1er Semestre 2026

Estimado inversor,

Hemos asistido a unos primeros seis meses llenos de volatilidad, con un patrón muy similar al del año pasado. Si el año pasado fueron las tarifas anunciadas por Donald Trump y su posterior rectificación, este ejercicio se ha tratado de la guerra con Irán y sus posteriores alto el fuego y memorándums y acuerdos, todavía por clarificar. Los mercados han seguido la misma evolución en ambos casos, tras una fuerte caída, recuperan posteriormente con mucha fuerza sobrepasando los niveles previos a la bajada.

De hecho, los principales mercados están mostrando mucha resiliencia y fortaleza ante las noticias negativas que nos han venido mostrado los medios de comunicación. Si solamente observásemos lo negativo que han venido diciendo, pensaríamos que en este entorno los índices estarían con rentabilidades negativas, posiblemente de dos dígitos, y no solamente no es el caso, sino que estamos cerca de los máximos.

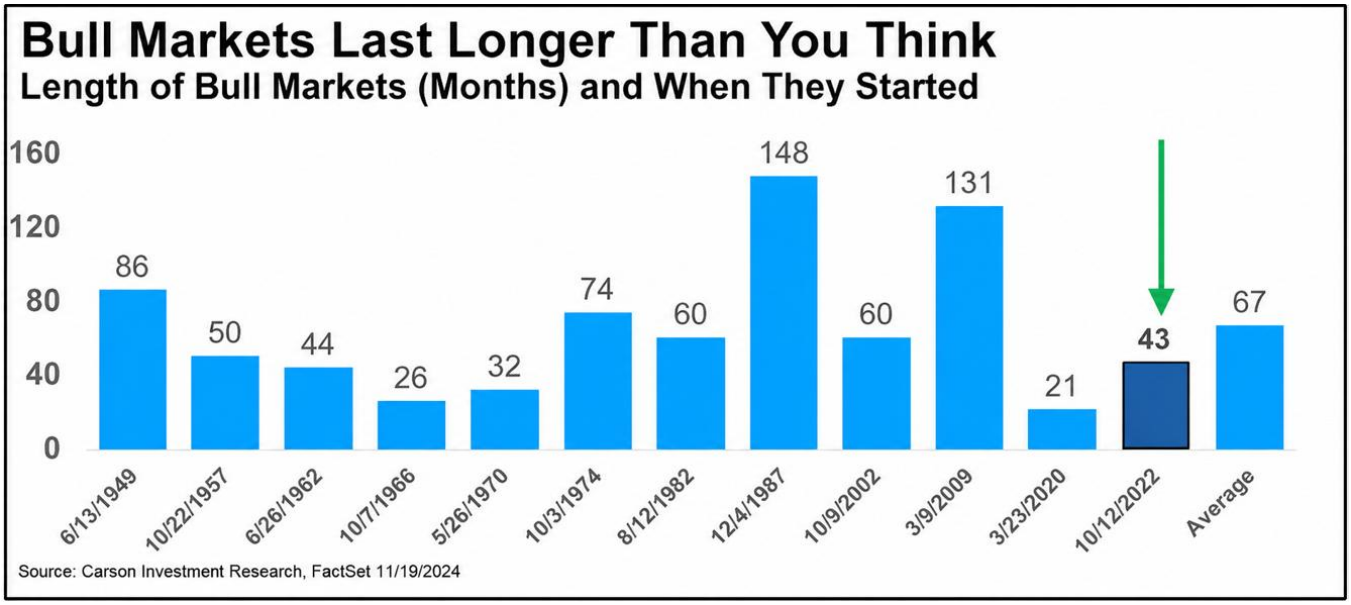


Consideramos que respecto al inicio del año un aspecto sí se ha modificado y ha sido el incremento de la inflación como consecuencia del shock en el precio del petróleo como consecuencia del cierre del Estrecho de Ormuz durante el conflicto. El petróleo llegó a los $120 pero, desde abril, lleva retrocediendo gran parte de lo ganado. Pensamos que es más coyuntural que estructural y que, de momento, no supone un cambio de tendencia.

Ante este repunte, el Banco Central Europeo, sorprendentemente se avanzó por primera vez a la Reserva Federal, en un movimiento de subida de tipos de 25 p.b., el primero en tres años, para situarlos en el 2,25%. La Fed, con nuevo presidente, Kevin Warsh, le tocará lidiar con este incremento de los precios y la presión que ejercerá el presidente Trump para que baje los tipos.

En este entorno los mercados, en general y como hemos comentado, se han comportado muy bien. En Europa, el Stoxx600 ha subido un 8,3%, pero tanto el CAC francés como el DAX alemán se han quedado algo más rezagados con un 3% y un 2% de rentabilidad respectivamente. El S&P500 se encarama a máximos con un acumulado del 9,5%. El contrapunto lo pone China, ya que, si bien la parte continental ha subido un 7%, la bolsa de Hong Kong ha retrocedido más de un 10%. Por otro lado, la evolución de los bonos a 10 años ha sido opuesta a ambos lados del Atlántico, mientras el 10 años americano ha pasado en estos seis meses del 4,57% al 4,39%, el bund alemán se ha tensionado del 2,36% al 3,03%.

Seguimos siendo positivos con el mercado. Llevamos 43 meses de mercado alcista y ni tan solo hemos llegado a la media de los mercados alcistas, y consideramos que la señal fue muy clara y tendría que ser de mayor duración a la media.



Además, se han activado diversas señales cuantitativas que apuntan a un buen segundo semestre. Por ejemplo, desde 1950 cuando a mitad de año el S&P500 lleva entre el 5% y el 10%, en casi un 90% de las ocasiones en que ha sucedido, se obtiene una rentabilidad adicional del 6% en el segundo semestre. Y otra, cuando el S&P500 sube al menos un 19% en dos meses (como fue el caso de este abril y mayo), los próximos seis meses se obtiene, con el 100% de acierto, rentabilidades adicionales de dos dígitos.

The Sweet Spot For The Rest Of The Year?

S&P 500 Performance Up YTD Between 5-10% At The Midpoint Of The Year

		S&P 500 Forward Returns		
Year	YTD End of June	Q3 Return	Final Six Months Return	Full Year Return
1950	5.4%	9.9%	15.5%	21.7%
1952	5.0%	-1.7%	6.5%	11.8%
1959	5.9%	-2.7%	2.4%	8.5%
1963	9.9%	3.4%	8.1%	18.9%
1964	8.9%	3.0%	3.7%	13.0%
1971	8.4%	-1.4%	2.3%	10.8%
1972	5.1%	3.2%	10.2%	15.8%
1979	7.1%	6.2%	4.9%	12.3%
1980	5.8%	9.8%	18.8%	25.8%
1996	8.9%	2.5%	10.5%	20.3%
2007	6.0%	1.6%	-2.3%	3.5%
2011	5.0%	-14.3%	-4.8%	0.0%
2012	8.3%	5.8%	4.7%	13.4%
2014	6.1%	0.6%	5.0%	11.4%
2017	8.2%	4.0%	10.3%	19.4%
2025	5.5%	7.8%	10.3%	16.4%
2026	9.6%	?	?	?
	Average	2.4%	6.6%	13.9%
	Median	3.1%	5.7%	13.2%
	% Higher	75.0%	87.5%	93.8%
All Years Since 1950				
	Average	0.8%	4.9%	9.6%
	Median	2.6%	6.3%	12.4%
	% Positive	61.8%	72.4%	72.4%

Source: Carson Investment Research, FactSet 06/30/2026
@ryandetrick

CARSON

The Two Month Rally Off The Late March Lows = Happy Bulls

S&P 500 Returns After >19% In Two Months (1950 - Current)

		S&P 500 Returns			
Date	Two-Month Return	1 Month	3 Month	6 Months	12 Months
2/5/1975	19.4%	6.8%	12.8%	9.2%	29.1%
10/6/1982	21.5%	12.6%	12.7%	19.9%	32.0%
3/7/1991	19.0%	0.8%	2.1%	3.9%	8.4%
12/1/1998	19.1%	4.6%	6.1%	10.6%	18.9%
4/30/2009	24.5%	8.0%	13.1%	19.5%	36.0%
5/14/2020	19.5%	7.5%	18.3%	25.2%	46.3%
6/9/2025	20.5%	4.6%	8.4%	14.0%	?
5/29/2026	19.5%	?	?	?	?
Average		6.7%	13.3%	19.6%	28.5%
Median		7.5%	13.1%	19.5%	30.6%
% Higher		100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

En este período de enero a junio, todo lo relacionado con la IA ha sido lo que mejor lo ha hecho en los índices, sobre todo el sector de semiconductores. Ha existido una disparidad importante dentro del mercado, de hecho, los siete magníficos han presentado, en su conjunto, pérdidas en estos seis meses. Pensamos que la "Rotación" va a aparecer finalmente en el mercado, pues en las últimas sesiones de junio ya se podía observar cierto flujo hacia sectores más retrasados como el consumo y la farma, por ejemplo, en detrimento del mencionado sector de semiconductores que ha subido mucho.

Otro hecho muy importante en estos seis meses venideros son las elecciones de mid-term en Estados Unidos. La popularidad del presidente está en mínimos y podría perder la mayoría en uno o en las dos cámaras. Un presidente tan pro-mercado como Trump, es capaz de aplicar alguna medida de estímulo para que el elector americano llegue más satisfecho a las votaciones y esto hay que valorarlo.

Entramos en la publicación de resultados del primer semestre, que como dicen los anglosajones, "al final del día" es lo que cuenta. La mejora de márgenes como consecuencia de la IA puede suplir, en muchas empresas, el incremento de costes de las materias primas. Unos resultados como los estimados, justificarían en gran medida, los niveles alcanzados.

Atentamente,



Kai Torrella Fajas

Consejero Delegado

CUADRO DE RENTABILIDADES

IIC	2021	2022	2023	2024	2025	30/6/2026
Gesinter China Influence FI	2,46%	-15,56%	0,67%	7,30%	14,18%	+2,11%
Gesinter Flexible Strategy FI	7,00%	-10,98%	14,87%	6,79%	15,57%	+1,37%
Gesinter World Selection FI	10,21%	-17,43%	18,82%	11,60%	12,89%	+6,68%
Gesinter Golden Focus FIL			10,50%	6,08%	8,24%	-6,33%
Torrella Inversiones Sicav	9,07%	-16,48%	16,76%	10,94%	11,86%	+6,64%

** Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras*