CI Euromarket RV 75, PP

Información semestral a 30/06/2026

Informe de Gestión

Los mercados bursátiles cerraron el primer semestre de 2026 con un balance positivo, aunque en un entorno extraordinariamente volátil y dominado por dos grandes factores: la aceleración del ciclo de inversión en inteligencia artificial y el conflicto con Irán. A escala global, la renta variable logró sobreponerse a uno de los mayores choques geopolíticos de los últimos años: el MSCI All-Country World avanzó cerca de un 10 % en el semestre, pese a que la guerra en Oriente Medio llegó a provocar fuertes caídas durante el primer trimestre. En Estados Unidos, el S&P 500 cerró el semestre con una subida cercana al 10 %. Sin embargo, el liderazgo fue mucho más estrecho de lo que sugieren los índices: el verdadero motor fue el segmento de hardware de IA, ya que el índice de semiconductores de Filadelfia subió más del 100 %, mientras que las denominadas «Magnificent Seven» retrocedieron ligeramente como grupo. En Europa, los mercados también evolucionaron de forma favorable, especialmente durante el segundo trimestre, apoyados por un mayor apetito por el riesgo, la recuperación de sectores cíclicos y el efecto positivo del entusiasmo por la IA, pese a que Europa mantiene una exposición directa a esta temática inferior a la de Estados Unidos o a la de Asia. El rally europeo también se vio favorecido por la posterior moderación del precio del petróleo, que alivió parcialmente el riesgo sobre márgenes, consumo y balanzas externas. El principal foco geopolítico del semestre fue Irán. El conflicto entre Estados Unidos e Israel, por un lado, e Irán, por otro, elevó de forma abrupta la prima de riesgo energética, y el petróleo llegó a dispararse durante los momentos de mayor tensión por el riesgo de bloqueo del estrecho de Ormuz o de interrupción del tráfico. Sin embargo, el impacto en los mercados terminó siendo más transitorio de lo que inicialmente se temía: a medida que avanzaron las negociaciones y se reabrió gradualmente el tráfico de crudo por Ormuz, el Brent retrocedió hasta niveles cercanos a los previos al conflicto.

Durante el primer semestre de 2026, la narrativa sobre la inflación cambió de forma significativa respecto a 2025. El proceso de desinflación perdió impulso y, en algunas regiones, se invirtió parcialmente por el repunte de los precios energéticos asociado al conflicto en Oriente Medio, en particular con Irán, y por los efectos rezagados de los aranceles estadounidenses. En Estados Unidos, el último IPC disponible del semestre, correspondiente a mayo, mostró una inflación general del 4,2 % interanual, frente al 3,8 % de abril, con una inflación subyacente del 2,9 %. El componente energético fue el principal factor de presión, con una subida del 23,5 % interanual, y la gasolina registró un avance superior al 40 %. La lectura del PCE confirmó el mismo mensaje: el índice general de precios del PCE aumentó un 4,1 % interanual en mayo y el PCE subyacente, un 3,4 %, claramente por encima del objetivo del 2 % de la Reserva Federal. Pese a ello, la economía estadounidense siguió mostrando una notable resiliencia. El mercado laboral se mantuvo razonablemente sólido, con una tasa de desempleo del 4,3 % en mayo y dentro de un rango estrecho de entre el 4,3 % y el 4,5 % desde julio de 2025. En este contexto, las nuevas proyecciones de la Fed también reflejaron ese equilibrio más complejo: crecimiento real previsto del 2,2 % en 2026, desempleo del 4,3 %, inflación PCE del 3,6 % e inflación PCE subyacente del 3,3 %, con una mediana de tipos situada en el 3,8 % a cierre de 2026, lo que dejaba poco espacio para un ciclo claro de recortes. En la zona euro, la inflación también repuntó durante el semestre, aunque con señales de moderación al cierre. Según Eurostat, la inflación interanual alcanzó el 3,2 % en mayo, frente al 3,0 % de abril, y posteriormente descendió al 2,8 % en la estimación preliminar de junio. El BCE revisó al alza sus previsiones: inflación general media del 3,0 % en 2026, del 2,3 % en 2027 y del 2,0 % en 2028, con un crecimiento esperado del 0,8 %, del 1,2 % y del 1,5 %, respectivamente.

La política monetaria volvió a adquirir un sesgo más restrictivo, especialmente en Europa. En Estados Unidos, la Reserva Federal mantuvo en junio el rango objetivo del tipo de los fondos federales entre el 3,50 % y el 3,75 %, pero el mensaje fue menos acomodaticio de lo que esperaba el mercado. El FOMC señaló que la actividad económica seguía expandiéndose a un ritmo sólido, que el mercado laboral se mantenía estable y que la inflación continuaba por encima del objetivo del 2 %, en parte por choques de oferta vinculados a la energía. Además, la llegada de Kevin Warsh a la presidencia de la Fed introdujo un cambio relevante en la comunicación del banco central: en la primera reunión bajo su presidencia, la Fed mantuvo los tipos sin cambios y las proyecciones mostraron una senda de tipos más alta. En concreto, la mediana del dot plot situaba el tipo de los fed funds en el 3,8 % a cierre de 2026, frente al 3,4 % proyectado en marzo. Posteriormente, en el foro del BCE en Sintra, Warsh reforzó su tono claramente ortodoxo al defender la independencia de la Fed, reafirmar el objetivo de inflación del 2 % y rechazar ofrecer forward guidance explícito sobre la senda futura de los tipos. En la zona euro, el giro fue más evidente: el BCE subió los tres tipos oficiales en 25 puntos básicos en junio y situó la facilidad de depósito en el 2,25 %, la refinanciación principal en el 2,40 % y la facilidad marginal de crédito en el 2,65 %. La decisión respondió al repunte de las presiones inflacionistas derivadas de la guerra en Oriente Medio, que elevó la senda prevista de los precios energéticos y llevó al BCE a revisar al alza sus previsiones de inflación para 2026 y 2027. En conjunto, el semestre cerró con unos bancos centrales más dependientes de los datos, menos dispuestos a validar rápidamente las expectativas de recortes y con una política monetaria condicionada por el equilibrio entre inflación energética, resiliencia económica y riesgos geopolíticos. En este contexto, la rentabilidad del Treasury estadounidense a 10 años repuntó desde el 4,17 % registrado al cierre del ejercicio anterior hasta el 4,47 % al final del semestre. En Europa, la rentabilidad del Bund alemán también avanzó, aunque de forma más moderada, y pasó del 2,85 % a finales de 2025 al 2,86 % al cierre del periodo.

En relación con la temporada de resultados empresariales correspondiente al 1T26, el 74 % de las compañías que integran el S&P 500 han batido las previsiones de ingresos y el 82 % han hecho lo propio en términos de beneficio por acción. Además, tras la solidez de los resultados del primer trimestre, los analistas han elevado significativamente el listón de cara al 2T26, con una previsión de crecimiento del 22 % interanual para el BPA del S&P 500, la estimación más exigente al inicio de una temporada de resultados desde 2021. Cabe señalar que, antes de la publicación de los resultados del 1T26, el consenso esperaba un crecimiento del BPA del 12 %, mientras que el crecimiento finalmente registrado fue del 27 %, 15 puntos porcentuales por encima de las expectativas. En este contexto, aunque el crecimiento esperado para el segundo trimestre sigue siendo muy elevado, el margen de sorpresa positiva frente al consenso podría ser inferior al observado en el trimestre anterior. En Europa, el 41 % de las compañías que integran el Euro Stoxx 600 han batido las previsiones de ingresos del consenso de analistas y el 55 %, las de beneficio por acción. Durante el primer semestre del año, los principales mercados bursátiles registraron avances generalizados en divisa local, con un comportamiento especialmente positivo en los índices con mayor exposición al sector tecnológico, como el Nasdaq 100 o el MSCI Emerging Markets. En Europa, el Euro Stoxx 50 cerró el periodo con una rentabilidad del 11,69 %, dividendos incluidos, mientras que en España el IBEX 35 avanzó un 14,64 %. En Estados Unidos, el S&P 500 terminó junio con una subida acumulada del 10,19 %, frente al 9,76 % del Dow Jones Industrial Average y al 20,30 % del Nasdaq 100. Por último, el MSCI Emerging Markets se revalorizó un 24 % en dólares estadounidenses durante el periodo. El precio del crudo aumentó un 19,84 % en dólares estadounidenses, a pesar de haber llegado a apreciarse más de un 94 % a finales de marzo debido al conflicto con Irán. En este contexto, el oro registró una caída del 7,18 %, penalizado por el repunte del dólar y por el aumento de las expectativas de subidas de tipos por parte de la Fed, factores que elevaron el coste de oportunidad de mantener un activo sin cupón; la toma de beneficios tras el fuerte rally previo amplificó su caída. Finalmente, el tipo de cambio euro-dólar cerró en 1,142, frente a 1,175 a finales de 2025.

De cara al segundo semestre de 2026, mantenemos una visión moderadamente constructiva sobre la renta variable. Aunque algunos indicadores adelantados apuntan a una moderación del crecimiento y el entorno sigue condicionado por riesgos geopolíticos, inflación energética y bancos centrales prudentes, el escenario de beneficios continúa siendo favorable. Esperamos que la bolsa siga principalmente la evolución de los beneficios empresariales y, en este sentido, las expectativas de crecimiento del BPA a doce meses se mantienen claramente por encima del umbral de doble dígito, lo que debería seguir actuando como soporte para los mercados. Las valoraciones no son especialmente holgadas, sobre todo en Estados Unidos, por lo que el potencial de revalorización debería proceder en mayor medida del crecimiento de beneficios que de una nueva expansión de múltiplos. Esto implica que el mercado tiene menos margen de error y que es probable que se produzcan episodios de volatilidad, especialmente si repuntan los tipos, se deteriora el precio de la energía o se cuestiona la sostenibilidad del ciclo de inversión en inteligencia artificial. Aun así, mientras los márgenes empresariales se mantengan relativamente estables y las revisiones de beneficios sigan siendo positivas, no esperamos una corrección profunda y duradera. Por todo ello, preferimos mantener nuestra exposición a renta variable, aunque con una aproximación prudente: compañías de calidad, balances sólidos, generación de caja, capacidad de defender márgenes y crecimiento visible de beneficios.

En deuda pública, las curvas de rentabilidad de Estados Unidos, Alemania y España continúan representando alternativas atractivas para inversores con horizonte a medio y largo plazo. El conflicto con Irán, con su consiguiente impacto en los precios del petróleo y del gas natural, se ha traducido en un incremento moderado de las expectativas de inflación. Este efecto fue más acusado en los tipos de interés, que se elevaron hasta niveles similares a los de 2022-2023. También estuvieron impulsados por las expectativas de un incremento sostenido del gasto fiscal alemán, principalmente en defensa e infraestructuras. El hecho de que no se hayan sobrepasado estos niveles refuerza nuestra opinión de que los máximos de tipos de interés ya han quedado atrás. Esto permite mantener una postura cómoda, con una duración neutra o moderadamente extendida. En el ámbito de la renta fija corporativa global, mantenemos un enfoque selectivo, ya que los diferenciales de crédito han regresado a niveles históricamente ajustados, lo que limita el potencial de compresión adicional. Sin embargo, los rendimientos absolutos siguen siendo atractivos y los fundamentales crediticios se mantienen sólidos. Por ello, seguiremos priorizando bonos corporativos de calidad, complementados con una exposición selectiva a bonos corporativos de alto rendimiento y a deuda pública, buscando siempre una relación rentabilidad-riesgo equilibrada y una capacidad de pago estable a medio plazo.

En cuanto a las divisas, el fortalecimiento reciente del dólar frente al euro —con un EUR/USD que se sitúa ya en niveles inferiores a 1,15— responde al ruido geopolítico, así como a la corrección de las expectativas sobre el nuevo presidente de la Fed. Warsh está resultando menos dovish y más independiente de la Casa Blanca de lo que se esperaba. La volatilidad de la moneda podría prolongarse en la segunda mitad de 2026, por lo que mantendremos una gestión activa de la exposición a la divisa estadounidense mediante coberturas parciales.

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:	22.065 miles de euros
Valor Liquidativo:	8,30464
Número partícipes:	1.154

Comisiones

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

Ratio de gastos totales sobre patrimonio medio

Acumulado 2026	Trim1	Trim2	Trim3	Trim4
0,908%	0,451%	0,457%	-	-

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.

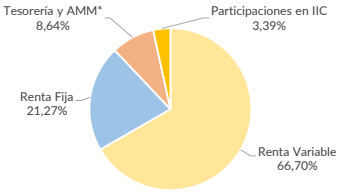
Rentabilidad Histórica

Trimestre	Año actual	2025	3 años	5 años	10 años	15 años	20 años
14,39%	8,90%	5,33%	6,00%	2,01%	2,11%	2,92%	1,83%

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



Evolución de la Composición de la Cartera

	30/06/2026	31/03/2026	Variación
Renta Variable	66,70%	70,66%	-3,97%
Renta Fija	21,27%	26,10%	-4,83%
Tesorería y AMM*	8,64%	2,44%	6,20%
Participaciones en IIC	3,39%	0,80%	2,59%

* 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, SGIIC, SAU, perteneciente al mismo Grupo Financiero.

Composición de la Cartera de Inversiones a 30/06/2026

Renta Variable

ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)
NL0010273215	ASML HOLDING NV	2.306.676,00	10,47%
IT0005239360	UNICREDIT SPA	1.177.813,00	5,35%
ES0113900J37	BANCO SANTANDER SA	1.173.235,56	5,33%
ES0144580Y14	IBERDROLA SA	594.048,00	2,70%
FR0000121972	SCHNEIDER ELECTRIC SA	459.494,00	2,09%
DE0005810055	DEUTSCHE BOERSE-AG	415.512,00	1,89%
CH0044328745	CHUBB LTD	366.932,41	1,67%
GB0009895292	ASTRAZENECA PLC	360.119,81	1,63%
CH0012221716	ABB LTD-REG	342.050,07	1,55%
DE0008404005	ALLIANZ SE-REG	341.632,50	1,55%
GB00BDR05C01	NATIONAL GRID PLC	328.161,79	1,49%
CH0114405324	GARMIN LTD	324.428,65	1,47%
SE0014990966	LAGERCRANTZ GROUP	324.276,70	1,47%
US31488V1070	FERGUSON PLC	305.116,21	1,39%
DE0007236101	SIEMENS AG-REG	302.236,25	1,37%
US92826C8390	VISA INC-CLASS A SHARES_EUR	265.765,50	1,21%
GB0007908733	SSE PLC	251.552,39	1,14%
DE0007164600	SAP AG	240.530,00	1,09%
CH1430134226	AMRIZE LTD	208.987,80	0,95%
DE000TLX1005	TALANX AG	188.020,00	0,85%
FR0010307819	LEGRAND SA	186.840,50	0,85%
NL0010832176	ARGENX SE	186.622,00	0,85%
GB00BD6K4575	COMPASS GROUP PLC	186.357,03	0,85%
IT0000072170	FINECOBANK SPA	186.245,75	0,85%
AT0000BAWAG2	BAWAG GROUP AG	180.559,00	0,82%
GB0002318888	CRANSWICK PLC	179.740,65	0,82%
GB0004052071	HALMA PLC	178.573,22	0,81%
CH0198251305	COCA-COLA HBC AG-DI	175.922,36	0,80%
NL0015001FS8	FERROVIAL SE	175.921,34	0,80%
DE0008402215	HANNOVER RUECK SE	170.892,00	0,78%
GB00BHJYC057	INTERCONTINENTAL HOTELS GROUP_USD	169.656,15	0,77%
CH1169360919	ACCELLERON INDUSTRIES AG	169.050,10	0,77%
BE0003739530	UCB SA	168.990,00	0,77%
GB0001826634	DIPLOMA PLC	167.617,66	0,76%
GB0003718474	GAMES WORKSHOP GROUP PLC	165.501,87	0,75%
GB0032089863	NEXT PLC	165.479,81	0,75%
FR0000121667	ESSILORLUXOTTICA	163.229,75	0,74%
FR0000120321	LOREAL	163.051,25	0,74%
BE0003604155	LOTUS BAKERIES NV	162.680,00	0,74%
IE00BK9ZQ967	TRANE TECHNOLOGIES PLC	161.254,60	0,73%
NL0000334118	ASM INTERNATIONAL NV	160.080,00	0,73%
FR0000121014	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SA	157.332,50	0,71%
NL0013654783	PROSUS NV	146.261,50	0,66%
NL0011585146	FERRARI NV	137.848,75	0,63%
FR0000052292	HERMES INTERNATIONAL	135.830,00	0,62%
DE0005557508	DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	114.122,25	0,52%
NL0012969182	ADYEN NV	100.088,80	0,45%
Total Renta Variable		**14.692.337,48**	**66,70%**

Renta Fija

ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)
ES0213679HN2	BANKINTER 0,875% 08/07/26	201.631,64	0,92%
FR001400ION6	WENDEL SA 4,50% 19/06/30	206.445,23	0,94%
FR001400J861	TDF INFRASTRUCTURE SAS 5,625% 21/07/28	218.008,74	0,99%
FR001400N5B5	BANQUE STELLANTIS FRANCE 3,50% 19/07/27	103.753,81	0,47%
FR001400P3D4	RCI BANQUE SA 3,75% 04/10/27	103.405,70	0,47%
XS2063495811	DIGITAL EURO FIN 1,125% 09/04/28	193.945,48	0,88%
XS2197348324	TAKEDA PHARMACEUTICAL 0,75% 09/07/27	98.585,51	0,45%
XS2211183244	PROSUS 1,539% 03/08/28	194.789,28	0,88%
XS2300292963	CELLNEX FINANCE CO SA 1,25% 15/01/29	191.806,99	0,87%
XS2449928543	VESTAS WIND SYSTEMS 1,50% 15/06/29	105.760,21	0,48%
XS2473715675	BANK OF MONTREAL 2,75% 15/06/27	200.114,03	0,91%
XS2573712044	BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 4,625% 13/01/31	213.407,53	0,97%
XS2592516210	WOLTERS KLUWER NV 3,75% 03/04/31	102.594,11	0,47%
XS2626022573	WPP FINANCE SA 4,125% 30/05/28	101.699,34	0,46%
XS2654097927	DS SMITH PLC 4,375% 27/07/27	210.494,74	0,96%
XS2656537664	LEASYS SPA 4,50% 26/07/26	104.278,45	0,47%
XS2672418055	MIZUHO FINANCIAL GROUP 4,608% 28/08/30	217.796,29	0,99%
XS2758931880	MITSUBISHI HC CAP UK 3,733% 02/02/27	101.890,65	0,46%
XS2759982577	AUTOLIV INC 3,625% 07/08/29	104.020,60	0,47%
XS2767499275	SNAM SPA 3,375% 19/02/28	101.831,30	0,46%
XS2773789065	EPIROC AB 3,625% 28/02/31	102.389,64	0,46%
XS2853494602	ROYAL BANK OF CANADA FL 02/07/28	201.842,62	0,92%
FR001400YQA5	LAGARDERE SCA 4,75% 12/06/30	204.772,49	0,93%
FR0014011904	TDF INFRAESTRUCTURE SAS 3,625% 16/12/30	101.267,58	0,46%
XS3272260376	PUBLIC PROPERTY INVEST A 3,25% 21/04/29	99.721,29	0,45%
FR0014015H97	AIR FRANCE-KLM 3,875% 14/01/31	200.661,89	0,91%
XS3277753839	P3 GROUP SARL 3,375% 22/03/31	198.929,32	0,90%
XS3325244963	ATHENS INTERNATIONAL AI 3,75% 24/06/2033	99.713,64	0,45%
FR0014019113	RENAULT SA 4,125% 09/06/2031	199.768,66	0,91%
ES0280907066	UNICAJA BANCO SA 3,75% 26/06/2033	199.664,19	0,91%
			0,00%
Total Renta Fija		**4.684.990,95**	**21,27%**

Instituciones de Inversión Colectiva (IIC)

ISIN	Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)
IE00B60SWX25	INVESCO EURO STOXX 50 ACC	747.268,80	3,39%
Total IIC		**747.268,80**	**3,39%**

Tesorería y Activos del Mercado Monetario

Nombre	Efectivo (EUR)	Peso (%)
CC EUR CAJA DE INGENIEROS	1.071.078,29	4,86%
CC EUR ALTURA	117.328,59	0,53%
CC GBP ALTURA	2.322,44	0,01%
CC USD ALTURA	1.378,13	0,01%
CC USD CAJA DE INGENIEROS	11.118,89	0,05%
CC GBP CAJA DE INGENIEROS	189,09	0,00%
Repo	700.367,82	3,18%
Total Tesorería y AMM	**1.903.783,25**	**8,64%**

Total RV, RF y Tesorería y AMM	**22.028.380,48**	**100,00%**

Posición en Derivados

Nombre	Efectivo (EUR)
EURO BOBL 08/09/26	2.307.600,00
DJ EURO STOXX50 18/09/26	889.840,00
Total Derivados Comprados	**3.197.440,00**

Detalle de Comisiones y Gastos

Comisiones y Gastos

	Periodo			Acumulado		
Concepto	S/Patrimonio	S/Resultados	Total	S/Patrimonio	S/Resultados	Total
Gestión Directa	0,37%	0,00%	**0,37%**	0,74%	0,00%	**0,74%**
Gestión Indirecta	0,00%	0,00%	**0,00%**	0,00%	0,00%	**0,00%**
Depósito Directa	0,05%	0,00%	**0,05%**	0,10%	0,00%	**0,10%**
Depósito Indirecta	0,00%	0,00%	**0,00%**	0,00%	0,00%	**0,00%**
Gastos Soportados por el Plan	0,03%	0,00%	**0,03%**	0,06%	0,00%	**0,06%**

Detalle de Gastos

	Periodo	Acumulado
Gastos	S/Patrimonio	S/Patrimonio
Servicios de Análisis Financiero	0,00%	0,01%
Utilización de Índices de Referencia	0,00%	0,00%
Análisis de Sostenibilidad	0,00%	0,00%
Auditoria y Otros Servicios Profesionales	0,01%	0,02%
Comisión de Control del Fondo y del Plan	0,00%	0,00%
Liquidación de Operaciones de Inversión	0,02%	0,04%
Revisión Financiero-Actuarial	0,00%	0,00%
Otros Gastos Soportados	0,00%	0,00%