

Informe de Gestión

Los índices de renta variable mantuvieron su sesgo alcista durante el segundo semestre, con un comportamiento similar entre Estados Unidos y Europa en términos de divisa local. La inteligencia artificial continuó desempeñando un papel central en el comportamiento de los mercados, de acuerdo con la dinámica observada en años anteriores. En este contexto, las denominadas Magníficas Siete —Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, NVIDIA, Meta y Tesla— volvieron a realizar una contribución muy relevante al crecimiento de los beneficios del mercado estadounidense en 2025. Este liderazgo se vio acompañado por un amplio conjunto de compañías vinculadas al desarrollo del ecosistema de la IA, incluyendo semiconductores, infraestructuras digitales, centros de datos, software y servicios en la nube, lo que reforzó el carácter estructural de esta temática. En el plano geopolítico, el foco se mantuvo en la reconfiguración del orden económico y estratégico global. Si bien el segundo semestre estuvo marcado por un tono más estable tras las tensiones generadas en torno al Liberation Day del pasado mes de abril, persistieron mayores controles sobre tecnologías críticas y materias primas estratégicas, así como el avance de las políticas de reindustrialización y de seguridad económica. En este entorno, la inflación continuó moderándose y acercándose gradualmente a los objetivos de los bancos centrales, lo que permitió la continuación de políticas monetarias acomodaticias por parte de las principales autoridades monetarias. Este contexto dio soporte a los activos de riesgo, si bien con un enfoque prudente y dependiente de los datos. En el mercado de divisas, el dólar estadounidense destacó por su débil comportamiento, vinculado a una menor confianza en la administración de Estados Unidos y a una mayor fragmentación política a escala global. Esta dinámica favoreció la diversificación de flujos fuera del USD y reforzó el atractivo del oro como activo refugio. Con todo ello, los mercados siguieron de cerca la evolución de los beneficios empresariales y las buenas perspectivas recogidas por el consenso de cara a 2026, lo que permitió cerrar el período con avances a pesar del ruido geopolítico.

Desde una perspectiva más amplia, el entorno estuvo marcado por la continuidad del proceso desinflationario, si bien su avance fue gradual. Parte de esta lentitud puede atribuirse al impacto de las tarifas en Estados Unidos, cuyo efecto sobre los precios finales se trasladó en gran medida a los consumidores. La lectura más reciente generó cierta controversia en un contexto de cierre temporal de la Administración estadounidense, que afectó al funcionamiento normal de distintos organismos públicos y retrasó la publicación de algunos indicadores económicos, introduciendo dudas sobre la fiabilidad y el calendario de los datos disponibles. Aun así, la inflación se mantuvo en la parte alta del rango compatible con los objetivos de las autoridades monetarias, y la tendencia descendente reforzó la percepción de control del ciclo inflacionista, permitiendo sostener un marco de política económica favorable para los mercados financieros. El dato fue claramente inferior a las previsiones del consenso, al situarse en el 2,7 % frente al 3,1 % esperado, mientras que la inflación subyacente alcanzó el 2,6 % frente al 3,0 %. El próximo dato correspondiente al mes de diciembre, cuya publicación está prevista ya en 2026, será determinante para aportar mayor visibilidad sobre la evolución de los precios. Al otro lado del Atlántico, el IPC interanual de la zona euro correspondiente al mes de noviembre fue del 2,1 % (frente al 2,2 % esperado y al 2,2 % anterior), el IPC subyacente interanual fue del 2,4 % (frente al 2,4 % y 2,4 %) y el IPC intermensual se situó en el -0,3 % (frente al -0,3 % y -0,3 %). En cuanto a perspectivas, el FMI presentó una actualización ligeramente más optimista, revisando al alza el crecimiento global para 2025 hasta el 3,2 % (desde el 3,0 % estimado en julio) y manteniendo la previsión del 3,1 % para 2026; por países, mejoró las estimaciones para Estados Unidos, con un crecimiento del 2,0 % en 2025 y del 2,1 % en 2026, y para Europa, donde elevó la previsión de 2025 al 1,2 %, aunque ajustó ligeramente a la baja la de 2026 hasta el 1,1 %; en inflación, el organismo mantuvo sin cambios su previsión para las economías desarrolladas en el 2,5 % en 2025, esperando una moderación hasta el 2,2 % en 2026, ligeramente por encima de las estimaciones anteriores.

En las últimas reuniones de política monetaria de finales de 2025, la Reserva Federal de Estados Unidos y el Banco Central Europeo mantuvieron un enfoque continuista, aunque con matices relevantes derivados de la distinta fase del ciclo económico en cada región. En diciembre, la Fed llevó a cabo un recorte de 25 puntos básicos, situando el tipo de referencia en el rango del 3,50-3,75 %, y dejando claro que los tipos se encuentran ya próximos a un nivel neutral. A pesar de este movimiento, el tono del mensaje fue prudente, subrayando que las futuras decisiones dependerán de la evolución de los datos, especialmente del mercado laboral, que sigue mostrando una desaceleración gradual. Las proyecciones macroeconómicas reflejan un crecimiento algo más sólido de lo previsto, pero también una inflación que se moderará solo de forma progresiva, lo que limita el margen para nuevos recortes a corto plazo. En paralelo, la Fed anunció medidas técnicas para asegurar la estabilidad de los mercados monetarios mediante la compra de letras del Tesoro, sin que ello implique un cambio en el sesgo general de la política monetaria. Por su parte, el BCE cerró el año sin modificaciones en los tipos de interés, manteniendo el tipo de depósito en el 2 % y reiterando que la política actual es coherente con el entorno económico. La actualización de previsiones mostró revisiones al alza tanto del crecimiento como de la inflación para 2026 y 2027, impulsadas por una mayor presión salarial, especialmente en el sector servicios.

Las diferencias en términos de política monetaria se vieron reflejadas en el rendimiento de los bonos gubernamentales. En este contexto, el rendimiento del bono alemán a 10 años durante el segundo semestre se amplió en 25 puntos básicos, para situarse en el 2,855 %. En Estados Unidos, el Treasury a 10 años se estrechó en 6 puntos básicos, hasta el 4,17 %.

En cuanto a la presentación de resultados correspondientes al tercer trimestre de 2025, el 67 % de las compañías que conforman el S&P 500 sorprendieron positivamente en términos de ingresos y el 83 % lo hizo en beneficios por acción. Con respecto al Euro Stoxx 600, el 43 % de las compañías situaron la evolución de los ingresos por encima de las previsiones y el 56 % hizo lo propio en BPA.

En este entorno, el Euro Stoxx 50, en divisa local e incluyendo dividendos, avanzó un 9,97 % durante los seis últimos meses de 2025, situando su rendimiento en el conjunto del año en el 22,14 %. Por su parte, el IBEX 35 se apreció un 25,81 % durante el segundo semestre y finalizó el ejercicio en el 55,31 %, beneficiado por el excelente desempeño del sector bancario. En EE. UU., el S&P 500 se apreció un 10,98 % desde el cierre de junio y acabó el año con una subida del 17,86 %, mientras que el Nasdaq y el Dow Jones Industrial Average registraron rendimientos del 14,47 % y del 9,98 %, respectivamente, logrando rentabilidades acumuladas del 21,17 % y del 14,92 %. Finalmente, el MSCI Emerging Markets se apreció un 16,21 % durante el último período, hasta alcanzar una rentabilidad equivalente al 34,29 % al cierre del año.

El escenario de mercado mantiene un sesgo moderadamente optimista a medio plazo, apoyado en un contexto macroeconómico que, si bien presenta riesgos, continúa siendo favorable para los activos de riesgo bajo un enfoque selectivo. En Estados Unidos, la combinación de un crecimiento económico resiliente, un proceso gradual de bajadas de tipos de interés y el impulso estructural derivado de la inversión en inteligencia artificial sigue sosteniendo unas condiciones financieras holgadas, un elevado apetito por el riesgo y un crecimiento positivo de los beneficios empresariales. No obstante, las valoraciones exigentes aconsejan una aproximación más selectiva en la construcción de carteras. En Europa, la moderación de la inflación, una política monetaria progresivamente más acomodaticia y el respaldo fiscal ligado a infraestructuras, defensa y transición energética configuran un entorno macroeconómico más estable, reforzado, además, por avances institucionales y por la expectativa de una menor tensión geopolítica, lo que mejora la visibilidad a medio plazo. En España, la fortaleza del ciclo económico, liderada por el turismo y los servicios, junto con unas valoraciones atractivas frente a otros índices europeos, proporciona un colchón adicional, si bien la evolución de los tipos de interés seguirá siendo un factor clave por su impacto en el sector financiero. En deuda pública, las curvas de rendimientos de los bonos de Estados Unidos y Alemania continuarían ofreciendo valor para inversores con un horizonte de medio y largo plazo. Sin embargo, el empinamiento observado en las curvas ha incrementado el atractivo de los tramos medios y ha motivado un aumento de la exposición en dichos vencimientos. Pese a la presión estructural al alza que se viene registrando en los tramos largos, derivada de elevados déficits fiscales —impulsados por políticas expansivas y por mayores necesidades de gasto en defensa—, los niveles actuales de rentabilidad permiten mantener una visión constructiva, reflejada en una duración ligeramente superior a la neutral. En este contexto, el mercado no descuenta actualmente recortes de tipos por parte del BCE, aunque sí anticipa un par de recortes adicionales por parte de la Reserva Federal. En renta fija corporativa global, se mantiene un enfoque táctico y altamente selectivo. La fuerte compresión de los diferenciales crediticios, que se sitúan en niveles bajos en comparación con la historia reciente, limita el potencial de estrechamiento adicional a corto plazo. No obstante, todavía quedaría margen para algo más de compresión en horizontes más largos, especialmente en un entorno de rendimientos absolutos cercanos a los actuales. Además, dichos rendimientos continúan siendo atractivos y los fundamentales crediticios se mantienen sólidos. La inversión se concentra, por tanto, en emisores y bonos específicos que presentan una adecuada relación rentabilidad-riesgo y una elevada visibilidad en su capacidad de pago en los próximos ejercicios. En el ámbito de divisas, el consenso de mercado apunta a un sesgo estructuralmente más favorable para el euro frente al dólar en 2026. El giro hacia una política fiscal más expansiva en Alemania, junto con las divergencias en la política monetaria entre la Reserva Federal y el BCE, una percepción creciente de riesgo fiscal en Estados Unidos y una mejora en las perspectivas económicas de la eurozona, han respaldado la apreciación del cruce EUR/USD. De cara al próximo año, aunque el potencial de revalorización adicional parece más limitado y previsiblemente más gradual, se mantendría un escenario de euro firme, lo que justifica una gestión activa y prudente de la exposición al dólar mediante coberturas.

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 7, FP
Vocación Inversora:	Renta Variable
Perfil de Riesgo:	Arriesgado
Fecha de Inicio del Plan:	16/12/2004
Suscripción Mínima:	50 euros
Patrimonio:	161.295 miles de euros
Valor Liquidativo:	20,18858
Número partícipes:	5.180

Evolución del Valor Liquidativo



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.

Comisiones

Gestión:	1,50% anual sobre patrimonio
Depósito:	0,20% anual sobre patrimonio

Ratio de gastos totales sobre patrimonio medio

Acumulado 2025	Trim1	Trim2	Trim3	Trim4
1,728%	0,427%	0,433%	0,437%	0,431%

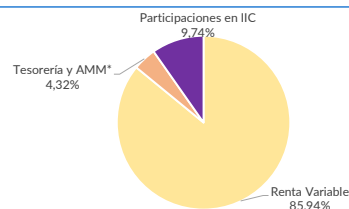
Gastos totales del Fondo imputados al Plan en el periodo de referencia. Se incluyen: la comisión de gestión y depósito, liquidación de operaciones y servicios exteriores.

Rentabilidad Histórica

Trimestre	Año actual	2025	3 años	5 años	10 años	15 años	20 años
2,17%	3,64%	3,64%	10,09%	5,20%	6,44%	7,22%	5,66%

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

	31/12/2025	30/09/2025	Variación
Renta Variable	85,94%	92,55%	-6,61%
Tesorería y AMM*	4,32%	4,61%	-0,29%
Participaciones en IIC	9,74%	2,84%	6,90%

* Incluye posición en derivados

Composición de la Cartera de Inversiones a 31/12/2025

Renta Variable

ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)	ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)
CH0012221716	ABB LTD-REG	3.359.170,55	2,08%	US5128073062	LAM RESEARCH CORP	2.355.655,99	1,46%
DE0008402215	HANNOVER RUECK SE	2.196.150,00	1,36%	US30303M1027	META PLATFORMS INC	3.782.058,32	2,34%
ES0144580Y14	IBERDROLA SA	3.314.430,57	2,05%	IE00BK9ZQ967	TRANE TECHNOLOGIES PLC	2.485.101,31	1,54%
GB00B2B0DG97	RELX PLC_GBP	2.076.957,46	1,29%	US29084Q1004	EMCOR GROUP INC	2.364.657,42	1,46%
GB00BDCPN049	COCA COLA EUROPACIFIC PARTNERS_US	3.667.844,37	2,27%	US58155Q1031	MCKESSON CORP	4.092.371,36	2,53%
US02079K3059	ALPHABET INC CL A	10.611.781,88	6,57%	NL0010832176	ARGENX SE	1.863.680,00	1,15%
US0231351067	AMAZON.COM INC	7.860.378,00	4,86%	US0605051046	BANK OF AMERICA CORP	2.273.795,33	1,41%
US0378331005	APPLE INC	9.980.543,95	6,18%	CA11271J1075	BROOKFIELD CORP	3.252.462,54	2,01%
US09857L1089	BOOKING HOLDINGS INC	3.319.155,66	2,05%	US1729674242	CITIGROUP INC	3.385.659,12	2,10%
US11135F1012	BROADCOM INC	2.934.159,54	1,82%	DE000ENAG999	E ON SE	685.312,50	0,42%
US34959E1091	FORTINET INC	2.028.179,81	1,26%	IT0003128367	ENEL SPA	967.593,00	0,60%
US46625H1005	JPMORGAN CHASE & CO	3.429.039,67	2,12%	FR0010208488	ENGIE	672.300,00	0,42%
US5324571083	ELI LILLY & CO	4.391.677,17	2,72%	US3755581036	GILEAD SCIENCES INC	2.387.714,12	1,48%
US57636Q1040	MASTERCARD INC-CLASS A	5.176.121,23	3,20%	US38141G1040	GOLDMAN SACHS GROUP INC	1.288.641,24	0,80%
US5949181045	MICROSOFT CORP	7.052.963,22	4,37%	GB00BDR05C01	NATIONAL GRID PLC	974.768,75	0,60%
US6153691059	MOODYS CORP	3.377.542,23	2,09%	US64110L1061	NETFLIX INC	2.682.050,06	1,66%
US67066G1040	NVIDIA CORP	9.971.224,25	6,17%	IE00BYTBXV33	RYANAIR HOLDINGS PLC	2.216.250,00	1,37%
US78409V1044	S&P GLOBAL INC	4.328.963,65	2,68%	GB0007908733	SSE PLC	2.053.044,94	1,27%
US8740391003	TAIWAN SEMICONDUCTOR SP ADR	3.694.491,06	2,29%	KYG875721634	TENCENT HOLDINGS LTD	1.134.134,46	0,70%
US92826CB394	VISA INC-CLASS A SHARES	4.834.578,85	2,99%				
Total Renta Variable						138.522.603,58	85,73%

Instituciones de Inversión Colectiva (IIC)

ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)
LU1829219390	AM EURO STOXX BANKS-ETF ACC	2.614.007,70	1,62%
DE000A2QP372	ISHARES STX BNK 30-15 EUR A	1.960.750,00	1,21%
FR0010315770	LYXOR ETF MSCI WORLD	6.768.000,00	4,19%
IE00B605WX25	INVESCO EURO STOXX 50 ACC	4.354.140,00	2,69%
Total IIC		15.696.897,70	9,72%

Tesorería y Activos del Mercado Monetario

Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)
CC EUR CAJA DE INGENIEROS	3.417.786,38	2,12%
CC USD ALTURA	1.030.686,23	0,64%
CC EUR ALTURA	802.636,34	0,50%
CC DKK ALTURA	50,72	0,00%
Repo	2.100.589,50	1,30%
Total Tesorería y AMM	7.351.749,17	4,55%

Total RV, IIC y Tesorería y AMM

161.571.250,45 100,00%

Posición en Derivados

Nombre	Efectivo (EUR)	Nombre	Efectivo (EUR)
S&P500 MINI 20/03/26	5.928.190,73		
EURO/DOLAR 16/03/26	3.763.415,51		
Total Derivados Comprados	9.691.606,24	Total Derivados Vendidos	0,00

Detalle de Comisiones y Gastos

Comisiones y Gastos

Concepto	Periodo			Acumulado		
	S/Patrimonio	S/Resultados	Total	S/Patrimonio	S/Resultados	Total
Gestión Directa	0,37%	0,00%	0,37%	1,50%	0,00%	1,50%
Gestión Indirecta	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Depósito Directa	0,05%	0,00%	0,05%	0,20%	0,00%	0,20%
Depósito Indirecta	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Gastos Soportados por el Plan	0,01%	0,00%	0,01%	0,03%	0,00%	0,03%

Detalle de Gastos

Gastos	Periodo		Acumulado
	S/Patrimonio	S/Resultados	S/Patrimonio
Servicios de Análisis Financiero	0,00%		0,00%
Utilización de Índices de Referencia	0,00%		0,00%
Análisis de Sostenibilidad	0,00%		0,01%
Auditoría y Otros Servicios Profesionales	0,00%		0,01%
Comisión de Control del Fondo y del Plan	0,00%		0,00%
Liquidación de Operaciones de Inversión	0,00%		0,01%
Revisión Financiero-Actuarial	0,00%		0,00%
Otros Gastos Soportados	0,00%		0,00%