871060	THE WALT DISNEY CO	94.706,58	1,03%
NL0010583399	CORBION NV	54.788,32	0,60%	FR0000120271	TOTAL SA	24.292,58	0,26%
US2538681030	DIGITAL REALTY TRUST INC	80.612,79	0,88%	US8923561067	TRACTOR SUPPLY COMPANY	58.381,42	0,64%
NL0006294274	EURONEXT NV	74.469,45	0,81%	US9024941034	TYSON FOODS INC A	52.202,59	0,57%
GB0003718474	GAMES WORKSHOP GROUP PLC	41.182,14	0,45%	BE0974320526	UMICORE SA	58.233,00	0,63%
FR0010040865	GECINA SA	49.876,40	0,54%				
Total Renta Variable						2.263.986,39	24,67%

Tesorería y Activos del Mercado Monetario

ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)
	CC EUR CAJA DE INGENIEROS	595.838,29	6,49%
	CC EUR ALTURA	31.295,48	0,34%
Total Tesorería y AMM		627.133,77	6,83%

Total RF, RV y Tesorería y AMM

9.178.652,55 100%