

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 periodo 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 periodo, 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 continuarán ofreciendo valor para inversores con un horizonte de medio y largo plazo. Sin embargo, el empujamiento 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 9, FP
Vocación Inversora:	Renta Variable Mixta
Perfil de Riesgo:	Arriesgado
Fecha de Inicio del Plan:	28/11/2005
Suscripción Mínima:	50 euros
Patrimonio:	3.815 miles de euros
Valor Liquidativo:	9,45713
Número partícipes:	232

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
1,810%	0,451%	0,457%	0,455%	0,447%

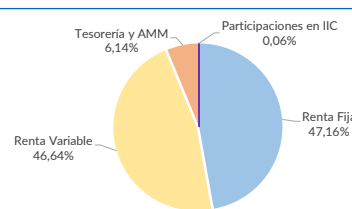
Gastos totales del Fondo imputados al Plan en el periodo de referencia. Se incluyen: la comisión de gestión y depósito, las comisiones de gestión y depósito a percibir por las diferentes gestoras de IIC, liquidación de operaciones y servicios exteriores.

Rentabilidad Histórica

Trimestre	Año actual	2025	3 años	5 años	10 años	15 años	20 años
0,49%	-0,97%	-0,97%	5,05%	2,22%	1,77%	2,14%	--

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	Variació
Renta Fija	47,16%	50,61%	-3,45%
Renta Variable	46,64%	47,81%	-1,17%
Tesorería y AMM	6,14%	1,51%	4,62%
Participaciones en IIC	0,06%	0,06%	0,00%

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

Renta Fija

ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)	ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)
XS1890846253	UNITED GROUP PLC 3.5% 15/10/28	112.211,13	2,95%	DK0030485271	EURONEXT NV 0.125% 17/05/26	99.247,08	2,61%
FR001400J861	TDF INFRASTRUCTURE SAS 5,625% 21/07/28	107.677,99	2,83%	XS2063495811	DIGITAL EURO FIN 1.125% 09/04/28	97.155,86	2,55%
XS2767499275	SNAM SPA 3,375% 19/02/28	104.391,67	2,74%	XS2211183244	PROSUS 1,539% 03/08/28	96.599,47	2,54%
XS2473715675	BANK OF MONTREAL 2,75% 15/06/27	101.996,32	2,68%	FR0014002Q33	CARMILA SA 1,625% 01/04/29	96.551,86	2,54%
XS3090109813	DEUTSCHE EUROSHP 4,50% 15/10/30	101.518,32	2,67%	XS2300292963	CELLNEX FINANCE CO SA 1,25% 15/01/29	96.226,63	2,53%
XS2128499105	SIGNIFY NV 2,375% 11/05/27	100.856,60	2,65%	XS2449928543	VESTAS WIND SYSTEMS 1,50% 15/06/29	96.141,81	2,53%
XS2002532724	BECTON DICKINSON EURO 1,208% 04/06/26	100.169,01	2,63%	XS2448014808	MASTERCARD 1% 22/02/29	95.949,79	2,52%
XS1996441066	RENTOKIL INITIAL PLC 0,875% 30/05/26	99.875,41	2,62%	XS2286044024	CBRE GI 0,50% 27/01/28	95.691,01	2,51%
XS3202199066	CTP NV 3,625% 13/04/32	99.622,59	2,62%	XS2411720233	SANDVIK AB 0,375% 25/11/28	93.636,99	2,46%
Total Renta Fija						1.795.519,54	47,16%

Renta Variable

ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)	ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)
US02079K3059	ALPHABET INC CL A	105.257,11	2,76%	DE000A12DM80	SCOUT24 SE	47.190,00	1,24%
US67064G1040	NVIDIA CORP	95.266,47	2,50%	US29472R1086	EQUITY LIFESTYLE PROPERTIES	47.162,90	1,24%
US5949181045	MICROSOFT CORP	89.345,77	2,35%	CH1430134226	AMRIZE LTD	46.789,09	1,23%
US0231351067	AMAZON.COM INC	84.695,57	2,22%	ES0105025003	MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	46.612,50	1,22%
NL0015001F58	FERROVIAL SE	78.638,14	2,07%	US30225T1025	EXTRA SPACE STORAGE INC	45.675,67	1,20%
SE0007100581	ASSA ABLOY AB-B	67.112,62	1,76%	US4370761029	HOME DEPOT INC	45.114,42	1,18%
ES0144580Y14	IBERDROLA SA	65.920,05	1,73%	US92826C8394	VISA INC-CLASS A SHARES	42.995,27	1,13%
US12504L1098	CBRE GROUP INC. A	64.611,68	1,70%	US29444U7000	EQUINIX INC	42.997,75	1,11%
US74340W1036	PROLOGIS INC	63.688,71	1,67%	DE0005557508	DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	41.490,00	1,09%
BE0003851681	AEDIFICA	62.977,50	1,65%	US78409V1044	S&P GLOBAL INC	40.486,71	1,06%
BMG162521014	BROOKFIELD INFRASTRUCTURE PARTNERS LP	59.240,78	1,56%	US30303M1027	META PLATFORMS INC	39.337,90	1,03%
US11135F1012	BROADCOM INC	58.930,70	1,55%	US88160R1014	TESLA INC	38.669,95	1,02%
US0378331005	APPLE INC	53.233,27	1,40%	IE00059V5760	LINDE PLC, EUR	38.010,00	1,00%
US46625H1005	JPMORGAN CHASE & CO	53.218,70	1,40%	US8636671013	STRYKER CORP	29.922,53	0,79%
IE00BK9ZQ967	TRANE TECHNOLOGIES PLC	51.358,76	1,35%	US1912161007	THE COCA COLA CO	29.759,07	0,78%
US6374171063	NATIONAL RETAIL PROPERTIES	50.406,28	1,32%	GB0006928617	UNITE GROUP PLC	429,68	0,01%
US9699041011	WILLIAMS-SONOMA INC	49.718,14	1,31%				
Total Renta Variable						1.775.663,69	46,64%

Instituciones de Inversión Colectiva (IIC)

ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)
DE0009802306	SEB IMMOINVEST	2.379,00	0,06%
Total IIC		2.379,00	0,06%

Tesorería y Activos del Mercado Monetario

Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)
CC EUR CAJA DE INGENIEROS	129.748,80	3,41%
CC GBP CAJA DE INGENIEROS	4.011,78	0,11%
Repo	99.894,51	2,62%
Total Tesorería y AMM	233.655,09	6,14%

Total RF, RV, IIC y Tesorería y AMM

3.807.217,32 100,00%

Detalle de Comisiones y Gastos

Comisiones y Gastos

Concepto	Periodo			Acumulado		
	S/Patrimonio	S/Resultados	Total	S/Patrimonio	S/Resultados	Total
Gestión Directa	0,38%	0,00%	0,38%	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	0,02%	0,00%	0,02%	0,11%	0,00%	0,11%

Detalle de Gastos

Gastos	Periodo		Acumulado
	S/Patrimonio	S/Resultados	S/Patrimonio
Servicios de Análisis Financiero	0,00%		0,01%
Utilización de Índices de Referencia	0,00%		0,00%
Análisis de Sostenibilidad	0,00%		0,01%
Auditoría y Otros Servicios Profesionales	0,01%		0,03%
Comisión de Control del Fondo y del Plan	0,00%		0,00%
Liquidación de Operaciones de Inversión	0,01%		0,05%
Revisión Financiero-Actuarial	0,00%		0,00%
Otros Gastos Soportados	0,00%		0,00%