

Informe de Gestió

Els índexs de renda variable van mantenir el baix 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 to 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 continuació de polítiques monetàries acomodatives 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 desinfinacionari, 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'IIPC 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'IIPC subjacent interanual va ser del 2,4 % (enfront del 2,4 % i 2,4 %) i l'IIPC 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 to del missatge va ser prudent, subratllant que les decisions futures dependran de l'evolució de les dades, especialment del mercat laboral, que continua mostrant una desaceleració 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 baix 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 baix 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 resiliat, un procés gradual de baixades de tipus d'interès i l'impuls estructural derivat de la inversió en intel·ligència artificial continua sostenint en 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 acomodativa 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 continuava 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 inflació observada a les corbes ha incrementat l'atractiu dels trams mitjans i ha motivat un augment de l'exposició en aquests venciments. Malgrat la pressió estructural a l'alça que es registra en els trams llargs, derivada d'elevats dèficits 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 sí 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 diferencials crediticis, que se situen en nivells baixos en comparació amb la història recent, limita el potencial d'estreñiment 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 baix 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 percepció 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 a l'any vinent, tot i que el potencial de revaloració addicional sembla més limitat i previsiblement més gradual, es mantindria 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 Auditada:	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:	161.295 milers d'euros
Valor Liquidatiu:	20,18858
Nombre partícips:	5.180

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
1,728%	0,427%	0,433%	0,437%	0,431%

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

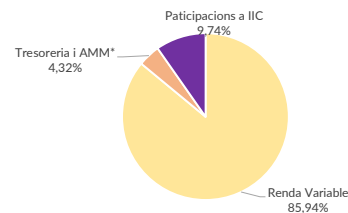
Trimestre	Any actual	2025	3 anys	5 anys	10 anys	15 anys	20 anys
2,17%	3,64%	3,64%	10,09%	5,20%	6,44%	7,22%	5,66%

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.

Evolució del Valor Liquidatiu



Composició de la Cartera



Evolució de la Composició de la Cartera

	31/12/2025	30/09/2025	Variació
Renda Variable	85,94%	92,55%	-6,61%
Tresoreria i AMM*	4,32%	4,61%	-0,29%
Participacions a IIC	9,74%	2,84%	6,90%

* 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 (%)
CH0012221716	ABB LTD-REG	3.359.170,55	2,08%	US5128073062	LAM RESEARCH CORP	2.355.655,99	1,46%
DE0008402215	HANNOVER RUECK SE	2.196.150,00	1,36%	US30303M1027	META PLATFORMS INC	3.782.058,32	2,34%
ES0144580Y14	IBERDROLA SA	3.314.430,57	2,05%	IE00BK9ZQ967	TRANE TECHNOLOGIES PLC	2.485.101,31	1,54%
GB00B2B0DG97	RELX PLC_GBP	2.076.957,46	1,29%	US29084Q1004	EMCOR GROUP INC	2.364.657,42	1,46%
GB00BDCPN049	COCA COLA EUROPACIFIC PARTNERS_US	3.667.844,37	2,27%	US58155Q1031	MCKESSON CORP	4.092.371,36	2,53%
US02079K3059	ALPHABET INC CL A	10.611.781,88	6,57%	NL0010832176	ARGENX SE	1.863.680,00	1,15%
US0231351067	AMAZON.COM INC	7.860.378,00	4,86%	US0605051046	BANK OF AMERICA CORP	2.273.795,33	1,41%
US0378331005	APPLE INC	9.980.543,95	6,18%	CA11271J1075	BROOKFIELD CORP	3.252.462,54	2,01%
US09857L1089	BOOKING HOLDINGS INC	3.319.155,66	2,05%	US1729674242	CITIGROUP INC	3.385.659,12	2,10%
US11135F1012	BROADCOM INC	2.934.159,54	1,82%	DE000ENAG999	E.ON SE	685.312,50	0,42%
US34959E1091	FORTINET INC	2.028.179,81	1,26%	IT0003128367	ENEL SPA	967.593,00	0,60%
US46625H1005	JPMORGAN CHASE & CO	3.429.039,67	2,12%	FR0010208488	ENGIE	672.300,00	0,42%
US5324571083	ELI LILLY & CO	4.391.677,17	2,72%	US3755581036	GILEAD SCIENCES INC	2.387.714,12	1,48%
US57636Q1040	MASTERCARD INC-CLASS A	5.176.121,23	3,20%	US38141G1040	GOLDMAN SACHS GROUP INC	1.288.641,24	0,80%
US5949181045	MICROSOFT CORP	7.052.963,22	4,37%	GB00BDR05C01	NATIONAL GRID PLC	974.768,75	0,60%
US6153691059	MOODYS CORP	3.377.542,23	2,09%	US64110L1061	NETFLIX INC	2.682.050,06	1,66%
US67066G1040	NVIDIA CORP	9.971.224,25	6,17%	IE00BYTBXV33	RYANAIR HOLDINGS PLC	2.216.250,00	1,37%
US78409V1044	S&P GLOBAL INC	4.328.963,65	2,68%	GB0007908733	SSE PLC	2.053.044,94	1,27%
US8740391003	TAIWAN SEMICONDUCTOR SP ADR	3.694.491,06	2,29%	KYG875721634	TENCENT HOLDINGS LTD	1.134.134,46	0,70%
US92826CB394	VISA INC-CLASS A SHARES	4.834.578,85	2,99%				
Total Renda Variable						138.522.603,58	85,73%

Institucions d'Inversió Col·lectiva (IIC)

ISIN	Nom	Efectiu (EUR)	Pes (%)
LU1829219390	AM EURO STOXX BANKS-ETF ACC	2.614.007,70	1,62%
DE000A2QP372	ISHARES STX BNK 30-15 EUR A	1.960.750,00	1,21%
FR0010315770	LYXOR ETF MSCI WORLD	6.768.000,00	4,19%
IE00B605WX25	INVESCO EURO STOXX 50 ACC	4.354.140,00	2,69%
Total IIC		15.696.897,70	9,72%

Tresoreria i Actius del Mercat Monetari

Nom	Efectiu (EUR)	Pes (%)	
CC EUR CAIXA ENGINEERS	3.417.786,38	2,12%	
CC USD ALTURA	1.030.686,23	0,64%	
CC EUR ALTURA	802.636,34	0,50%	
CC DKK ALTURA	50,72	0,00%	
Repo	2.100.589,50	1,30%	
Total Tresoreria i AMM		7.351.749,17	4,55%

Total RV i Tresoreria i AMM

161.571.250,45 100,00%

Posició en Derivats

Nom	Efectiu (EUR)	Nom	Efectiu (EUR)
S&P500 MINI 20/03/26	5.928.190,73		
EURO/DOLAR 16/03/26	3.763.415,51		
Total Derivats Comprats	9.691.606,24	Total Derivats Venuts	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	0,37%	0,00%	0,37%	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	0,01%	0,00%	0,01%	0,03%	0,00%	0,03%

Detall de Despeses

Despeses	Període		Acumulat
	S/Patrimoni	S/Resultats	S/Patrimoni
Serveis d'Anàlisi Financera	0,00%		0,00%
Utilització d'Índexs de Referència	0,00%		0,00%
Anàlisi de Sostenibilitat	0,00%		0,01%
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	0,00%		0,01%
Revisió Financera-Actuarial	0,00%		0,00%
Altres Despeses Suportades	0,00%		0,00%