

Informe: Segundo Semestre 2023

Estimado cliente, a continuación encontrará el informe del segundo semestre de 2023 del fondo de pensiones que usted tiene contratado. El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentra disponible por medios telemáticos en www.bankinter.com. Usted podrá plantear sus consultas relacionadas con Bankinter Seguros de Vida a través de cualquiera de los canales que se indican en el siguiente link: [\[https://www.bankinter.com/www/es-es/cgi/ebk+atecli+home\]](https://www.bankinter.com/www/es-es/cgi/ebk+atecli+home) o bien a través del Servicio de Atención al Cliente de Bankinter: Avda. Bruselas, 12, 28108 Alcobendas (Madrid). Tel.: 902 13 23 13. Asimismo, este servicio de atención al cliente será el encargado de resolver las quejas y reclamaciones. Gestión delegada a Bankinter Gestión de Activos SGIIC. Bankinter Seguros de Vida como entidad gestora, y Bankinter como entidad depositaria, no forman parte del mismo grupo de sociedades.

Política de Inversión

Renta Variable Mixta.

Situación de los mercados en el periodo

La actividad económica global sorprendió con un mayor dinamismo del esperado en el segundo semestre de 2023, especialmente en Estados Unidos, gracias a la fortaleza del empleo y del consumo privado. Ahora bien, el crecimiento se caracterizó por una notable heterogeneidad y hubo regiones, como la zona Euro, que mostraron debilidad. La disminución de las presiones inflacionistas se intensificó en los últimos meses del año, lo que permitió que los bancos centrales de las principales economías avanzadas pausaran sus ciclos de subidas de los tipos de interés, tras haber alcanzado máximos desde 2008.

La Reserva Federal realizó una última subida de 25 puntos básicos en el mes de julio y desde entonces mantuvo los tipos dentro del rango 5,25%-5,50%. Por su parte, el Banco Central Europeo subió los tipos en 25 puntos básicos tanto en julio como en septiembre, situando el tipo de depósito en 4%. Ahora bien, dentro del proceso de normalización del balance del Eurosistema, el BCE anunció en diciembre que comenzará a reducir la cartera del programa de compras de emergencia frente a la pandemia (PEPP), para acabar totalmente con las reinversiones a finales de 2024. Las comunicaciones de estos bancos centrales indicaban que los tipos oficiales deberían mantenerse en niveles elevados durante un periodo prolongado de tiempo para doblegar la inflación hacia su objetivo de medio plazo. Sin embargo, esta idea se fue abandonando en los últimos meses del año y el mercado pasó a centrarse en el punto de inflexión de las políticas monetarias y en las bajadas de tipos que tendrían lugar a lo largo de 2024. El mercado llegó a descontar cerca de seis recortes (-150 puntos básicos) dicho año, el doble de lo recogido en el diagrama de puntos publicado por la Reserva Federal en su reunión de diciembre.

Estas expectativas de fuertes bajadas de tipos en 2024 provocaron descensos importantes en los tipos de interés de mercado y avances notables en los principales índices bursátiles. Esta buena evolución de los mercados en los meses de noviembre y diciembre permitió que el saldo del segundo semestre de 2023 fuera positivo en casi todas las clases de activos. En concreto, el tipo de interés del bono alemán a diez años cayó en el semestre 37 puntos básicos hasta situarse en 2,0%. El bono americano a diez años fue la excepción y su tasa subió en el semestre, de 3,84% hasta 3,88%. Ahora bien, dicha variación esconde una fuerte subida y bajada posterior ya que el tipo a diez años americano llegó hasta el 5%. Los tipos de mercado de los bonos soberanos de corto plazo cayeron con intensidad de forma que las curvas de tipos deshicieron gran parte de su inversión. Las primas de riesgo de la deuda periférica cerraron el semestre sin casi variaciones, 97 puntos básicos la española y 168 puntos básicos la italiana.

Los principales índices bursátiles registraron subidas en el semestre. El índice MSCI World de países desarrollados avanzó +6,8% y el índice MSCI de mercados emergentes, +3,5%. El S&P500 destacó con una subida de +7,2%. El Eurostoxx50 sumó +2,8% y el Ibex35, +5,3%. Dentro de la bolsa europea, los sectores que mejor se comportaron en el periodo fueron el inmobiliario (+28,0%), servicios financieros (+19,8%) y media (+13,1%). El peor comportamiento se registró dentro de bienes de consumo personal (-7,5%), alimentación y bebidas (-5,7%) y viajes y ocio (-3,5%).

Las divisas también respondieron a los cambios de expectativas sobre la evolución de los tipos de interés. El euro registró un mínimo semestral de 1,047 dólares a principios de octubre, pero finalizó el periodo fortaleciéndose hasta 1,11 dólares.

En el mercado de materias primas se produjo una alta volatilidad en el precio del petróleo como consecuencia del estallido del conflicto bélico en Gaza y por las decisiones de la OPEP+. El saldo semestral terminó siendo positivo, +2,9% en el caso del Brent, que cerró el semestre en 77\$/barril.

Actividad del fondo en el periodo

En lo que se refiere a la renta fija, la sensibilidad del fondo a variaciones de los tipos de interés, teniendo en cuenta la liquidez, se sitúa en 1,75 años, habiéndose moderado ligeramente al final del periodo. La duración de la cartera de renta fija es de 2,87 años. De esta duración, un 57% viene por posiciones en renta fija privada y un 35% por bonos de Gobierno. Se ha aumentado el sesgo hacia crédito en el periodo. A pesar de este sesgo hacia crédito, se trata de una cartera muy defensiva e incluye las cédulas hipotecarias (AAA) que suponen un 8% del patrimonio del fondo. El porcentaje de bonos de Gobierno asciende al final de este trimestre al 20% de patrimonio del fondo, con una duración de 3,86 años. La renta fija privada es el 41% del patrimonio, el 28% en bonos de entidades financieras con una duración de 2,62 años y el 13% de corporativos con una duración de 2 años. Desde un punto de vista crediticio, la calidad media de la cartera sigue siendo muy elevada, y se sitúa en A+, no teniendo posiciones en bonos de emisores de no grado de inversión. A 31 de diciembre la tir de la cartera de renta fija se situaba en el 3,34%, por lo que el carry del fondo es de 2,02%.

Respecto a la renta variable, mantenemos niveles de inversión en el 40% del patrimonio del fondo, junto con la estrategia de cobertura vía opciones hasta final de año. A nivel sectorial hemos mantenido el sesgo defensivo en las carteras, favoreciendo desde finales de año aquellos sectores beneficiados por una posible bajada de tipos, como Tecnología, Utilities, Consumo Estable, Farma, Real Estate e Infraestructuras. Estamos cautos en sectores ligados al ciclo económico por la ralentización esperada, como el Industrial y Consumo Discrecional, o en sectores que puedan sufrir con las bajadas de tipos, como el financiero, que aunque tiene una valoración atractiva, es más sensible a los tipos y se ha comportado muy bien en 2023.

En septiembre decidimos modificar la asignación geográfica de las carteras. Incrementamos el peso de EEUU y Europa en detrimento de Emergentes. La economía china puede estar tocando fondo, pero no vemos catalizadores en el corto plazo. Esto, unido a una fase de fortaleza del dólar, complica la evolución de los mercados emergentes. Así, nuestra asignación geográfica pasa a ser del 57% de la cartera de renta variable en EEUU (vs 55% anterior), 26% en Europa (vs 25%), 11% en mercados emergentes (vs 14%) y 6% en Japón. Mantenemos el nivel de dólar en el 10,5% del patrimonio del fondo de pensiones.

El plan ha realizado durante el periodo operaciones de compraventa de futuros sobre índices.

Parece que los temores de recesión económica no se van a materializar. No obstante, las principales proyecciones apuntan a una ralentización del crecimiento global en 2024. Dicho freno se explicaría especialmente por Estados Unidos, que en 2023 registró un dinamismo de la actividad superior a lo esperado. Por el contrario, se prevé que la Eurozona experimente una ligera recuperación del crecimiento apoyada por el aumento de la renta real disponible y la reducción de la política monetaria más restrictiva. La tendencia descendente de la inflación debería continuar a lo largo del primer semestre de 2024, si bien puede ser más lenta que en los últimos meses de 2023, dados los efectos base al alza y la retirada de ciertas medidas fiscales adoptadas para paliar la crisis energética. Gracias a la moderación de la inflación, los bancos centrales dejaron de subir los tipos de interés y se espera que comiencen a bajarlos en algún momento del semestre. Si bien, podrían producirse episodios de volatilidad en los mercados.

El rally de finales de 2023 invita a pensar que las bolsas han recorrido parte del camino de 2024, pero también existe la idea de que la inercia alcista podría tener cierta continuidad. Los beneficios empresariales se contrajeron en 2023 y el mercado espera que se recuperen de cara a 2024, lo que actúa como un catalizador positivo para las bolsas. Ahora bien, las proyecciones se apoyan en una mejora de los márgenes empresariales, difícil de explicar en un contexto de debilidad de la demanda y de costes laborales y financieros elevados. Por tanto, existe cierto riesgo a la baja sobre las proyecciones de crecimiento de los beneficios empresariales. Actualmente el consenso estima que el beneficio por acción promedio de las compañías americanas crezca +11% en 2024 y el +6% en Europa. Con la subida de los índices bursátiles y el estancamiento de los beneficios empresariales en 2023, se ha producido una expansión en los múltiplos de valoración de la renta variable, especialmente en la bolsa americana, lo que le resta atractivo. En este escenario hay que ser selectivos.

La fuerte subida de los precios experimentada por los bonos en la recta final de 2023 debería conducir a una fase de corrección en los primeros compases de 2024, si se produce un ajuste en las expectativas sobre los recortes de tipos de los bancos centrales. También puede afectar negativamente al mercado el elevado volumen de emisiones, tanto públicas como privadas, que se esperan en el arranque del ejercicio. No obstante, los tipos actuales de mercado de los bonos son suficientemente elevados para compensar estos posibles reajustes. Seguimos favoreciendo la renta fija privada frente a los bonos soberanos, por las mayores rentabilidades ofrecidas. Dicho esto, preferimos mantenernos al margen de la deuda high yield.

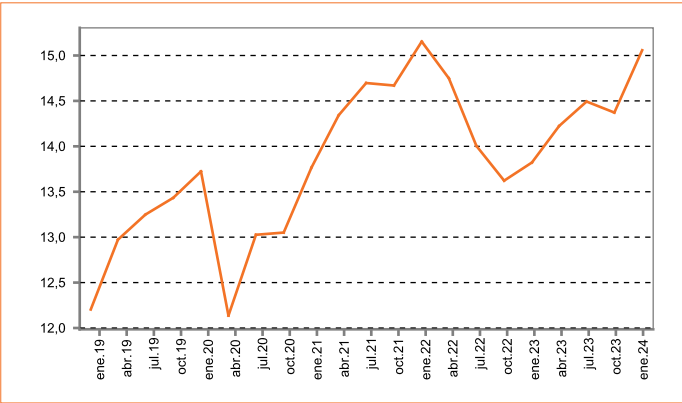
Datos identificativos del fondo

Nombre del plan	BK PREMIUM MODERADO PP
Número DGS del plan	N1179
Fondo en el que se integra	BK PREMIUM MODERADO FP
Número DGS del fondo	F0453
CIF Fondo	V81577454
Entidad Gestora	BANKINTER SEGUROS DE VIDA
Entidad Depositaria	BANKINTER, S.A.
Auditor	KPMG AUDITORES
Clasificación del plan	Individual

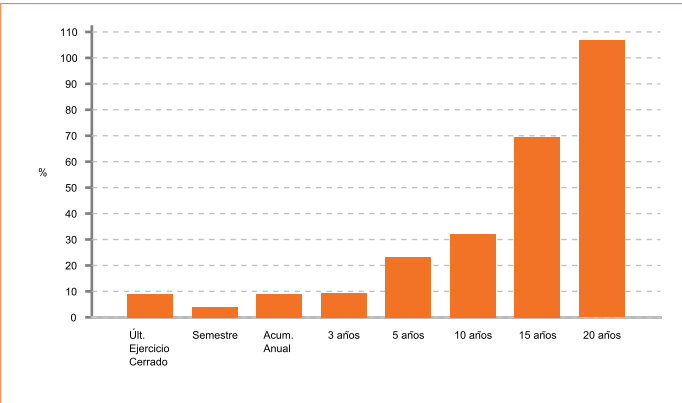
Valores liquidativos

Patrimonio	283.058.088,87
Valor de la participación	15,05779
Número de partícipes	11.804

Evolución del valor liquidativo



% Rentabilidad



	Últ. Ejercicio Cerrado	Semestre	Acum. Anual	3 años	5 años	10 años	15 años	20 años
Rentabilidades Acumuladas	8,94%	3,90%	8,94%	9,38%	23,39%	32,08%	69,59%	106,72%
Rentabilidades Medias	n/a	n/a	n/a	3,13%	4,68%	3,21%	4,64%	5,33%

Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
A) Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%).		X
B) Modificaciones de relevancia en el Reglamento.		X
C) Gestora y depositario son del mismo grupo (según art. 4 de la LMV).		X
D) Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario I actuado como vendedor o comprador, respectivamente.		X
E) Adquiridos valores/instrumentos financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grup; gestora/depositario, o alguno de estos ha sido colocador/asegurador/director/asesor, o prest valores a entidades vinculadas.		X
F) Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entida grupo de la gestora o depositaria u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora d grupo.	X	
G) Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
H) Otras informaciones u operaciones vinculadas.		X

Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

G) Durante el semestre Bankinter, S.A. ha percibido importes que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por el fondo, en concepto de comisión de Depositaria, cuyo % se detalla en el apartado de datos generales de este informe.

H) La Gestora cuenta con un procedimiento para el control de las operaciones vinculadas en el que verifica, entre otros aspectos, que éstas se realizan a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado existiendo para aquellas operaciones que tienen la consideración de operaciones vinculadas repetitivas o de relevancia (por ejemplo, operaciones de compraventa de repos con el Depositario, remuneración cuenta corriente, etc.) un procedimiento de autorización simplificado en el que se comprueba el cumplimiento de estos dos aspectos.

Comisiones

Comisión de gestión sobre valor patrimonial	1,35%
Comisión de depósito sobre valor nominal	0,15%
(Los gastos anteriores se corresponden con el siguiente porcentaje sobre patrimonio: 0,11%)	
Otros gastos imputados sobre valor patrimonial	0,03%
(Correspondiente a gastos de auditoría, gastos bancarios, gastos extraordinarios, gastos de análisis...)	

Otra información relevante

INFORMACIÓN DE SOSTENIBILIDAD:

La Sociedad Gestora cuenta con una Política de Integración de los Riesgos de Sostenibilidad en el proceso de selección de inversiones y de toma de decisiones y aplica las estrategias de integración más adecuadas (estrategias de exclusión, Best in Class, Best efforts, etc.), o una combinación de ellas, según las características de los productos que gestiona. La sociedad considera que los riesgos de sostenibilidad pueden conllevar cambios en la oferta y demanda de instrumentos financieros, productos y servicios con un impacto potencial en su valoración y rentabilidad. No obstante, la sociedad también considera que los riesgos de sostenibilidad pueden no ser significativos en la rentabilidad de algunas IICs debido a la clase de activos en los que invierten, al plazo de sus inversiones, a la elevada diversificación de sus carteras o al propio objetivo de inversión que se persiguen. Más Información artículo 8º o 9º del Reglamento 2019/2088.

El fondo tiene en consideración las Principales Incidencias Adversas a lo largo del proceso de inversión. Para identificar, analizar y mitigar los potenciales impactos negativos derivados de éstas se tienen en cuenta los indicadores medioambientales y sociales más significativos y se tratan de limitar y/o minimizar a través de la implementación de criterios de exclusión que impiden la inversión en empresas con exposición significativa a actividades económicas de alto impacto negativo en términos medioambientales o sociales, y de una adecuada selección de valores.

Bankinter Gestión de Activos, entidad en la que la Gestora del Fondo de Pensiones ha delegado la gestión de las inversiones, mantiene una política de remuneración que cumple con las obligaciones tributarias correspondientes. La reseñada política de remuneración no incentiva la asunción de riesgos que puedan incidir negativamente sobre aspectos ESG.

Conforme a los requisitos regulatorios establecidos por la Normativa, a continuación del Documento de Datos Fundamentales del Partícipe podrá consultar el documento precontractual relativo a Sostenibilidad.

OTRA INFORMACIÓN RELEVANTE:

Derivados

Nombre Derivado	N.º Títulos	Nominal	Vencimiento
FUT EMINI S&P 500 MAR24	70	65,25	15/03/2024
OPC EUROSTOXX 50 PUT 4050 MAR24	97	97,00	15/03/2024
FUTURO EURO DOLAR MAR24	6	5,60	18/03/2024
FUT EURO BOBL MAR24 EUREX	22	2.200.000,00	07/03/2024
FUT TOPIX MAR24	45	0,28	07/03/2024
OPC EUROSTOXX 50 CALL 4800 MAR24	97	97,00	15/03/2024
OPC EUROSTOXX 50 PUT 4450 MAR24	97	97,00	15/03/2024
OPC EMINI S&P CALL 4950 MAR24	30	27,83	15/03/2024
OPC EMINI S&P PUT 4150 MAR24	30	27,83	15/03/2024
OPC EMINI S&P PUT 4600 MAR24	30	27,83	15/03/2024
FUT EUROSTOXX 50 MAR24 EUREX	4	4,00	15/03/2024
FUT MINI MSCI EMERG MAR24	267	247,10	15/03/2024

Nivel de riesgo y alertas de liquidez

NIVEL DE RIESGO						
<Menor Riesgo				Mayor Riesgo>		
1	2	3	4	5	6	7
Este dato es indicativo del riesgo del fondo y está calculado en base a datos de volatilidad del Plan durante los últimos 5 años tomados mensualmente, conforme a lo establecido para el indicador sintético de riesgo en los apartados 4 y 6 de la Norma Cuarta de la Circular 2/2013, de 9 de mayo de la CNMV. No obstante, pueden no constituir una indicación fiable del futuro perfil de riesgo del fondo. Además no hay garantías de que la categoría indicada vaya a permanecer inalterable y puede variar a lo largo del tiempo. La categoría "1" no significa que la inversión esté libre de riesgo. ¿Por qué en esta categoría? Por su exposición al tipo de activos definidos en su política de inversión.						

ALERTAS DE LIQUIDEZ
⚠ El cobro de la Prestación o el ejercicio del derecho al rescate sólo es posible en caso de acaecimiento de alguna de las contingencias o supuestos excepcionales de liquidez regulados en la normativa de planes y fondos de pensiones.
⚠ El valor de los derechos de movilización, de las prestaciones y de los supuestos excepcionales de liquidez depende del valor de mercado de los activos del fondo de pensiones y puede provocar pérdidas relevantes.

Le comunicamos que para un mayor detalle en la información que usted recibe periódicamente, los gastos de análisis e investigación se desagregan del coste de intermediación/ejecución de las operaciones de la cartera de valores del fondo de pensiones. El presupuesto previsto de los reseñados gastos de análisis e investigación, para el ejercicio 2024, es de 79,5 miles de euros, lo que supone un 0,028% calculado sobre el patrimonio del fondo de pensiones al cierre del ejercicio 2023. No obstante, durante el ejercicio se hará un seguimiento del consumo del presupuesto que podría suponer una modificación del mismo. El mayor detalle en la Información sobre este tipo de gastos no supone un incremento en los gastos soportados por el fondo de pensiones y por tanto no supone un mayor coste para los partícipes.

En caso de que dispongamos de su dirección de correo electrónico, la información periódica le llegará a su dirección de e-mail. En el caso de que su deseo fuese recibir la información en papel, podrá seleccionar el formato papel en la Web de Bankinter, dentro de la información de su plan. Si todavía no ha comunicado su dirección de e-mail y desea recibir las comunicaciones en formato electrónico, también podrá hacerlo en la Web de Bankinter.

El límite máximo anual de aportaciones a planes de pensiones individuales, al igual que en el ejercicio 2023, continúa en 2024 siendo de 1.500 euros. El límite máximo de deducción por aportaciones a planes de pensiones individuales asciende a la menor cantidad entre 1.500 euros o el 30% de los rendimientos netos del trabajo y/o de actividades económicas.

Los trabajadores autónomos, además del límite conjunto de 1.500 euros, podrán aportar otros 4.250 euros adicionales por sus aportaciones a los nuevos planes de pensiones de empleo simplificados (PPES) promovidos por federaciones o asociaciones de trabajadores por cuenta propia. Sumando ese nuevo límite adicional de 4.250 euros al límite general de 1.500 euros (u otro instrumento de previsión social) un autónomo podrá llegar a aportar y deducirse hasta 5.750 euros.

Para los trabajadores por cuenta ajena, el límite de aportaciones de 1.500 euros se podrá incrementar en hasta otros 8.500 euros anuales, siempre que tal incremento provenga de contribuciones empresariales, o de aportaciones del trabajador al mismo instrumento de previsión social por importe igual o inferior al resultado de aplicar a la respectiva contribución empresarial el coeficiente siguiente:

- Importe de la contribución empresarial igual o inferior a 500 euros, el trabajador podrá aportar hasta 2,5 veces.
- Importe de la contribución empresarial entre 500,01 euros y 1.500 euros, el trabajador podrá aportar 1.250 euros, más el resultado de multiplicar por 0,25 la diferencia entre la contribución empresarial y 500 euros.
- Importe de la contribución empresarial superior a 1.500 euros, el trabajador podrá aportar hasta 1 vez la contribución empresarial.

Le informamos de la resolución del Tribunal Económico Administrativo Central (TEAC) de fecha 24 de octubre de 2022 de unificación de criterio en la que se establece que "Cuando se reciban prestaciones de diversos planes de pensiones, la reducción prevista en el art. 17.2.c) T.R. de la Ley del I.R.P.F., por aplicación del régimen transitorio de la D.T. duodécima de la Ley 35/2006, podrá aplicarse a todas las cantidades percibidas en forma de capital (pago único) en el ejercicio en el que acaezca la contingencia correspondiente y en los dos ejercicios siguientes, y no solamente en un ejercicio". Con carácter general, para las declaraciones de IRPF del ejercicio 2018 en adelante, la vía que tendrán los beneficiarios que puedan haberse visto perjudicados en ejercicios anteriores por este nuevo criterio, será el procedimiento de rectificación de autoliquidación del artículo 120.3 de la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria.

La política de inversión del fondo de pensiones amplía sus inversiones a zona geográfica global, integrando criterios ASG en la misma.

Le comunicamos que con fecha 18 de julio de 2023 fue aprobado el Real Decreto 668/2023 por el que se modifica el Reglamento de planes y fondos de pensiones. El mismo incorpora tanto modificaciones relativas a la flexibilización de las inversiones de los Fondos de Pensiones, como modificaciones en el ámbito del régimen actuarial, el funcionamiento de los Planes de Pensiones de Empleo Simplificados (PPES) y Fondos de Pensiones de Empleo de Promoción Pública (FPEPP) y sobre otros aspectos generales de Planes y Fondos de Pensiones. Está a su disposición el detalle de todos estas modificaciones normativas.

Detalle de inversiones a cierre semestral

Descripción	Títulos	Efectivo	%	Descripción	Títulos	Efectivo	%
RENTA FIJA		174.159.442,46	61,53%	AC ABBOTT LABORATORIES (USD)	3.641	363.011,66	0,13%
BON ABBOTT IRELAND FINANCE 0.1% 19-11-24	2.000	1.938.859,51	0,68%	AC ADOBE SYSTEMS INC (USD)	531	286.951,63	0,10%
BON ABBVIE 1.375% 17-05-2024	2.000	1.998.581,15	0,71%	AC ADVANCED MICRO DEVICES	2.291	305.902,45	0,11%
BON ABBVIE INC 1.25% 01-06-2024	1.500	1.494.704,39	0,53%	AC ALLIANZ AG-REG	2.624	634.876,80	0,22%
BON AIB GROUP PLC 3.625% 04-07-2026	3.000	3.054.578,61	1,08%	AC ALPHABET INC-CL A	10.973	1.388.422,44	0,49%
BON ANGLO AMERICAN 1.625% 18-09-2025	900	878.244,74	0,31%	AC AMADEUS IT HOLDING SA-A SHS	11.199	726.591,12	0,26%
BON ARCELOR 1.75% 19-11-2025	1.000	965.675,38	0,34%	AC AMAZON.COM INC (USD)	8.928	1.228.732,17	0,43%
BON BANCO BILBAO VIZCAYA 3.125% 17-07-27	5	512.426,94	0,18%	AC AMUNDI-W/I	10.246	631.153,60	0,22%
BON BANCO BILBAO VIZCAYA 5.75% 15-09-33	26	2.780.713,28	0,98%	AC APPLE COMPUTER INC (USD)	2.024	352.971,67	0,12%
BON BANCO SANTANDER 3.25% 14-02-2028	3	313.290,95	0,11%	AC ARCELORMITTAL (NA)	23.925	614.274,38	0,22%
BON BANCO SANTANDER TOTTA 1.25% 26-09-27	20	1.901.017,38	0,67%	AC ASML HOLDING NV	1.935	1.319.089,50	0,47%
BON BANK OF IRELAND 0.375% 10-05-2027	2.000	1.865.305,57	0,66%	AC ASSA ABLOY AB	40.493	1.060.237,11	0,37%
BON BANK OF MONTREAL 1% 05-04-2026	2.500	2.410.755,12	0,85%	AC ASTRAZENECA PLC (GBP)	5.307	648.893,50	0,23%
BON BANK OF MONTREAL 2.75% 13-10-2026	2.000	2.002.741,58	0,71%	AC ATLAS COPCO AB.B SHS	21.280	286.732,54	0,10%
BON BANKIA 1% 25-06-2024	30	2.974.661,80	1,05%	AC BANK OF AMERICA CORP (USD)	12.615	384.734,65	0,14%
BON BANKINTER 1.25% 23-12-2032	15	1.339.629,92	0,47%	AC BANQUE NATIONALE DE PARIS	20.300	1.270.577,00	0,45%
BON BANKINTER 3.05% 29-05-2028	20	2.046.600,00	0,72%	AC BIO-TECHNE CORP	4.437	310.107,72	0,11%
BON BANKINTER 6.25% 17-10-2049	9	1.822.432,99	0,64%	AC BP PLC	161.308	867.361,35	0,31%
BON BARCLAYS 3.375% 02-04-2025	2.000	2.045.183,93	0,72%	AC BRITISH AMERICAN TOBACCO	16.038	424.664,52	0,15%
BON BARCLAYS 4.918% 08-08-2030	214	227.328,75	0,08%	AC BROADCOM INC	470	475.215,13	0,17%
BON BAYER 1.5% 26-06-2026	20	1.922.649,84	0,68%	AC CANADIAN PACIFIC KANSAS CITY	5.745	411.412,77	0,15%
BON BAYER 4% 26-08-2026	423	435.203,46	0,15%	AC CIE FINANCIERE RICHEMON	4.016	500.616,01	0,18%
BON BBVA 0.125% 24-03-2027	10	932.838,11	0,33%	AC CISCO SYSTEMS INC (USD)	6.466	295.889,78	0,10%
BON BNP 0.375% 14-10-2027	6	553.941,00	0,20%	AC COCA COLA (USD)	16.892	901.671,70	0,32%
BON BNP PARIBAS 1.125% 15-01-2032	30	2.771.705,55	0,98%	AC DEERE & CO (USD)	725	262.595,79	0,09%
BON BPCE 1% 01-04-2025	15	1.465.224,51	0,52%	AC DEUTSCHE TELEKOM	37.803	822.215,25	0,29%
BON BPCE SA 4.375% 13-07-2028	25	2.638.788,93	0,93%	AC DUPONT DE NEMOURS INC	4.475	311.831,30	0,11%
BON BPCE SFH 3.125% 24-01-2028	20	2.085.060,41	0,74%	AC ENEL	100.966	679.501,18	0,24%
BON BUONI POLIENNALI 0.95% 15-09-2027	4.000	3.751.770,40	1,33%	AC EXXON MOBILE CORP (USD)	7.212	653.130,22	0,23%
BON BUONI POLIENNALI 3.7% 15-06-2030	2.300	2.366.119,25	0,84%	AC GENERAL MOTORS CO	10.147	330.145,14	0,12%
BON CAIXABANK 0.375% 18-11-2026	5	470.927,54	0,17%	AC HEINEKEN NV	11.074	1.018.143,56	0,36%
BON CAIXABANK 3.75% 15-02-2029	2	206.313,79	0,07%	AC HERC HOLDINGS INC	2.179	293.868,94	0,10%
BON CAIXABANK 4.625% 16-05-2027	3	315.135,85	0,11%	AC HONEYWELL INTERNATIONAL INC (USD)	3.108	590.379,24	0,21%
BON CAIXABANK 5% 19-07-2029	8	855.608,79	0,30%	AC IBERDROLA SA	85.904	1.019.680,48	0,36%
BON CAIXABANK 6.125% 30-05-2034	20	2.189.980,38	0,77%	AC ING GROEP NV-CVA	68.510	926.666,26	0,33%
BON CAIXABANK SA 0.625% 21-01-2028	18	1.672.733,10	0,59%	AC INTEL CORP (USD)	8.219	374.098,51	0,13%
BON CANADIAN BANK 0.375% 03-05-2024	2.000	1.981.259,02	0,70%	AC INTL FLAVORS FRAGRANCES	3.527	258.678,61	0,09%
BON CED HIP BSCH 2.375% 08-09-2027	21	2.083.551,84	0,74%	AC KEURIG DR PEPPER INC	10.046	303.199,93	0,11%
BON CELLNEX TELECOM 2-375% 16-01-2024	10	1.022.228,90	0,36%	AC LEVI STRAUSS & CO CLASS A	15.936	238.751,30	0,08%
BON CIE 3.125% 18-05-2027	30	3.089.960,49	1,09%	AC LINDE PLC USD	810	301.336,14	0,11%
BON CIE SAINT GOBAIN 3.75% 29-11-2026	12	1.224.556,43	0,43%	AC LOUIS VUITON MOET HENNESSY	1.832	1.343.955,20	0,47%
BON CIE SAINT-GOBAIN 0.625% 15-03-2024	20	1.996.758,52	0,71%	AC MERCK KGAA	3.685	531.008,50	0,19%
BON COVESTRO 4.75% 15-11-2028	5	536.997,47	0,19%	AC META PLATFORMS INC - CLASS A	3.245	1.040.398,73	0,37%
BON CREDIT AGRICOLE 0.875% 11-08-2028	30	2.771.219,43	0,98%	AC MICROSOFT CORP (USD)	6.074	2.068.901,23	0,73%
BON CREDIT AGRICOLE 1.625% 05-06-2030	15	1.464.464,06	0,52%	AC NESTLE SA-REG	11.504	1.208.058,76	0,43%
BON CREDIT AGRICOLE 5.5% 28-08-2033	26	2.782.270,80	0,98%	AC NEXTERA ENERGY INC	8.789	483.554,22	0,17%
BON E.ON 3.5% 12-01-2028	668	706.873,80	0,25%	AC NIKE INC-CL B	3.842	377.831,47	0,13%
BON EDP 0.375% 16-09-2026	1.500	1.400.671,60	0,49%	AC NOVARTIS AG-REG SHS (CHF)	14.106	1.289.282,57	0,46%
BON EFSF 2.375% 11-04-2028	7.500	7.621.171,11	2,69%	AC NVIDIA CORP	722	323.866,70	0,11%
BON ENEL FINANCE 0% 17-06-2024	2.000	1.964.990,00	0,69%	AC ORACLE CORP (USD)	3.810	363.848,10	0,13%
BON ENERGIAS PORTUGAL 3.875% 26-06-2028	500	524.449,69	0,19%	AC PEPSICO INC (USD)	3.215	494.597,46	0,17%
BON EURO STABILITY MECH 1% 23-06-2027	200.000.000	1.916.247,16	0,68%	AC PFIZER INC (USD)	21.548	561.926,56	0,20%
BON EURO STABILITY MECH 1% 23-09-2025	117.900.000	1.149.560,69	0,41%	AC PIRELLI & C SPA	66.942	329.823,23	0,12%
BON EUROPEAN UNION 0% 04-03-2026	5.000	4.753.800,00	1,68%	AC PROLOGIS INC	2.254	272.154,17	0,10%
BON EUROPEAN UNION 0% 04-07-2029	11.000	9.650.575,00	3,41%	AC PUMA AG	8.242	416.385,84	0,15%
BON EUROPEAN UNION 0.8% 04-07-2025	1.568.000	1.527.748,54	0,54%	AC RECKITT BENCKISER GROUP PLC	13.836	865.024,31	0,31%
BON EUROPEAN UNION 2% 04-10-2027	16.295.000	16.137.325,39	5,70%	AC REPSOL	27.499	369.861,55	0,13%
BON FRESSENIUS 0.375% 28-09-2026	1.837	1.713.228,66	0,61%	AC RIO TINTO PLC	10.050	677.245,44	0,24%
BON GOVT OF FRANCE 0-5% 25-05-2025	4.000.000	3.893.141,86	1,38%	AC ROCHE HOLDING AG (CHF)	3.493	919.745,09	0,32%
BON HEINEKEN 3.625% 15-11-2026	637	650.243,87	0,23%	AC ROCKWELL AUTOMATION	1.089	306.261,52	0,11%
BON HEINEKEN NV 3.875% 23-09-2024	332	335.670,20	0,12%	AC SANOFI-AVENTIS	13.200	1.184.832,00	0,42%
BON IBERDROLA 3.125% 22-11-2028	6	610.769,95	0,22%	AC SAP AG	9.475	1.321.573,00	0,47%
BON IMPERIAL BRANDS 3.375% 26-02-2026	1.000	1.022.544,45	0,36%	AC SCHINDLER HOLDING	3.120	706.616,70	0,25%
BON ING 1% 13-11-2030	6	563.646,89	0,20%	AC SCHNEIDER	6.934	1.260.462,52	0,45%
BON ING GROEP 4.875% 14-11-2027	6	626.577,15	0,22%	AC SEGRO PLC	25.950	265.329,53	0,09%
BON INTERCONTINENTAL 1.625% 08-10-2024	2.000	1.973.999,02	0,70%	AC SNOWFLAKE INC CLASS A	1.445	260.466,49	0,09%
BON INTESA SANPAOLO SPA 5% 08-03-2028	2.000	2.152.800,77	0,76%	AC STANLEY BLACK&DECKER INC	3.360	298.565,22	0,11%
BON KBC 0.5% 03-12-2029	13	1.247.381,01	0,44%	AC STORA ENSO OYJ-R SHS	43.527	545.175,68	0,19%
BON KFW 0% 15-12-2027	2.000	1.821.510,00	0,64%	AC TARGET CO	2.256	291.032,17	0,10%
BON KUTXABANK 0.5% 25-09-2024	7	684.372,60	0,24%	AC THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	1.364	655.794,89	0,23%
BON KUTXABANK 4% 01-02-2028	35	3.673.541,03	1,30%	AC TJX COMPANIES INC	4.249	361.049,54	0,13%
BON KUTXABANK 4.75% 15-06-2027	25	2.610.716,26	0,92%	AC TOTALENERGIES SE	14.931	919.749,60	0,32%

Descripción	Títulos	Efectivo	%
BON NISSAN 2.652% 17-03-2026	2.000	1.997.181,31	0,71%
BON NYKREDIT REALKREDIT 0.125%10-07-2024	1.500	1.472.106,39	0,52%
BON PERNOD RICARD 3.75% 15-09-2027	3	311.174,43	0,11%
BON RCI BANQUE 4.875% 02-10-2029	959	1.021.256,08	0,36%
BON ROYAL BANK CANADA 0.125% 23-07-2024	2.000	1.960.092,90	0,69%
BON ROYAL BANK CANADA 2.375% 13-09-2027	1.000	989.918,09	0,35%
BON ROYAL BANK OF CANADA 0.625% 23-03-26	2.000	1.910.655,30	0,68%
BON SANDOZ 3.97% 17-04-2027	825	846.014,96	0,30%
BON SCHNEIDER 3.25% 09-11-2027	3	306.351,75	0,11%
BON SCHNEIDER ELECTRIC 3.25% 12-06-2028	7	727.735,51	0,26%
BON SERV MEDIO AMBIENTE 5.25% 30-10-2029	735	796.547,76	0,28%
BON STELLANTIS 2.75% 15-05-2026	20	2.014.632,84	0,71%
BON TELECOM ITALIA SPA 3-625% 19-01-2024	771	796.838,53	0,28%
BON UBS GROUP 7.75% 01-03-2029	2.100	2.558.857,00	0,90%
BON UNICREDIT 4.8% 17-01-2029	1.142	1.247.748,50	0,44%
BON UNICREDIT SPA 3.375% 31-01-2027	1.311	1.352.631,70	0,48%
BON VOLKSWAGEN LEASING 1.125% 04-04-2024	600	600.947,95	0,21%
BON WELLS FARGO & CO 1.00% 02-02-2027	1.400	1.313.649,25	0,46%
BON ZIMMER BIOMET 1.164% 15-11-2027	2.000	1.860.495,90	0,66%
PAG BANKINTER 28-02-2024	3.000	2.981.049,75	1,05%
RENTA VARIABLE	77.881.228,97	27,51%	

Descripción	Títulos	Efectivo	%
AC UNITEDHEALTH GROUP INC	578	275.633,75	0,10%
AC UNITY SOFTWARE INC	10.917	404.344,32	0,14%
AC VINCI S.A.	5.704	648.544,80	0,23%
AC VISA INC - CLASS 1	4.070	959.804,80	0,34%
AC WALT DISNEY COMPANY (USD)	5.438	444.743,68	0,16%
AC WELLS FARGO & COMPANY (USD)	18.882	841.822,50	0,30%
AC YUM! BRANDS INC	4.089	483.939,08	0,17%
AC ZOETIS INC	3.609	645.206,82	0,23%
AC ZURICH INSURANCE GROUP AG	2.164	1.024.483,50	0,36%
PART ISHARES DJ US REAL ESTATE ETF	7.524	622.979,02	0,22%
PART ISHARES EXPANDED TECH - SOFTWARE	3.257	1.196.711,49	0,42%
PART ISHARES OIL&GAS E&P ETF	13.527	313.212,54	0,11%
PART ISHARES RUSSELL 2000 ETF	3.863	702.303,20	0,25%
PART ISHARES RUSSELL 2000 VALUE	4.790	673.940,85	0,24%
PART SPDR S&P BIOTECH	4.349	351.741,13	0,12%
PART SPDR TRUST SERIES 1 (ETF)	4.873	2.097.994,23	0,74%
PART UBS ETF S&P 500 ESG H-EUR ACC	729.068	19.805.132,22	7,00%
C/C	30.410.559,90	10,74%	
DEUDORES ACREEDORES	583.535,82	0,21%	
TOTAL PATRIMONIO	283.058.088,87	100,00%	

Descripción	Títulos	Nominal comp.	%
DERIVADOS		38.915.491,17	13,75%
FUT EMINI S&P 500 MAR24	70	15.644.848,93	5,53%
FUT EURO BOBL MAR24 EUREX	22	2.624.160,00	0,93%
FUT EUROSTOXX 50 MAR24 EUREX	4	181.720,00	0,06%
FUT MINI MSCI EMERG MAR24	267	12.758.599,56	4,51%
FUT TOPIX MAR24	45	6.699.038,78	2,37%
FUTURO EURO DOLAR MAR24	6	769.454,40	0,27%
OPC EMINI S&P CALL 4950 MAR24	30	58.763,59	0,02%
OPC EMINI S&P PUT 4150 MAR24	30	14.266,30	0,01%
OPC EMINI S&P PUT 4600 MAR24	30	59.782,61	0,02%
OPC EUROSTOXX 50 CALL 4800 MAR24	97	18.042,00	0,01%
OPC EUROSTOXX 50 PUT 4050 MAR24	97	16.102,00	0,01%
OPC EUROSTOXX 50 PUT 4450 MAR24	97	70.713,00	0,02%