

CARTA SEMESTRAL

CE GESTIÓ - JULIOL 2025

Carta als nostres socis

Benvolgut/da soci/a,

Em plau fer-te arribar la nostra 1^a carta semestral, que a partir d'ara complementarà les fitxes mensuals de cada fons així com les seves respectives presentacions, posant èmfasi en un dels nostres valors, la claredat. L'objectiu és apropar una mica més la manera de fer, veure i pensar dels nostres equips, juntament amb els aspectes més destacats del semestre dels nostres vehicles d'inversió, tot plegat en un format breu.

En un entorn incert, marcat pels efectes geopolítics i econòmics de les noves polítiques comercials dels EUA i per la consolidació de la intel·ligència artificial com a motor estructural, a Caixa Enginyers Gestió hem continuat avançant en una proposta de valor que combina sostenibilitat, qualitat i convicció. Potser la sorpresa del semestre ha estat la divergència entre actius (**+21,5% Iberian vs -6,7% Borsa USA**), com no, accentuada per la forta i ràpida depreciació de la divisa nord-americana (-14% respecte a l'euro).

El primer semestre de 2025 ha confirmat que el compromís amb una inversió responsable, disciplinada i centrada en el llarg termini no només és coherent amb els nostres valors, sinó també un avantatge competitiu.

Hem revalidat el reconeixement de MainStreet Partners com una de les *10 millors gestores en inversió sostenible a Europa*, i TOP1 a Espanya, així com una nova nominació a la iniciativa ALAS20 en la categoria Inversió Responsable. Aquests fets reforcen la nostra posició com a gestora de referència en sostenibilitat al mercat espanyol.

Estrenem també, i juntament amb mercat de capitals, la secció **FOCUS** al lloc web del grup, una mirada a l'actualitat macroeconòmica i financera, formada per les seccions d'actualitat, estratègia i altres publicacions. Com a mostra, acabem de publicar l'informe **Outlook 2025 – 2n semestre**, a partir del qual vam exposar les nostres idees en el ja tradicional esdeveniment de **Perspectives Econòmiques i Financeres** a Barcelona ([vídeo](#)) i Madrid.

Durant aquests mesos, hem superat els **1.900 milions d'euros** en patrimoni gestionat, i més de **29.000 participants** ja confien en les nostres estratègies, *reflex d'un model cooperatiu centrat en el soci i impulsat per principis de gestió responsable*.

Seguirem treballant amb responsabilitat, prudència i proximitat, guiats per la convicció que generar valor a llarg termini és la millor manera de protegir i fer créixer el patrimoni dels nostres socis.

Daniel Sullà
Director General



CE Gestió: filosofia

+20 anys de Gestió Activa

+29.000 partícpis

+1.900 M€ gestionats



A CE Gestió construïm les nostres carteres sobre quatre pilars estratègics que defineixen tant la nostra manera d'invertir com la nostra proposta de valor a llarg termini.

El primer d'aquests pilars és la **qualitat**, entesa com la recerca de companyies amb models de negoci sòlids, sostenibles i capaços de generar de manera consistent una elevada rendibilitat sobre el capital invertit. Invertim, per exemple, en empreses com **Microsoft**, **Visa**, **Novartis** o **LVMH**, que combinen lideratge competitiu, avantatges estructurals i alta capacitat de generació de caixa en sectors clau com el programari, la salut, els mitjans de pagament o el consum premium. Es tracta de negocis ben gestionats, resistent als cicles i amb capacitat per crear valor en horitzons llargs.

El segon pilar és el **creixement estructural**, que ens orienta cap a companyies que no només creixen, sinó que ho fan de manera rendible i sostenible. Les nostres carteres inclouen noms com **TSMC**, líder mundial en semiconductors avançats, **MercadoLibre**, motor del comerç i de la inclusió financera a l'Amèrica Llatina, o **Thermo Fisher Scientific**, empresa capdavantera en diagnòstic i biotecnologia. Aquestes inversions capturen transformacions profundes en les seves indústries, com la digitalització, la transició energètica o la revolució en salut.

El tercer pilar és la **valoració**. Una bona empresa pot ser una mala inversió si el preu no ofereix un marge de seguretat. Per això apliquem disciplina i prudència, evitant participar en dinàmiques purament especulatives.

Hem decidit, per exemple, mantenir-nos al marge o clarament infraponderats en companyies com **Tesla**, **Meta** o **ExxonMobil**, on conflueixen valoracions exigents amb dubtes sobre la sostenibilitat o la governança.

De forma transversal, integrem criteris **ASG** (ambientals, socials i de bon govern) en tot el procés. Aquesta integració és rigorosa i coherent, i es materialitza tant en la selecció d'actius com en el diàleg actiu amb companyies. Fons com **CE Environment ISR** o **ODS Impact ISR** inverteixen prioritàriament en empreses que lideren la lluita contra el canvi climàtic, promouen l'eficiència energètica o impulsen la igualtat d'accés a serveis essencials. A tancament de semestre, el **rating MSCI ASG** agregat de la gestora és **AA**, en comparació amb la **A** de l'índex **MSCI World**.

Finalment, a aquests quatre pilars s'hi suma un enfocament exigent en la **gestió del risc**. No es tracta només de controlar la volatilitat, sinó d'identificar, avaluar i mitigar riscos estructurals: des de tensions geopolítiques o disruptcions tecnològiques fins a factors climàtics o de governança. Aquest enfocament preventiu reforça el nostre compromís amb la protecció del capital i la consistència dels resultats, fins i tot en entorns de mercat incerts.

Visió del CIO

Benvolgut/da inversor/a,

La primera part de 2025 ha estat marcada per un canvi d'escenari polític global amb l'arribada de la nova administració nord-americana liderada per *Donald Trump*. Les seves primeres mesures —entre elles, la reintroducció d'aranzels i un to marcadament proteccionista— han reconfigurat les expectatives entorn del comerç global. A això s'hi suma la tensió geopolítica persistent, amb focus actius a Ucraïna i l'Orient Mitjà, que ha elevat la incertesa i ha reactivat la volatilitat als mercats financers després d'un 2024 relativament tranquil.

Una mirada més enllà del curt termini

En un entorn dominat pels titulars i la immediatesa, com a inversors és important distingir entre els moviments conjunturals i les dinàmiques estructurals. Tot i l'increment de la volatilitat, el panorama macroeconòmic global mostra resiliència. Si bé s'observa certa pèrdua de tracció en alguns indicadors, tant les economies desenvolupades com les emergents continuen ben recolzades pel consum privat, l'impuls fiscal i un incipient procés de transformació productiva i tecnològica. A dia d'avui, no identifiquem variables que ens facin pensar en un canvi de rumb significatiu respecte a 2024.

La fortalesa de les companyies

A nivell corporatiu, els fonamentals continuen sent sòlids. Les empreses mostren una evolució operativa estable, nivells d'endeutament controlats i posicions de liquiditat còmodes, fet que manté els indicadors d'estrès financer i de morositat en mínims. Les expectatives de beneficis s'han ajustat a la baixa arran del gir polític als EUA, però es mantenen en territori positiu: creixement d'un dígit alt als EUA i mitjà-baix a Europa, tots dos per sobre de la mitjana dels darrers anys.

Aquest creixement està impulsat per companyies que han aconseguit seguir traslladant preus o augmentar volums sense sacrificar marges, afavorides per una millora en els costos de proveïment, laborals i financers. Tanmateix, és rellevant assenyalar que el millor comportament dels índexs europeus en el que portem d'any respon, en gran part, a un efecte de revaloració (*re-rating*), més que a un augment genuí dels beneficis. Caldrà observar si aquests nivells es mantenen amb dades més consistents a la segona meitat de l'any i ja el 2026, on caldrà veure quin efecte hi exerceix la divisa (positiu per als BPA als EUA i negatiu a Europa).

La irrupció de la intel·ligència artificial

L'altre gran protagonista d'aquest inici d'any ha estat l'avenç exponencial de la **intel·ligència artificial generativa**. Lluny de ser una moda passatgera, creiem que ens trobem davant d'una disrupció tecnològica d'una magnitud comparable a l'expansió d'internet o l'arribada dels *smartphones*. El seu potencial per transformar sectors sencers —des de la salut i l'educació fins a la indústria i els serveis financers— obre noves oportunitats de productivitat, innovació i creixement. Alhora, planteja importants reptes ètics i reguladors que, amb tota seguretat, requeriran atenció i una governança responsable.

Des del nostre equip d'inversions, continuem enfocats en identificar companyies i sectors que no només resisteixin l'entorn actual, sinó que estiguin ben posicionats per continuar capturant el valor del futur. Mantenim un enfocament rigorós, de llarg termini, basat en l'anàlisi de fonamentals i una gestió activa del risc.

Agraïm la seva confiança.

Dídac Pérez
Director Inversions



Rendibilitat dels nostres fons

Fons	Categoria Morningstar	En l'any	1 any	3 any	5 any	Estrelles Morningstar	Sostenibilitat Morningstar	SFDR
CE FONDTESORO CT	RF Ultra Curt Termini EUR	1,26	3,06	2,48	1,13	★★	🌐🌐🌐🌐	6
CE PREMIER	RF Flexible EUR	1,12	5,61	3,92	1,14	★★★	🌐🌐🌐🌐	8
CIE GESTIÓ DINÀMICA	Alternatiu Multiestrategia EUR	1,21	4,99	4,44	4,07	★★★★★	🌐🌐🌐🌐🌐	6
FONENGIN ISR	Mixtes Defensius EUR - Global	0,32	4,41	4,10	2,18	★★★	🌐🌐🌐🌐🌐	8
CdE ODS IMPACT ISR	Mixtes Moderats EUR - Global	-0,93	1,79	5,88	-	★★★	🌐🌐🌐🌐🌐	8
CE ENVIRONMENT ISR	Mixtes Moderats EUR - Global	0,60	6,79	9,22	6,92	★★★★★	🌐🌐🌐🌐🌐	8
CE BORSA EURO PLUS	RV Europa Cap. Grand Blend	2,02	-4,11	6,91	5,94	★★★	🌐🌐🌐🌐	8
CE IBERIAN EQUITY	RV Espanya	21,45	25,43	17,21	14,18	★★★	🌐🌐🌐🌐🌐	8
CE GLOBAL ISR	RV Global Cap. Grand Growth	-3,37	3,20	7,95	6,27	★	🌐🌐🌐🌐	8
CE EMERGENTS	RV Global Emergent	11,09	14,64	9,18	5,55	★★★★★	🌐🌐🌐🌐	8
CE BORSA USA	RV USA Cap. Grand Blend	-6,70	1,60	13,62	12,72	★★★	🌐🌐🌐🌐	8

Dades a 30/06/2025. Rendiments nets (Classe I), anualitzats a 1,3 y 5 anys.

Renda Fixa – Veu dels gestors

Premier

+1,1% semestre

El rendiment del fons va provenir principalment de l'ajustament dels diferencials corporatius de grau d'inversió, del devengament del cupó dels bons i de les posicions tàctiques en els empinaments de les corbes de tipus d'interès, tant en EUR com en USD. No obstant això, la forta depreciació del USD respecte a l'EUR i el feble comportament del deute d'alt rendiment van impactar negativament el fons.

Mantenim la **sobreponderació en deute corporatiu**. La inversió en crèdit ofereix un diferencial atractiu en relació amb el deute públic, amb fonamentals sòlids, en un entorn amb taxes de fallida en nivells mitjans baixos i *yields* que continuen històricament elevades. Així mateix, les altes TIR del deute corporatiu ofereixen un millor *carry* (devengament del cupó) i la consegüent protecció davant pujades de tipus i ampliació de diferencials en un entorn volàtil.

La **renda fixa corporativa** (>80% en instruments de grau d'inversió) del fons es troba invertida de manera diversificada en els diferents sectors financers, industrials i de serveis públics, prioritzant emissors amb bona qualitat creditícia que ofereixin una relació risc/rendibilitat atractiva. Dins del sector financer, s'inverteix principalment en emissions *senior* bancàries, d'institucions amb balanços prou capitalitzats com per evitar problemes d'insolvència en el futur.

L'exposició a **divisa no euro** s'ha reduït en USD a menys del 6% del fons, però considerem que el tram curt d'aquesta corba corporativa continua oferint valor donat el major *carry* respecte a la corba europea, tot i que comporta certa volatilitat a causa del tipus de canvi.

La **durada agregada** de la cartera és moderada, entre els 3,4 i 4,0 anys, amb una TIR en nivells del 3,4-3,5% i un ràting mitjà de **BBB**.



Ricardo Granda
Gestor

Multiactiu - Veu dels gestors

Gestió Dinàmica

+1,2% semestre

El fons ha mantingut una estratègia equilibrada i orientada a la preservació del capital, amb un posicionament del **63% en actius conservadors**, diversificats entre liquiditat, renda fixa corporativa europea i deute subordinat. La **renda fixa constitueix el nucli estratègic** de la cartera, no només com a element defensiu, sinó també com a font de rendibilitat ajustada al risc en l'actual entorn de tipus d'interès. La **gestió activa de la durada**, situada al voltant dels 3,6 anys, i la **selecció d'emissors de gran qualitat** han estat clau. Per la seva banda, l'exposició del **22% a renda variable** s'articula a través d'ETFs amb criteris **ASG**, alineats amb el nostre enfocament d'inversió responsable. Al llarg del semestre, hem reforçat el posicionament en el nucli de la cartera, aprofitant finestres d'oportunitat en **deute corporatiu en euros i actius subordinats**.

De cara a la segona meitat de l'any, mantenim una **visió prudent però constructiva**, en un entorn que continua sent raonablement favorable per als actius de risc. En aquest context, mantenim una **cartera diversificada, d'alta qualitat**, amb biaix cap a emissors sòlids. A nivell regional, mantenim la nostra preferència pels **Estats Units davant d'Europa**, atesa la seva major exposició a sectors disruptius com la **intel·ligència artificial** i els **semiconductors**. Tot això sota una **gestió activa, selectiva i sostenible**, preparada per navegar escenaris d'incertesa sense renunciar a les oportunitats que puguin sorgir.



Sergi Casoliva
Gestor

La **renda fixa** ha estat el principal motor de rendibilitat del fons durant el semestre, impulsada per la **compressió dels diferencials de crèdit**, una gestió tàctica eficaç de la durada i un posicionament oportú al llarg de la corba de tipus d'interès, tant en euros com en dòlars. Per la seva banda, la **renda variable** va oferir un rendiment pla, en línia amb els principals índexs globals.

Entre els actius amb més contribució positiva van destacar les accions de **TSMC, Deutsche Börse i Nasdaq**. El bon comportament de TSMC respon, en gran mesura, al seu paper clau com a proveïdor indispensable dins la cadena de valor dels semiconductors, essent una peça essencial per a la innovació tecnològica i l'adopció de la intel·ligència artificial. En el cas de Deutsche Börse i Nasdaq, la seva evolució favorable s'explica per la seva naturalesa com a plataformes tecnològiques amb ingressos recurrents i elevada rendibilitat, cosa que els permet oferir estabilitat i creixement estructural fins i tot en contextos de mercat volàtils.

En contrast, les accions de **Zimmer Biomet, Alphabet i LVMH** van llastrar la rendibilitat del fons. Zimmer Biomet es va veure afectada per pressions sobre els marges i retards regulatoris en el seu *pipeline* de productes; Alphabet, per la incertesa en el seu negoci publicitari i l'augment de costos derivats del desenvolupament en IA; i LVMH, per la desacceleració del consum de luxe a la Xina i Europa, així com per les tensions comercials internacionals. S'han incorporat a la cartera **Inditex, Siemens AG i Schneider Electric**. La correcció dels mercats va permetre l'entrada d'Inditex, líder mundial en el sector tèxtil, que destaca per les seves avantatges competitives en distribució gràcies a un model verticalment integrat, àgil i amb fort control de la cadena de subministrament. Siemens i Schneider, per la seva banda, sobresurten pel seu posicionament global en **automatització industrial i gestió energètica**, respectivament, així com per la seva exposició a tendències estructurals com l'**electrificació, la digitalització i el creixement dels centres de dades**. Ambdues companyies, a més, es beneficiaran del pla fiscal alemany orientat a la modernització industrial i a la transició energètica.

Pel que fa al **posicionament actual del fons**, la renda variable representa aproximadament un **25 % de la cartera**, amb un clar biaix cap a companyies d'**alta qualitat** en sectors com **tecnologia, indústria, serveis financers i salut**, amb una major exposició als **Estats Units**, seguits d'Europa. En **renda fixa**, la cartera se centra en **crèdit corporatiu de qualitat**, amb un ràting mitjà **BBB** i una exposició del **90 % en grau d'inversió**. La **durada mitjana** se situa en **3,5 anys** i la **TIR mitjana** ronda el **3,3 %**.



Joan Pericas
Gestor

Dades a 30/06/2025, relatius a la Classe I.

Multiactiu - Veu dels gestors

ODS Impact ISR

-0,9% semestre

A nivell de **renda variable**, destaquen **sobreponderacions rellevants** respecte a l'índex en companyies com **Mastercard** (+4,6 %), **Visa** (+4,6 %), **Microsoft** (+4,5 %), **Coca-Cola Europacific Partners** (+4,1 %), **RELX PLC** (+4,1 %) i **Deutsche Telekom** (+3,2 %), totes elles alineades amb temàtiques com la **digitalització**, **serveis essencials** i **connectivitat global**.

Aquestes posicions reflecteixen les nostres **conviccions estratègiques** en models de negoci sòlids, amb **retorns sostenibles** i sensibilitat positiva als **Objectius de Desenvolupament Sostenible (ODS)**. Es manté una **forta infraponderació** en sectors exclosos com el **sector immobiliari**, **automoció**, **energia fòssil** o **REITs**.

En **renda fixa**, s'incrementa el nombre d'emissions (de 39 a 43), mantenint una **cartera diversificada**, de **gran qualitat** (ràting mitjà **BBB+**) i amb una exposició creixent a **mercats emergents** (del 7,9 % al 10,6 %). Malgrat la lleugera caiguda en **bons verds** (fins al 38,9 %), es conserva una **proporció elevada de bons ISR** (55,2 %).

Environment ISR

+0,6% semestre

Els moviments més rellevants en cartera han estat la **sortida de Merck, Pepsico i Atmos Energy**, i la **entrada de Netflix i Spotify**, aprofitant moments de correcció per **reforçar la nostra exposició a tendències estructurals** en **digitalització** i **consum global**.

Més enllà del **top per pes** (**Microsoft, NVIDIA i VISA**, entre d'altres), destaca el **posicionament diferencial** respecte a l'índex en companyies com **Deutsche Boerse AG** (+3,9 %), **Euro Stoxx Banks** (+3,6 %), **Coca-Cola EP** (+3,6 %), **Booking Holdings** (+3,4 %) i **Coca-Cola Co** (+3,0 %). Aquestes posicions no només reflecteixen les nostres **conviccions**, sinó que també estan **fortament alineades amb el nostre enfocament ISR**: empreses amb **impacte positiu**, **balanços sòlids** i **capacitat d'adaptació** en un entorn de transició sostenible.

El **rendiment del semestre** ha estat liderat pels **sectors financer i de serveis de comunicació**, mentre que la **tecnologia**, malgrat el seu pes estructural a la cartera, ha aportat **menys en termes relatius**. Mantenim una exposició destacada a **companyies vinculades a la intel·ligència artificial**, complementada amb **plataformes de consum digital** i **entitats financeres de primer nivell**.

La cartera presenta una **exposició del 78 % als EUA**, fet que aporta accés a **líders globals en innovació**, tot i que mantenim **presència selectiva a Europa**.

En la cartera de **renda fixa**, s'ha **reduït el nombre d'emissions** (de 56 a 53), **concentrant posicions en emissors de més convicció i qualitat creditícia** (ràting mitjà **BBB**). A més, s'ha **rebaixat la durada neta** i l'**exposició a deute públic**, reforçant el **biaix cap al crèdit corporatiu en euros**, on encara es perceben **oportunitats atractives**. Malgrat una lleugera caiguda en els percentatges, el fons manté una **alta exposició a bons verds** (31 %) i **bons ISR** (44 %), consolidant el seu perfil sostenible.



Elisabet Oter
Gestora

Renda Variable - Veu dels gestors

Iberian

+21,5% semestre

L'activitat en cartera es va reduir de manera marginal durant el període, en línia amb el nostre enfocament de mantenir una **estricta disciplina entorn dels fonamentals** i les **valoracions** de les companyies en cartera. Aquest menor nivell de rotació també respon a l'**evolució operativa positiva** de moltes de les posicions existents, que continuen complint amb les nostres expectatives.

Tanmateix, i com a resposta a la creixent disciplina observada en el sector, es va decidir **augmentar l'exposició a telecomunicacions** mitjançant les incorporacions de **Telefónica** i **Zegona**. Ambdues companyies presenten un **perfil atractiu** en l'entorn actual, que podria veure's afavorit per una **regulació més favorable**, una **major concentració geogràfica** i una **racionalitat més gran** en les decisions d'inversió futures. Addicionalment, es va donar entrada a **Colonial** i **Unicaja**, finançades amb la **desinversió en Rovi i Fluidra**. També es va procedir a la **sortida de Catalana Occidente** arran de l'anunci de l'**oferta pública d'adquisició** presentada per la família fundadora.

Durant el període, la **capitalització borsària mitjana** de la cartera es va elevar lleugerament. Encara que la major part de la cartera segueix centrada en **companyies de gran capitalització**, es manté un **biaix relatiu cap a valors de mitjana i petita capitalització**, on continuem identificant **oportunitats atractives** en termes de **rendibilitat ajustada al risc**.

Des d'una perspectiva sectorial, es van mantenir les **sobreponderacions en consum bàsic, salut i immobiliari**, reflectint la nostra **visió positiva sobre la seva capacitat defensiva i resiliència** en entorns incerts.

Per contra, es van mantenir les **infraponderacions en els sectors industrial, financer, serveis públics, energia i consum discrecional**, on observem **menor visibilitat** i un **binomi rendibilitat-risc menys favorable** a curt termini, especialment després de les fortes pujades experimentades.

S'ha mantingut una **gestió marcadament activa**, aprofitant les oportunitats per **incorporar companyies amb un perfil més cíclic i volàtil**, però amb **valoracions especialment atractives**. Al mateix temps, es va reforçar la convicció en aquelles **empreses amb sòlides perspectives de creixement, balanços robustos i valoracions raonables**, que considerem ben posicionades per destacar en un entorn caracteritzat per una **inflació elevada, polítiques monetàries més acomodaticies i menor visibilitat macroeconòmica i geopolítica**. En aquest context, es van incorporar a la cartera les companyies **SK Hynix, BYD, Trip.com, Netease, Halyk Bank, Baltics Classified Group i CATL**. Per contra, es va procedir a **desinvertir en Bank Mandiri, ASML, Fomento Económico Mexicano, Globant, Despegar i InPost**, així com en el vehicle trust **Vietnam Enterprises**.

Des del punt de vista sectorial, es manté una **sobreponderació en els sectors de comunicacions i consum** —tant bàsic com discrecional—, mentre que continuen les **infraponderacions en els sectors financer, materials bàsics, energia, salut, immobiliari i serveis públics**. A nivell regional, persisteixen les **infraponderacions a la Xina, l'Índia, Corea del Sud i Taiwan**, mentre que les **principals sobreponderacions es concentren a Mèxic, Brasil, Itàlia, el Canadà i Singapur**.

La cartera continua composta per un **grup selecte d'unes 30 companyies**, en les quals confiem per la seva **capacitat per sobresortir en un entorn d'elevada incertesa**.



Dídac Pérez
Director Inversions

Dades a 30/06/2025, relatius a la Classe I.

Renda Variable - Veu dels gestors

Global

-3,4% semestre

Durant el **primer semestre de l'any**, hem mantingut el focus en la **selecció de companyies líders**, amb **models de negoci sostenibles** i ben posicionades per **beneficiar-se de motors estructurals de creixement** com la **intel·ligència artificial**, la **digitalització** i el **consum de qualitat**. En aquest sentit, noms com **NVIDIA, Amazon o Meta Platforms** representen bé la nostra predilecció per **innovadors globals amb avantatges competitius clars i potencial de creixement sostingut**.

L'**exposició als EUA** se situa al voltant del **77 %**, per sobre de l'índex de referència, fet que confereix a la cartera un **biaix cap a la innovació global**, però també una **major sensibilitat al dòlar**. A nivell sectorial, mantenim una **sobreponderació en tecnologia, serveis financers i consum discrecional**, amb **posicions destacades en companyies com Microsoft, Mastercard o JPMorgan Chase**, mentre evitem sectors com l'**energia** o l'**immobiliari**, en coherència amb els **principis ISR** del fons.

De cara a la **segona meitat de 2025**, continuem sent **constructius amb els actius de risc**. Malgrat la incertesa política als EUA i les tensions geopolítiques, els **fonaments empresarials es mantenen sòlids**. Les **perspectives de creixement de beneficis per a 2026** donen suport a un escenari favorable per a la **renda variable global**.

El nostre enfocament es manté ferm: **gestió activa, visió de llarg termini i compromís amb la sostenibilitat, la qualitat i la convicció** com a **pilars estratègics**.



Sergi Casoliva
Gestor

Renda Variable - Veu dels gestors

Borsa Euro Plus

+2,0% semestre

El primer semestre de 2025 va prolongar la dinàmica de l'any anterior, amb un entorn favorable per als estils d'inversió "Value" enfront del perfil "Growth". La nostra cartera, centrada majoritàriament en companyies d'alta qualitat amb creixements superiors a la mitjana de l'índex — sota la premissa que, a llarg termini, el preu d'una acció segueix la trajectòria dels seus beneficis— es va veure penalitzada per aquest biaix de mercat.

Tot i que vam augmentar l'exposició a sectors amb valoracions atractives i bona rendibilitat per dividend, com la banca europea o les utilities, el nucli de la cartera continua centrat en empreses de creixement elevat, com Topicus o ASML.

Durant el primer semestre, vam incorporar companyies que han despertat un interès creixent per part de la comunitat inversora, però que encaixen plenament amb el nostre enfocament d'inversió per la seva qualitat, solidesa financera i retorns esperats sostenibles d'almenys un dígit simple alt. És el cas de noms com Allianz o Siemens, que combinen atractiu de mercat actual amb fonamentals consistents a llarg termini.

A la vegada, continuem afegint companyies de creixement estructural elevat com Lagercrantz. Per contra, vam sortir de posicions amb deteriorament estructural o visibilitat limitada, com Pernod Ricard o Icon, evitant altes pèrdues d'oportunitat.

Durant el primer semestre, hem continuat optimitzant la cartera, mantenint una valoració atractiva en termes de FCF yield, però amb un perfil de creixement clarament superior al de l'S&P 500. En aquest context, hem reforçat l'exposició a companyies alineades amb megatendències estructurals, com el desenvolupament integral de la intel·ligència artificial, incorporant des d'infraestructura física (*Trane Technologies*) fins a programari especialitzat (*Cadence*).

També hem buscat oportunitats en companyies d'alta qualitat amb valoracions atractives, com Stryker —líder en tecnologia mèdica—, que combina un creixement orgànic d'un dígit alt amb una cotització en l'últim quartil del seu rang històric de valoració (mesurat pel PER a 12 mesos en comparació amb l'S&P 500).

D'acord amb la nostra filosofia de "tornar la pilota" i evitar errors no forçats, hem sortit de posicions com UnitedHealth i FICO, evitant gran part de les caigudes ocorregudes durant les darreres setmanes, anticipant el deteriorament dels seus respectius cicles operatius i protegint així el capital dels nostres inversors.

Això no vol dir que renunciem a assumir riscos selectius i ben calibrats, com ho demostra la incorporació d'AST Spacemobile, amb un pes inicial reduït, però que ha duplicat el seu valor des de llavors, validant la seva inclusió com a inversió d'alt potencial dins una gestió prudent.



Carles Carcolé
Gestor

Borsa USA

-6,7% semestre

A la web www.engineersfons.com trobarà aquesta **carta semestral**, les **fitxes mensuals** i **presentacions** de cadascun dels fons, així com altre informació tècnica, carteres, DFI i folletons legals.

Contacte: administracionCIG@caja-ingenieros.es



AVÍS LEGAL

Aquest informe s'ha elaborat amb la finalitat de proporcionar als inversors informació general a la data d'emissió del mateix, i està subjecte a canvis sense previ avís. La informació es proporciona basant-se en fonts considerades com a fiables, si bé **CAIXA ENGINYERS GESTIÓ** no en garanteix ni es fa responsable de la seva veracitat.

És possible que la informació faci referència a productes, operacions o serveis d'inversió respecte dels quals existeixi informació addicional en documentació separada, incloent-hi el **document de dades fonamentals per a l'inversor (DFI)** i el **fullet complet**. Es recomana llegir aquests documents per poder prendre una decisió fonamentada sobre la conveniència d'invertir en aquests productes. Aquesta documentació es pot sol·licitar al vostre gestor personal, a qualsevol oficina de **Caixa d'Enginyers**, a www.caixaenginyers.com o a www.cnmv.es.

El contingut dels informes, en cap cas, constitueix una oferta o recomanació de compra o venda de cap producte o instrument financer. L'inversor ha de ser conscient que els valors i instruments financers als quals es fa referència poden no ser adequats als seus objectius concrets d'inversió, per la qual cosa l'inversor ha d'adoptar les seves pròpies decisions d'inversió. A aquest efecte, **CAIXA ENGINYERS GESTIÓ, S.A.U.**, en la seva condició d'emissor de l'informe, així com **CAIXA DE CRÈDIT DELS ENGINYERS - CAJA DE CRÉDITO DE LOS INGENIEROS, S. COOP. DE CRÉDITO**, com a comercialitzador, no es fan responsables del mal ús que es pugui fer d'aquesta informació ni dels perjudicis que pugui patir l'inversor que formalitzi operacions prenent com a referència les valoracions i opinions recollides als informes. L'inversor ha de tenir en compte, igualment, que l'evolució passada dels valors o instruments, o els resultats històrics de les inversions, **no garanteixen** l'evolució o resultats futurs.

© Queda **prohibida la reproducció, duplicació, redistribució i/o comercialització**, total o parcial, dels continguts d'aquest document, ni tan sols citant-ne les fonts, llevat que s'obtingui **consentiment previ** i per escrit de **CAIXA ENGINYERS GESTIÓ, S.G.I.I.C., S.A.U.** Tots els drets reservats.