

Informe Trimestral
Plan de Pensiones Fondomutua Flexibilidad RVM
Fondomutua Flexibilidad RVM - Fondo de pensiones

1º Trimestre 2022

Descripción

Plan de Pensiones integrado en Fondomutua Flexibilidad RVM, FP, fondo de pensiones perteneciente al sistema individual, modalidad de "aportación definida", de tipo abierto. El objetivo de gestión de este fondo de pensiones es la revalorización de la inversión del participante en el largo plazo, ofreciéndole para ello la posibilidad de invertir en renta fija, renta variable, materias primas y productos de gestión alternativa de forma diversificada. Su universo de inversión es global y la selección por tipo de activo, áreas geográficas y temáticas, se realiza de forma discrecional. El fondo invierte, de forma diversificada, en valores de renta fija y renta variable a través de acciones y participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva- IIC- (Fondos de Inversión tradicionales, fondos de inversión cotizados -ETF por sus siglas en inglés- y SICAV), fondos de pensiones abiertos, instrumentos financieros derivados, depósitos y repos/simultáneas inversas. En general, las IIC objeto de inversión estarán sometidas a coordinación de conformidad con la Directiva 2009/65/CE (UCITS), aunque se podrá invertir en otras IIC contempladas en la normativa legal distintas de las anteriores hasta un máximo del 30% de su patrimonio. La exposición a renta variable se situará en el rango 30%-100%. El porcentaje de inversión en renta fija oscilará entre el 0% y el 70%. Las inversiones no estarán sujetas a límites/restricciones sectoriales, geográficas, de calificación crediticia, duración, divisa o de cualquier otro tipo. El fondo podrá invertir en la liquidez en depósitos en entidades de crédito a la vista o a plazo, en cuyo caso tendrán un vencimiento no superior a 12 meses y podrán hacerse líquidos en cualquier momento sin que el principal del depósito pueda verse comprometido en caso de liquidez anticipada. El fondo tiene previsto utilizar instrumentos financieros derivados como cobertura y como inversión, negociados, o no, en mercados organizados. Se podrá invertir en derivados sobre divisa, índices bursátiles o tipos de interés. Se podrá invertir en derivados sobre divisa, índices bursátiles o tipos de interés. El riesgo divisa de la cartera puede oscilar entre un 0% y un 50%. El límite máximo a la utilización de derivados es el 100% del patrimonio del fondo. El fondo tendrá un horizonte de inversión de medio y largo plazo y un límite de volatilidad del 15% anual. El fondo tendrá en cuenta criterios de inversión socialmente responsable o extrafinancieros en la toma de decisiones de inversión. La Entidad Gestora cuenta con los procedimientos necesarios para evitar conflictos de interés. Asimismo, cuenta con los procedimientos necesarios para la identificación de posibles operaciones vinculadas, a fin de cerciorarse de que dichas operaciones se realizan en interés exclusivo del fondo de pensiones, y a precios y condiciones iguales o mejores que los de mercado. La Entidad Gestora y la Entidad Depositaria del fondo pertenecen a distintos grupos de sociedades, por lo que no hay conflicto de interés entre ambas. La gestión de las inversiones del fondo esta delegada en MUTUACTIVOS S.G.I.I.C., S.A.U., entidad perteneciente al Grupo Mutua Madrileña.

Comportamiento

Periodo	Rentabilidad Periodo	Rentabilidad T.A.E desde inicio Fondo
1º Trim. 2022	-3,56%	4,21%
4º Trim. 2021	3,81%	6,35%
3º Trim. 2021	0,72%	5,21%
2º Trim. 2021	2,50%	5,54%

Evolución histórica del Plan

Periodo	Volatilidad Trimestral	Valor Liquidativo	Participes y Beneficiarios	Patrimonio (miles euros)
1º Trim. 2022	9,79%	11,099770	257	11.923,08
4º Trim. 2021	8,45%	11,509316	216	10.398,31
3º Trim. 2021	5,88%	11,087310	164	8.106,52
2º Trim. 2021	5,10%	11,007960	139	7.264,33

Año	2022*	2021	2020
Rentabilidad	-3,56%	11,88%	-0,17%
*Periodo			

Datos Relevantes

● Fecha Constitución	01/12/2011	● Comisiones Anuales	Gestión 1,15%	● Divisa del Fondo	Euro	● Auditor	PwC
● Fecha de Inicio	19/12/2011	● Gestora	Depositarío 0,03% s/patrimonio*	● Gestora	Mutuactivos Pensiones SAU, SGFP	● Indicador Riesgo	5
● Registro DGSFP	N-5327	● Depositarío		● Depositarío	BNP Paribas Securities Services		

* 0,01 % anual para las inversiones que se hagan en fondos abiertos de Mutuactivos Pensiones, S.A.U., S.G.F.P. más el 0,02% anual para el resto de las inversiones

Informe de Gestión

Los dos aspectos que han centrado la atención de los mercados financieros durante el primer trimestre de 2022 han sido la invasión de Ucrania por parte de Rusia y la evolución de la inflación y como los Bancos Centrales se están enfrentando a ella. El período ha cerrado con pérdidas para la mayor parte de los activos financieros. Paradójicamente, en un entorno marcado por la creciente incertidumbre geopolítica, han sido los activos de renta fija, que tradicionalmente actúan como valor refugio en situaciones de riesgo, los que peor se han comportado. Así, mientras la bolsa mundial ha cerrado el trimestre con una pérdida media del 4,8% (MSCI World Euro hedge incluyendo dividendos), el índice de bonos Global Aggregate han terminado con caídas superiores al 5%. La explicación de este peor comportamiento de la renta fija está en el fuerte repunte de los tipos de interés que venimos observando desde finales de 2021. En aquel momento la Reserva Federal reconoció, por primera vez, que la persistencia en la inflación hacía necesario endurecer las condiciones financieras, cancelar los programas de compra de bonos y subir los tipos de interés. La importante subida de la inflación durante los últimos meses, que se ha visto agravada por el aumento de los precios de la energía como consecuencia de la guerra, ha forzado también al Banco Central Europeo a endurecer sustancialmente su discurso a partir de febrero. Como consecuencia de este cambio en el mensaje de los bancos centrales, los mercados han empezado a descontar fuertes subidas en los tipos de intervención durante los próximos meses. Ahora mismo, anticipan ascensos de 200 puntos básicos en los tipos federales americanos para final de año, hasta llevarlos al 2,50%, y de 50 puntos básicos en la Eurozona, lo que los colocaría en el 0%. Este cambio de expectativas se ha trasladado a toda la curva de tipos, que se ha desplazado al alza de manera muy abrupta. Durante el trimestre, la rentabilidad de los bonos a 10 años ha repuntado 83 y 73 puntos básicos, en EE.UU. y Alemania, respectivamente. Este movimiento se traduce en recortes del entorno del 7% en sus precios, la mayor caída trimestral en muchos años. Pero el movimiento más notable se ha concentrado en la parte corta de la curva americana. La rentabilidad del bono americano a 2 años ha repuntado 158 puntos básicos, hasta el 2,32%, propiciando un aplanamiento total de la curva. Las fuertes pérdidas en la deuda pública se han extendido al resto de activos de renta fija. La mayor incertidumbre económica y la falta de liquidez han generado un aumento de los diferenciales y, en consecuencia, caídas adicionales en los precios. Las mayores se han concentrado en la deuda privada de menor calidad crediticia y en la deuda de países emergentes. Dentro de la renta variable, las bolsas europeas habían comenzado el año con un mejor comportamiento relativo frente a las americanas por su mayor exposición a sectores cíclicos, como el de los recursos básicos, o de los que incluso se benefician de un repunte en los tipos, como el financiero. Sin embargo, también han sufrido más el impacto de la guerra en Ucrania por su mayor proximidad geográfica y dependencia energética, lo que ha llevado al Eurostoxx 50 a cerrar el trimestre con una caída del 8,86%, mientras que el S&P 500 sólo cedía un 4,60%. El IBEX 35, por su parte, es uno de los mejores índices de renta variable en lo que va de 2022, con una caída de "solo" un 3,17%. Este buen comportamiento relativo se explica, en gran medida, por la evolución de los bancos españoles, que se ven muy beneficiados por la expectativa de una normalización de los tipos de interés. La renta variable de mercados emergentes ha retrocedido en media un 4,92%, si bien ha habido una alta dispersión: Fuertes caídas del 28% y del 14% en Rusia y China, a lo que hay que añadir la depreciación de sus divisas, y subidas en Chile y Brasil del 14,5%. Los únicos activos cotizados que acumulan ganancias durante el trimestre son el dólar y las materias primas: El primero, que se ha revalorizado un 2,7% frente al euro, se está viendo beneficiado por el inicio de las subidas de tipos en EE.UU. y por su carácter de activo refugio en un ambiente bélico. Los segundos, por la situación de escasez generada por la ruptura de las cadenas de suministro tras el inicio de la guerra, en un entorno en el que los tipos de interés reales siguen siendo negativos. Incluso descuentan la posibilidad de que la guerra genere problemas de abastecimiento, respondiendo con un aumento generalizado de los precios, que ha llevado al crudo a cotizar por encima de los cien dólares por barril y ha hecho que el precio del trigo suba más de un 30% en lo que va de año. Iniciamos el trimestre con una visión constructiva en renta variable, pero ésta se ha vuelto más cauta como consecuencia de un menor crecimiento económico esperado y una mayor y más persistente inflación. Desde un punto de vista geográfico hemos cambiado nuestra visión estratégica equilibrada entre Europa y Estados Unidos en favor de la segunda, dado su menor dependencia energética y el menor impacto de la invasión de Ucrania. En Japón continuamos manteniendo una visión positiva, mientras que en la parte de Emergentes hemos reducido la exposición a China tanto por las consecuencias negativas del incremento de contagios ante su política de Covid 0, como por una posición más beligerante de occidente por su posicionamiento en el conflicto de Ucrania, con amenaza de sanciones incluidas, y un posible cambio en el paradigma de la globalización. En cualquier caso, hemos aprovechado la alta volatilidad para hacer una gestión táctica de las carteras, con una estructura equilibrada en cuanto a estilos de inversión. Además, la selección de valores ha sido acertada y ha contribuido a generar "alfa". En renta fija partíamos con una posición conservadora tanto en duración como en niveles de inversión de crédito, y pesos en activos monetarios elevados. Ante el fuerte repunte de tipos de interés descrito, hemos aprovechado para cerrar posiciones cortas en bonos americanos, y aumentar la duración de las carteras hasta niveles más neutrales. Desde el punto de vista de crédito, hemos reducido selectivamente las coberturas que manteníamos en determinados productos, y hemos aprovechado la ampliación de diferenciales para poner a trabajar una parte de la liquidez comprando bonos corporativos, especialmente high yield y bonos híbridos. La mayor rentabilidad implícita en las carteras como consecuencia de este repunte de tipos nos permitirá mitigar mejor el impacto de futuras subidas en los mismos. En divisas, nos hemos mantenido ligeramente por debajo de niveles neutrales de exposición a dólar, y con alguna cobertura adicional por si la situación cambiara en los próximos meses. Sin embargo, en un entorno de mayor incertidumbre geopolítica y mayores subidas de tipos relativas en USA, el billete verde ha funcionado como refugio, lo que nos ha permitido beneficiarnos de su efecto diversificador.

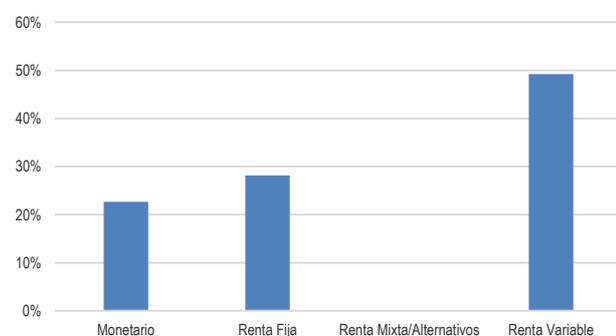
La cartera de renta variable ha oscilado entre 52,0% - 55,5% finalizando el trimestre en 53,0%, posicionamiento más cauto que el índice de referencia. En las carteras de Estados Unidos y Europa, se mantiene posiciones relevantes en productos índice (ETF Lyxor Stoxx Europe 600, ETF X Trackers MSCI USA, ETF Ishares SP 500 y Futuros de Eurostoxx 50, Stoxx 600 y SP 500), con el fin de no generar un excesivo tracking error. Aproximadamente un 50% de cartera de renta variable europea y un 70% de la cartera de renta variable estadounidense estarían invertidas en productos beta 1. De manera complementaria, el equipo gestor mantuvo posiciones en fondos con gestión más activa en Europa, donde existe una inversión con peso del 10% de cartera en Fondomutua Bolsa Europea. Los principales cambios que se han producido en la estrategia de Fondomutua Bolsa Europea han sido los siguientes: En el sector financiero, se sustituye la aseguradora Allianz por el banco Intesa Sanpaolo, que debería comportarse mejor en un entorno de mayores tipos de interés. Dentro de las tecnológicas, se reemplaza Mastercard por Accenture; las perspectivas del negocio son atractivas en una industria en la que es claramente líder. Adicionalmente, se venden algunas compañías industriales, como es el caso de Atlantia y Aeropuertos de Zurich. La cartera se encuentra muy diversificada a nivel sectorial. Tras la venta de algún valor industrial, actualmente el sector que más peso tiene es el financiero, con un 12% (BNP Paribas, Intesa Sanpaolo, Hannover Rueck, KKR...). Entorno al 11,5% encontramos servicios de comunicación (Google, Cellnex, KPN, Meta Platforms que es la antigua Facebook, Vivendi y Ubisoft), consumo discrecional (Accor, LVMH, Compass) y las industriales (Alstom, Elis, IAG, Metso). El consumo básico alcanza el 11% (L'Oreal, Barry Callebaut o las salmoneas Bakkafrøst y Mowi). Por debajo del 10% estarían, entre otros, materiales (Linde, Navigator, Lundin Mining), tecnología de la información (ASML, Sinch) y eléctricas (Endesa, Grenergy, Iberdrola). Se mantiene la apuesta por Japón a la vez que se refuerza la región de Emergentes, debido a la mayor sensibilidad al crecimiento económico y unas valoraciones más atractivas respecto a las economías desarrolladas. Este cambio se implementó a través de la ETF de Ishares que replica el índice MSCI Emerging Markets invirtiendo un 1,5% durante el mes de enero. A nivel de productos que invierten en renta variable global, a finales de enero, incorporamos en cartera un 1,0% de la ETF de X Trackers World Health Care, dada la valoración atractiva de este sector y su sesgo más defensivo. Este cambio, se realizó en sustitución de la posición que teníamos en la ETF de Ishares Stoxx 600 de Oil and Gas tras el buen comportamiento de las materias primas, especialmente el petróleo, durante el comienzo de año -1,0%. Esta cartera permaneció estable durante los dos primeros meses del trimestre hasta el estallido de la guerra en Ucrania. A raíz de la escalada del conflicto bélico, a principios de febrero, se decidió sustituir parte de la posición que manteníamos en Europa por Estados Unidos, debido al aumento de la volatilidad causada por una mayor incertidumbre en el crecimiento de Europa, la escalada de los precios de la energía y como consecuencia, niveles de inflación aún más altos de lo esperado. Además, se elevó el nivel de cautela en renta variable, bajando los niveles de inversión un -2,0% principalmente a través de futuro del índice europeo Stoxx 600. A mediados de marzo, dado al incremento de las tensiones entre Occidente y China con el conflicto de Ucrania y la política cero covid implementada por el gobierno chino (que suponía un cierre de actividad en regiones afectadas por el Covid en China) se decidió vender la posición que el equipo mantenía en renta variable china. Por lo tanto, se cerró la sobreponderación en Emergentes a través de la apuesta activa que teníamos en el índice doméstico chino CSI 300 vendiendo el total de la posición (-1,5%). En renta fija, el equipo ha mantenido una gestión activa de la duración de tipos en el trimestre. Las carteras comenzaron el año con una duración aproximada de 2,8 años. Para ello, se mantuvieron los cortos implementados durante los últimos meses del 2021 a través de futuro del bono del tesoro a 5 años americano (-1,0%) y en Europa, a través del bono español a 10 años (-1,1%). En febrero decidió levantar ambas coberturas. El principal peso de la gestión de renta fija recae en el fondo de pensiones abierto, Fondomutua Conservador. Alguno de los cambios más relevantes en la gestión de Fondomutua Conservador han sido la venta de inflación, la venta de posiciones en deuda pública china debido a la reducción del diferencial frente a Europa y por aumento del riesgo geopolítico. Por otra parte, se recompra la posición corta en el futuro sobre el bono español a 10 años e iniciamos posiciones en deuda italiana a 10 años. Se aprovecha la ampliación de diferenciales para reforzar posiciones en crédito, especialmente en bonos subordinados financieros e híbridos de empresas no financieras. Durante el mes de marzo, con el fuerte repunte de las tiras de gobierno en Europa, se construyeron nuevas posiciones a través de bono alemán a 10 años y la ETF Lyxor Euro Government 3-5yrs. Tras el anuncio por parte del gobierno chino de políticas más acomodaticias y medidas de estímulo a la economía y, de manera similar a lo sucedido en la posición de renta variable china, se ha realizado la venta de la totalidad de la posición en la ETF de Ishares China CNY Bond USDHD de bonos de Gobierno Chino, que supone un -1,40% de cartera. En divisa, se mantiene un ligero infraponderación en dólar que supone un peso aproximado de 23,0%. Además, se incorporó opcionalidad con vencimiento junio que permite rebajar los niveles en la divisa americana si el par euro dólar alcanza las cotizaciones de 1,15 y 1,16 respectivamente. Por activos, el posicionamiento de renta fija ha sido el mayor contribuidor de rentabilidad para la cartera aportando aproximadamente -1,3% a la rentabilidad del fondo en el trimestre. Las tres principales posiciones que mayor contribución han tenido a la rentabilidad del fondo durante el periodo; ETF SPDR Dividend Aristocrats (+0,2%) y la ETF Ishares Oil and Gas Stoxx 600 (+0,1%). Los principales detractores a la rentabilidad; Fondomutua conservador (-1,0%), y Fondomutua Bolsa Europea (-1,0%). Todavía es pronto para hacer balance de las consecuencias a largo plazo de la guerra en Ucrania. Dejando a un lado escenarios de posible extensión del conflicto, de consecuencias impredecibles, todo apunta a que esta guerra va a suponer un punto de inflexión en el proceso de globalización económica que comenzó a principios de los años 90, pero que realmente toma fuerza a partir de 2001, con la entrada de China en la Organización Mundial del Comercio. Este proceso ha sido una de las fuerzas deflacionarias más importantes de los últimos veinte años. Europa va a tener que llevar a cabo una revisión exhaustiva de sus políticas en los ámbitos de la energía, la industria y la defensa con el objetivo de conseguir un mayor nivel de autosuficiencia y protección frente a Rusia y China. Todo ello va a suponer grandes costes y una reasignación de recursos públicos y privados muy relevante. Estos cambios van a favorecer a sectores como el de la transición energética, donde tenemos una visión estructural positiva. Es posible que esta crisis sea también una oportunidad para seguir avanzando en el proceso de integración europea. Quizás esto explique el estrechamiento de las primas de riesgo española e italiana desde el inicio de la campaña militar. En cualquier caso, parece claro que, a corto plazo, las consecuencias serán negativas, tanto desde el punto de vista del crecimiento como del de la inflación, particularmente para Europa y para otros países importadores de materias primas. Obviamente, este aumento de precios es inflacionario en la medida en que el coste de las materias primas y, en particular, el de la energía tienen un peso relevante en la cesta del IPC. El aumento de los precios reduce la renta disponible de las familias, lo que afecta negativamente a su capacidad de consumo y, por ende, al crecimiento económico. Además, genera una demanda de aumentos salariales que, a su vez, presiona al alza costes y precios, y reduce los márgenes para las empresas. Esta coyuntura de menor crecimiento económico con mayor inflación, que ya ha generado algún titular alarmando del riesgo de estancamiento, es particularmente difícil de gestionar para los bancos centrales. Una política monetaria más restrictiva, orientada a la contención de la inflación como la que parece haber adoptado finalmente la FED, tendrá consecuencias negativas para el crecimiento. Uno de los grandes debates que ahora mismo existen en los mercados es si el aplazamiento de la curva de tipos americana que estamos viendo podría estar anticipando una fuerte desaceleración económica en los próximos trimestres. Alternativamente, una política monetaria demasiado acomodaticia, como la que sigue manteniendo el BCE para tratar de amortiguar el impacto de la guerra en el crecimiento económico, podría contribuir a generar una espiral inflacionaria difícil de controlar sin forzar una recesión. Típicamente, un contexto de creciente incertidumbre, menor crecimiento económico, alta inflación y tipos de interés al alza es poco favorable para los mercados de capitales. El repunte en los tipos de interés de los últimos meses mejora las expectativas de rentabilidad para los inversores en renta fija, pero la deuda pública de los países desarrollados sigue ofreciendo rentabilidades por debajo de las expectativas de inflación. Seguimos viviendo en un mundo de represión financiera en el que los inversores que no quieran asumir riesgos tienen que aceptar una pérdida en el valor real de sus activos. Y, aunque los bajos tipos de interés reales y la alta inflación son un aliciente para seguir confiando en la bolsa, el menor crecimiento económico y los mayores tipos de interés suponen un lastre añadido para las valoraciones. Cada medio punto de subida en los tipos de interés reales reduce el múltiplo de la bolsa americana en, aproximadamente, dos enteros. Si, además, entramos en una fase de menor crecimiento económico, en la que los beneficios empresariales crezcan menos, las valoraciones podrían verse doblemente afectadas. Durante el segundo trimestre de 2022 el fondo se moverá siguiendo las líneas estratégicas descritas, siempre en línea con su política de inversiones.

No se han realizado operaciones vinculadas durante el periodo.

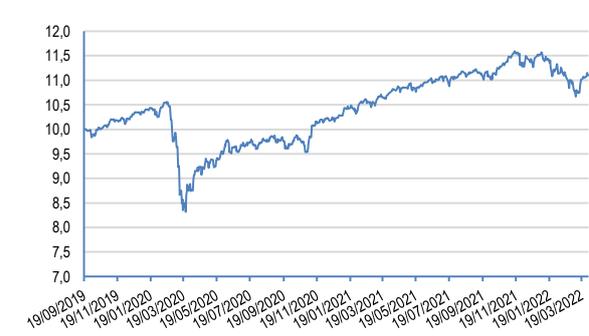
Se han modificado los límites máximos de aportaciones a Sistemas de Previsión Social y las correspondientes reducciones máximas en base imponible del IRPF. A partir del 1 de enero de 2022 son los siguientes:

- * Aportaciones individuales: la menor entre 1.500€ anuales ó el 30% de la suma de rendimientos trabajo y rendimientos de actividades económicas del ejercicio.
- * Contribuciones empresariales: Máximo: 8.500€ anuales. Si la contribución empresarial <8.500€ anuales, podrá haber aportaciones individuales al mismo instrumento de previsión social que la contribución empresarial, en importe igual o inferior a ésta.
- * Aportaciones a planes de pensiones en los que el titular sea el cónyuge (si este obtiene rendimientos netos del trabajo y de actividades económicas en cuantía inferior a 8.000 euros anuales), el límite máximo se reduce a 1.000 euros anuales.
- * Aportaciones a planes de pensiones de discapacitados (grado de minusvalía física o sensorial igual o superior al 65 por 100, psíquica igual o superior al 33 por 100, así como de personas con discapacidad que tengan una incapacidad declarada judicialmente con independencia de su grado)
 - Aportaciones anuales del discapacitado partícipe: 24.250€
 - Aportaciones anuales máximas realizadas por cada partícipe a favor de personas con discapacidad ligadas por relación de parentesco: 10.000€
 - Aportaciones anuales máximas a favor de una persona con discapacidad, incluyendo sus propias aportaciones, no podrán rebasar la cantidad de 24.250€

Composición de la cartera



Evolución del Valor Liquidativo



Distribución de gastos

CONCEPTO	%/ Patrimonio medio del período (anualizado)
Comisión de Gestión	1,15%
Comisión de Depósito	0,02%
Gastos de Transacción	0,02%
Gastos de Análisis	0,00%
Otros Gastos (auditoría, custodia, terceros...)	0,11%

Cartera del fondo

FONDO	FECHA	CÓDIGO ISIN	NOMBRE COMPLETO	DIVISA	EFFECTIVO	% INVERSIÓN
206	31/03/2022	C1.15UE062	C UEAM2 1.15 03/06/2022	\$U	1.242,43	0,01%
206	31/03/2022	C1.16UE062	C UEAM2 1.16 03/06/2022	\$U	734,16	0,00%
206	31/03/2022	IE00B2NPKV68	ISHARES J.P. MORGAN \$ EMERGING MARKETS B	\$U	124.014,10	0,76%
206	31/03/2022	DE000A0Q4R44	ISHARES STOXX EUROPE 600 REAL ESTATE (DE	EC	227.079,20	1,38%
206	31/03/2022	IE00B6YX5D40	SPDR S&P US DIVIDEND ARISTOCRATS ETF	\$U	687.998,93	4,19%
206	31/03/2022	P4100ES062	P ESM2 4100 17/06/2022	\$U	10.978,58	0,07%
206	31/03/2022	ES00000123X3	REPO DEUDAS VTO.31-10-23	EC	1.299.978,27	7,92%
206	31/03/2022		FONDOMUTUA CONSERVADOR FP	EC	5.288.543,69	32,24%
206	31/03/2022		FONDOMUTUA BOLSA EUROPEA	EC	1.561.548,39	9,52%
206	31/03/2022	IE00BJ0KDR00	X MSCI USA UCITS ETF	EC	1.352.658,78	8,25%
206	31/03/2022	IE00BMTX1Y45	ISHARES S&P500 SWAP UCITS	\$U	667.321,16	4,07%
206	31/03/2022	IE00B4L5YC18	ISHARES MSCI EM ACC	EC	648.374,16	3,95%
206	31/03/2022	IE00B4L5YX21	ISHARES CORE MSCI JAPAN	EC	571.374,68	3,48%
206	31/03/2022	LU0908500753	LYXOR CORE EURSTX 600 DR	EC	702.647,40	4,28%
206	31/03/2022	LU1650488494	LYXOR EUR GOVERNMENT BD 3-5Y	EC	553.679,52	3,38%
206	31/03/2022		RESTO			16,50%
					13.698.173,45	100,00%

FONDO	FECHA	CODIGO ISIN	NOMBRE COMPLETO	DIVISA	EFFECTIVO	% INVERSIÓN
201	31/03/2022	PTBEQKOM0019	BANCO ESPIRITO SANTO 2,625% VTO.08.05.49	EC	27.000,00	0,04%
201	31/03/2022	ES0175444035	SEGURFONDO INVERSION FII	EC	13.723,81	0,02%
201	31/03/2022	ES3456789102	FORESTA PRIVATE INDIVIDUAL 1 S.A.	EC	248.804,87	0,37%
201	31/03/2022	LU1577551531	OQUENDO MEZZANINE III (SCA) SICAR	EC	582.818,08	0,87%
201	31/03/2022	LU0873384951	OQUENDO MEZZANINE II (SCA) SICAR	EC	34.905,55	0,05%
201	31/03/2022	LU1917987759	OQUENDO SENIOR DEBT (SCA) SICAV-RAIF INS	EC	583.217,66	0,87%
201	31/03/2022	AAAAAAAAA010	SAN ALTERNATIVES RAIF-SAN PRIVATE DEBT	EC	136.304,96	0,20%
201	31/03/2022	ES0157101009	FONDO ALTAMAR INFRASTRUCTURE INCOME FCR	EC	988.445,65	1,47%
201	31/03/2022	ES0177043033	FONDO C.RIESGO ALTAMAR BUYOUT GLOBAL II	EC	4.525,24	0,01%
201	31/03/2022	ES0163029004	FONDO C.RIESGO ALTAMAR SECONDARY OPPORT	EC	718,88	0,00%
201	31/03/2022	ES0108904030	FONDO C.RIESGO ALTAMAR BUYOUT EUROPA	EC	1.241,89	0,00%
201	31/03/2022	LU0976591924	PARTNERS GROUP DIRECT MEZZANINE2013SICAR	EC	285.669,54	0,43%
201	31/03/2022	QS000212C1S7	ACE CREDIT ALLOCATION FUND I	EC	1.197.840,63	1,79%
201	31/03/2022	LU1287023185	LYXOR EUR GOV BOND 7-10Y DR	EC	2.653.976,92	3,96%
201	31/03/2022		FONDOMUTUA BOLSA EUROPEA SUBPLAN A06	EC	3.461.833,36	5,16%
201	31/03/2022	P4100ES062	P ESM2 4100 17/06/2022	\$U	19.212,52	0,03%
201	31/03/2022	C3900SX122	CALL SX5E 3900 16/12/2022	EC	123.032,00	0,18%
201	31/03/2022	P3350SX062	PUT SX5E 3350 17/06/2022	EC	29.800,00	0,04%
201	31/03/2022	P3350SX062	PUT SX5E 3350 17/06/2022	EC	25.032,00	0,04%
201	31/03/2022	P3350SX062	PUT SX5E 3350 17/06/2022	EC	20.264,00	0,03%
201	31/03/2022	P3350SX122	PUT SX5E 3350 16/12/2022	EC	133.004,00	0,20%
201	31/03/2022	SLUC1AJU	SWAPTION 2% 5YR-30YT	EC	255.900,00	0,38%
201	31/03/2022	XS2424515380	PAGARE UNIPER SE -0,0011% 17/06/2022	EC	699.148,81	1,04%
201	31/03/2022	XS2463493127	PAGARE ACCIONA 0,0001% 24/06/2022	EC	599.192,75	0,89%
201	31/03/2022	ES0505451379	PAGARE PROMOCIONES Y CONSTRUCCIONES 0,00	EC	699.588,35	1,04%
201	31/03/2022		FONDOMUTUA CONSERVADOR FP SUBPLAN A06	EC	37.236.481,33	55,53%
201	31/03/2022	LU0687943661	GAMCO MERGER ARBITRAGE A EURHDG ACC	EC	742.128,66	1,11%
201	31/03/2022	ES00000123X3	REPO DEUDAS VTO.31-10-23	EC	1.899.968,25	2,83%
201	31/03/2022		RESTO			21,42%
					52.703.779,71	100,00%

FONDO	FECHA	CODIGO ISIN	NOMBRE COMPLETO	DIVISA	EFFECTIVO	% INVERSIÓN
205	31/03/2022	C92.5SX122	CALL SX7E 92.5 16/12/2022	EC	169.050,00	0,38%
205	31/03/2022	GB00BP6MXD84	ACCIONES SHELL PLC-NEW	EC	1.001.169,65	2,28%
205	31/03/2022	IE00B4BNMY34	ACCIONES ACCENTURE PLC-CL A	\$U	877.279,45	2,00%
205	31/03/2022	US02079K1079	ACCIONES ALPHABET -CL C	\$U	1.284.568,46	2,92%
205	31/03/2022	GB00BD6K4575	ACCIONES COMPASS GROUP	LE	959.590,28	2,18%
205	31/03/2022	DE000ZAL1111	ACCIONES ZALANDO SE	EC	622.886,00	1,42%
205	31/03/2022	PTPTI0AM0006	ACCIONES NAVIGATOR CO /THE	EC	1.198.618,98	2,73%
205	31/03/2022	US30303M1027	ACCIONES META PLATFORMS INC-A	\$U	775.557,60	1,77%
205	31/03/2022	DE0008402215	ACCIONES HANNOVER RUECKVERSICHERUNGS	EC	1.093.569,75	2,49%
205	31/03/2022	FO0000000179	ACCIONES BAKKAFROST P/F	CR	1.220.801,54	2,78%
205	31/03/2022	ES0177542018	ACCIONES INTERNATIONAL CONSOLIDATED A	EC	1.076.042,88	2,45%
205	31/03/2022	NL0000009082	ACCIONES KONINKLIJKE KPN NV	EC	1.009.387,02	2,30%
205	31/03/2022	DE0005313704	ACCIONES CARL ZEISS MEDITEC AG - BR	EC	1.006.754,45	2,29%
205	31/03/2022	FI0009014575	ACCIONES METSO OUTOTEC	EC	1.292.156,81	2,94%
205	31/03/2022	IE00BZ12WP82	ACCIONES LINDE	EC	805.266,00	1,83%
205	31/03/2022	FR0000120321	ACCIONES L'OREAL	EC	1.169.413,90	2,66%
205	31/03/2022	FR0010220475	ACCIONES ALSTOM REGROUPT	EC	1.401.671,73	3,19%
205	31/03/2022	CA5503721063	ACCIONES LUNDIN MINING CORP	\$C	797.432,62	1,82%
205	31/03/2022	ES0105025003	ACCIONES MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EC	559.840,65	1,27%
205	31/03/2022	FR0012435121	ACCIONES ELIS	EC	856.286,80	1,95%
205	31/03/2022	FR0000121014	ACCIONES LVMH(MOET-HENNESSY LOUIS VUI)	EC	1.330.620,60	3,03%
205	31/03/2022	NO0003054108	ACCIONES MOWI ASA (MARINE HARVEST)	CR	865.499,10	1,97%
205	31/03/2022	FR0000054470	ACCIONES UBISOFT ENTERTAINMENT	EC	241.577,65	0,55%
205	31/03/2022	NL0013654783	ACCIONES PROSUS	EC	459.713,80	1,05%
205	31/03/2022	ES0130670112	ACCIONES ENDESA	EC	784.434,70	1,79%
205	31/03/2022	ES0144580Y14	ACCIONES IBERDROLA S.A.	EC	1.276.108,80	2,90%
205	31/03/2022	NL0010273215	ACCIONES ASM LITHOGRAPHY HOLDING	EC	1.418.860,00	3,23%
205	31/03/2022	ES0105066007	ACCIONES CELLNEX TELECOM SAU	EC	620.594,58	1,41%
205	31/03/2022	IT0000072618	ACCIONES INTESA SANPAOLO	EC	1.223.179,10	2,78%
205	31/03/2022	CH0011075394	ACCIONES ZURICH FINANCIAL SERVICE-REG	FS	1.081.564,25	2,46%
205	31/03/2022	ES0105079000	ACCIONES GREENERGY RENOVABLES	EC	1.039.811,30	2,37%
205	31/03/2022	FR0000131104	ACCIONES BANQUE NATIONALE DE PARIS	EC	1.385.855,91	3,15%
205	31/03/2022	FR0013280286	ACCIONES BIOMERIEUX	EC	408.726,50	0,93%
205	31/03/2022	GB0007980591	ACCIONES BP PLC	LE	1.320.548,86	3,01%
205	31/03/2022	NO0010890312	ACCIONES AKER OFFSHORE WIND HOLDING A	CR	132.745,88	0,30%
205	31/03/2022	CH0418792922	ACCIONES SIKA	FS	1.017.458,54	2,32%
205	31/03/2022	FR0000120404	ACCIONES ACCOR S.A.	EC	1.562.840,41	3,56%
205	31/03/2022	FR0000127771	ACCIONES VIVENDI	EC	1.106.412,48	2,52%
205	31/03/2022	CH0009002962	ACCIONES BARRY CALLEBAUT	FS	1.479.801,19	3,37%
205	31/03/2022	SE0016101844	ACCIONES SINCH AB	CS	713.737,75	1,62%
205	31/03/2022	US48251W1045	ACCIONES KKR & CO INC	\$U	692.690,13	1,58%
205	31/03/2022		RESTO			10,45%
					39.340.126,10	100,00%