

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'IMSCI 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 balanços 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 transitòri 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 acomodatit 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'IMSCI 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'IMSCI 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 líndlar dels dos dígit, 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 quedar 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 7, FP
Vocació Inversora:	Renda Variable
Perfil de Risc:	Arriscat
Data d'Inici del Pla:	16/12/2004
Subscripció Mínima:	50 euros
Patrimoni:	172.115 milers d'euros
Valor Liquidatiu:	21,88623
Nombre participants:	5.114

Evolució del Valor Liquidatiu



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 Caix a Enginyers Gestió, SGILC, SAU, pertanyent al mateix Grup Financer.

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
0,877%	0,430%	0,447%	-	-

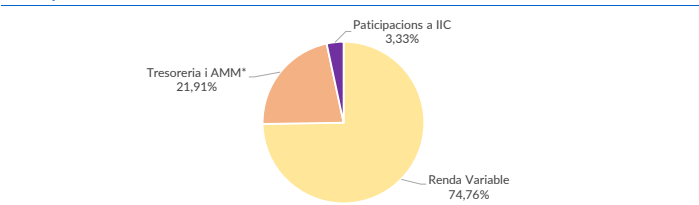
Despeses totals del Fons imputats al Pla en el període de referència. S'inclouen: la comissió de gestió i dipòsit, liquidació d'operacions i serveis exteriors.

Rendibilitat Històrica

Trimestre	Any actual	2025	3 anys	5 anys	10 anys	15 anys	20 anys
14,55%	8,41%	3,64%	10,09%	5,20%	6,44%	7,22%	5,66%

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

	30/06/2026	31/03/2026	Variació
Renda Variable	74,76%	86,33%	-11,57%
Tresoreria i AMM*	21,91%	6,07%	15,84%
Participacions a IIC	3,33%	7,60%	-4,27%

* Inclou posició en derivats

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

Renda Variable

ISIN	Nom	Efectiu (EUR)	Pes (%)	ISIN	Nom	Efectiu (EUR)	Pes (%)
US67066G1040	NVIDIA CORP	10.335.589,21	6,03%	KYG846981028	STELLA INTERNATIONAL	1.938.377,23	1,13%
US02079K3059	ALPHABET INC CL A	7.821.966,38	4,56%	ES0180907000	UNICAJA BANCO SA	1.792.850,00	1,05%
US5949181045	MICROSOFT CORP	7.756.281,74	4,53%	US78409V1044	S&P GLOBAL INC	1.782.755,24	1,04%
US0378331005	APPLE INC	6.460.059,53	3,77%	IE00BYTBXV33	RYANAIR HOLDINGS PLC	1.777.750,00	1,04%
IT0005239360	UNICREDIT SPA	5.947.760,00	3,47%	ES0144580Y14	IBERDROLA SA	1.736.280,00	1,01%
US1255231003	THE CIGNA GROUP	5.551.251,97	3,24%	US1729674242	CITIGROUP INC	1.715.496,41	1,00%
US0231351067	AMAZON.COM INC	5.529.688,32	3,23%	US3755581036	GILEAD SCIENCES INC	1.659.166,52	0,97%
ES0113211835	BANCO BILBAO VIZCAYA ARG	5.467.500,00	3,19%	US0079031078	ADVANCED MICRO DEVICES	1.525.766,07	0,89%
US30303M1027	META PLATFORMS INC	5.424.785,50	3,17%	US38141G1040	GOLDMAN SACHS GROUP INC	1.524.758,48	0,89%
US0605051046	BANK OF AMERICA CORP	4.988.618,46	2,91%	DE000ENAG999	E.ON SE	1.442.000,00	0,84%
US57636Q1040	MASTERCARD INC-CLASS A	4.788.863,60	2,79%	US5951121038	MICRON TECHNOLOGY INC	1.414.818,77	0,83%
US92826C8394	VISA INC-CLASS A SHARES	4.655.835,23	2,72%	KYG126521064	BOSIDENG INTL HLDGS LTD	1.225.387,24	0,71%
CH0012221716	ABB LTD-REG	4.174.813,66	2,44%	ES0113679137	BANKINTER SA	1.200.480,00	0,70%
US8740391003	TAIWAN SEMICONDUCTOR SP ADR	3.553.970,41	2,07%	IT0003128367	ENEL SPA	1.095.886,00	0,64%
US46625H1005	JPMORGAN CHASE & CO	3.438.942,39	2,01%	US5324571083	ELI LILLY & CO	1.050.105,06	0,61%
US11135F1012	BROADCOM INC	3.307.214,15	1,93%	ES0177542018	INTL CONSOLIDATED AIRLINE GROUP	942.140,00	0,55%
US6153691059	MOODYS CORP	3.079.475,33	1,80%	KYG875721634	TENCENT HOLDINGS LTD	831.576,36	0,49%
DE000TLX1005	TALANX AG	2.488.500,00	1,45%	US7960508882	SAMSUNG ELECTR GDR REG S	707.844,51	0,41%
IE00BK9ZQ967	TRANE TECHNOLOGIES PLC	2.365.067,41	1,38%	US78392B1070	SK HYNIX INC-GDS	549.500,00	0,32%
GB00BDR05C01	NATIONAL GRID PLC	2.173.256,87	1,27%	US7475251036	QUALCOMM INC	485.352,83	0,28%
DE0008402215	HANNOVER RUECK SE	1.939.200,00	1,13%	CA15101Q2071	CELESTICA INC	479.075,47	0,28%
Total Renda Variable						128.126.006,35	74,76%

Institucions d'Inversió Col·lectiva (IIC)

ISIN	Nom	Efectiu (EUR)	Pes (%)
FR0010315770	LYXOR ETF MSCI WORLD	3.795.120,00	2,21%
LU1829219390	AM EURO STOXX BANKS-ETF ACC	1.221.165,00	0,71%
LU0839027447	X NIKKEI 225 1D	694.137,50	0,41%
Total IIC		5.710.422,50	3,33%

Tresoreria i Actius del Mercat Monetari

	Nom	Efectiu (EUR)	Pes (%)
	CC USD ALTURA	5.704.004,01	3,33%
	CC EUR CAIXA INGENIERS	3.912.489,05	2,28%
	CC EUR ALTURA	2.407.992,40	1,41%
	CC JPY ALTURA	504.935,61	0,29%
	CC DKK ALTURA	50,68	0,00%
	Repo	25.017.186,92	14,60%
Total Tresoreria i AMM		37.546.658,67	21,91%

Total RV i Tresoreria i AMM	171.383.087,52	100,00%
-----------------------------	----------------	---------

Posició en Derivats

Nom	Efectiu (EUR)	Nom	Efectiu (EUR)
MSCI WORLD 18/09/26	25.732.260,29		
DJ EURO STOXX50 18/09/26	2.542.400,00		
S&P500 MINI 18/09/26	1.321.704,03		
CALL SPXW 31/12/26 C8400 Index	155.253,94		
CALL SPXW 30/10/26 C8300 Index	75.919,44		
Total Derivats Comprats		Total Derivats Venuts	
29.751.618,26		0,00	

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%	0,75%	0,00%	0,75%
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	0,01%	0,00%	0,01%	0,02%	0,00%	0,02%

Detall de Despeses

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