CE Euromarket RV 75, PP

Informació semestral a 30/06/2026

Informe de Gestió

Els mercats borsaris van tancar el primer semestre del 2026 amb un balanç positiu, tot i que en un entorn extraordinàriament volàtil i dominat per dos grans factors: l'acceleració del cicle d'inversió en intel·ligència artificial i el conflicte amb l'Iran. A escala global, la renda variable va aconseguir sobreposar-se a un dels xocs geopolítics més importants dels darrers anys: l'MSCI All-Country World va avançar prop d'un 10 % durant el semestre, malgrat que la guerra a l'Orient Mitjà va arribar a provocar fortes caigudes durant el primer trimestre. Als Estats Units, l'S&P 500 va tancar el semestre amb una pujada propera al 10 %. Tanmateix, el lideratge va ser molt més estret del que suggereixen els índexs: el veritable motor va ser el segment de maquinari d'IA, ja que l'índex de semiconductors de Filadèlfia va pujar més del 100 %, mentre que les denominades «Magnificent Seven» van retrocedir lleugerament com a grup. A Europa, els mercats també van evolucionar de manera favorable, especialment durant el segon trimestre, impulsats per una apetència més gran pel risc, la recuperació de sectors cíclics i l'efecte positiu de l'entusiasme per la IA, malgrat que Europa manté una exposició directa a aquesta temàtica inferior a la dels Estats Units o a la de l'Àsia. El ral·li europeu també es va veure afavorit per la posterior moderació del preu del petroli, que va alleujar parcialment el risc sobre marges, consum i balances externs. El principal focus geopolític del semestre va ser l'Iran. El conflicte entre els Estats Units i Israel, d'una banda, i l'Iran, de l'altra, va elevar de manera abrupta la prima de risc energètica, i el petroli va arribar a disparar-se durant els moments de més tensió pel risc de bloqueig de l'estret d'Ormuz o d'interrupció del trànsit. Tot i això, l'impacte en els mercats va acabar sent més transitori del que inicialment es temia: a mesura que van avançar les negociacions i es va reobrir gradualment el trànsit de cru per Ormuz, el Brent va retrocedir fins a nivells propers als previs al conflicte.

Durant el primer semestre del 2026, la narrativa sobre la inflació va canviar de manera significativa respecte al 2025. El procés de desinflació va perdre impuls i, en algunes regions, es va invertir parcialment pel repunt dels preus energètics associat al conflicte a l'Orient Mitjà, en particular amb l'Iran, i pels efectes retardats dels aranzels nord-americans. Als Estats Units, l'últim IPC disponible del semestre, corresponent al maig, va mostrar una inflació general del 4,2 % interanual, enfront del 3,8 % de l'abril, amb una inflació subjacent del 2,9 %. El component energètic va ser el principal factor de pressió, amb una pujada del 23,5 % interanual, i la gasolina es va encarir més d'un 40 %. La lectura del PCE va confirmar el mateix missatge: l'índex general de preus del PCE va augmentar un 4,1 % interanual al maig i el PCE subjacent, un 3,4 %, clarament per sobre de l'objectiu del 2 % de la Reserva Federal. Malgrat això, l'economia nord-americana va continuar mostrant una notable resiliència. El mercat laboral es va mantenir raonablement sòlid, amb una taxa d'atur del 4,3 % al maig i dins d'un rang estret d'entre el 4,3 % i el 4,5 % des del juliol del 2025. En aquest context, les noves projeccions de la Fed també van reflectir aquest equilibri més complex: creixement real previst del 2,2 % el 2026, atur del 4,3 %, inflació PCE del 3,6 % i inflació PCE subjacent del 3,3 %, amb una mediana de tipus situada en el 3,8 % al tancament del 2026, fet que deixava poc marge per a un cicle clar de retallades. A la zona euro, la inflació també va repuntar durant el semestre, tot i que amb senyals de moderació al tancament. Segons Eurostat, la inflació interanual va assolir el 3,2 % al maig, enfront del 3,0 % de l'abril, i posteriorment va baixar al 2,8 % en l'estimació preliminar del juny. El BCE va revisar a l'alça les seves previsions: inflació general mitjana del 3,0 % el 2026, del 2,3 % el 2027 i del 2,0 % el 2028, amb un creixement esperat del 0,8 %, de l'1,2 % i de l'1,5 %, respectivament.

La política monetària va tornar a adquirir un biaix més restrictiu, especialment a Europa. Als Estats Units, la Reserva Federal va mantenir al juny el rang objectiu del tipus dels fons federals entre el 3,50 % i el 3,75 %, però el missatge va ser menys acomodatici del que esperava el mercat. El FOMC va assenyalar que l'activitat econòmica continuava expandint-se a un ritme sòlid, que el mercat laboral es mantenia estable i que la inflació continuava per sobre de l'objectiu del 2 %, en part per xocs d'oferta vinculats a l'energia. A més, l'arribada de Kevin Warsh a la presidència de la Fed va introduir un canvi rellevant en la comunicació del banc central: en la primera reunió sota la seva presidència, la Fed va mantenir els tipus sense canvis i les projeccions van mostrar una trajectòria dels tipus més elevada. En concret, la mediana del dot plot situava el tipus dels fed funds en el 3,8 % al tancament del 2026, enfront del 3,4 % projectat al març. Posteriorment, al fòrum del BCE a Sintra, Warsh va reforçar el seu to clarament ortodox en defensar la independència de la Fed, reafirmar l'objectiu d'inflació del 2 % i rebutjar oferir forward guidance explícit sobre la trajectòria futura dels tipus. A la zona euro, el gir va ser més evident: el BCE va apujar els tres tipus oficials en 25 punts bàsics al juny i va situar la facilitat de dipòsit en el 2,25 %, el refinançament principal en el 2,40 % i la facilitat marginal de crèdit en el 2,65 %. La decisió va respondre al repunt de les pressions inflacionistes derivades de la guerra a l'Orient Mitjà, que va elevar la trajectòria prevista dels preus energètics i va portar el BCE a revisar a l'alça les seves previsions d'inflació per al 2026 i el 2027. En conjunt, el semestre va tancar amb uns bancs centrals més dependents de les dades, menys disposats a validar ràpidament les expectatives de retallades i amb una política monetària condicionada per l'equilibri entre inflació energètica, resiliència econòmica i riscos geopolítics. En aquest context, la rendibilitat del Treasury nord-americà a 10 anys va repuntar des del 4,17 % registrat al tancament de l'exercici anterior fins al 4,47 % al final del semestre. A Europa, la rendibilitat del Bund alemany també va avançar, tot i que de manera més moderada, i va passar del 2,85 % a finals del 2025 al 2,86 % al tancament del període.

Pel que fa a la temporada de resultats empresarials corresponent al 1T26, el 74 % de les companyies que integren l'S&P 500 han batut les previsions d'ingressos i el 82 % han fet el mateix en termes de benefici per acció. A més, després de la solidesa dels resultats del primer trimestre, els analistes han elevat significativament el llistó de cara al 2T26, amb una previsió de creixement del 22 % interanual per al BPA de l'S&P 500, l'estimació més exigent a l'inici d'una temporada de resultats des del 2021. Cal assenyalar que, abans de la publicació dels resultats del 1T26, el consens esperava un creixement del BPA del 12 %, mentre que el creixement finalment registrat va ser del 27 %, 15 punts percentuals per sobre de les expectatives. En aquest context, tot i que el creixement esperat per al segon trimestre continua sent molt elevat, el marge de sorpresa positiva enfront del consens podria ser inferior a l'observat el trimestre anterior. A Europa, el 41 % de les companyies que integren l'Euro Stoxx 600 han batut les previsions d'ingressos del consens d'analistes i el 55 %, les de benefici per acció. Durant el primer semestre de l'any, els principals mercats borsaris van registrar avanços generalitzats en divisa local, amb un comportament especialment positiu en els índexs amb més exposició al sector tecnològic, com el Nasdaq 100 o l'MSCI Emerging Markets. A Europa, l'Euro Stoxx 50 va tancar el període amb una rendibilitat de l'11,69 %, dividends inclosos, mentre que a Espanya l'IBEX 35 va avançar un 14,64 %. Als Estats Units, l'S&P 500 va acabar el juny amb una pujada acumulada del 10,19 %, enfront del 9,76 % del Dow Jones Industrial Average i del 20,30 % del Nasdaq 100. Finalment, l'MSCI Emerging Markets es va revalorar un 24 % en dòlars nord-americans durant el període. El preu del cru va augmentar un 19,84 % en dòlars nord-americans, tot i haver arribat a apreciar-se més d'un 94 % a finals de març a causa del conflicte amb l'Iran. En aquest context, l'or va registrar una caiguda del 7,18 %, penalitzat pel repunt del dòlar i per l'augment de les expectatives de pujades de tipus per part de la Fed, factors que van elevar el cost d'oportunitat de mantenir un actiu sense cupó; la presa de beneficis després del fort ral·li previ va amplificar-ne la caiguda. Finalment, el tipus de canvi euro-dòlar va tancar en 1,142, enfront d'1,175 a finals del 2025.

De cara al segon semestre del 2026, mantenim una visió moderadament constructiva sobre la renda variable. Tot i que alguns indicadors avançats apunten a una moderació del creixement i l'entorn continua condicionat per riscos geopolítics, inflació energètica i bancs centrals prudents, l'escenari de beneficis continua sent favorable. Esperem que la borsa segueixi principalment l'evolució dels beneficis empresarials i, en aquest sentit, les expectatives de creixement del BPA a dotze mesos es mantenen clarament per sobre del llindar dels dos dígits, fet que hauria de continuar actuant com a suport per als mercats. Les valoracions no són especialment folgades, sobretot als Estats Units, de manera que el potencial de revaloració hauria de provenir més del creixement dels beneficis que no pas d'una nova expansió de múltiples. Això implica que el mercat té menys marge d'error i que és probable que es produeixin episodis de volatilitat, especialment si repunten els tipus, es deteriora el preu de l'energia o es qüestiona la sostenibilitat del cicle d'inversió en intel·ligència artificial. Tot i això, mentre els marges empresarials es mantinguin relativament estables i les revisions de beneficis continuïn sent positives, no esperem una correcció profunda i duradora. Per tot això, preferim mantenir la nostra exposició a renda variable, tot i que amb una aproximació prudent: companyies de qualitat, balanços sòlids, generació de caixa, capacitat de defensar marges i creixement visible de beneficis.

En deute públic, les corbes de rendibilitat dels Estats Units, Alemanya i Espanya continuen representant alternatives atractives per a inversors amb horitzó a mitjà i llarg termini. El conflicte amb l'Iran, amb l'impacte consegüent en els preus del petroli i del gas natural, s'ha traduït en un increment moderat de les expectatives d'inflació. Aquest efecte va ser més acusat en els tipus d'interès, que es van elevar fins a nivells similars als de 2022-2023. També van estar impulsats per les expectatives d'un increment sostingut de la despesa fiscal alemanya, principalment en defensa i en infraestructures. El fet que no s'hagin sobrepassat aquests nivells reforça la nostra opinió que els màxims de tipus d'interès ja han quedat enrere. Això permet mantenir una postura còmoda, amb una durada neutra o moderadament estesa. En l'àmbit de la renda fixa corporativa global, mantenim un enfocament selectiu, ja que els diferencials de crèdit han tornat a nivells històricament ajustats, fet que limita el potencial de compressió addicional. No obstant això, els rendiments absoluts continuen sent atractius i els fonamentals crediticis es mantenen sòlids. Per això, continuarem prioritzant bons corporatius de qualitat, complementats amb una exposició selectiva a bons corporatius d'alt rendiment i a deute públic, sempre amb l'objectiu de mantenir una relació rendibilitat-risc equilibrada i una capacitat de pagament estable a mitjà termini.

Pel que fa a les divises, l'enfortiment recent del dòlar enfront de l'euro —amb un EUR/USD que se situa ja en nivells inferiors a 1,15— respon al soroll geopolític, així com a la correcció de les expectatives sobre el nou president de la Fed. Warsh està resultant menys dovish i més independent de la Casa Blanca del que s'esperava. La volatilitat de la moneda podria prolongar-se a la segona meitat del 2026, per la qual cosa mantindrem una gestió activa de l'exposició a la divisa nord-americana mitjançant cobertures parcials.

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:	22.065 milers d'euros
Valor Liquidatiu:	8,30464
Nombre partícips:	1.154

Comissions

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

Ràtio de despeses totals sobre patrimoni mitjà

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

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

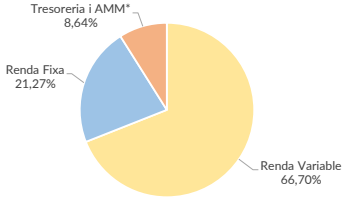
Trimestre	Any actual	2025	3 anys	5 anys	10 anys	15 anys	20 anys
14,39%	8,90%	5,33%	6,00%	2,01%	2,11%	2,92%	1,83%

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.

Evolució del Valor Liquidatiu



Composició de la Cartera



Evolució de la Composició de la Cartera

	30/06/2026	31/03/2026	Variació
Renda Variable	66,70%	70,66%	-3,97%
Renda Fixa	21,27%	26,10%	-4,83%
Tresoreria i AMM*	8,64%	2,44%	6,20%
Participacions a IIC	3,39%	0,80%	2,59%

* 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, SGIIC, SAU, pertanyent al mateix Grup Financer.

Composició de la Cartera d'Inversions a 30/06/2026

Renda Variable

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

Renda Fixa

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

Instituciones de Inversión Colectiva (IIC)

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

Tresoreria i Actius del Mercat Monetari

Nom	Efectiu (EUR)	Pes (%)
CC EUR ALTURA	1.071.078,29	4,86%
CC EUR CAIXA ENGINYERS	117.328,59	0,53%
CC USD ALTURA	2.322,44	0,01%
CC USD CAIXA ENGINYERS	1.378,13	0,01%
CC GBP ALTURA	11.118,89	0,05%
CC GBP CAIXA ENGINYERS	189,09	0,00%
Repo	700.367,82	3,18%
Total Tresoreria i AMM	**1.903.783,25**	**8,64%**

Total RV, RF i Tresoreria i AMM	**22.028.380,48**	**100,00%**

Posició en Derivats

Nom	Efectiu (EUR)
EURO BOBL 08/09/26	2.307.600,00
DJ EURO STOXX50 18/09/26	889.840,00
Total Derivats Comprats	**3.197.440,00**

Detalle de Comissions i Despeses

Comissions i Despeses

	Període			Acumulat		
Concepte	S/Patrimoni	S/Resultats	Total	S/Patrimonio	S/Resultats	Total
Gestió Directa	0,37%	0,00%	**0,37%**	0,74%	0,00%	**0,74%**
Gestió Indirecta	0,00%	0,00%	**0,00%**	0,00%	0,00%	**0,00%**
Dipòsit Directa	0,05%	0,00%	**0,05%**	0,10%	0,00%	**0,10%**
Dipòsit Indirecta	0,00%	0,00%	**0,00%**	0,00%	0,00%	**0,00%**
Despeses Suportades pel Pla	0,03%	0,00%	**0,03%**	0,06%	0,00%	**0,06%**

Detall de Despeses

	Període	Acumulat
Despeses	S/Patrimoni	S/Patrimoni
Serveis d'Anàlisi Financera	0,00%	0,01%
Utilització d'Índexs de Referència	0,00%	0,00%
Anàlisi de Sostenibilitat	0,00%	0,00%
Auditoria i Altres Serveis Professionals	0,01%	0,02%
Comissió de Control del Fons i del Pla	0,00%	0,00%
Liquidació d'Operacions d'Inversió	0,02%	0,04%
Revisió Financera-Actuarial	0,00%	0,00%
Altres Despeses Suportades	0,00%	0,00%