

Informe de Gestió

Els índexs de renda variable van mantenir el biaix alcista durant el segon semestre, amb un comportament similar entre els Estats Units i Europa en termes de divisa local. La intel·ligència artificial va continuar exercint un paper central en el comportament dels mercats, d'acord amb la dinàmica observada en anys anteriors. En aquest context, les denominades Magnífiques Set —Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, NVIDIA, Meta i Tesla— van tornar a realitzar una contribució molt rellevant al creixement dels beneficis del mercat nord-americà el 2025. Aquest lideratge va anar acompanyat d'un ampli conjunt de companyies vinculades al desenvolupament de l'ecosistema de la IA, incloent-hi semiconductors, infraestructures digitals, centres de dades, programari i serveis al núvol, fet que va reforçar el caràcter estructural d'aquesta temàtica. En l'àmbit geopolític, el focus es va mantenir en la reconfiguració de l'ordre econòmic i estratègic global. Tot i que el segon semestre va estar marcat per un tòpic més estable després de les tensions generades al voltant del Liberation Day del mes d'abril passat, van persistir més controls sobre tecnologies crítiques i primeres matèries estratègiques, així com el progrés de les polítiques de reindustrialització i de seguretat econòmica. En aquest entorn, la inflació va continuar moderant-se i acostant-se gradualment als objectius dels bancs centrals, cosa que va permetre la continuïtat de polítiques monetàries acomodaticies per part de les principals autoritats monetàries. Aquest context va donar suport als actius de risc, tot i que amb un enfocament prudent i dependent de les dades. En el mercat de divises, el dòlar nord-americà va destacar pel seu comportament feble, vinculat a una confiança més baixa en l'administració dels Estats Units i a una fragmentació política més gran a escala global. Aquesta dinàmica va afavorir la diversificació de fluxos fora del USD i va reforçar l'atractiu de l'or com a refugi actiu. Amb tot això, els mercats van seguir de prop l'evolució dels beneficis empresarials i les bones perspectives recollides pel consens de cara al 2026, fet que va permetre tancar el període amb avenços malgrat el soroll geopolític.

Des d'una perspectiva més àmplia, l'entorn va estar marcat per la continuïtat del procés desinflationari, tot i que el progrés va ser gradual. Part d'aquesta lentitud es pot atribuir a l'impacte de les tarifes als Estats Units, l'efecte del qual sobre els preus finals es va traslladar en gran manera als consumidors. La lectura més recent va generar certa controvèrsia en un context de tancament temporal de l'Administració nord-americana, que va afectar el funcionament normal de diferents organismes públics, va retardar la publicació d'alguns indicadors econòmics i va introduir dubtes sobre la fiabilitat i el calendari de les dades disponibles. Tot i això, la inflació es va mantenir a la part alta del rang compatible amb els objectius de les autoritats monetàries, i la tendència descendent va reforçar la percepció de control del cicle inflacionista, cosa que permet sostenir un marc de política econòmica favorable per als mercats financers. La dada va ser clarament inferior a les previsions del consens, en situar-se en el 2,7 % davant el 3,1 % esperat, mentre que la inflació subjacent va assolir el 2,6 % davant el 3,0 %. La pròxima dada corresponent al mes de desembre, la publicació de la qual ja està prevista el 2026, serà determinant per aportar més visibilitat sobre l'evolució dels preus. A l'altra banda de l'Atlàntic, l'IPC interanual de la zona euro corresponent al mes de novembre va ser del 2,1 % (enfront del 2,2 % esperat i del 2,2 % anterior), l'IPC subjacent interanual va ser del 2,4 % (enfront del 2,4 % i 2,4 %) i l'IPC intermensual es va situar en el -0,3 % (enfront del -0,3 % i -0,3 %). Pel que fa a perspectives, l'FMI va presentar una actualització lleugerament més optimista, revisant a l'alça el creixement global per al 2025 fins al 3,2 % (des del 3,0 % estimat al juliol) i mantenint la previsió del 3,1 % per al 2026; per països, va millorar les estimacions per als Estats Units, amb un creixement del 2,0 % el 2025 i del 2,1 % el 2026, i per a Europa, on va elevar la previsió del 2025 a l'1,2 %, tot i que va ajustar lleugerament a la baixa la del 2026 fins a l'1,1 %; en inflació, l'organisme va mantenir sense canvis la seva previsió per a les economies desenvolupades en el 2,5 % el 2025, esperant una moderació fins al 2,2 % el 2026, lleugerament per sobre de les estimacions anteriors.

En les darreres reunions de política monetària de finals del 2025, la Reserva Federal dels Estats Units i el Banc Central Europeu van mantenir un enfocament continuïsta, encara que amb matisos rellevants derivats de la diferent fase del cicle econòmic a cada regió. Al desembre, la Fed va dur a terme una retallada de 25 punts bàsics, situant el tipus de referència en el rang del 3,50-3,75 %, i va deixar clar que els tipus ja es troben propers a un nivell neutral. Tot i aquest moviment, el tot del missatge va ser prudent, subratllant que les condicions futures dependran de l'evolució de les dades, especialment del mercat laboral, que continua mostrant una desacceleració gradual. Les projeccions macroeconòmiques reflecteixen un creixement una mica més sòlid del previst, però també una inflació que es moderarà només de forma progressiva, cosa que limita el marge per a noves retallades a curt termini. Paral·lelament, la Fed va anunciar mesures tècniques per assegurar l'estabilitat dels mercats monetaris mitjançant la compra de lletres del Tresor, sense que això impliqui un canvi en el biaix general de la política monetària. Per la seva banda, el BCE va tancar l'any sense modificacions en els tipus d'interès, mantenint el tipus de dipòsit en el 2 % i reiterant que la política actual és coherent amb l'entorn econòmic. L'actualització de previsions va mostrar revisions a l'alça tant del creixement com de la inflació per al 2026 i el 2027, impulsades per una pressió salarial més gran, especialment en el sector serveis.

Les diferències en termes de política monetària es van reflectir en el rendiment dels bons governamentals. En aquest context, el rendiment del bo alemany a 10 anys durant el segon semestre es va ampliar en 25 punts bàsics, per situar-se en el 2,855 %. Als Estats Units, el Treasury a 10 anys es va estrènyer en 6 punts bàsics, fins al 4,17 %.

Pel que fa a la presentació de resultats corresponents al tercer trimestre del 2025, el 67 % de les companyies que formen l'S&P 500 van sorprendre positivament en termes d'ingressos i el 83 % ho va fer en beneficis per acció. Pel que fa a l'Euro Stoxx 600, el 43 % de les companyies van situar l'evolució dels ingressos per sobre de les previsions i el 56 % va fer el mateix en BPA.

En aquest entorn, l'Euro Stoxx 50, en divisa local i incloent-hi dividends, va avançar un 9,97 % durant els sis últims mesos del 2025, situant el seu rendiment en el conjunt de l'any en el 22,14 %. Per la seva banda, l'IBEX 35 es va apreciar un 25,81 % durant el segon semestre i va finalitzar l'exercici en el 55,31 %, beneficiat per l'excel·lent comportament del sector bancari. Als EUA, l'S&P 500 es va apreciar un 10,98 % des del tancament del juny i va acabar l'any amb una pujada del 17,86 %, mentre que el Nasdaq i el Dow Jones Industrial Average van registrar rendiments del 14,47 % i del 9,98 %, respectivament, aconseguint rendibilitats acumulades del 21,17 % i del 14,92 %. Finalment, l'MSCI Emerging Markets es va apreciar un 16,21 % durant el darrer període, fins a assolir una rendibilitat equivalent al 34,29 % al tancament de l'any.

L'escenari de mercat manté un biaix moderadament optimista a mitjà termini, emparat en un context macroeconòmic que, si bé presenta riscos, continua sent favorable per als actius de risc sota un enfocament selectiu. Als Estats Units, la combinació d'un creixement econòmic resilient, un procés gradual de baixades de tipus d'interès i l'impuls estructural derivat de la inversió en intel·ligència artificial continua sostenint les condicions financeres folgades, una elevada apetència pel risc i un creixement positiu dels beneficis empresarials. No obstant això, les valoracions exigents aconsellen una aproximació més selectiva en la construcció de carteres. A Europa, la moderació de la inflació, una política monetària progressivament més acomodaticia i el suport fiscal lligat a infraestructures, defensa i transició energètica configuren un entorn macroeconòmic més estable, reforçat, a més, per progressos institucionals i per l'expectativa d'una tensió geopolítica més baixa, cosa que millora la visibilitat a mitjà termini. A Espanya, la fortalesa del cicle econòmic, liderada pel turisme i els serveis, juntament amb unes valoracions atractives davant d'altres índexs europeus, proporciona un coixí addicional, si bé l'evolució dels tipus d'interès continuarà sent un factor clau pel seu impacte al sector financer. En deute públic, les corbes de rendiments dels bons dels Estats Units i Alemanya continuarien oferint valor per a inversors amb un horitzó de mitjà i llarg termini. Tot i això, la inclinació observada a les corbes ha incrementat l'atractiu dels trans mitjans i ha motivat un augment de l'exposició en aquests venciments. Malgrat la pressió estructural a l'alça que es registra en els trans llargs, derivada d'elevats déficits fiscals —impulsats per polítiques expansives i per més necessitats de despesa en defensa—, els nivells actuals de rendibilitat permeten mantenir una visió constructiva, reflectida en una durada lleugerament superior a la neutral. En aquest context, el mercat no descompta actualment retallades de tipus per part del BCE, encara que si que anticipa un parell de retallades addicionals per part de la Reserva Federal. En renda fixa corporativa global, es manté un enfocament tàctic i altament selectiu. La forta compressió dels diferencialis crediticis, que se situen en nivells baixos en comparació amb la història recent, limita el potencial d'estrenyiment addicional a curt termini. No obstant això, encara quedaria marge per a una mica més de compressió en horitzons més llargs, especialment en un entorn de rendiments absoluts propers als actuals. A més, aquests rendiments continuen sent atractius i els fonamentals crediticis es mantenen sòlids. La inversió es concentra, per tant, en emissors i bons específics que presenten una adequada relació rendibilitat-risc i una elevada visibilitat en la capacitat de pagament en els pròxims exercicis. En l'àmbit de divises, el consens de mercat apunta a un biaix estructuralment més favorable per a l'euro respecte al dòlar el 2026. El gir cap a una política fiscal més expansiva a Alemanya, juntament amb les divergències en la política monetària entre la Reserva Federal i el BCE, una selecció creixent de risc fiscal als Estats Units i una millora en les perspectives econòmiques de la zona euro, han donat suport a l'apreciació de l'encreuament EUR/USD. De cara l'any vinent, tot i que el potencial de revaloració addicional sembla limitat i previsiblement més gradual, es mantindrà un escenari d'euro ferm, cosa que justifica una gestió activa i prudent de l'exposició al dòlar mitjançant cobertures.

Informació General

Entitat Gestora:	Caixa Enginyers Vida, SAU
Entitat Dipositària:	Caixa d'Enginyers, SCC
Entitat Promotora:	Caixa d'Enginyers, SCC
Entitat Auditora:	Deloitte, SL
Denominació del Fons:	Caixa d'Enginyers 2, FP
Vocació Inversora:	Renda Variable Mixta
Perfil de Risc:	Arriscat
Data d'Inici del Pla:	30/11/1999
Subscripció Mínima:	50 euros
Patrimoni:	21.529 milers d'euros
Valor Liquidatiu:	7,62617
Nombre partícips:	1.199

Evolució del Valor Liquidatiu



Comissions

Gestió:	1,50% anual sobre patrimoni
Dipòsit:	0,20% anual sobre patrimoni

Ràtio de despeses totals sobre patrimoni mitjà

Acumulat 2025	Trim1	Trim2	Trim3	Trim4
1,800%	0,449%	0,459%	0,447%	0,445%

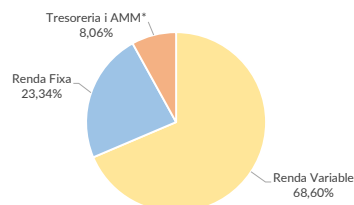
Despeses totals del Fons imputats al Pla en el període de referència. S'inclouen: la comissió de gestió i dipòsit, liquidació d'operacions i serveis exteriors.

Rendibilitat Històrica

Trimestre	Any actual	2025	3 anys	5 anys	10 anys	15 anys	20 anys
2,05%	5,33%	5,33%	6,00%	2,01%	2,11%	2,92%	1,83%

Les rendibilitats dels 3, 5, 10, 15 i 20 últims anys corresponen a la rendibilitat mitjana anual a anys tancats. L'anunci de rendibilitats passades no és promesa o garantia de rendibilitats futures.

Composició de la Cartera



Evolució de la Composició de la Cartera

	31/12/2025	30/09/2025	Variació
Renda Variable	68,60%	74,05%	-5,45%
Renda Fixa	23,34%	23,65%	-0,31%
Tresoreria i AMM*	8,06%	2,30%	5,76%

* Inclou posició en derivats

Fets Rellevants

CAIXA ENGINYERS VIDA (Entitat Gestora) i CAIXA ENGINYERS (Entitat Dipositària) pertanyen al mateix Grup Financer i compleixen els requisits de separació exigits per la legislació vigent, garantint la independència entre ambdues. L'Entitat Gestora disposa d'un procediment intern per evitar conflictes d'interès i per verificar que la contractació d'operacions vinculades previstes en l'article 85.ter del Reglament de Planes i Fons de Pensions es realitza en interès exclusiu del Fons de Pensions i en condicions o preus iguals o millors que els de mercat.

L'Entitat Gestora té contractada la gestió dels actius del Fons de Pensions amb l'entitat Caixa Enginyers Gestió, SGIC, SAU, pertanyent al mateix Grup Financer.

Composició de la Cartera d'Inversions a 31/12/2025

Renda Variable

ISIN	Nom	Efectiu (EUR)	Pes (%)	ISIN	Nom	Efectiu (EUR)	Pes (%)
NL0010273215	ASML HOLDING NV	1.312.995,00	6,09%	BE0003739530	UCB SA	286.320,00	1,33%
IT0005239360	UNICREDIT SPA	1.189.328,40	5,52%	GB00B19NLV48	EXPERIAN PLC	279.276,68	1,30%
ES0113900J37	BANCO SANTANDER SA	1.185.138,30	5,50%	SE0015949201	LIFCO AB-B SHS	253.175,41	1,17%
DE0007236101	SIEMENS AG-REG	783.216,25	3,63%	US09857L1089	BOOKING HOLDINGS INC	241.641,83	1,12%
DE0008404005	ALLIANZ SE-REG	644.325,00	2,99%	SE0014990966	LAGERCRANTZ GROUP	222.260,57	1,03%
DE0007164600	SAP AG	629.217,00	2,92%	GB00BD6K4575	COMPASS GROUP PLC	210.677,07	0,98%
FR0000121972	SCHNEIDER ELECTRIC SA	627.183,00	2,91%	AT0000BAWAG2	BAWAG GROUP AG	203.175,00	0,94%
NL0013654783	PROSUS NV	577.914,75	2,68%	DE0005557508	DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	195.141,30	0,91%
ES0144580Y14	IBERDROLA SA	557.273,70	2,59%	CH1430134226	AMRIZE LTD	187.858,19	0,87%
FR0000121014	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SA	412.800,00	1,92%	GB00BHJYC05X	INTERCONTINENTAL HOTELS GROUP	184.038,83	0,85%
NL0010832176	ARGENX SE	412.160,00	1,91%	CH1169360919	ACCELLERON INDUSTRIES AG	180.115,71	0,84%
US92826C8394	VISA INC-CLASS A SHARES	396.511,90	1,84%	FR0000052292	HERMES INTERNATIONAL	169.760,00	0,79%
DE0008402215	HANNOVER RUECK SE	376.673,00	1,75%	NL0012969182	ADYEN NV	167.750,00	0,78%
IE00BK9ZQ967	TRANE TECHNOLOGIES PLC	359.511,32	1,67%	NL0015001F58	FERROVIAL SE	164.691,84	0,76%
FR0000121667	ESSILORLUXOTTICA	345.472,00	1,60%	GB0007908733	SSE PLC	164.468,38	0,76%
FR0000120321	LOREAL	337.272,00	1,56%	GB0009895292	ASTRAZENECA PLC	162.806,19	0,76%
GB0001826634	DIPLOMA PLC	319.242,80	1,48%	IE00BYTBXV33	RYANAIR HOLDINGS PLC	161.786,25	0,75%
GB0002318888	CRANSWICK PLC	319.190,08	1,48%	SE0023950795	ROKO AB	136.329,20	0,63%
CH0198251305	COCA-COLA HBC AG-DI	294.393,48	1,37%	NL0011585146	FERRARI NV	135.447,50	0,63%
Total Renda Variable						14.786.537,93	68,60%

Renda Fixa

ISIN	Nom	Efectiu (EUR)	Pes (%)	ISIN	Nom	Efectiu (EUR)	Pes (%)
ES0344251014	IBERCAJA BANCO SA 5,625% 07/06/27	313.431,21	1,45%	XS2596458591	BRAMBLES FINANCE PLC 4,25% 22/03/31	108.150,85	0,50%
XS2573712044	BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 4,625% 13/01/31	220.290,55	1,02%	XS2449928543	VESTAS WIND SYSTEMS 1,50% 15/06/29	105.755,99	0,49%
XS2672418055	MIZUHO FINANCIAL GROUP 4,608% 28/08/30	215.444,16	1,00%	XS2592516210	WOLTERS KLUWER NV 3,75% 03/04/31	105.465,52	0,49%
FR001400J861	TDF INFRASTRUCTURE SAS 5,625% 21/07/28	215.355,97	1,00%	XS2626022573	WPP FINANCE SA 4,125% 30/05/28	104.944,79	0,49%
FR001400IQN6	WENDEL SA 4,50% 19/06/30	212.872,22	0,99%	XS2758931880	MITSUBISHI HC CAP UK 3,733% 02/02/27	104.467,50	0,48%
FR001400YQ45	LAGARDERE SCA 4,75% 12/06/30	208.891,53	0,97%	XS2767499275	SNAM SPA 3,375% 19/02/28	104.391,67	0,48%
XS2654097927	DS SMITH PLC 4,375% 27/07/27	208.581,70	0,97%	XS2773789065	EPIROC AB 3,625% 28/02/31	104.350,04	0,48%
XS2473715675	BANK OF MONTREAL 2,75% 15/06/27	203.992,63	0,95%	XS3111004241	ELECTRICA SA 4,375% 14/07/2030	103.693,67	0,48%
XS1627343186	FCC AQUALIA 2,629% 08/06/27	202.955,53	0,94%	XS2573331324	ABN AMRO BANK NV 3,625% 10/01/26	103.541,68	0,48%
XS2853494602	ROYAL BANK OF CANADA FL 02/07/28	201.618,00	0,94%	XS2759982577	AUTOLIV INC 3,625% 07/08/29	103.135,00	0,48%
XS2347379377	TRITAX EUROBOX PLC 0,95% 02/06/26	199.495,56	0,93%	FR001400N585	BANQUE STELLANTIS FRANCE 3,50% 19/07/27	102.895,19	0,48%
ES0213679HN2	BANKINTER 0,875% 08/07/26	199.269,84	0,92%	XS2487667276	BARCLAYS PLC 2,885% 31/01/27	102.661,97	0,48%
XS2063495811	DIGITAL EURO FIN 1,125% 09/04/28	194.311,73	0,90%	XS2656537664	LEASYS SPA 4,50% 26/07/26	102.276,95	0,47%
ES0205045026	CRITERIA CAIXA 0,875% 28/10/27	194.024,85	0,90%	FR001400P3D4	RCI BANQUE SA 3,75% 04/10/27	102.235,11	0,47%
XS2211183244	PROSUS 1,539% 03/08/28	193.198,93	0,90%	FR0014011904	TDF INFRASTRUCTURE SAS 3,625% 16/12/30	100.257,97	0,47%
XS2300292963	CELLNEX FINANCE CO SA 1,25% 15/01/29	192.453,26	0,89%	XS2197348324	TAKEDA PHARMACEUTICAL 0,75% 09/07/27	97.585,59	0,45%
Total Renda Fixa						5.031.997,16	23,34%

Tresoreria i Actius del Mercat Monetari

	Nom	Efectiu (EUR)	Pes (%)
	CC EUR CAIXA ENGINYERS	448.862,81	2,08%
	CC EUR ALTURA	275.221,41	1,28%
	CC USD CAIXA ENGINYERS	10.812,19	0,05%
	CC GBP ALTURA	2.293,98	0,01%
	CC GBP CAIXA ENGINYERS	186,70	0,00%
	CC USD ALTURA	117,70	0,00%
	Repo	999.974,95	4,64%
Total Tresoreria i AMM		1.737.469,74	8,06%

Total RV, RF i Tresoreria i AMM

21.556.004,83 100,00%

Posició en Derivats

Nom	Efectiu (EUR)
DJ EURO STOXX50 20/03/26	2.453.220,00
EURO BOBL 06/03/26	1.858.560,00
Total Derivats Comprats	4.311.780,00

Detalle de Comissions i Despeses

Comissions i Despeses

Concepte	Període			Acumulat		
	S/Patrimoni	S/Resultats	Total	S/Patrimoni	S/Resultats	Total
Gestió Directa	0,38%	0,00%	0,38%	1,50%	0,00%	1,50%
Gestió Indirecta	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dipòsit Directa	0,05%	0,00%	0,05%	0,20%	0,00%	0,20%
Dipòsit Indirecta	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Despeses Suportades pel Pla	0,02%	0,00%	0,02%	0,10%	0,00%	0,10%

Detall de Despeses

Despeses	Període		Acumulat
	S/Patrimoni	S/Resultats	S/Patrimoni
Serveis d'Anàlisi Financera	0,00%		0,00%
Utilització d'Índex de Referència	0,00%		0,00%
Anàlisi de Sostenibilitat	0,00%		0,01%
Auditoria i Altres Serveis Professionals	0,00%		0,01%
Comissió de Control del Fons i del Pla	0,00%		0,00%
Liquidació d'Operacions d'Inversió	0,01%		0,08%
Revisió Financera-Actuarial	0,00%		0,00%
Altres Despeses Suportades	0,00%		0,00%