

CAJA INGENIEROS BOLSA USA, FI

Nº Registro CNMV: 3018

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

Gestora: CAJA INGENIEROS GESTION, S.G.I.I.C., S.A.

Depositario: CAIXA DE CREDIT DELS ENGINYERS-

CAJA DE CREDITO DE LOS INGENIEROS, S. COOP. DE CREDITO

Auditor: DELOITTE & TOUCHE, S.A.

Grupo Gestora: CAJA DE CREDITO DE LOS INGENIEROS
INGENIEROS

Grupo Depositario: CAJA DE CREDITO DE LOS

Rating Depositario: ND

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.cnmv.es.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

RAMBLA CATALUNYA, 2, 2º

08007 - Barcelona

933126733

Correo Electrónico

atencionsocio@caja-ingenieros.es

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 24/09/2004

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: Valor 4, en una escala de 1 al 7.

Descripción general

Política de inversión: La gestión del fondo está encaminada a seguir una política de inversión acorde con su vocación de Renta Variable Internacional estadounidense, por lo que la inversión en renta variable de emisores de los Estados Unidos y, en menor medida, Canadá y México representa más del 75% de la cartera del fondo. El objetivo del fondo es superar la rentabilidad del índice S&P 100 Net Total Return en euros, sin replicarlo. El fondo promueve características medioambientales o sociales (art. 8 Reglamento (UE) 2019/2088).

El resto de la inversión se materializará en una cartera de renta fija que tendrá una calificación igual o superior a la que tenga en cada momento el Reino de España, en emisores públicos y privados pertenecientes a países miembros de la OCDE, mientras que la duración máxima se establece en 7 años. La inversión en activos expresados en moneda distinta al Euro representará más del 30% de la cartera.

Las cuentas anuales contarán con un Anexo de Sostenibilidad en el informe anual.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	1,03	0,12	1,03	0,26
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,92	2,92	1,92	3,14

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
A	1.936.436,26	2.021.881,23	1.617	1.653	EUR	0,00	0,00	500	NO
I	344.328,51	398.765,81	738	729	EUR	0,00	0,00	250000	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
A	EUR	39.125	43.973	28.019	21.939
I	EUR	7.880	9.782	8.637	12.056

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
A	EUR	20,2049	21,7486	17,3548	14,7105
I	EUR	22,8854	24,5301	19,0221	15,9566

(*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión							Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado						Base de cálculo	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
									Periodo		
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
A	al fondo	0,67	0,00	0,67	0,67	0,00	0,67	mixta	0,05	0,05	Patrimonio
I		0,25	0,00	0,25	0,25	0,00	0,25	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad IIC	-7,10	3,52	-10,25	6,03	1,60	25,32	17,98	-14,34	8,00

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-6,10	03-04-2025	-6,10	03-04-2025	-3,58	03-02-2022
Rentabilidad máxima (%)	9,54	09-04-2025	9,54	09-04-2025	3,71	06-11-2024

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	26,93	33,85	17,43	14,03	14,53	12,59	12,27	17,31	32,34
Ibex-35	19,67	23,70	14,65	13,10	13,98	13,33	14,15	19,51	34,43
Letra Tesoro 1 año	0,45	0,42	0,49	0,63	0,43	0,52	3,07	0,87	0,44
S&P100 Net Total Return	29,07	36,37	19,16	15,01	17,82	14,15	13,76	22,23	35,09
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	8,40	8,40	8,44	8,75	8,69	8,75	9,12	9,84	8,32

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	0,73	0,37	0,36	0,39	0,39	1,54	1,56	1,56	1,56

(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

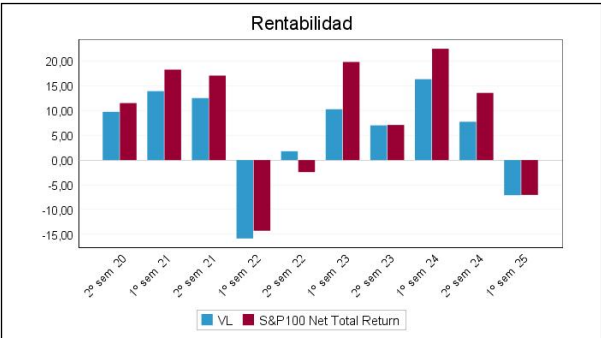
En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



La vocación inversora de la IIC ha sido cambiada el 10 Junio de 2011.
 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



A) Individual I .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad IIC	-6,70	3,74	-10,07	6,81	1,95	28,96	19,21	-13,53	9,56

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-6,10	03-04-2025	-6,10	03-04-2025	-3,57	03-02-2022
Rentabilidad máxima (%)	9,55	09-04-2025	9,55	09-04-2025	4,05	06-11-2024

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	27,09	33,85	17,91	15,30	15,86	13,71	12,31	17,31	32,78
Ibex-35	19,67	23,70	14,65	13,10	13,98	13,33	14,15	19,51	34,43
Letra Tesoro 1 año	0,45	0,42	0,49	0,63	0,43	0,52	3,07	0,87	0,44
S&P100 Net Total Return	29,07	36,37	19,16	15,01	17,82	14,15	13,76	22,23	35,09
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	8,54	8,54	8,56	8,86	8,80	8,86	9,28	10,07	9,97

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

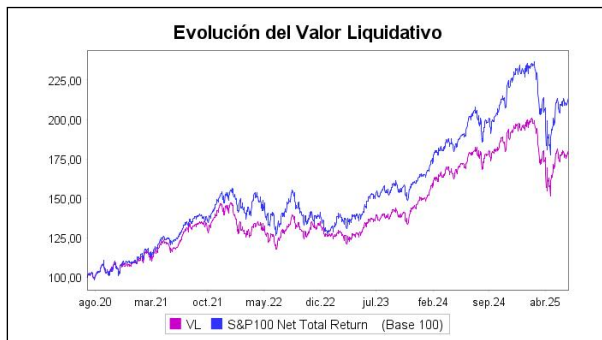
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	0,31	0,16	0,15	0,16	0,16	0,62	0,62	0,62	0,76

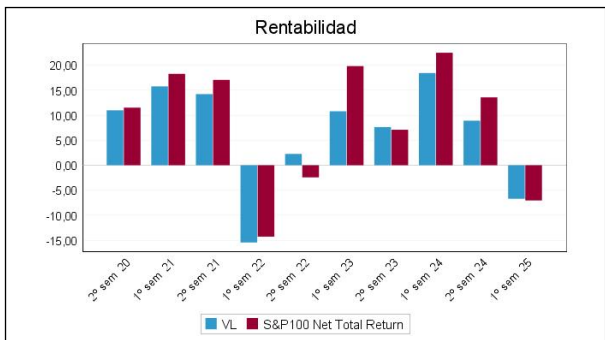
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	141.048	3.283	1,65
Renta Fija Internacional	182.292	6.091	0,93
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	110.191	5.551	0,02
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	311.395	13.321	-0,01
Renta Variable Euro	43.751	3.292	8,61
Renta Variable Internacional	226.841	11.615	-2,36
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	34.618	3.010	0,91
Global	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	412.413	7.288	1,12
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	1.462.549	53.451	0,50

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	46.209	98,30	53.828	100,14
* Cartera interior	0	0,00	1.000	1,86
* Cartera exterior	46.209	98,30	52.828	98,28
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	645	1,37	658	1,22
(+/-) RESTO	151	0,32	-731	-1,36
TOTAL PATRIMONIO	47.006	100,00 %	53.755	100,00 %

Notas:

El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	53.755	45.975	53.755	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-5,32	8,22	-5,32	-165,48
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-8,29	7,66	-8,29	-209,60
(+) Rendimientos de gestión	-7,59	9,02	-7,59	-185,14
+ Intereses	0,00	0,01	0,00	-90,40
+ Dividendos	0,34	0,43	0,34	-19,09
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-200,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-8,02	8,68	-8,02	-193,52
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,02	0,04	0,02	-57,86
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,31	0,00	0,31	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	-0,10	0,00	-100,00
± Otros resultados	-0,24	-0,05	-0,24	386,22
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,71	-1,36	-0,71	-47,58
- Comisión de gestión	-0,59	-1,14	-0,59	-47,18
- Comisión de depositario	-0,05	-0,07	-0,05	-29,58
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	27,44
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	0,00	-25,81
- Otros gastos repercutidos	-0,05	-0,14	-0,05	-64,78
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	92,87
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	92,87
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	47.006	53.755	47.006	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

3. Inversiones financieras

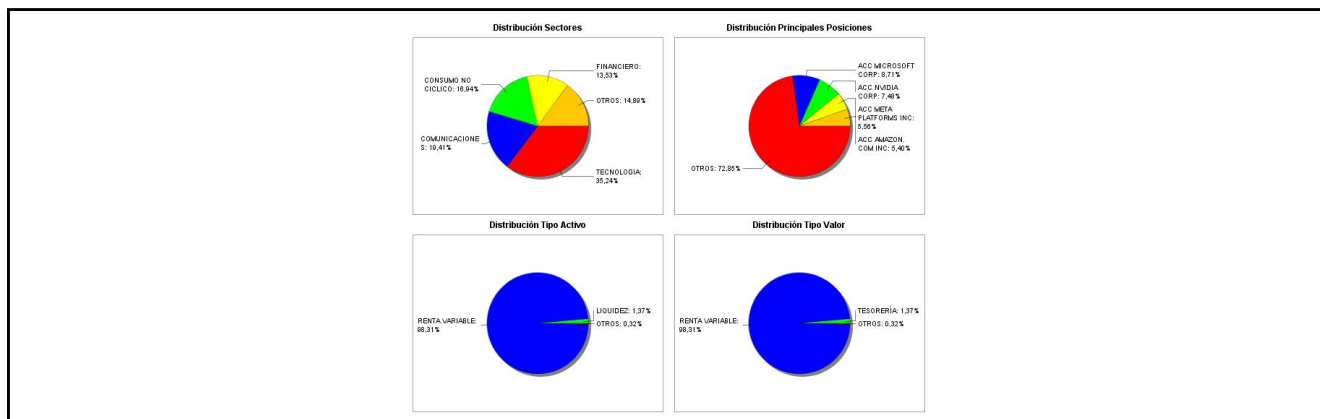
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	1.000	1,86
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	1.000	1,86
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	0	0,00	1.000	1,86
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	46.209	98,30	51.828	96,44
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	46.209	98,30	51.828	96,44
TOTAL IIC	0	0,00	1.000	1,86
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	46.209	98,30	52.828	98,30
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	46.209	98,30	53.828	100,16

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
S&P500	C/ FUTURO MINI S&P500 SEP25	2.559	Inversión
Total subyacente renta variable		2559	
TOTAL OBLIGACIONES		2559	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes	X	

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

A 23/05/2025: De conformidad con el artículo 30.1 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, CAJA INGENIEROS GESTIÓN, S.A.U., SGIIC, comunica como hecho relevante: Como consecuencia de la decisión de BME de cesar la publicación de los valores liquidativos de los fondos de inversión, a partir del 1 de junio de 2025, los valores liquidativos de los fondos mencionados a continuación se publicarán exclusivamente en la página web de la Sociedad Gestora: www.caixaenginyers.com. Esta modificación tiene un carácter meramente operativo y no implica ningún cambio en la política de inversión ni en otros aspectos sustanciales de los fondos afectados. Se trata únicamente de una actualización del canal de publicación de la información periódica, con el fin de adaptarse a las nuevas circunstancias operativas. Dada la naturaleza general del cambio, Caja Ingenieros Gestión, SGIIC solicitará formalmente a la CNMV la exención de la obligación de actualizar el folleto en los 12 meses siguientes a la publicación del presente Hecho Relevante. Esta modificación se incluirá en la próxima actualización de los folletos que se registren en la CNMV, conforme a lo previsto en el apartado 1 de la Norma Séptima de la Circular 3/2022, de 21 de julio, de la CNMV, sobre el folleto de las Instituciones de Inversión Colectiva y el registro del documento con los datos fundamentales para el inversor.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

El importe de comisiones o gastos que han percibido como ingreso entidades del grupo de la gestora satisfechos por parte de la IIC es de 8.388,82 euros.

CAJA INGENIEROS GESTIÓN, SGIIC, SAU (gestora del fondo), está participada en un 100% por CAJA INGENIEROS (depositaria del fondo). Sin embargo, ambas entidades mantienen independencia en la gestión. Como parte de esa independencia, el Consejo de Administración de la gestora ha adoptado unas normas de conducta sobre operaciones vinculadas que obligan a comunicar cualquier operación de este tipo.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

De acuerdo con lo establecido en el artículo 24.2 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva la CNMV, como organismo supervisor, no ha establecido otra información o advertencia de carácter general o específico que deba incluirse en el presente informe periódico.

9. Anexo explicativo del informe periódico

INFORME DE GESTIÓN:

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados

Durante el primer semestre de 2025, los índices bursátiles mantuvieron una tendencia alcista y alcanzaron máximos históricos en Estados Unidos, a pesar de un entorno marcado por una fuerte volatilidad. El 4 de abril, conocido como el Liberation Day, el expresidente Donald Trump anunció un amplio paquete de aranceles que, de aplicarse en su totalidad, supondría un incremento sustancial del arancel medio de importación estadounidense, en un claro giro hacia políticas más proteccionistas. El anuncio marcó el inicio de una nueva etapa de tensiones comerciales, y la reacción de los mercados fue inmediata: el S&P 500 y el Euro Stoxx 50 registraron caídas superiores al 10 % en las semanas siguientes, ante el temor a una escalada proteccionista. Sin embargo, las bolsas lograron recuperarse con solidez, impulsadas por unos resultados empresariales mejores de lo esperado y por una aplicación más moderada de las medidas anunciadas. Así, el S&P 500 cerró el semestre con una subida cercana al 6 %. En Europa, los mercados acumularon ganancias superiores al 11 %, favorecidos por unos tipos de interés más bajos gracias a una inflación contenida.

En el plano geopolítico, persistieron los conflictos bélicos entre Rusia y Ucrania, así como en Oriente Medio (Israel-Palestina), aunque su impacto en los mercados financieros continuó siendo limitado. La excepción se produjo en junio, cuando una escalada significativa entre Irán e Israel -incluidos ataques cruzados con misiles y drones durante la primera semana del mes- disparó los precios del petróleo. El barril de WTI superó los 75 dólares ante el riesgo de interrupciones en el estrecho de Ormuz. No obstante, tras una rápida intervención diplomática por parte de potencias regionales, el conflicto se contuvo y el crudo volvió a niveles previos al ataque.

En paralelo, en un entorno de relativa inestabilidad, el oro actuó como activo refugio y superó los 3.430 dólares por onza antes de retroceder ligeramente. En los mercados de divisas, el dólar estadounidense se depreció frente al euro, con el cruce EUR/USD superando el nivel de 1,17 durante el semestre. Esta debilidad respondió a la percepción de que la Reserva Federal podría retrasar nuevos recortes de tipos debido a la resiliencia de la economía estadounidense y al riesgo de un posible impacto inflacionario fruto de los aranceles, mientras que el BCE avanzaba en su ciclo de relajación monetaria. Además, el deterioro de las cuentas fiscales de Estados Unidos y la creciente incertidumbre internacional en torno a las políticas comerciales de Trump pesaron sobre la confianza inversora en el dólar.

La inflación durante el primer semestre de 2025 continuó moderándose y acercándose a los objetivos de los bancos centrales en muchas economías desarrolladas. Este descenso gradual alimentó las expectativas de posibles recortes en los tipos de interés en diversas regiones. Sin embargo, en Estados Unidos estas expectativas se han enfriado en parte debido a la notable resiliencia de la economía y a la persistencia de presiones sobre los precios subyacentes.

El mercado laboral estadounidense se mantiene robusto -con una tasa de desempleo en torno al 4,2 %, baja en términos históricos- y el crecimiento no ha caído de forma pronunciada. Además, algunos factores han añadido cautela: el auge de aranceles impuestos por Estados Unidos ha generado preocupación por una posible inflación importada. De hecho, la Reserva Federal ha señalado que necesita contar con más datos sobre el impacto de las nuevas tarifas comerciales en la inflación antes de proceder con recortes de tipos.

Así, el último dato del IPC estadounidense publicado en 2025 (correspondiente al mes de mayo) fue del 2,4 % (frente al 2,4

% esperado y al 2,3 % anterior), mientras que el IPC subyacente se situó en el 2,8 % (frente al 2,9 % y al 2,8 %). El IPC intermensual fue del 0,1 % (frente al 0,2 % y al 0,2 %) y el subyacente también fue del 0,1 % (frente al 0,3 % y al 0,2 %). En marzo, la Reserva Federal rebajó las perspectivas de crecimiento real para 2025 y las situó en el 1,7 % (frente al 2,1 % anterior). También redujo las proyecciones para 2026 hasta el 1,8 % (frente al 2,0 %) y para 2027 hasta el 1,8 % (frente al 1,9 %). En cuanto a la inflación, la Fed elevó sus previsiones para 2025 hasta el 2,8 % (frente al 2,5 % anterior) y mantuvo sin cambios las de 2026 (2,2 %) y 2027 (2,0 %).

Al otro lado del Atlántico, el IPC interanual de la zona euro correspondiente al mes de mayo se situó en el 2,2 % (frente al 2,2 % esperado y al 2,2 % anterior). El IPC subyacente interanual fue del 2,7 % (frente al 2,7 % y al 2,7 %) y el IPC intermensual se situó en el 0,6 % (frente al 0,6 % y al 0,6 %). Por su parte, el Banco Central Europeo mantuvo sus perspectivas de crecimiento real para 2025 en el 0,9 %, las rebajó una décima hasta el 1,1 % para 2026 y las mantuvo en el 1,3 % para el 2027. En cuanto a la inflación, el BCE revisó a la baja sus estimaciones para 2025 y las situó en el 2,0 % (frente al 2,3 % anterior), y para 2026 hasta el 1,6 % (frente al 1,9 %), mientras que mantuvo las perspectivas para 2027 en el 2,0 %.

En sus reuniones más recientes, tanto la Reserva Federal de Estados Unidos como el Banco Central Europeo han ajustado sus políticas monetarias en sentido expansivo, aunque con diferencias notables. En el caso de Estados Unidos, tras haber implementado tres recortes de tipos en el último tramo de 2024 -dejando los fondos federales entre el 4,25 % y el 4,50 % a final de año-, la Fed mantuvo estables las tasas durante la primera mitad de 2025. En la reunión de junio de 2025, optó por pausar los recortes por cuarta vez consecutiva, sorprendiendo a muchos analistas con un tono más cauteloso de lo anticipado. El Banco Central revisó al alza sus proyecciones de tipos de interés futuros, sugiriendo que los recortes serán más graduales: la mediana de su dot plot ahora solo contempla dos reducciones de tipos en 2025, frente a las cuatro que se proyectaban a finales del año pasado. Este giro responde a un panorama de crecimiento económico más resiliente de lo previsto y a una inflación que, si bien sigue una tendencia a la baja, se mantiene tenazmente por encima del objetivo. En consecuencia, la Fed enfatiza que una política monetaria restrictiva podría prolongarse más tiempo del deseado, moderando las expectativas de un alivio inmediato en el costo del dinero. Por su parte, el BCE continuó recortando los tipos de interés ante la clara desaceleración económica de Europa y la caída de la inflación por debajo de la meta. En su reunión de principios de junio de 2025, el BCE efectuó un nuevo recorte de 25 puntos básicos y situó la tasa de depósito en el 2,0 %.

En este entorno, el rendimiento del bono a 10 años estadounidense se estrechó desde el 4,57 % registrado a cierre del año pasado hasta el 4,23 % a cierre semestral. En Europa, el rendimiento del Bund se amplió desde el 2,36 % a finales de 2024 hasta el 2,60 % a finales de junio.

En relación con la temporada de resultados empresariales correspondientes al primer semestre de 2025, el 52 % de las compañías que conforman el S&P 500 superaron las previsiones de ingresos, y el 77 % hicieron lo propio respecto al beneficio por acción. En Europa, el 47 % de las compañías que forman parte del Euro Stoxx 600 batieron las estimaciones previstas por el conjunto de analistas, y el 57 % lo lograron en el beneficio por acción.

Las bolsas europeas y estadounidenses registraron avances en divisa local; sin embargo, al convertir los índices norteamericanos a euros, estos se sitúan en terreno negativo. El Euro Stoxx 50 cerró los seis primeros meses del año con una apreciación del 11,07 %, incluyendo dividendos. En España, el IBEX 35 subió un 23,45 %. El S&P 500 finalizó junio con una ganancia del 6,20 %, mientras que el Dow Jones Industrial Average y el Nasdaq registraron subidas del 4,55 % y del 5,86 %, respectivamente. Finalmente, el MSCI Emerging Markets se apreció un 15,52 % en el periodo, medido en dólares estadounidenses (USD).

El precio del crudo se incrementó un 2,93 % en USD, a pesar de haberse llegado a apreciar más de un 18 % a mediados de junio debido a la incertidumbre geoestratégica provocada por los conflictos bélicos. En este contexto, el oro registró una subida del 25,91 %, impulsado por la debilidad del dólar, la persistencia de la inflación, las fuertes compras por parte de bancos centrales y un entorno de crecientes tensiones geopolíticas, factores que reforzaron su atractivo como activo de refugio y de diversificación. Finalmente, el tipo de cambio euro/dólar cerró en 1,179, frente a 1,035 a finales de 2024, debido a la incertidumbre generada por las presiones de Trump sobre la Fed, su ambicioso paquete fiscal y sus amenazas arancelarias.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Durante el primer semestre, el rendimiento estimado por flujo de caja libre para el ejercicio fiscal 2025 en nuestra cartera se mantuvo alineado con el del índice de referencia, rondando el 2,9 %. Sin embargo, el crecimiento esperado de ingresos de

las compañías en cartera destaca de forma notable: el promedio ponderado alcanza un 13,4 % anual entre 2025 y 2027, frente al 5,8 % proyectado para el S&P 100 en el mismo periodo. Esto refleja un perfil de crecimiento más sólido para el CI Bolsa USA, combinado con una valoración equivalente a la del índice, lo que refuerza su atractivo desde la óptica riesgo-retorno.

Desde una perspectiva sectorial, la cartera mantiene un balance estratégico. La mayor infraponderación corresponde al sector energético (-3,0 %) debido a su alta huella de carbono asociada a sus actividades y a su limitada alineación con criterios de sostenibilidad a largo plazo. Por otro lado, mantenemos una sobreponderación en equipos y servicios de salud (+4,7 %), sustentada en nuestra convicción sobre su crecimiento estructural, impulsado por tendencias demográficas favorables, avances tecnológicos en diagnósticos y tratamientos y una menor sensibilidad al ciclo económico.

En resumen, la cartera presenta un posicionamiento robusto, con un perfil de crecimiento superior al del mercado y una estructura sectorial coherente con nuestras convicciones a largo plazo. La selección se basa en un análisis riguroso de compañías que priorizan modelos de negocio sostenibles, escalables y con claras ventajas competitivas. Esta estrategia, alineada con criterios ambientales, sociales y de buen gobierno (ASG), no solo busca generar rentabilidad ajustada al riesgo, sino también contribuir positivamente al entorno económico y social.

Creemos que este enfoque disciplinado y responsable refuerza la resiliencia de la cartera ante escenarios de volatilidad y mantiene su capacidad para generar valor en el tiempo.

El fondo está clasificado en los registros de la CNMV como adscrito al artículo 8 del Reglamento (UE) 2019/2088; es decir, tal como indica el folleto, se trata de un fondo que promueve características medioambientales o sociales.

Esta gestión se realiza integrando factores ASG (ambientales, sociales y de buen gobierno corporativo) en el proceso de inversión con el objetivo de priorizar compañías que gestionan adecuadamente los riesgos extrafinancieros.

Para ello, el Comité ISR ha determinado que, como mínimo, el 50 % de la cartera debe contar con una calificación ASG igual o superior a BBB, según MSCI u otras entidades análogas. Al cierre del periodo, dicho porcentaje alcanzaba el 89 %, y el 59 % presentaba una calificación de elevada calidad ASG, es decir, A o superior.

Adicionalmente, se han establecido exclusiones sectoriales debido a su contribución al cambio climático o a diversos aspectos éticos, cuyo detalle puede consultarse en el anexo del folleto sobre sostenibilidad, disponible en la web pública de Caja Ingenieros.

Al cierre del periodo, no existían en cartera compañías que cumplieran con la descripción de dichas exclusiones.

c) Índice de referencia

Durante el primer semestre, el Caja Ingenieros Bolsa USA clase A registró un comportamiento inferior al del mercado, con una rentabilidad del -7,1 % (-6,70 % en la clase I), frente al 7,04 % de su índice de referencia, el S&P 100 Net Total Return, medido en euros.

El rendimiento casi idéntico del fondo respecto al índice se explica por su estrategia quality-growth, con una mayor concentración en mega caps -clave en la recuperación del índice tras el Liberation Day-, compensada parcialmente por una selección diversificada que restó ligeramente.

Finalmente, la infraexposición a sectores cíclicos y al sector energético -que experimentaron episodios de alta volatilidad, especialmente por tensiones geopolíticas y fluctuaciones del petróleo- aportó un efecto marginal durante la primera mitad del año.

d) Evolución del patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC

El patrimonio de la clase A disminuyó un 11,02 % y un 19,44 % en la clase I. El número de partícipes de la clase A se redujo un 2,18 % (+1,23 % en la clase I). Los gastos fueron del 0,73 % para la clase A y del 0,31 % para la clase I. Al cierre del periodo, no se devengó comisión sobre resultados, por lo que no supuso ningún coste para el partícipe.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora

El Caja Ingenieros Global ISR clase A, un fondo también gestionado por CI Gestión y con vocación de renta variable internacional, obtuvo una rentabilidad superior, concretamente del -3,77 %, beneficiándose de su exposición a otras

geografías distintas de la norteamericana. En cuanto a volatilidad, el CI Global ISR A mostró una cifra algo inferior a la del Caja Ingenieros Bolsa USA A (22,22 % frente a 26,93 %).

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

Durante el primer semestre del año, se realizaron ajustes tácticos y estratégicos en la cartera con el objetivo de incorporar compañías con ventajas competitivas claras, alto potencial de crecimiento y exposición a tendencias estructurales.

En enero, se incorporaron ASTS SpaceMobile, empresa con una tecnología pionera en conectividad satelital directa a móviles sin hardware adicional. Su red de acuerdos con más de 45 operadoras y su modelo escalable le proporcionan una base sólida para crecer. También se sumaron Booking, líder mundial en viajes online, por su control directo de reservas, elevadas barreras de entrada y una agresiva política de recompra de acciones que refuerza la creación de valor.

En febrero, se añadieron Trane Technologies, Colgate-Palmolive, Fortinet y MSCI. Trane, enfocada en climatización eficiente, se beneficia del impulso hacia soluciones energéticas sostenibles y sustituyó a Watsco. Fortinet destaca en ciberseguridad, mientras que MSCI se apoya en la creciente adopción de inversión pasiva. Colgate se incorporó por su perfil defensivo y la resiliencia de la marca. En contrapartida, se vendieron Watsco, Mondelez (por posibles efectos de los fármacos GLP-1 en el consumo), Cadence, Home Depot, Accenture y United Rentals como parte de un reequilibrio sectorial ante menores perspectivas de crecimiento.

En marzo, entraron Stryker, Veeva Systems, Progressive y Ametek. Stryker se beneficia de la normalización de cirugías post-COVID; Veeva destaca por su fuerte posición en software para la industria farmacéutica; Progressive, por su rentabilidad y disciplina en suscripción; y Ametek, por su calidad y diversificación industrial. Se deshicieron las posiciones en Icon, Ferguson, Tractor Supply, IQVIA y Merck, ya sea por menor visibilidad futura o por exposición a sectores vulnerables a la desaceleración económica.

En abril, se incorporaron McKesson y KLA, y se vendieron Applied Materials y CDW como parte de una rotación táctica hacia segmentos más defensivos o con mayor crecimiento secular. Durante mayo, se compraron Garmin, Rollins, Wells Fargo, Netflix, Coca-Cola y Monster, todas con modelos sólidos y exposición al crecimiento defensivo o al consumo global. Las salidas incluyeron a Thermo Fisher, PepsiCo, Bank of America y UnitedHealth, buscando una mejor relación riesgo/retorno.

Finalmente, en junio, se compraron Emcor, TSMC, Spotify y Resmed, empresas con buen posicionamiento competitivo. Se vendieron FICO y T-Mobile, alineados con una rotación hacia compañías con mayor visibilidad de beneficios y una valoración más atractiva.

Los principales contribuidores al cierre de semestre fueron Microsoft, NVIDIA y Meta.

- Microsoft (+3,85 % en euros, incluyendo dividendo): se benefició de un fuerte impulso en los segmentos de IA y cloud, especialmente Azure, que creció por encima de las expectativas, lo que provocó varias revisiones al alza en su valoración y fortaleció su narrativa de crecimiento impulsado por la inteligencia artificial.

- NVIDIA (+1,55 % en euros): se consolidó como líder en chips de IA, con su nueva arquitectura Blackwell impulsando actualizaciones en sus objetivos de precio.

- Meta (+10,49 % en euros, incluyendo dividendo): experimentó una notable revalorización, apoyada en su estrategia de recompra, la introducción de dividendos y sólidos avances en IA aplicada a la publicidad, que reforzaron la monetización y la confianza de los inversores.

Por el lado negativo, los principales detractores fueron Apple, Tesla y Alphabet.

- Apple (-27,95 % en euros, incluyendo dividendo): sufrió por la debilidad en la ventas de iPhone, especialmente en China, así como por preocupaciones sobre aranceles y su limitada propuesta en IA.

- Tesla (-32,75 % en euros); se vio afectada por la caída de entregas en EE. UU., Europa y China, la intensificación de la competencia (como BYD), márgenes presionados e incertidumbre derivada de las distracciones políticas de Elon Musk.

- Alphabet (-18,38 % en euros, incluyendo dividendo); retrocedió debido al temor de que los chatbots de IA rivales

erosionen su negocio de búsqueda.

b) Operativa de préstamo de valores

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

Durante el primer semestre de 2025, se mantuvo una posición larga en futuros del S&P 500 desde mayo con el objetivo de aprovechar el impulso positivo de la renta variable estadounidense en un contexto de mejora macroeconómica. El resultado obtenido para el fondo fue del +0,33 %. El porcentaje promedio comprometido del patrimonio durante los días de inversión en dicho futuro fue del 4,89 %.

Durante el semestre, para gestionar la liquidez del fondo, no fue necesaria la realización de adquisiciones temporales de activos.

d) Otra información sobre inversiones

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

Durante el primer semestre de 2025, el fondo Caja Ingenieros Bolsa USA clase A mostró un nivel de riesgo inferior al de su índice de referencia, el S&P 100 Net Total Return (NR), en términos de volatilidad anualizada. En concreto, la volatilidad del fondo se situó en el 26,93 %, frente al 29,07 % del índice, que fue sensiblemente superior.

Esta diferencia indica que, a igualdad de condiciones, la evolución del valor liquidativo del fondo ha sido menos sensible a los movimientos del mercado en comparación con su índice. En otras palabras, el fondo ha gestionado su exposición al riesgo de forma más conservadora o diversificada, sin que ello haya impedido obtener una rentabilidad destacada en el periodo.

Como punto de comparación adicional, cabe señalar que la volatilidad de la letra del Tesoro español a 12 meses - considerada un activo libre de riesgo- fue del 0,45 % durante el mismo periodo. Esta referencia permite contextualizar el nivel de riesgo relativo del fondo frente a una inversión sin riesgo, reforzando la importancia de diversificar y gestionar activamente el riesgo en renta variable.

5. EJERCICIO DE LOS DERECHOS POLÍTICOS

La sociedad gestora ejercerá el derecho de voto y, cuando proceda, el derecho de asistencia a las juntas generales de accionistas de sociedades españolas, siempre que la participación de los fondos gestionados por Caja Ingenieros Gestión en dicha sociedad tenga una antigüedad superior a 12 meses y represente, en la fecha de la junta, al menos el 1 % del capital de la sociedad participada.

Además de los supuestos anteriormente enunciados, la sociedad gestora asistirá a la junta general de accionistas en aquellos casos en los que el Comité ISR considere que la sociedad no publica información suficiente, el emisor sea considerado relevante o existan derechos económicos a favor de los partícipes, como, por ejemplo, primas de asistencia.

El sentido del voto se determinará conforme a la política de voto aprobada por el Consejo de Administración, la cual se actualiza anualmente en el Informe de Implicación Anual, disponible en www.cajaingenieros.es.

Siguiendo dicha política de implicación, Caja Ingenieros Gestión se marca como objetivo votar en todas las juntas de accionistas de las compañías en cartera.

A continuación, se resumen los votos emitidos en contra o las abstenciones, agrupados por temáticas, para cada una de las compañías en cartera:

- Auditoría/Finanzas:

Visa, Apple, Applied Materials, Moody's Corp, Broadcom Inc, Bank of America Corp, IQVIA Holdings Inc, HCA Healthcare, Coca-Cola Co, Lilly (Eli) & Co, Brown & Brown, IDEXX Laboratories, PepsiCo, S&P Global, Colgate-Palmolive, Constellation Software, Tractor Supply, CDW, JPMorgan Chase & Co, Amazon, Thermo Fisher Scientific, Merck & Co, Meta Platforms, Gartner, Emcor Group, Trane Technologies, Alphabet, AST SpaceMobile, Brookfield Corporation, Fortinet, Veeva Systems, Vertiv Holdings, Mastercard, NVIDIA Corp.

- Compensación:

Visa, Moody's Corp, Broadcom Inc, Bank of America Corp, IQVIA Holdings Inc, Lilly (Eli) & Co, S&P Global, Constellation Software, Tractor Supply, CDW, Amazon, Thermo Fisher Scientific, Meta Platforms, Gartner, Emcor Group, AST SpaceMobile, Brookfield Corporation, Fortinet, Vertiv Holdings, NVIDIA Corp.

- Gestión de capital:

Trane Technologies.

- Propuestas de accionistas:

Visa, Apple, Moody's Corp, Bank of America Corp, HCA Healthcare, Coca-Cola Co, PepsiCo, S&P Global, Colgate-Palmolive, JPMorgan Chase & Co, Amazon, Thermo Fisher Scientific, Merck & Co, Meta Platforms, Alphabet, Brookfield Corporation, Mastercard, NVIDIA Corp.

- Relacionado con el Consejo:

Visa, Applied Materials, Moody's Corp, Broadcom Inc, Bank of America Corp, IQVIA Holdings Inc, HCA Healthcare, Coca-Cola Co, Lilly (Eli) & Co, Brown & Brown, IDEXX Laboratories, PepsiCo, S&P Global, Colgate-Palmolive, Constellation Software, Tractor Supply, CDW, JPMorgan Chase & Co, Amazon, Thermo Fisher Scientific, Merck & Co, Meta Platforms, Gartner, Emcor Group, Trane Technologies, Alphabet, T-Mobile US, AST SpaceMobile, Brookfield Corporation, Fortinet, Veeva Systems, Vertiv Holdings, Mastercard, NVIDIA Corp, Tencent Music Entertainment Group.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS DE LA CNMV

N/A

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS

El fondo soporta gastos derivados del servicio de análisis, tal como se establece en su folleto informativo. El importe devengado por este concepto durante el periodo ascendió a 2.349,38 euros, lo que representa un 0,0050 % sobre el patrimonio total al cierre del semestre.

Los análisis recibidos se refieren a activos incluidos dentro del ámbito de inversión del fondo y contribuyen a mejorar la generación de ideas, así como la consistencia de las decisiones adoptadas en la ejecución de su política de inversión. Los principales proveedores de análisis utilizados han sido los siguientes:

- BCA Research
- ECR Research
- Bernstein
- JB Capital
- Morgan Stanley

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

A pesar de la moderación del crecimiento económico global, la resiliencia de la demanda y la estabilidad de los márgenes empresariales nos permiten mantener expectativas positivas sobre los beneficios por acción (BPA) de cara al segundo

semestre. Aunque los riesgos geopolíticos y la incertidumbre política en Estados Unidos podrían generar episodios de volatilidad, se espera que su impacto en los mercados sea transitorio y limitado. Las valoraciones de la renta variable se encuentran en niveles ajustados, pero, mientras el crecimiento del BPA se mantenga por encima de su media histórica, no anticipamos una corrección significativa.

De cara al cierre del año, prevemos que el mercado comenzará a poner en precio las perspectivas de 2026, que apuntan a un crecimiento de beneficios de doble dígito en Estados Unidos y de dígito medio-alto en Europa. Este escenario, respaldado por una adopción creciente de la inteligencia artificial, una mejora estructural en la productividad y una política monetaria más flexible, podría favorecer una revalorización selectiva en los mercados. Las valoraciones actuales, si bien ajustadas en EE. UU., siguen dentro de rangos razonables y no deberían ejercer presión a la baja, siempre que se cumplan las expectativas de crecimiento. Asimismo, la salud financiera de las compañías es sólida, con niveles de deuda contenidos, coberturas adecuadas y buena liquidez, lo que respalda políticas consistentes de remuneración al accionista. En este contexto, preferimos mantener una exposición equilibrada al riesgo, confiando en que los fundamentales siguen respaldando la inversión en bolsa, aunque con una aproximación selectiva y prudente.

En deuda pública, las curvas de rentabilidad de Estados Unidos, Alemania y España continúan ofreciendo alternativas atractivas para inversores con horizonte a medio y largo plazo. Tras los recortes iniciados por la Fed y el BCE a finales de 2024, el empinamiento de las curvas ha reforzado el atractivo de los tramos medios, lo que nos ha llevado a incrementar la exposición en esos segmentos. A nuestro juicio, los tipos de interés ya habrían alcanzado sus máximos, lo que permite mantener una postura cómoda, con una duración neutral o moderadamente extendida.

En el ámbito de la renta fija corporativa global, mantenemos un enfoque selectivo, ya que los diferenciales de crédito se sitúan en niveles históricamente ajustados, lo que limita el potencial de compresión adicional. No obstante, los rendimientos absolutos siguen siendo atractivos y los fundamentales crediticios se mantienen sólidos. Por ello, priorizaremos bonos corporativos de calidad, complementados con una exposición selectiva a bonos corporativos de alto rendimiento y 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 del euro frente al dólar -con un tipo de cambio EUR/USD ya cercano a 1,18- responde a la divergencia entre las políticas monetarias, a la revisión del marco fiscal en Alemania y a la incertidumbre en torno a la orientación fiscal y comercial del nuevo gobierno estadounidense. Esta tendencia de apreciación del euro podría prolongarse en la segunda mitad de 2025, por lo que mantendremos una gestión activa de la exposición a la divisa estadounidense mediante coberturas parciales.

De cara al segundo semestre de 2025, mantenemos una visión moderadamente optimista sobre la renta variable estadounidense, sustentada en sólidos pilares macroeconómicos, avances tecnológicos y la resiliencia del mercado.

En primer lugar, el S&P 500 y el Nasdaq alcanzaron nuevos máximos históricos tras remontar desde los mínimos de abril, apoyados por unos resultados empresariales mejores de lo esperado y por el empuje de las grandes tecnológicas y las iniciativas en inteligencia artificial. Aunque las valoraciones siguen elevadas (~22x beneficios del S&P 500), esa fortaleza se ha visto contrarrestada por las expectativas de recortes de tipos por parte de la Fed, una señal que ofrece respaldo a las cotizaciones. El entorno laboral, aunque muestra cierta desaceleración en el crecimiento del empleo, continúa firme (desempleo en torno al 4,1 %). Esta fortaleza añade resiliencia al consumo y al sentimiento inversor y proporciona un soporte estructural para las acciones. No obstante, persisten algunos desafíos: tensiones por posibles nuevos aranceles y un mercado sobrecalentado, que podrían frenar el crecimiento inesperado.

Frente a este contexto mixto, adoptamos una estrategia equilibrada y adaptativa: mantenemos exposición a las megatecnológicas y a la inteligencia artificial -principales motores del rally-, a la vez que reforzamos posiciones en compañías de alta calidad de los sectores salud, consumo estable e industrial. Con una gestión activa y foco en oportunidades a medio plazo, buscamos aprovechar el potencial de crecimiento sin exponernos a riesgos sistémicos, con la convicción de que la renta variable estadounidense puede seguir ofreciendo rendimientos positivos durante la segunda mitad del año.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000127V8 - REPO CAJA INGENIEROS 2.80 2025-01-08	EUR	0	0,00	1.000	1,86
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	1.000	1,86
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	1.000	1,86
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		0	0,00	1.000	1,86
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
US7611521078 - ACCIONES RESMED INC	USD	606	1,29	0	0,00
US26441C2044 - ACCIONES DUKE ENERGY	USD	457	0,97	0	0,00
US61174X1090 - ACCIONES MONSTER BEVERAGE	USD	449	0,95	0	0,00
US7757111049 - ACCIONES ROLLINS	USD	677	1,44	0	0,00
US0311001004 - ACCIONES AMETEK INC	USD	462	0,98	0	0,00
US7433151039 - ACCIONES PROGRESSIVE CORP	USD	1.227	2,61	0	0,00
US00217D1000 - ACCIONES AST SPACEMOBILE INC	USD	502	1,07	0	0,00
US29084Q1004 - ACCIONES IEMCOR GROUP	USD	1.048	2,23	0	0,00
CA11271J1075 - ACCIONES BROOKFIELD CORP	USD	507	1,08	488	0,91
US22160K1051 - ACCIONES COSTCO WHOLESALE	USD	1.109	2,36	500	0,93
US31488V1070 - ACCIONES FERGUSON ENTERPRISE	USD	0	0,00	666	1,24
US1152361010 - ACCIONES BROWN & BROWN INC	USD	470	1,00	1.090	2,03
US9224751084 - ACCIONES VEEVA SYSTEMS INC	USD	467	0,99	0	0,00
US34959E1091 - ACCIONES FORTINET INC	USD	1.083	2,30	0	0,00
US92537N1081 - ACCIONES VERTIV HOLDINGS CO-A	USD	667	1,42	672	1,25
IE00BK9ZQ967 - ACCIONES TRANE TECHNOLOGIES	USD	887	1,89	0	0,00
US12514G1085 - ACCIONES CDW CORPORATION	USD	0	0,00	504	0,94
US3666511072 - ACCIONES GARTNER INC	USD	0	0,00	1.511	2,81
US9426222009 - ACCIONES WATSCO INC	USD	0	0,00	460	0,86
US9113631090 - ACCIONES UNITED RENTALS INC	USD	0	0,00	466	0,87
US46266C1053 - ACCIONES IQVIA HOLDINGS INC	USD	0	0,00	941	1,75
US8725901040 - ACCIONES T-MOBILE US INC.	USD	0	0,00	956	1,78
US0533321024 - ACCIONES AUTOZONE INC	USD	709	1,51	541	1,01
US11135F1012 - ACCIONES BROADCOM INC	USD	1.289	2,74	1.644	3,06
IE000S9YS762 - ACCIONES LINDE AG	USD	919	1,96	1.213	2,26
CA21037X1006 - ACCIONES CONSTELLATION SOFTWA	CAD	1.541	3,28	1.478	2,75
US40412C1018 - ACCIONES HCA HEALTHCARE INC	USD	528	1,12	471	0,88
CH0114405324 - ACCIONES GARMIN LTD	USD	443	0,94	0	0,00
IE0005711209 - ACCIONES ICON PLC	USD	0	0,00	947	1,76
US45168D1046 - ACCIONES IDEXX LABORATORIES	USD	489	1,04	429	0,80
US64110L1061 - ACCIONES NETFLIX INC	USD	500	1,06	0	0,00
LU1778762911 - ACCIONES SPOTIFY TECHNOLOGYS A	USD	514	1,09	0	0,00
US88160R1014 - ACCIONES TESLA INC	USD	625	1,33	905	1,68
US30303M1027 - ACCIONES META PLATFORMS INC	USD	2.611	5,56	1.626	3,02
US09857L1089 - ACCIONES BOOKING INC	USD	1.130	2,40	0	0,00
US8923561067 - ACCIONES TRACTOR SUPPLY COMPA	USD	0	0,00	446	0,83
US78409V1044 - ACCIONES S&P GLOBAL INC	USD	801	1,70	1.434	2,67
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC-CL A	USD	1.827	3,89	2.486	4,62
US6092071058 - ACCIONES MONDELEZ INT	USD	0	0,00	1.623	3,02
US92826C8394 - ACCIONES VISA INC	USD	1.148	2,44	1.235	2,30
US9497461015 - ACCIONES WELLS FARGO & Co	USD	487	1,04	0	0,00
US91324P1021 - ACCIONES UNITEDHEALTH GROUP	USD	0	0,00	777	1,45
US8835561023 - ACCIONES THERMO FISHER SCI	USD	0	0,00	1.643	3,06
US8740391003 - ACCIONES TAIWAN SEMICONDUCTOR	USD	584	1,24	0	0,00
US8636671013 - ACCIONES STRYKER CORP	USD	1.178	2,51	0	0,00
US7134481081 - ACCIONES PEPSICO INC	USD	0	0,00	1.575	2,93
US67066G1040 - ACCIONES NVIDIA CORP	USD	3.515	7,48	3.297	6,13
US6153691059 - ACCIONES MOODY'S CORP	USD	481	1,02	645	1,20
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT CORP	USD	4.093	8,71	4.710	8,76
US58933Y1055 - ACCIONES MERCK & CO. INC.	USD	0	0,00	926	1,72
US58155Q1031 - ACCIONES MCKESSON CORP	USD	873	1,86	0	0,00
US57636Q1040 - ACCIONES MASTERCARD INC - A	USD	1.128	2,40	870	1,62
US4824801009 - ACCIONES KLA-TENCOR CORP	USD	578	1,23	0	0,00
US46625H1005 - ACCIONES JPMORGAN CHASE & CO	USD	1.392	2,96	1.362	2,53

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US4370761029 - ACCIONES HOME DEPOT INC	USD	0	0,00	464	0,86
US5324571083 - ACCIONES ELI LILLY & CO	USD	450	0,96	1.119	2,08
US1912161007 - ACCIONES COCA-COLA CO/THE	USD	769	1,64	0	0,00
US1273871087 - ACCIONES CADENCE DESIGN SYS	USD	458	0,97	560	1,04
US0605051046 - ACCIONES BANK OF AMERICA CORP	USD	0	0,00	573	1,07
US0382221051 - ACCIONES APPLIED MATERIALS IN	USD	0	0,00	746	1,39
US0378331005 - ACCIONES APPLE INC	USD	1.994	4,24	3.939	7,33
US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM INC	USD	2.540	5,40	3.305	6,15
IE00B4BNMY34 - ACCIONES ACCENTURE PLC-CL A	USD	0	0,00	584	1,09
TOTAL RV COTIZADA		46.209	98,30	51.828	96,44
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		46.209	98,30	51.828	96,44
US46137V3574 - PARTICIPACIONES INVESCO MANAGEMENT	USD	0	0,00	1.000	1,86
TOTAL IIC		0	0,00	1.000	1,86
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		46.209	98,30	52.828	98,30
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		46.209	98,30	53.828	100,16

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

No Aplica

12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

No Aplica.