

CARTA SEMESTRAL

CI GESTIÓN - JULIO 2025

Carta a nuestros socios

Estimado/a socio/a,

Me complace hacerte llegar nuestra 1^a carta semestral, que a partir de ahora complementará las fichas mensuales de cada fondo así como sus respectivas presentaciones, poniendo énfasis en uno de nuestros valores, la *claridad*. El objetivo, acercar un poco más la manera de hacer, ver y pensar de nuestros equipos, junto lo más destacado del semestre de nuestros vehículos de inversión, todo ello en un formato breve.

En un entorno incierto, marcado por los efectos geopolíticos y económicos de las nuevas políticas comerciales de EE. UU. y por la consolidación de la inteligencia artificial como motor estructural, en CI Gestión hemos seguido avanzando en una propuesta de valor que combina *sostenibilidad, calidad y convicción*. Tal vez, la sorpresa del semestre ha sido la divergencia entre activos (**+21,5% Iberian vs -6,7% Bolsa USA**) cómo no, acentuada por la *fuerte y rápida depreciación de la divisa norteamericana* (-14% respecto al Euro).

El primer semestre de 2025 ha confirmado que el compromiso con una inversión responsable, disciplinada y centrada en el largo plazo no solo es coherente con nuestros valores, sino también una ventaja competitiva. Hemos revalidado el reconocimiento de MainStreet Partners como una de las 10 mejores gestoras en inversión sostenible en Europa, y *TOP1 en España* así como una nueva nominación en la iniciativa ALAS20 en la

categoría Inversión Responsable. Estos hitos refuerzan nuestra posición como gestora de referencia en sostenibilidad en el mercado español.

Estrenamos también, y junto con mercado de capitales, la sección **FOCUS** en la página web del grupo, una mirada a la actualidad macroeconómica y financiera, formada por las secciones de *actualidad, estrategia y otras publicaciones*. Como muestra, acabamos de publicar el informe *Outlook 2025 - 2º semestre*, a partir del cual expusimos nuestras ideas en el ya tradicional evento de Perspectivas Económicas y Financieras en Barcelona y Madrid.

Durante estos meses, hemos superado los **1.900 millones de euros en patrimonio gestionado**, y más de **29.000 partícipes** ya confían en nuestras estrategias, reflejo de un **modelo cooperativo centrado en el socio e impulsado por principios de gestión responsable**.

Seguiremos trabajando con responsabilidad, prudencia y cercanía, guiados por la convicción de que generar valor a largo plazo es la mejor forma de proteger y hacer crecer el patrimonio de nuestros socios.

Daniel Sullà
Director General



CI Gestión: filosofía

+20 años de Gestión Activa

+29.000 partícipes

+1.900 M€ gestionados



En CI Gestión construimos nuestras carteras sobre cuatro pilares estratégicos que definen tanto nuestra forma de invertir como nuestra propuesta de valor a largo plazo.

El primero de ellos es la **calidad**, entendida como la búsqueda de compañías con modelos de negocio robustos, sostenibles y capaces de generar de forma consistente una elevada rentabilidad sobre el capital invertido. Invertimos, por ejemplo, en empresas como **Microsoft**, **Visa**, **Novartis** o **LVMH**, que combinan liderazgo competitivo, ventajas estructurales y alta capacidad de generación de caja en sectores clave como software, salud, medios de pago o consumo premium. Se trata de negocios bien gestionados, resistentes a los ciclos y con capacidad para crear valor en horizontes largos.

El segundo pilar es el **crecimiento estructural**, que nos orienta hacia compañías que no solo crecen, sino que lo hacen de forma rentable y sostenible. Nuestras carteras incluyen nombres como **TSMC**, líder mundial en semiconductores avanzados, **MercadoLibre**, motor del comercio y la inclusión financiera en América Latina, o **Thermo Fisher Scientific**, empresa puntera en diagnóstico y biotecnología. Estas inversiones capturan transformaciones profundas en sus industrias, como la digitalización, la transición energética o la revolución en salud.

El tercer pilar es la **valoración**. Una buena compañía puede ser una mala inversión si el precio no ofrece margen de seguridad. Por eso aplicamos disciplina y prudencia, evitando participar en dinámicas puramente especulativas.

Hemos decidido, por ejemplo, mantenernos al margen o claramente infraponderados en compañías como **Tesla**, **Meta** o **ExxonMobil**, donde confluyen valoraciones exigentes con dudas sobre la sostenibilidad o la gobernanza.

De forma transversal, integramos criterios **ASG** (**ambientales, sociales y de buen gobierno**) en todo el proceso. Esta integración es rigurosa y coherente, y se materializa tanto en la selección de activos como en el diálogo activo con compañías. Fondos como *CI Environment ISR* o *ODS Impact ISR* invierten prioritariamente en empresas que lideran la lucha contra el cambio climático, promueven la eficiencia energética o impulsan la igualdad de acceso a servicios esenciales. A cierre de semestre, el rating *MSCI ASG* agregado de la gestora es **AA** comparando con **A** del Índice *MSCI World*.

Finalmente, a estos cuatro pilares se suma un enfoque exigente en la **gestión del riesgo**. No se trata solo de controlar la volatilidad, sino de identificar, evaluar y mitigar riesgos estructurales: desde tensiones geopolíticas o disruptiones tecnológicas hasta factores climáticos o de gobernanza. Este enfoque preventivo refuerza nuestro compromiso con la protección del capital y la consistencia de resultados, incluso en entornos de mercado inciertos.

Visión del CIO

Estimado/a inversor/a

La primera parte de 2025 ha estado marcada por un *cambio de escenario político global* de la mano de la llegada de la nueva Administración estadounidense liderada por Donald Trump. Sus primeras medidas —entre ellas, la reintroducción de *aranceles* y un tono marcadamente *proteccionista*— han reconfigurado las expectativas en torno al comercio global. A esto se suma la persistente tensión geopolítica, con focos activos en Ucrania y Oriente Medio, que ha elevado la incertidumbre y reavivado la volatilidad en los mercados financieros tras un 2024 relativamente tranquilo.

Una mirada más allá del corto plazo

En un entorno dominado por los titulares y la inmediatez, como inversores resulta importante distinguir entre los movimientos coyunturales y las dinámicas estructurales. Pese al aumento de la volatilidad, el panorama macroeconómico global muestra *resiliencia*. Si bien se observa cierta pérdida de tracción en algunos indicadores, tanto las economías desarrolladas como emergentes siguen bien respaldadas por el consumo privado, el impulso fiscal y un incipiente proceso de transformación productiva y tecnológica. A día de hoy, no identificamos variables que nos hagan pensar en un cambio de rumbo significativo con respecto a 2024.

La fortaleza de las compañías

A nivel corporativo, los fundamentales siguen siendo sólidos. Las empresas muestran una evolución operativa estable, niveles de apalancamiento controlados y posiciones de liquidez cómodas, lo que mantiene los indicadores de estrés financiero y morosidad en mínimos. Las expectativas de beneficios se han ajustado a la baja tras el giro político en EE.UU., pero se mantienen en terreno positivo: crecimiento de un dígito alto en EE.UU. y medio-bajo en Europa, ambos por encima de los promedios de los últimos años.

Este crecimiento viene respaldado por compañías que han logrado seguir trasladando precios o aumentar volúmenes sin sacrificar márgenes, beneficiadas por una mejora en los costes de aprovisionamiento, laborales y financieros. Sin embargo, es relevante señalar que el mejor comportamiento de los índices europeos en lo que va de año responde, en buena medida, a un efecto de revalorización (re-rating), más que a un aumento genuino de beneficios. Habrá que observar si estos niveles se sostienen con datos más consistentes en la segunda mitad del año y ya 2026, en los que habrá que ver qué efecto en ellos conjuga la divisa (positivo para BPAs en EEUU y negativo en Europa).

La irrupción de la inteligencia artificial

El otro gran protagonista de este inicio de año ha sido el avance exponencial de la inteligencia artificial generativa. Lejos de tratarse de una moda pasajera, creemos que estamos ante una *disrupción tecnológica* de magnitud comparable a la expansión de internet o la llegada de los smartphones. Su potencial para transformar sectores completos —desde la salud y la educación hasta la industria y los servicios financieros— abre nuevas oportunidades de productividad, innovación y crecimiento. A su vez, plantea importantes retos éticos y regulatorios que a buen seguro requerirán atención y gobernanza responsable.

Desde nuestro equipo de inversiones, seguimos enfocados en identificar compañías y sectores que no solo resistan el entorno actual, sino que estén bien posicionados para seguir capturando el valor del futuro. Mantenemos un enfoque riguroso, de largo plazo, basado en el análisis de fundamentales y una gestión activa del riesgo.

Agradecemos su confianza.

Dídac Pérez
Director Inversiones



Rentabilidad de nuestros fondos

Fondo	Categoría Morningstar	En el año	1 año	3 años	5 años	Estrellas Morningstar	Sostenibilidad Morningstar	SFDR
CI FONDTESORO CP	RF Ultra Corto Plazo EUR	1,26	3,06	2,48	1,13	★★	●●●●	6
CI PREMIER	RF Flexible EUR	1,12	5,61	3,92	1,14	★★★	●●●●	8
CI GESTION DINAMICA	Alternativo Multiestrategia EUR	1,21	4,99	4,44	4,07	★★★★	●●●●●	6
FONENGIN ISR	Mixtos Defensivos EUR - Global	0,32	4,41	4,10	2,18	★★★	●●●●●	8
CdE ODS IMPACT ISR	Mixtos Moderados EUR - Global	-0,93	1,79	5,88	-	★★★	●●●●●	8
CI ENVIRONMENT ISR	Mixtos Moderados EUR - Global	0,60	6,79	9,22	6,92	★★★★★	●●●●●	8
CI BOLSA EURO PLUS	RV Europa Cap. Grande Blend	2,02	-4,11	6,91	5,94	★★★	●●●●	8
CI IBERIAN EQUITY	RV España	21,45	25,43	17,21	14,18	★★★	●●●●●	8
CI GLOBAL ISR	RV Global Cap. Grande Growth	-3,37	3,20	7,95	6,27	★	●●●●	8
CI EMERGENTES	RV Global Emergente	11,09	14,64	9,18	5,55	★★★★	●●●●	8
CI BOLSA USA	RV USA Cap. Grande Blend	-6,70	1,60	13,62	12,72	★★★	●●●●	8

Datos a 30/06/2025. Rentabilidades netas (Clase I), anualizadas a 1,3 y 5 años.

Renta Fija - Voz de los gestores

Premier

+1,1% semestre

El rendimiento del fondo provino principalmente del ajuste en los diferenciales corporativos de grado de inversión, del devengo del cupón de los bonos y de las posiciones tácticas en los empinamientos de las curvas de tipos de interés, tanto en EUR como en USD. Sin embargo, la fuerte depreciación del USD versus el EUR y el débil desempeño de la deuda de alto rendimiento impactaron negativamente al fondo.

Mantenemos la sobreponderación en deuda corporativa. La inversión en crédito ofrece un diferencial atractivo respecto a la deuda pública, con fundamentales sólidos, en un entorno de tasas de quiebra en niveles promedio bajos y "yields" que continúan históricamente elevadas. Asimismo, las TIRs altas de la deuda corporativa ofrecen un mejor carry (devengo de cupón) y su consecuente protección ante subidas de tipos y ampliación de diferenciales en un entorno volátil.

La RF corporativa (>80% en instrumentos grado inversión) del fondo se encuentra invertida de manera diversificada en los distintos sectores financieros, industriales y de servicios públicos priorizando emisores con buena calidad crediticia que ofrezcan un riesgo/retorno atractivo. Dentro del sector financiero se invierte principalmente en emisiones senior bancarias, de instituciones con balances lo suficientemente capitalizados como para evitar problemas de insolvencia en el futuro.

La exposición a divisa no euro ha sido reducida en USD a menos del 6% del fondo, pero consideramos que el tramo corto de dicha curva corporativa continúa ofreciendo valor dado el mayor "carry" con respecto a la curva europea, aunque conlleva a cierta volatilidad debido al tipo de cambio.

La duración agregada de la cartera moderada entre los 3,4 y 4,0 años y una TIR en niveles del 3,4-3,5% con un rating medio de BBB.



Ricardo Granda
Gestor

Multiactivo - Voz de los gestores

Gestión Dinámica

+1,2% semestre

Fonengin

+0,3% semestre

El fondo ha mantenido una estrategia equilibrada y orientada a la preservación del capital, con un posicionamiento del 63% en activos conservadores, diversificados entre liquidez, renta fija corporativa europea y deuda subordinada. La renta fija constituye el núcleo estratégico de la cartera, no solo como elemento defensivo, sino también como fuente de rentabilidad ajustada al riesgo en el actual entorno de tipos. La gestión activa de la duración, situada en torno a los 3,6 años, y la selección de emisores de alta calidad han sido claves. Por su parte, la exposición del 22% a renta variable se articula a través de ETF con criterios ASG, alineados con nuestro enfoque de inversión responsable. A lo largo del semestre, hemos reforzado el posicionamiento en el core de la cartera, aprovechando ventanas de oportunidad en deuda corporativa euro y activos subordinados.

De cara a la segunda mitad del año, mantenemos una visión prudente pero constructiva, en un entorno que sigue siendo razonablemente favorable para los activos de riesgo. En este contexto, mantenemos una cartera diversificada, de alta calidad, con sesgo hacia emisores sólidos. Regionalmente, mantenemos nuestra preferencia por Estados Unidos frente a Europa, dada su mayor exposición a sectores disruptivos como la inteligencia artificial y los semiconductores. Todo ello bajo una gestión activa, selectiva y sostenible, preparada para navegar escenarios de incertidumbre sin renunciar a las oportunidades que puedan surgir.



Sergi Casoliva
Gestor

La renta fija ha sido el principal motor de rentabilidad del fondo durante el semestre, impulsada por la compresión de diferenciales de crédito, una gestión táctica eficaz de la duración y un posicionamiento oportuno a lo largo de la curva de tipos de interés, tanto en euros como en dólares. Por su parte, la renta variable ofreció un rendimiento plano, en línea con los principales índices globales. Entre los activos con mayor contribución positiva destacaron las acciones de **TSMC, Deutsche Börse y Nasdaq**. El buen desempeño de **TSMC** responde en gran medida a su papel clave como proveedor indispensable en la cadena de valor de semiconductores, siendo una pieza esencial para la innovación tecnológica y la adopción de la inteligencia artificial. En el caso de **Deutsche Börse y Nasdaq**, su evolución favorable se explica por su naturaleza de plataformas tecnológicas con ingresos recurrentes y elevada rentabilidad, lo que les permite ofrecer estabilidad y crecimiento estructural incluso en contextos de mercado volátiles. En contraste, las acciones de **Zimmer Biomet, Alphabet y LVMH** lastraron la rentabilidad del fondo. **Zimmer Biomet** se vio afectada por presiones en márgenes y retrasos regulatorios en su pipeline de productos; **Alphabet**, por la incertidumbre en su negocio publicitario y el aumento de los costes derivados del desarrollo en inteligencia artificial; y **LVMH**, por la desaceleración del consumo de lujo en China y Europa, así como por las tensiones comerciales internacionales.

Se han incorporado en la cartera **Inditex, Siemens AG y Schneider Electric**. La corrección de los mercados permitió la entrada de **Inditex**, líder mundial en el sector textil, que destaca por sus ventajas competitivas en distribución gracias a un modelo verticalmente integrado, ágil y con fuerte control de la cadena de suministro. **Siemens y Schneider**, por su parte, sobresalen por su posicionamiento global en automatización industrial y gestión energética, respectivamente, así como por su exposición a tendencias estructurales como la electrificación, la digitalización y el crecimiento de los centros de datos. Ambas compañías, además, se verán beneficiadas por el plan fiscal alemán orientado a la modernización industrial y la transición energética. En cuanto al posicionamiento actual del fondo, la renta variable representa aproximadamente un 25 % de la cartera, con un claro sesgo hacia compañías de alta calidad en sectores como tecnología, industria, servicios financieros y salud, con una mayor exposición a Estados Unidos, seguido de Europa. En renta fija, la cartera se centra en crédito corporativo de calidad, con un rating medio BBB y una exposición del 90 % en grado de inversión. La duración media se sitúa en 3,5 años y la TIR media ronda el 3,3 %. El fondo mantiene métricas destacadas en sostenibilidad y sigue avanzando en la integración de criterios ASG, así como en el alineamiento positivo con los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU.



Joan Pericas
Gestor

Datos a 30/06/2025. Datos Relativos a Clase I.

Multiactivo - Voz de los gestores

ODS Impact ISR

-0,9% semestre

A nivel de renta variable, destacan sobreponderaciones relevantes respecto al índice en compañías como **Mastercard (+4,6%), Visa (+4,6%), Microsoft (+4,5%), Coca-Cola Europacific Partners (+4,1%), RELX PLC (+4,1%)** y **Deutsche Telekom (+3,2%)**, todas ellas alineadas con temáticas como la digitalización, servicios esenciales y conectividad global. Estas posiciones reflejan nuestras convicciones estratégicas en modelos de negocio sólidos, con retornos sostenibles y sensibilidad positiva a los ODS. Se mantiene una fuerte infraponderación en sectores excluidos como inmobiliario, automoción, energía fósil o REITs.

En renta fija, se incrementa el número de emisiones (de 39 a 43), manteniendo una cartera diversificada, de alta calidad (rating medio **BBB+**) y con creciente exposición a emergentes (del 7,9% al 10,6%). Pese a la ligera caída en bonos verdes (al 38,9%), se conserva una elevada proporción de bonos ISR (55,2%).

Environment ISR

+0,6% semestre

Los movimientos más relevantes en cartera han sido la salida de **Merck, Pepsico y Atmos Energy**, y la entrada de **Netflix y Spotify**, aprovechando momentos de corrección para reforzar nuestra exposición a tendencias estructurales en digitalización y consumo global.

Más allá del top por peso (**Microsoft, NVIDIA y VISA** entre otros), destaca el posicionamiento diferencial frente al índice en compañías como **Deutsche Boerse AG (+3,9%), Euro Stoxx Banks (+3,6%), Coca-Cola EP (+3,6%), Booking Holdings (+3,4%)** y **Coca-Cola Co (+3,0%)**. Estas posiciones no solo reflejan nuestras convicciones, sino que además están fuertemente alineadas con nuestro enfoque ISR: empresas con impacto positivo, balances sólidos y capacidad de adaptación en un entorno de transición sostenible.

El rendimiento del semestre ha estado liderado por los sectores **financiero y de servicios de comunicación**, mientras que tecnología, a pesar de su peso estructural en cartera, ha aportado menos en términos relativos. Mantenemos una **exposición destacada a compañías ligadas a inteligencia artificial**, complementada con plataformas de consumo digital y entidades financieras de primer nivel.

La cartera presenta una exposición del **78% a EE. UU.**, lo que aporta acceso a líderes globales en innovación, aunque mantenemos presencia selectiva en Europa.

En la cartera de renta fija, se ha reducido el número de emisiones (de 56 a 53), concentrando posiciones en emisores de mayor convicción y calidad crediticia (rating medio **BBB**). Además, se ha rebajado la duración neta y la exposición a deuda pública, reforzando el sesgo hacia crédito corporativo en euros, donde aún se perciben oportunidades atractivas. Pese a una ligera caída en los porcentajes, el fondo mantiene una alta exposición a bonos verdes (31%) y bonos ISR (44%), consolidando su perfil sostenible



Elisabet Oter
Gestora

Renta Variable - Voz de los gestores

Iberian

+21,5% semestre

La actividad en cartera se redujo de forma marginal durante el periodo, en línea con nuestro enfoque de mantener una estricta disciplina en torno a los fundamentales y las valoraciones de las compañías en cartera. Este menor nivel de rotación también responde a la positiva evolución operativa de muchas de las posiciones existentes, que continúan cumpliendo con nuestras expectativas. No obstante, y en respuesta a la creciente disciplina observada en el sector, se decidió aumentar la exposición a telecomunicaciones mediante las incorporaciones de **Telefónica** y **Zegona**. Ambas compañías presentan un perfil atractivo en el actual entorno, que podría verse favorecido por una regulación más favorable, una mayor concentración geográfica y una mayor racionalidad en las decisiones de inversión futuras. Adicionalmente, se dio entrada a **Colonial** y **Unicaja**, financiadas con la desinversión en **Rovi** y **Fluidra**. También se procedió a la salida de **Catalana Occidente** tras el anuncio de la *oferta pública de adquisición* presentada por la familia fundadora. Durante el periodo, la capitalización bursátil promedio de la cartera se elevó de forma marginal. Aunque la mayor parte de la cartera sigue centrada en compañías de gran capitalización, se mantiene un sesgo relativo hacia valores de mediana y pequeña capitalización, donde seguimos identificando oportunidades atractivas en términos de rentabilidad ajustada al riesgo. Desde una perspectiva sectorial, se mantuvieron las sobreponderaciones en consumo básico, salud e inmobiliario, reflejando nuestra visión positiva sobre su capacidad defensiva y resiliencia en entornos inciertos. Por el contrario, se mantuvieron las infraponderaciones en los sectores industrial, financiero, servicios públicos, energía y consumo discrecional, donde observamos menor visibilidad y un binomio rentabilidad-riesgo menos favorable en el corto plazo, especialmente tras las fuertes subidas experimentadas.

Emergentes

+11,1% semestre

Se ha mantenido una gestión marcadamente activa, aprovechando las oportunidades para incorporar compañías con un perfil más cíclico y volátil, pero cuyas valoraciones se encontraban en niveles especialmente atractivos. Al mismo tiempo, se reforzó la convicción en aquellas empresas con sólidas perspectivas de crecimiento, balances robustos y valoraciones razonables, que consideramos bien posicionadas para destacar en un entorno caracterizado por una inflación elevada, políticas monetarias más acomodaticias y una menor visibilidad macroeconómica y geopolítica. En este contexto, se incorporaron a la cartera las compañías **SK Hynix**, **BYD**, **Trip.com**, **Netease**, **Halyk Bank**, **Baltics Classified Group** y **CATL**. Por el contrario, se procedió a desinvertir en **Bank Mandiri**, **ASML**, **Fomento Económico Mexicano**, **Globant**, **Despegar** e **InPost**, así como en el vehículo trust **Vietnam Enterprises**. Desde el punto de vista sectorial, se mantiene una sobreponderación en los sectores de comunicaciones y consumo —tanto básico como discrecional—, mientras que continúan las infraponderaciones en los sectores financiero, materiales básicos, energía, salud, inmobiliario y servicios públicos. A nivel regional, persisten las infraponderaciones en China, India, Corea del Sur y Taiwán, mientras que las principales sobreponderaciones se concentran en México, Brasil, Italia, Canadá y Singapur. La cartera sigue compuesta por un grupo selecto de unas 30 compañías, en las que confiamos por su capacidad para sobresalir en un entorno de elevada incertidumbre.



Dídac Pérez
Director Inversiones

Datos a 30/06/2025. Datos Relativos a Clase I.

Renta Variable - Voz de los gestores

Global
-3,4% semestre

Durante el primer semestre del año, hemos mantenido el foco en la **selección de compañías líderes, con modelos de negocio sostenibles y bien posicionadas para beneficiarse de motores estructurales de crecimiento** como la inteligencia artificial, la digitalización y el consumo de calidad. En este sentido, nombres como **NVIDIA, Amazon o Meta Platforms**, representan bien nuestra predilección por innovadores globales con ventajas competitivas claras y potencial de crecimiento sostenido.

La exposición a **EE. UU. se sitúa en torno al 77%**, por encima del índice de referencia, lo que confiere a la cartera un sesgo hacia la innovación global, pero también una **mayor sensibilidad al dólar**. A nivel sectorial, mantenemos una **sobreponderación en tecnología, servicios financieros y consumo discrecional**, con posiciones destacadas en compañías como **Microsoft, Mastercard o JPMorgan Chase**, mientras evitamos sectores como energía o inmobiliario, en coherencia con los principios ISR del fondo.

De cara a la segunda mitad de 2025, **seguimos siendo constructivos con los activos de riesgo**. Pese a la incertidumbre política en EE. UU. y las tensiones geopolíticas, los fundamentales empresariales se mantienen sólidos. Las perspectivas de crecimiento de beneficios para 2026 sustentan un escenario favorable para la renta variable global. Nuestro enfoque se mantiene firme: **gestión activa, visión de largo plazo y compromiso con sostenibilidad, calidad y convicción** como pilares estratégicos.



Sergi Casoliva
Gestor

Renta Variable - Voz de los gestores



Bolsa Euro Plus

+2,0% semestre

El primer semestre de 2025 prolongó la dinámica del año anterior, con un entorno favorable para los estilos de inversión “Value” frente al perfil “Growth”. Nuestra cartera, centrada mayoritariamente en compañías de alta *calidad* con *crecimientos* superiores a la media del índice –bajo la premisa de que, a largo plazo, el precio de una acción sigue la trayectoria de sus beneficios– se vio penalizada por este sesgo de mercado. Si bien aumentamos exposición a sectores con valoraciones atractivas y buena rentabilidad por dividendo, como la banca europea o las utilities, el núcleo de la cartera sigue centrado en empresas de crecimiento elevado, como **Topicus** o **ASML**. Durante el primer semestre, incorporamos compañías que han despertado un creciente apetito por parte de la comunidad inversora, pero que además encajan plenamente con nuestro enfoque de inversión por su calidad, solidez financiera y retornos esperados sostenibles de al menos un dígito simple alto. Es el caso de nombres como **Allianz** o **Siemens**, que combinan atractivo actual de mercado con fundamentos consistentes a largo plazo. A su vez, seguimos añadiendo compañías de alto crecimiento estructural como **Lagercrantz**. Por el contrario, deshacemos posiciones con deterioro estructural o visibilidad limitada, como **Pernod Ricard** o **Icon**, evitando elevados costes de oportunidad.

Bolsa USA

-6,7% semestre

Durante el primer semestre, seguimos optimizando la cartera, manteniendo una valoración atractiva en términos de FCF yield, pero con un perfil de crecimiento claramente superior al del S&P 500. En este contexto, reforzamos la exposición a compañías alineadas con megatendencias estructurales, como el desarrollo integral de la inteligencia artificial, incorporando desde infraestructura física (**Trane Technologies**) hasta software especializado (**Cadence**). También buscamos oportunidades en compañías de alta calidad con valoraciones atractivas, como **Stryker** –líder en tecnología médica–, que combina un crecimiento orgánico de dígito alto con una cotización en el último cuartil de su rango histórico de valoración (medido por PER a 12 meses frente al S&P 500). En línea con nuestra filosofía de “devolver la pelota” y evitar errores no forzados, salimos de posiciones como **UnitedHealth** y **FICO**, evitando gran parte de las caídas acontecidas durante las últimas semanas, anticipando el deterioro de sus respectivos ciclos operativos y protegiendo así el capital de nuestros inversores. Esto no significa que renunciamos a asumir riesgos selectivos y bien calibrados, como demuestra la incorporación de **AST Spacemobile** con un peso inicial reducido, pero que ha duplicado su valor desde entonces, validando su inclusión como inversión de alto potencial dentro de una gestión prudente.



Carles Carcolé
Gestor

En nuestra página web www.ingenierosfondos.es encontrará esta **carta semestral**, las **fichas mensuales** y **presentaciones** de cada uno de los fondos, así como otra información técnica, carteras, DFI y folletos legales.

Contacto: administracionCIG@caja-ingenieros.es



DISCLAIMER

El informe se ha realizado con la finalidad de proporcionar a los inversores información general a la fecha de emisión del mismo, y está sujeto a cambios sin previo aviso. La información se proporciona basándose en fuentes consideradas como fiables, si bien CAJA INGENIEROS GESTIÓN no garantiza ni se responsabiliza de la seguridad de las mismas.

Es posible que la información pueda referirse a productos, operaciones o servicios de inversión respecto de los cuales exista información adicional en documentación separada, incluyendo el documento de información fundamental para el inversor y el folleto completo. Se recomienda leer dichos documentos para poder tomar una decisión fundada sobre la conveniencia de invertir en dichos productos. Puede solicitar dicha documentación a su gerente personal, en cualquier oficina de Caja Ingenieros, en www.cajaingenieros.es o en www.cnmv.es.

El contenido de los informes, en ningún caso, constituye una oferta o recomendación de compra o venta de ningún producto o instrumento financiero. El inversor debe ser consciente de que los valores e instrumentos financieros a los que se refieren pueden no ser adecuados a sus objetivos concretos de inversión, por lo que el inversor debe adoptar sus propias decisiones de inversión. A tal efecto, CAJA INGENIEROS GESTIÓN, S.A.U., en su condición de emisor del informe, así como CAIXA DE CRÈDIT DELS ENGINYERS - CAJA DE CRÉDITO DE LOS INGENIEROS, S. COOP. DE CRÉDITO, en su condición de comercializador, no se hacen responsables del mal uso que se haga de esta información ni de los perjuicios que pueda sufrir el inversor que formalice operaciones tomando como referencia las valoraciones y opiniones recogidas en los informes. El inversor debe, asimismo, tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones no garantizan la evolución o resultados futuros.

© Queda prohibida la reproducción, duplicación, redistribución y/o comercialización, total o parcial, de los contenidos de este documento, ni aun citando las fuentes, salvo con consentimiento previo por escrito de CAJA INGENIEROS GESTIÓN, S.G.I.I.C., S.A.U. All rights reserved.