

Informe de Mercados

A pesar de la determinación de los bancos centrales para contener las altas tasas de inflación, la fortaleza de la economía global (impulsada por la reapertura de China) ha proporcionado algo de oxígeno a los activos de riesgo. Así pues, el 1S termina con fuertes subidas de las bolsas, sobre todo en mercados desarrollados (EE.UU. 15,9%, Europa 8,7% y España 16,6%), estrechamiento de los diferenciales de crédito (especialmente en el segmento especulativo) y caídas de rentabilidad de la deuda pública de más calidad (la rentabilidad de los bonos a 10 años en EE.UU. y Alemania baja 4 y 18 puntos básicos respectivamente). En Europa, la prima de riesgo española ha disminuido 10 puntos básicos a pesar de las subidas de tipos del BCE, mientras que el euro se aprecia frente al dólar un 1,9% hasta 1,0909 (impulsado por un diferencial de tipos más favorable). En cuanto a las materias primas, destaca la caída del precio del crudo (10,9% el Brent a 75,7 dólares/barril) y la subida del precio del oro (5,2%), muy influida por el comportamiento de comienzos del trimestre.

Renta Fija

El primer semestre del 2023 ha seguido marcado por la determinación de los bancos centrales de hacer frente a la inflación, advirtiendo que los tipos de interés se mantendrán elevados el tiempo que sea necesario. La Fed cerró el semestre en el rango de 5,0-5,25%, tras haber realizado tres subidas más desde diciembre a un ritmo de 25pb cada una. Al mismo tiempo, el presidente Powell contradecía al mercado afirmando que los tipos no bajarían este año, mostrando una previsión de dos subidas más hasta el rango de 5,50-5,75%. Tras este mensaje, el mercado ahora descuenta una subida adicional de 25pb este verano, pero sigue poniendo en duda la segunda subida ante el riesgo de recesión y el tensionamiento en las condiciones financieras, al mismo tiempo que ha pospuesto la primera bajada para principios de 2024. Por otro lado, el BCE continuó aumentando los tipos a un ritmo mayor, alcanzando un tipo de interés de depósito del 3,5% en junio y estrechando así el diferencial con EE.UU. Adicionalmente, la presidenta Lagarde señaló que habrá una subida adicional de 25pb en julio, a la vez que mostraba unas previsiones de inflación todavía elevadas para 2025. El mercado reaccionó a este mensaje aumentando la probabilidad de subidas adicionales en septiembre, elevando así el tipo terminal al 4%, y poniendo el primer recorte de tipos para mediados de 2024. Asimismo, los bancos centrales continuaron reduciendo sus balances. Tras un pequeño aumento en la liquidez a causa del episodio de estrés financiero de marzo, la Fed ha continuado sin reinvertir parte de los vencimientos de su cartera, mientras que el BCE anunció que dejará de reinvertir todos los vencimientos de su programa de compras de activos (APP) a partir de julio.

	30/06/2023	31/03/2023	31/12/2022
Indicadores Renta Fija			
Tipos interés 10 años (Eur)	2,39%	2,29%	2,57%
Tipo de intervención (USA)	5,25%	5,00%	4,50%
Indicadores Renta Variable			
IBEX 35	9.593	9.233	8.229
Eurotop 100	3.649	3.586	3.310
S&P 100 (Euros)	1.742	1.591	1.491
MSCI Emergentes Latam (USD)	2.235	2.019	1.987
Indicadores Divisas			
Dólar vs. Euro	1,09	1,08	1,07

Renta Variable

El año comenzaba con una fuerte subida de las bolsas apoyadas por los menores temores recesivos y la reapertura china, que se atenúa ligeramente a finales del 1T presionada por el tono restrictivo de los bancos centrales para hacer frente a la persistente inflación, y el empeoramiento de los datos macro de China y Europa, que hacían aumentar el riesgo de recesión. Pese a ello, la fortaleza de la economía americana permitía alcanzar nuevos máximos anuales a mediados de junio al MSCI World y al S&P500 (que entraba en mercado alcista, subida superior al 20% desde los mínimos de oct-21), finalizando el 1S cerca de los mismos (+12,8%MSCI World) en zona de mínimos de volatilidad no vistos desde ene-20 (VIX 13,6). Las subidas han venido lideradas durante todo el año por los mercados desarrollados, aunque con una amplitud muy débil (pocas compañías/sectores al alza) centrada en valores tecnológicos relacionados con la IA (a mediados de junio el Nasdaq100 llegaba a acumular subidas del +39% en el año, FANG +77%, y SOX +48% frente al +15% del S&P500). Aunque Europa lideraba las subidas en el 1T (junto con el Nasdaq), durante el 2T, y más especialmente en junio, las bolsas nipona y la americana han sido las más fuertes, y lideran las ganancias en el acumulado anual (Topix 21%, S&P500 15,9%, Stoxx600 8,7%, Eurostoxx50 16%). En Europa en el 1S destaca la fortaleza de la periferia (salvo Portugal), Alemania y Francia, y el peor comportamiento de Reino Unido, Noruega (tono agresivo bancos centrales y sesgo energía), y Suiza (defensiva). En emergentes, en dólares destaca la subida de Latam (fuerte subida de México en 1T y Brasil en 2T), seguida de Europa Emergente, y con Asia muy rezagada (presionada por las caídas de Tailandia, Malasia, Hong Kong y China). En moneda local, Latam y Asia se anotan subidas similares (del 4%).

Rotación Acumulada de la Cartera: 0,58

(Número de veces que el importe de las operaciones realizadas en instrumentos financieros supera al patrimonio medio gestionado)

El Fondo ha obtenido unos ingresos financieros derivados de retrocesiones de las comisiones de gestión aplicadas en Fondos de Inversiones en que ha invertido parte de su patrimonio, que ascienden a 4.218,07 euros, lo que supone un 0,00% sobre el patrimonio.

El gestor/gestores del Fondo de Pensiones reciben informes de entidades locales e internacionales relevantes para la gestión del Fondo de Pensiones y relacionados con su política de inversión. El gestor/gestores utilizan estos análisis como fuente para generar, mejorar y diversificar sus decisiones de inversión, permitiendo entre otras cosas contrastar y fundamentar con mayor profundidad las mismas. El coste total en euros de este servicio de análisis imputado al Fondo de Pensiones en el ejercicio 2022 asciende a 5.995,09 siendo el presupuesto para este año 6.317,00

Hechos Relevantes

Si es partícipe/socio de un plan de pensiones/previsión y, tiene establecido unas aportaciones periódicas estas se pasan al cobro, contra la cuenta corriente que nos tiene informado y de la que es titular, los días 5 de cada mes.

Si es beneficiario/socio activo o beneficiario de un plan de pensiones/previsión y, está cobrando una prestación:

- En forma de capital, desde que presentó toda la documentación, en su oficina o en la entidad gestora, debe recibir sus derechos económicos en un plazo de 7 días hábiles.

- En forma de renta periódica, el importe y periodicidad que nos tiene solicitado se ejecuta los 25 de cada mes, para lo que su solicitud debe efectuarse tres días antes del 25 del mes, pasado ese plazo (tres días antes del 25 del mes en curso) el primer pago lo recibirá el 25 del mes siguiente.

El abono de la prestación se efectuará, únicamente, en la cuenta bancaria que nos ha informado y de la que sea titular el beneficiario/socio activo o beneficiario.

Si se encuentra como beneficiario en curso de pago, todos los años debe remitir "Fe de Vida" bien a través de su oficina o a la entidad gestora, de no recibirlo quedará paralizada la renta hasta su recepción, momento en que se desencadenarán todos los pagos pendientes, salvo que Ud. indique que solo quiere recibir las rentas desde ese momento. No se ha recibido todavía indemnización por las class actions o demandas colectivas a las que está adherido el plan. Adicionalmente, durante el periodo el Plan se ha adherido a una nueva class action o demanda colectiva, si bien el importe que se espera recibir no se estima que vaya a tener un impacto material en el valor liquidativo. La Sociedad Gestora tiene contratados los servicios de una entidad con dilatada experiencia en este tipo de procedimientos judiciales para facilitar el cobro de las indemnizaciones correspondientes; esta entidad cobrará exclusivamente una comisión de éxito por dicho servicio.

Le informamos de que, a partir del 01 de octubre de 2023 (inclusive), el Plan de Pensiones del que es usted partícipe/beneficiario -BBVA PLAN 30, P.P.I. (en adelante, el "Plan")-, que se encuentra integrado en el Fondo de Pensiones BBVA 30, F.P. (en adelante, el "Fondo") cambiará de denominación, pasando a llamarse BBVA PLAN DINÁMICO, PPI

El Fondo mantiene su vocación inversora de Renta Variable Mixta Internacional y el perfil de riesgo se mantiene en el 5, en una escala del 1 al 7, si bien, con el fin de optimizar sus inversiones, se llevarán a cabo los siguientes cambios en los criterios de selección y distribución de las inversiones:

- El rango de inversión a través de Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) se podrá situar entre el 0% y el 100% del patrimonio del Fondo (antes, entre el 50% y el 100%).
- El porcentaje de exposición a Renta Variable, que se mantiene invariable respecto a la situación actual, se situará entre el 30% y el 75% de la exposición total, y será, preferentemente, a emisores y mercados de los países de Europa pertenecientes a la OCDE, sin limitación alguna en cuanto a la capitalización de activos y sin descartar la exposición al resto de emisores y mercados de la OCDE. Asimismo, hasta un 20% de la exposición total podrá ser a emisores y mercados de Renta Variable de países que no pertenezcan a la OCDE, principalmente de Latinoamérica, Asia y otros países de Europa distintos de los anteriores (antes hasta un 5%).
- El Fondo de Pensiones podrá estar expuesto hasta un 25% a Activos Alternativos (antes hasta un 10%), entendiendo por tales aquellos activos en los que, por su apalancamiento, tipo de gestión o liquidez de los mercados en que se negocian, los métodos de valoración empleados y el perfil de riesgo que asume el inversor son diferentes a los de los activos tradicionales de Renta Fija y Renta Variable. Dentro de este límite se incluye la exposición a materias primas.
- El resto de la exposición total será a Renta Fija, tanto pública como privada, preferentemente a activos y/o emisores de mercados europeos, sin descartarse la exposición al resto de mercados de la OCDE y/o emisores o mercados emergentes (aunque no sean OCDE). No existe predeterminación en cuanto a calidad crediticia, no obstante, se limitará el porcentaje máximo de activos de baja calidad (inferior a BBB-) o sin rating al 50% de la exposición total del Fondo (antes hasta un 5%). Tampoco existe predeterminación alguna en cuanto a la duración de la cartera (antes, la duración modificada de la cartera de Renta Fija podía oscilar entre 2 y 4 años).
- Dentro de los instrumentos financieros derivados, se podrán contratar también permutas de rendimiento total (total return swaps) sobre (i) índices financieros, de renta variable, de IIC armonizadas y no armonizadas, de riesgo de crédito, de tipo de interés, de tipo de cambio, de inflación, de materias primas y de volatilidad (sobre acciones cotizadas, índices bursátiles, tipos de interés o tipos de cambio) y (ii) valores de renta variable, valores de renta fija y divisas, con la finalidad de generar rentabilidades de fuentes no tradicionales y con baja correlación con los mercados tradicionales. La exposición mediante permutas de rendimiento total podrá suponer hasta un máximo del 30% de la exposición total, no pudiendo superar la exposición a cada uno de los subyacentes citados el 10%.

El resto de las condiciones de los Principios de la Política de Inversión del Fondo, así como las condiciones del Plan (Condiciones Económicas y Especificaciones), permanecerán invariables.

Asimismo, le informamos de que la gestión del Fondo tomará como referencia la rentabilidad de los siguientes índices:

20% €STER (ESTRON Index) + 13% BofA ML Gov Europe 1-10Y (EG05 Index) + 7% BofA ML EMU Corp Large Cap 1-10 (ERL5 Index) + 30% MSCI Europe Net Return EUR (M7EU Index) + 18% S&P500 Net Return EUR (SPTRNE Index) + 12% MSCI Emerging Markets Total Return EUR (MSDEEMN Index).

- €STER (ESTRON): tipo de interés a corto plazo del euro. Índice representativo del área del euro, diseñado para reflejar el coste para los bancos de tomar fondos prestados a plazos muy cortos (overnight) sin aportar garantía.

- BofA ML Gov Europe 1-10Y (EG05 Index): índice que refleja el comportamiento de la deuda pública denominada en euros emitida en los mercados de eurobonos o por países de la zona Euro. La calificación de la deuda de largo plazo de los países miembros será como mínimo de grado de inversión según las principales agencias de rating. El plazo restante hasta el vencimiento final deberá ser entre 1 y 10 años. El índice recoge la reinversión por cupones.

- BofA ML EMU Corp Large Cap 1-10 (ERL5 Index): índice que representa la evolución de deuda corporativa de entidades de elevada capitalización denominada en euros emitida en los mercados de eurobonos o por países de la zona Euro. La calificación de los países en el largo plazo será como mínimo de calidad media. El plazo restante hasta el vencimiento final deberá ser inferior a 10 años.

- MSCI Europe Net Return EUR (M7EU Index): índice compuesto por compañías de alta y mediana capitalización de 15 mercados desarrollados de

Europa (Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Irlanda, Italia, Noruega, Países Bajos, Portugal, Reino Unido, Suecia y Suiza).

El índice, en su modalidad Net Return, recoge la rentabilidad por dividendos después de impuestos.

- S&P500 Net Return EUR (SPTRNE Index): índice de capitalización formado por las 500 compañías más representativas de la economía americana EN EUROS. Este índice recoge la rentabilidad por dividendo después de impuestos.

- MSCI Emerging Markets Total Return EUR (MSDEEEMN Index): índice compuesto por compañías de alta y mediana capitalización de 24 mercados emergentes (Brasil, Chile, China, Colombia, República Checa, Egipto, Grecia, Hungría, India, Indonesia, Corea, Malasia, México, Perú, Pakistán, Filipinas, Polonia, Rusia, Qatar, Sudáfrica, Taiwán, Tailandia, Turquía y Emiratos Árabes). El índice recoge la rentabilidad por dividendo después de impuestos.

Dicha referencia se toma únicamente a efectos meramente informativos o comparativos.

Tanto los índices de referencia descritos como la ponderación de los mismos podrán variar a criterio de la Entidad Gestora, atendiendo a las condiciones de mercado o a cambios en los criterios de inversión y respetando siempre la política de inversión descrita. Se elegirán siempre índices representativos de los mercados a los que se refiere la política y los cambios se comunicarán a los partícipes en los informes periódicos.

La cartera del Fondo de Pensiones podrá estar integrada por valores que no formen parte de los mencionados índices, pudiendo, ser, por tanto, su rentabilidad sustancialmente distinta a la de los índices de referencia y no estando en ningún caso garantizada la rentabilidad que, en su caso, puedan experimentar dichos índices.

Instrumento	Valoración €	Peso %	Instrumento	Valoración €	Peso %
ABERDEEN PROPERTY SECONDARIES PARTNERSII	532.785	0,193%	BUONI POLIENNALI DEL TES 2 25	174.045	0,063%
ABERTIS INFRAESTRUCTURAS 0.625 25	93.843	0,034%	BUONI POLIENNALI DEL TES 2.8 28	1.332.146	0,483%
ABN AMRO BANK NV 0.6 27	264.065	0,096%	BUONI POLIENNALI DEL TES 3.85 29	668.582	0,243%
AEROPORTS DE PARIS 2.75 30	94.287	0,034%	BUONI POLIENNALI DEL TES 4 31	1.909.114	0,693%
AIR LIQUIDE FINANCE 2.875 32	97.171	0,035%	BetaMiner Behedged A EUR	10.374.881	3,764%
ALTAMAR ACP SECONDARIES 4, FCR_CLASE B	984.279	0,357%	BetaMiner I A EUR ACC	3.223.532	1,170%
AMUNDI INDEX MSCI EUROPE UCITS ETF DR A EU	28.548.515	10,358%	BlackRock Global Index Funds - iShare Emer	13.434	0,487%
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/ 2 28	88.425	0,032%	CAIXABANK SA 5.375 30	106.107	0,038%
AQR UCITS Funds - Style Premia UCITS Fund	4.363.026	1,579%	CARREFOUR SA 2.625 27	96.706	0,035%
ASAHI GROUP HOLDINGS LTD 0.541 28	84.517	0,031%	CDI ITRAXX EUR S39 BRC 0626	2.650.000	0,013%
AT&T INC 1.6 28	131.585	0,048%	CEPSA FINANCE SA 1 25	94.700	0,034%
AUTOROUTES DU SUD DE LA 1.25 27	92.578	0,034%	CIE DE SAINT-GOBAIN 3.5 29	99.652	0,036%
AUTOSTRADE PER L'ITALIA 4.75 31	100.596	0,036%	CITIGROUP INC 0.5 27	104.218	0,038%
AXA SA 3.375 47	96.628	0,035%	COCA-COLA CO/THE 1.125 27	101.944	0,037%
AXA World Funds - Euro Credit Short Durati	922.816	0,335%	COOPERATIEVE RABOBANK UA 0.875 28	175.451	0,064%
AXA World Funds - Europe Real Estate IC	12.842	0,466%	COOPERATIEVE RABOBANK UA 4.125 25	94.159	0,034%
Amundi S&P 500 UCITS ETF USD C	6.890.937	2,500%	CREDIT AGRICOLE ASSRNCES 4.25 PERP	99.196	0,036%
August 23 Calls on VIX	582.326	0,223%	CREDIT AGRICOLE LONDON 1.75 29	87.877	0,032%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 1 26	182.719	0,066%	CREDIT AGRICOLE SA 0.375 28	83.630	0,030%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 2.575 29	98.890	0,036%	CTE CO TRANSP ELEC 1.5 28	89.190	0,032%
BANCO DE SABADELL SA 1.125 27	90.861	0,033%	Call SPX US 12/15/23 C4600	-12.849.107	-4,102%
BANCO SANTANDER SA 1.125 25	95.641	0,035%	DANONE SA 1.208 28	89.193	0,032%
BANCO SANTANDER SA 2.5 25	96.965	0,035%	DANSKE BANK A/S 0.5 25	241.459	0,088%
BANCO SANTANDER SA 5.75 33	99.893	0,036%	DEUT PFANDBRIEFBANK AG 0.25 25	92.460	0,034%
BANK OF AMERICA CORP 1.776 27	92.661	0,034%	DEUTSCHE BANK AG 1.625 27	89.367	0,032%
BANK OF AMERICA CORP 3.648 29	97.834	0,035%	DEUTSCHE TELEKOM INT FIN 1.5 28	57.504	0,021%
BANKINTER SA 0.875 26	90.226	0,033%	DH EUROPE FINANCE II 0.75 31	98.037	0,036%
BANQUE FED CRED MUTUEL 0.75 26	90.494	0,033%	DIAGEO FINANCE PLC 1.875 27	94.475	0,034%
BANQUE FED CRED MUTUEL 1.75 29	86.963	0,032%	DNB BANK ASA 0.25 29	186.610	0,068%
BANQUE FED CRED MUTUEL 3.875 32	93.658	0,034%	DPAM L - Bonds Emerging Markets	197.499	0,072%
BANQUE FED CRED MUTUEL 4.125 33	99.575	0,036%	Sustainabl		
BARCLAYS PLC 3.375 25	99.647	0,036%	E.ON SE 0.35 30	80.699	0,029%
BASF SE 0.875 27	59.502	0,022%	EDP FINANCE BV 2 25	96.976	0,035%
BAYER AG 1.125 30	83.642	0,030%	ELECTRICITE DE FRANCE SA 4.125 27	101.223	0,037%
BAYER AG 4.625 33	46.879	0,017%	ELECTRICITE DE FRANCE SA 4.625 30	51.648	0,019%
BBVA CAPITAL PRIVADO	42.272	0,015%	ENEL FINANCE INTL NV 0.5 30	96.872	0,035%
BBVA CREDITO EUROPA	168.454	0,611%	ENEL FINANCE INTL NV 1.125 26	104.982	0,038%
BELGIUM KINGDOM 0 27	499.410	0,181%	ENGIE SA 2.375 26	96.695	0,035%
BELGIUM KINGDOM 0.9 29	1.880.379	0,682%	ENI SPA 2.625 PERP	93.247	0,034%
BERKSHIRE HATHAWAY INC 1.125 27	100.979	0,037%	FASTIGHETS AB BALDER 1.125 27	80.673	0,029%
BINDEX EUROPA INDICE FI	263.341	1,911%	FEDEX CORP 1.625 27	93.329	0,034%
BMW FINANCE NV 1.5 29	57.295	0,021%	FIDELITY NATL INFO SERV 2 30	126.655	0,046%
BNP PARIBAS 2.125 27	94.570	0,034%	FINNISH GOVERNMENT 0.5 28	2.122.694	0,770%
BNP PARIBAS 2.375 25	97.355	0,035%	FRANCE (GOVT OF) 0 27	4.305.168	1,562%
BOND FUTURE EURO-BOBL FUTURE Sep23	-7.857.201	-3,316%	FRANCE (GOVT OF) 0 30	1.071.529	0,389%
BOND FUTURE EURO-BUND FUTURE Sep23	482.636	0,243%	FRANCE (GOVT OF) 0 31	1.307.511	0,474%
BOND FUTURE US 10YR NOTE (CBT) Sep23	2.994.062	1,230%	FRANCE (GOVT OF) 0.75 28	2.053.625	0,745%
BOND FUTURE US 5YR NOTE (CBT) Sep23	8.994.394	3,526%	FRANCE (GOVT OF) 2.5 26	2.335.775	0,847%
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 0 27	2.566.644	0,931%	FRESENIUS MEDICAL CARE A 1.5 30	36.899	0,013%
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 0 28	974.422	0,354%	FUT CBOE VIX FUTURE Jul23	-759.826	-0,311%
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 0.8 29	2.445.493	0,887%	FUT EURO FX CURR FUT Sep23	-8.500.000	3,084%
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 1.45 29	1.711.804	0,621%	FUT MSCI EmgMkt Sep23	1.587.122	0,576%
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 3.55 33	1.611.549	0,585%	FUT MSCI World Index Sep23	-1.684.796	-0,611%
BP CAPITAL MARKETS PLC 2.519 28	94.658	0,034%	FUT S&P500 EMINI FUT Sep23	41.402.678	14,972%
BPCE SA 0.5 27	87.090	0,032%	FUT STOXX EUROPE 600 Sep23	23.442.947	8,540%
BRIDGEPOINT DIRECT LENDING II UNLEVERED	1.054.483	0,383%	GAM Multibond - Local Emerging Bond C UNHE	197.988	0,072%
BRITISH TELECOMMUNICATIO 1 24	108.994	0,040%	GENERAL ELECTRIC CO 0.875 25	94.372	0,034%
BUNDES OBLIGATION 0 27	1.457.506	0,529%	GOLDMAN SACHS GROUP INC 0.25 28	79.614	0,029%
BUNDES OBLIGATION 1.3 27	1.073.479	0,389%	Global Evolution Funds - Frontier Markets	3.737	0,068%
BUNDES OBLIGATION 2.2 28	3.410.033	1,237%	H LUNDBECK A/S 0.875 27	87.318	0,032%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 0 31	301.795	0,109%	HEIDELBERG MATERIALS AG 1.5 25	61.828	0,022%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 2.1 29	1.129.654	0,410%	HEIMSTADEN BOSTAD TRESRY 0.75 29	75.762	0,027%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 2.3 33	869.008	0,315%	HSBC HOLDINGS PLC 0.875 24	96.815	0,035%
BUONI POLIENNALI DEL TES 0 26	1.608.636	0,584%	ING GROEP NV 0.375 28	84.180	0,031%
BUONI POLIENNALI DEL TES 0.6 31	997.145	0,362%	INMOBILIARIA COLONIAL SO 2 26	94.332	0,034%
BUONI POLIENNALI DEL TES 0.85 27	760.073	0,276%	IRELAND GOVERNMENT BOND 0.2 30	387.681	0,141%
BUONI POLIENNALI DEL TES 1.2 25	3.020.617	1,096%	Invesco Euro Corporate Bond Fund S ACC EUR	529.231	0,192%
BUONI POLIENNALI DEL TES 1.6 26	1.202.946	0,436%	Invesco S&P 500 UCITS ETF A	6.807.351	2,498%
			JAB HOLDINGS BV 5 33	101.710	0,037%
			JPMORGAN CHASE & CO 1.5 25	100.677	0,037%
			JPMORGAN CHASE & CO 1.638 28	90.612	0,033%
			JPMorgan Funds - Emerging Markets Local Cu	128.516	0,046%
			KFW 0 28	1.102.213	0,400%

Instrumento	Valoración €	Peso %	Instrumento	Valoración €	Peso %
LLOYDS BANKING GROUP PLC 3.5 26	203.203	0,074%	iShares EUR Govt Bond 3-5yr UCITS ETF	5.347.295	1,940%
LOGICOR FINANCING SARL 0.75 24	109.309	0,040%	EUR		
Lyxor Euro Government Bond 3-5Y DR UCITS E	5.333.611	1,935%			
Lyxor Newcits Irl PLC - Lyxor / WNT Divers	2.478.730	0,899%			
Lyxor S&P 500 UCITS ETF DIST USD	6.894.277	2,501%			
MASTERCARD INC 2.1 27	135.114	0,049%			
MCDONALD'S CORP 2.375 29	92.947	0,034%			
MEDTRONIC GLOBAL HLDINGS 0 25	91.423	0,033%			
MEDTRONIC GLOBAL HLDINGS 1.125 27	91.373	0,033%			
MERCEDES-BENZ GROUP AG 1.375 28	88.287	0,032%			
MERCEDES-BENZ GROUP AG 1.5 29	89.398	0,032%			
MONDELEZ INTL HLDINGS NE 0.25 29	99.468	0,036%			
MORGAN STANLEY 1.875 27	133.495	0,048%			
NATL GRID ELECT TRANS 0.823 32	76.943	0,028%			
NATWEST GROUP PLC 1.75 26	95.482	0,035%			
NETFLIX INC 3.875 29	97.486	0,035%			
NETHERLANDS GOVERNMENT 0 26	1.198.308	0,435%			
NETHERLANDS GOVERNMENT 0.5 26	1.907.960	0,692%			
NETHERLANDS GOVERNMENT 2.5 33	498.071	0,181%			
NIDEC CORP 0.046 26	89.627	0,033%			
ORANGE SA 1.875 30	90.839	0,033%			
OSSIAM SHILLER BARCLAYS CAPE US SECTOR VAL	2.714.779	0,995%			
PARTNERS GROUP GLOBAL VALUE 2017	995.582	0,361%			
PERNOD RICARD SA 1.125 25	95.619	0,035%			
Pictet - Emerging Local Currency Debt J EU	177.077	0,064%			
Put SPX US 12/15/23 P4000	-4.283.035	-1,760%			
RCI BANQUE SA 1.125 27	91.164	0,033%			
RCI BANQUE SA 4.875 28	37.005	0,013%			
REPUBLIC OF AUSTRIA 0.5 27	1.164.151	0,422%			
REPUBLIC OF AUSTRIA 0.5 29	2.012.294	0,730%			
RWE AG 2.75 30	46.028	0,017%			
SANTAN CONSUMER FINANCE 0.375 25	94.461	0,034%			
SCHNEIDER ELECTRIC SE 3.125 29	99.521	0,036%			
SEGUROFONDO INVERSION FII	2.537	0,001%			
SIEMENS FINANCIERINGSMAT 1.375 30	68.244	0,025%			
SNAM SPA 0.875 26	103.999	0,038%			
SPAIN LETRAS DEL TESORO 0 23	9.138.899	3,316%			
STANDARD CHARTERED PLC 1.2 31	216.556	0,079%			
STELLANTIS NV 3.875 26	105.267	0,038%			
STELLANTIS NV 4.25 31	98.597	0,036%			
SUMITOMO MITSUI FINL GRP 1.546 26	204.719	0,074%			
Schroder ISF EURO Corporate Bond C	53.523	0,194%			
TAKEDA PHARMACEUTICAL 2.25 26	102.636	0,037%			
TELEFONICA EMISIONES SAU 1.715 28	92.982	0,034%			
TORONTO-DOMINION BANK 1.952 30	87.272	0,032%			
TOTALENERGIES CAPITAL 2.125 29	92.284	0,033%			
UNICAJA BANCO SA 1 26	89.698	0,033%			
UNICREDIT SPA 0.8 29	84.386	0,031%			
UNILEVER FINANCE 3.25 31	99.720	0,036%			
UPM-KYMMENE OYJ 0.125 28	81.969	0,030%			
UTAH ACQUISITION SUB 3.125 28	94.088	0,034%			
VEOLIA ENVIRONNEMENT SA 0.664 31	80.185	0,029%			
VERIZON COMMUNICATIONS 1.375 28	88.537	0,032%			
VINCI SA 1.75 30	89.035	0,032%			
VODAFONE GROUP PLC 1.6 31	97.149	0,035%			
VODAFONE GROUP PLC 2.2 26	103.302	0,037%			
VOLKSWAGEN INTL FIN NV 1.875 27	92.099	0,033%			
VOLKSWAGEN INTL FIN NV 3.25 30	95.014	0,034%			
VOLKSWAGEN INTL FIN NV 3.875 PERP	89.419	0,032%			
Vanguard S&P 500 UCITS ETF USD DIST	3.429.786	1,244%			
Vanguard USD Corporate 1-3 Year Bond UCITS	5.179.356	1,879%			
Vontobel Fund - EURO Corporate Bond Y EUR	264.369	0,096%			
Xtrackers FTSE Developed Europe Real Estat	324.949	0,118%			
Xtrackers MSCI Europe UCITS ETF 1C	27.695.983	10,048%			
Xtrackers S&P 500 Swap UCITS ETF 1C	6.892.359	2,501%			
iShares Core MSCI Europe UCITS ETF EUR DIS	27.721.484	10,057%			
iShares Core S&P 500 UCITS ETF USD ACC	3.447.326	1,251%			
iShares EUR Corp Bond 1-5yr UCITS ETF EUR	2.600.038	0,943%			