

Informe de Mercados

La combinación de una serie de factores exógenos, como la invasión de Ucrania por parte de Rusia o la continuación de una política restrictiva frente al Covid por parte de China, ha acabado desencadenado una escalada de precios muy por encima de lo esperado. En consecuencia, los bancos centrales han acometido fuertes subidas de tipos de interés con el objetivo de contener las expectativas de inflación. Nuestras estimaciones apuntan a que la economía estadounidense escapará de la recesión técnica del 1S, creciendo cerca del 2% en el 3T. Sin embargo, el deterioro del mercado inmobiliario derivado del fuerte aumento de los tipos hipotecarios podría afectar al resto de la economía, por lo que esperamos un crecimiento del PIB por debajo del 2% en 2022. Con respecto a la eurozona, cabe esperar que la segunda parte del año se salde con una recesión moderada. España, por su parte, debería verse todavía beneficiada por el período estival, postergando su caída para finales de año. En términos de precios, la inflación subyacente continúa muy por encima del objetivo del banco central en EE.UU. y en la eurozona. En China, esperamos una recuperación de la economía en la segunda mitad del año que podría traducirse en un crecimiento del 2,5% para 2022.

Renta Fija

El 3T se cierra con subidas agresivas y sincronizadas de los tipos oficiales de los bancos centrales a nivel global, no vistas en 50 años, ante la persistencia de elevadas tasas de inflación. En el caso de la Fed, a la subida de 75pb del mes de julio le seguía otra de la misma magnitud en septiembre, hasta el rango del 3,00%-3,25%, esperando acabar el año en el 4,4% y mantener la política monetaria restrictiva durante un tiempo, con un tipo del 4,6% proyectado para finales de 2023. El mercado descuenta niveles algo más bajos, del 4,0% y 4,25% respectivamente, ante el riesgo de recesión que presenta la economía. En cuanto al BCE, abandonaba en julio los tipos negativos con una subida de 50pb, al tiempo que anunciaba la creación de un mecanismo (llamado TPI, por sus siglas en inglés) sin límite de recursos, que permitirá la transmisión de la política monetaria a toda la zona euro al limitar la posibilidad de una fragmentación financiera por desórdenes en los mercados (no por riesgo específico de un país). En todo caso, el BCE mantiene la flexibilidad de las reinversiones del PEPP como primera línea de defensa. A la subida de julio le seguía otra en septiembre, de 75pb, dejando el tipo de la facilidad de depósito en el 0,75%, al tiempo que la presidenta Lagarde anticipaba nuevas subidas en las próximas reuniones. El mercado, por su parte, espera que los tipos lleguen al 1,7% a finales de año y 2,9% en 2023.

	30/09/2022	30/06/2022	31/03/2022
Indicadores Renta Fija			
Tipos interés 10 años (Eur)	2,11%	1,34%	0,55%
Tipo de intervención (USA)	3,25%	1,75%	0,50%
Indicadores Renta Variable			
IBEX 35	7.367	8.099	8.445
Eurotop 100	3.023	3.136	3.435
S&P 100 (Euros)	1.659	1.646	1.885
MSCI Emergentes Latam (USD)	2.055	2.041	2.686
Indicadores Divisas			
Dólar vs. Euro	0,98	1,05	1,11

Renta Variable

El tono agresivo de los bancos centrales para hacer frente a la inflación aun a costa de dañar el crecimiento, y el fuerte repunte de las rentabilidades de la deuda gubernamental, ponían fin a la recuperación que las bolsas habían iniciado desde la zona de mínimos anuales a mediados de junio. Así, en agosto los principales índices bursátiles retomaban sus caídas, acelerándose en septiembre y rompiendo la zona de mínimos de junio, marcando por tanto nuevos mínimos anuales en el 3T. Entre las bolsas desarrolladas destaca el mejor comportamiento relativo de la bolsa nipona y el peor de EE.UU. (Topix -1,9%, Stoxx600 -4,8%, S&P500 -5,3%). En Europa son las bolsas periféricas (salvo Italia) y Alemania las que acumulan caídas más abultadas. Y en emergentes, destaca el retroceso de la región norte asiática (China, Hong Kong, Taiwán y Corea) que compensan las subidas de India y el Sudeste asiático, llevando al índice de la zona a caídas del -11%, mientras que Latam logra quedar en positivo (+3,1%) favorecida por su exposición a materias primas (tan solo México retrocede, y destaca Brasil con una subida del +11,7%).

Por estilos/factores es destacable el buen comportamiento relativo de momentum, y de crecimiento vs valor en el trimestre, pese al retroceso experimentado el último mes, mientras que atendiendo a la capitalización bursátil observamos un comportamiento dispar en ambas geografías. Así, las compañías pequeñas americanas han sido las que menos han retrocedido, mientras que en Europa éstas han experimentado un acusado descenso frente a las grandes (Stoxx Small es de los índices que más cae en el conjunto del trimestre). Sectorialmente, destacan las menores caídas de algunos sectores cíclicos, como energía, consumo discrecional e industriales. Cabe reseñar, asimismo, el buen comportamiento relativo de financieras, y de algún sector defensivo como el consumo estable europeo. Por el lado negativo, destacan los abultados retrocesos del sector inmobiliario y del de servicios de comunicación y, en menor medida, las caídas de utilities y farmacéuticas europeas, y del sector de materiales americano.

BBVA Plan Multiactivo Decidido

Informe Periódico a 30/09/2022

Definición del Plan

BBVA Plan Multiactivo Decidido PPI es un plan de asignación de activos global. El plan diversificará sus activos en cartera en tres motores principales de rentabilidad: renta fija internacional, renta variable internacional y divisas.

La inversión en Renta Variable se moverá en un rango entre el 50% y el 90% del patrimonio de la cartera según las expectativas del equipo gestor. Las inversiones en renta fija serán de alta calidad con un límite del 50% con un rating inferior.

El plan implementará sus estrategias de la forma más eficiente, bien mediante inversión directa o a través de inversión en otras IICs, fundamentalmente en ETFs españolas o extranjeras, pertenecientes o no al Grupo BBVA, pudiendo invertir hasta un 20% del patrimonio en mercados emergentes y sin que exista predeterminación en cuanto a la rating y capitalización de estos activos). La exposición a divisa podrá superar el 5%.

Evolución del Plan



Informe de Gestión

Durante el semestre, se ha llevado a cabo la revisión de la visión estratégica del plan, con un horizonte temporal de medio y largo plazo. Tras la ampliación de spreads y la subida de tipos experimentada durante el periodo, hace que mejore la perspectiva para el crédito, sobre todo para Grado Inversión. Con el cambio de las expectativas de política monetaria, la renta fija gobiernos zona euro mejora su atractivo, aunque se mantiene emergentes como el área más interesante dentro del asset class. En renta variable, bajamos algo la preferencia por el activo, pasando a una zona de neutralidad. Alternativos sigue siendo un activo interesante en cuanto a rentabilidad ajustada por riesgo en este entorno. Con todo ello, desde el punto de vista estratégico, vemos un mayor atractivo relativo en crédito y alternativos, teniendo una visión neutral en renta variable y siendo renta fija gobiernos y liquidez los activos con menor atractivo relativo. Con respecto a la duración soberana, hemos subido la duración en el periodo, aunque seguimos con duraciones por debajo del rango medio. Mantenemos posiciones en deuda emergente local y añadimos posiciones de deuda en dólares. Además, disminuimos la mitad de la posición de gobiernos China. Dentro de crédito, hemos aumentado el peso en crédito europeo Grado Inversión en el tramo 1-10 años de la curva y mantenemos la posición en deuda corporativa emergente. En renta variable, hemos deshecho las posiciones en REITs americanos tras el deterioro de atractivo.

Por último, estratégicamente, mantenemos la visión constructiva en activos alternativos como sustitutos de la liquidez, principalmente a través de estrategias Risk Premia y CTAs. Hemos añadido un fondo market neutral en el periodo. Adicionalmente, mantenemos la apuesta de valor relativo favoreciendo el comportamiento de la metodología Shiller CAPE sobre el S&P 500 en detrimento del propio índice. Desde un punto de vista táctico, mantenemos una posición defensiva en renta variable, con exposiciones cercanas al mínimo del rango. En crédito, mantenemos Renta Fija Alto Rendimiento a nivel global y deuda emergente Divisa fuerte. Por último, en divisas, cerramos el periodo largos de dólar frente al euro.

La exposición del plan a renta variable termina el trimestre en el 56%. La duración de la cartera ha oscilado entre 0,7 y 1,5 años, modificando de manera dinámica tanto la duración americana como europea. Tácticamente, en renta variable, cerramos la mitad restante de la posición de valor relativo del sector energético europeo contra el mercado. Por otro lado, mantenemos las posiciones relativas: largo del índice de Reino Unido FTSE 100 contra S&P500 y largo de bancos europeos contra el mercado. En divisas, añadimos opciones favoreciendo la apreciación del Yen frente al dólar. Así, el plan cierra el trimestre con una rentabilidad de -1,51%.

Rentabilidad del Plan*

Acumulada año	1 año	3 años	5 años	10 años	15 años	20 años	Histórica (desde inicio)
-11,4%	16,5%	9,69%	6,36%	-	-	-	2,91%

*Estas rentabilidades se refieren a la rentabilidad media anual de los 1, 3, 5, 10, 15 y 20 últimos años naturales cerrados, desde la Fecha Inicio Plan / Integración en Fondo (según Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones). Rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras.

Comisiones Aplicadas

Comisión Anual de Gestión	1,500%
Comisión Anual de Depósito	0,120%

Desglose de Gastos y Comisiones Acumuladas en el Año

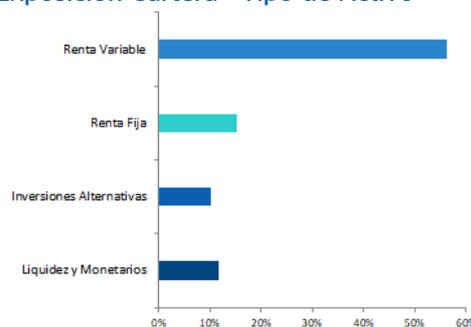
	Importe	Dato en %
Total Gastos del Fondo Imputables al Plan	4.538.151,09	1,21
Comisiones de la Entidad Gestora	3.576.019,68	0,96
Comisiones de la Entidad Depositaria	335.780,32	0,09
Servicios Exteriores	8.678,81	-
Amortización Gastos de Establecimiento del Fondo	-	-
Otros Gastos	67,86	-
Costes Indirectos acumulados	617.604,42	0,17
Total Gastos del Plan de Pensiones	-	-
Actuarios y Asesores	-	-
Notarios y Registros del Plan	-	-
Otros Gastos	-	-
Gastos Totales Acumulados en el periodo	4.538.151,09	1,21

(*) % s/Cuenta de Posición excluida, en su caso, la provisión matemática

Datos Generales del Plan

Gestora	BBVA PENSIONES, S.A., E.G.F.P.
Depositario	BBVA, S.A.
Fecha inicio del Plan	28/06/2013
Patrimonio	356.901.466,27 €
Valor Liquidativo	1,30383 €
Participes + Beneficiarios	27.122

Exposición Cartera - Tipo de Activo



Principales Inversiones (excluidos derivados)

SPAIN LETRAS DEL TESORO 0 23	M. Monetario	6,33%
Lyxor S&P 500 UCITS ETF DIST USD	Renta Variable	4,25%
Amundi S&P 500 UCITS ETF USD C	Renta Variable	4,24%
Xtrackers S&P 500 Swap UCITS ETF 1C	Renta Variable	4,24%
Invesco S&P 500 UCITS ETF A	Renta Variable	4,24%
Vontobel FCP-UCITS - Vontobel Institutiona	Renta Variable	4,03%
Fidelity Funds - Institutional European La	Renta Variable	2,82%
MFS Investment Funds - European Research F	Renta Variable	2,82%
AQR UCITS Funds - Style Premia UCITS Fund	Otros	2,72%
Amundi Index Msci Emerging Markets I13U US	Renta Variable	2,21%

Riesgo Divisa

OTROS	17,59%
YEN JAPONES	4,05%
DOLAR USA	20,35%

Hechos Relevantes

La Entidad Depositaria ostenta una participación mayoritaria en la Entidad Gestora, por lo que esta ha adoptado procedimientos internos para evitar los conflictos de interés que pudiesen producirse y para que las operaciones vinculadas que, en su caso puedan aprobarse se realicen en interés exclusivo del Fondo de Pensiones y a precios o condiciones iguales o mejores que los del mercado. Si es participe/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 la class action o demanda colectiva a la 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.

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 30.326,09 euros, lo que supone un 0,01% sobre el patrimonio.

Rotación Acumulada de la Cartera: 0,53

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

Instrumento	Valoración €	Peso %	Instrumento	Valoración €	Peso %
ABBVIE INC 1.375 24	111.722	0,031%	BetaMiner I A EUR ACC	5.582.461	1,564%
ABERTIS INFRAESTRUCTURAS 0.625 25	92.031	0,026%	BlackRock Global Funds - Emerging Markets	3.348.977	0,235%
ABN AMRO BANK NV 0.6 27	263.169	0,074%	BlackRock Global Index Funds - iShare Emer	33.807	0,947%
AEROPORTS DE PARIS 2.75 30	93.071	0,026%	Brown Advisory US Sustainable Growth Fund	2.197.512	0,616%
AMUNDI PRIME EURO CORPORATES UCITS ETF DR	1.336.069	0,374%	CAP DYNAMICS SCS MID-MARKET DIRECT V PEN	8.359.557	0,586%
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/ 2 28	102.212	0,029%	CARREFOUR SA 2.625 27	95.720	0,027%
ANTEILSKLASSE F GOLDING INFRAS 2020 SCS	424.990	0,119%	CEPSA FINANCE SA 1 25	94.402	0,026%
AQR UCITS Funds - Style Premia UCITS Fund	9.691.332	2,715%	CITIGROUP INC 0.5 27	104.893	0,029%
AT&T INC 1.6 28	136.808	0,038%	COCA-COLA CO/THE 1.125 27	105.131	0,029%
AT&T INC 2.4 24	111.087	0,031%	COOPERATIEVE RABOBANK UA 0.875 28	173.305	0,049%
AUTOROUTES DU SUD DE LA 1.25 27	93.138	0,026%	COOPERATIEVE RABOBANK UA 4.125 25	109.303	0,031%
AXA SA 3.375 47	92.455	0,026%	CREDIT AGRICOLE ASSRNCES 4.25 PERP	98.077	0,027%
AXA World Funds - ACT Emerging Markets Sho	170.624	0,048%	CREDIT SUISSE GROUP AG 1 27	238.897	0,067%
AXA World Funds - Euro Credit Short Durati	350.793	0,098%	CTE CO TRANSP ELEC 1.5 28	86.855	0,024%
Allianz Advanced Fixed Income Euro Aggrega	49.668	1,392%	DANONE SA 0.709 24	96.328	0,027%
Allianz Europe Equity Growth WT EUR	1.000.781	0,280%	DANONE SA 1.208 28	88.625	0,025%
Amundi Euro Liquidity-Rated Sri R2 C EUR I	3.644.384	1,021%	DANSKE BANK A/S 0.5 25	242.428	0,068%
Amundi Index MSCI Japan/OEF IJ-C	3.623.150	1,015%	DEUT PFANDBRIEFBANK AG 0.25 25	90.359	0,025%
Amundi Index Msci Emerging Markets I13U US	7.876.383	2,207%	DEUTSCHE BANK AG 1.625 27	86.061	0,024%
Amundi S&P 500 UCITS ETF USD C	15.139.075	4,242%	DEUTSCHE POST AG 1.625 28	93.193	0,026%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 1 26	180.603	0,051%	DEUTSCHE TELEKOM AG 0.5 27	63.496	0,018%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 2.575 29	97.589	0,027%	DEUTSCHE TELEKOM INT FIN 1.5 28	61.968	0,017%
BANCO SANTANDER SA 1.125 25	95.119	0,027%	DH EUROPE FINANCE II 0.75 31	96.921	0,027%
BANCO SANTANDER SA 2.5 25	96.409	0,027%	DIAGEO FINANCE PLC 1.875 27	94.995	0,027%
BANK OF AMERICA CORP 1.379 25	97.982	0,027%	DNB BANK ASA 0.25 29	270.954	0,076%
BANK OF AMERICA CORP 1.776 27	92.855	0,026%	DPAM L - Bonds Emerging Markets Sustainabl	345.578	0,097%
BANK OF AMERICA CORP 3.648 29	98.287	0,028%	E.ON SE 0.35 30	79.188	0,022%
BANQUE FED CRED MUTUEL 0.75 26	89.844	0,025%	EDP FINANCE BV 2 25	97.292	0,027%
BANQUE FED CRED MUTUEL 2.625 24	100.365	0,028%	ELECTRICITE DE FRANCE SA 4.125 27	103.625	0,029%
BARCLAYS PLC 3.375 25	100.251	0,028%	ELECTRICITE DE FRANCE SA 4.625 30	52.129	0,015%
BASF SE 0.875 27	62.555	0,018%	ENEL FINANCE INTL NV 0.5 30	92.530	0,026%
BBVA CREDITO EUROPA	257.642	0,722%	ENEL FINANCE INTL NV 1 24	147.839	0,041%
BELGIUM KINGDOM 0 27	276.020	0,077%	ENEL FINANCE INTL NV 1.125 26	104.589	0,029%
BERKSHIRE HATHAWAY INC 1.125 27	104.097	0,029%	ENGIE SA 2.375 26	96.885	0,027%
BINDEX EUROPA INDICE FI	171.677	0,962%	ENI SPA 2.625 PERP	87.619	0,025%
BMW FINANCE NV 1.5 29	62.244	0,017%	ESSILORLUXOTTICA 0.375 27	87.162	0,024%
BNP PARIBAS 2.125 27	94.384	0,026%	ETF: ISHR STOXX EUR 600 BANKS DE	2.982.142	0,836%
BNP PARIBAS 2.375 25	100.239	0,028%	ETF: SPDR BLOOMBERG 0-3 YEAR EURO	649.253	0,182%
BNP PARIBAS 2.5 32	86.813	0,024%	EURO STABILITY MECHANISM 1 25	549.115	0,154%
BNP Paribas Funds US Small Cap I	1.187.948	0,333%	EUROPEAN UNION 0 28	305.694	0,086%
BNP Paribas InstiCash EUR 1D INSTITUTIONS	2.323.514	0,651%	EUROPEAN UNION 0.8 25	1.925.817	0,540%
BOND FORWARD - SGLT 0 02/10/23	514.973	0,144%	FASTIGHETS AB BALDER 1.125 27	92.048	0,026%
BOND FUTURE EURO-BOBL FUTURE Dec22	-387.974	0,134%	FEDEX CORP 1.625 27	91.866	0,026%
BOND FUTURE EURO-BUND FUTURE Dec22	6.349.351	2,949%	FIDELITY NATL INFO SERV 2 30	127.065	0,036%
BOND FUTURE EURO-SCHATZ FUT Dec22	-97.501	0,030%	FORWARD +EUR/-USD	1.693.249	0,474%
BOND FUTURE US 10YR NOTE (CBT)Dec22	12.700.131	4,133%	FORWARD +USD/-EUR	2.260.213	0,633%
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 0 28	174.158	0,049%	FRANCE (GOVT OF) 0 25	317.465	0,089%
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 0.7 32	1.006.166	0,282%	FRANCE (GOVT OF) 0 27	3.016.829	0,845%
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 1.3 26	1.240.227	0,347%	FRANCE (GOVT OF) 0 30	590.957	0,166%
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 2.55 32	1.006.505	0,282%	FRANCE (GOVT OF) 0 31	719.241	0,202%
BP CAPITAL MARKETS PLC 1.953 25	98.098	0,027%	FRANCE (GOVT OF) 0 32	1.378.152	0,386%
BPCE SA 0.5 27	85.848	0,024%	FRESENIUS MEDICAL CARE A 1.5 30	55.631	0,016%
BRITISH TELECOMMUNICATIO 1 24	111.113	0,031%	FUT EURO FX CURR FUT Dec22	-50.750.000	14,307%
BUNDESobligation 0 27	810.178	0,227%	FUT FTSE 100 IDX FUT Dec22	3.372.693	0,948%
BUNDESobligation 1.3 27	584.043	0,164%	FUT MSCI EmgMkt Dec22	-10.276.078	2,865%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 0 31	166.369	0,047%	FUT S&P500 EMINI FUT Dec22	4.938.870	1,390%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 0 32	713.953	0,200%	FUT STOXX EUROPE 600 Dec22	-6.729.197	1,884%
BUONI ORDINARI DEL TES 0 22	2.083.201	0,584%	Fidelity Funds - Emerging Markets Fund I A	4.079.570	1,143%
BUONI POLIENNALI DEL TES 0 26	860.065	0,241%	Fidelity Funds - Institutional European La	10.080.775	2,825%
BUONI POLIENNALI DEL TES 0.6 31	510.063	0,143%	GAM Multibond - Local Emerging Bond C UNHE	539.667	0,151%
BUONI POLIENNALI DEL TES 0.85 27	407.433	0,114%	GAM Multistock - Emerging Markets Equity J	2.171.685	0,608%
BUONI POLIENNALI DEL TES 1.2 25	1.672.218	0,469%	GENERAL ELECTRIC CO 0.875 25	93.646	0,026%
BUONI POLIENNALI DEL TES 1.6 26	672.092	0,188%	GERMAN TREASURY BILL 0 23	2.039.594	0,571%
BUONI POLIENNALI DEL TES 2 25	94.884	0,027%	GOLDMAN SACHS GROUP INC 0.25 28	89.791	0,025%
BetaMiner Behedged A EUR	4.600.195	1,289%	Global Evolution Funds - Frontier Markets	6.431	0,090%
			Goldman Sachs - SICAV I - GS Emerging Mark	774.590	0,217%
			Goldman Sachs Emerging Markets CORE Equity	6.500.049	1,821%
			Goldman Sachs Funds plc - Euro Liquid Rese	2.322.877	0,651%
			H LUNDBECK A/S 0.875 27	102.109	0,029%
			HEIDELBERGCEMENT AG 1.5 25	66.789	0,019%

Instrumento	Valoración €	Peso %	Instrumento	Valoración €	Peso %
HEIMSTADEN BOSTAD TRESRY 0.75 29	89.459	0,025%	SPDR Bloomberg Emerging Markets Local Bond	285.629	0,080%
HSBC HOLDINGS PLC 0.875 24	95.085	0,027%	SPDR S&P US Dividend Aristocrats UCITS ETF	1.197.318	0,335%
IBM CORP 0.875 25	95.924	0,027%	STANDARD CHARTERED PLC 1.2 31	214.523	0,060%
INMOBILIARIA COLONIAL SO 2 26	93.893	0,026%	STELLANTIS NV 3.875 26	109.220	0,031%
IRELAND GOVERNMENT BOND 0.2 30	213.231	0,060%	SUMITOMO MITSUI FINL GRP 1.546 26	208.695	0,058%
Invesco Euro Corporate Bond Fund S ACC EUR	1.396.254	0,391%	Schroder ISF EURO Corporate Bond C	140.134	0,393%
Invesco S&P 500 UCITS ETF A	15.134.225	4,240%	Schroder ISF Emerging Markets X2	7.830.262	2,194%
JPMORGAN CHASE & CO 1.5 25	103.563	0,029%	Schroder International Selection Fund US L	7.129.401	1,998%
JPMORGAN CHASE & CO 1.638 28	89.545	0,025%	TAKEDA PHARMACEUTICAL 2.25 26	107.104	0,030%
JPMorgan Funds - Emerging Markets Corporat	202.686	0,057%	TELEFONICA EMISIONES SAU 1.528 25	98.193	0,028%
JPMorgan Funds - Emerging Markets Local Cu	350.072	0,098%	TELEFONICA EMISIONES SAU 1.715 28	91.757	0,026%
JPMorgan Funds - Emerging Markets Small Ca	2.054.160	0,576%	TORONTO-DOMINION BANK 0.375 24	186.781	0,052%
JPMorgan Funds - Europe Strategic Value Fu	2.999.775	0,841%	TOTALENERGIES CAPITAL 2.125 29	91.159	0,026%
JPMorgan Investment Funds - US Select Equi	7.088.449	1,986%	TREASURY CERTIFICATES 0 23	1.972.420	0,553%
JPN YEN 9am Dec22C 78.5	2.271.126	0,023%	TRS ALTERNATIVE RISK PREMIA NOMF 0627_8	8.672.584	0,066%
KFW 0 25	1.070.043	0,300%	TRS BEHEDGED GOLDMAN SACHS 0427_6	450.000	0,000%
KFW 0 28	604.656	0,169%	TRS BEHEDGED MORGAN STANLEY 0427_6	450.000	0,004%
LLOYDS BANKING GROUP PLC 3.5 26	211.273	0,059%	UBS Lux Bond SICAV - China Fixed Income RM	483.456	0,135%
LOGICOR FINANCING SARL 0.75 24	109.256	0,031%	UNICAJA BANCO SA 1 26	87.810	0,025%
Lyxor Core MSCI Japan DR UCITS ETF Acc	3.681.978	1,032%	UNILEVER FINANCE 1.25 25	96.738	0,027%
Lyxor Newcits Irl PLC - Lyxor / WNT Divers	3.017.051	0,845%	UTAH ACQUISITION SUB 3.125 28	90.034	0,025%
Lyxor S&P 500 UCITS ETF DIST USD	15.174.056	4,252%	VERIZON COMMUNICATIONS 1.375 28	92.685	0,026%
M&G Lux Investment Funds 1 - M&G Lux Europ	3.033.421	0,850%	VINCI SA 1.75 30	89.703	0,025%
M&G Lux Investment Funds FCP - M&G Lux Eur	5.951.219	1,667%	VODAFONE GROUP PLC 1.6 31	95.888	0,027%
MASTERCARD INC 2.1 27	140.697	0,039%	VODAFONE GROUP PLC 2.2 26	105.310	0,030%
MCDONALD'S CORP 2.375 29	92.368	0,026%	VOLKSWAGEN INTL FIN NV 1.875 27	91.240	0,026%
MEDTRONIC GLOBAL HLDINGS 0 25	90.828	0,025%	VOLKSWAGEN INTL FIN NV 3.25 30	93.833	0,026%
MEDTRONIC GLOBAL HLDINGS 1.125 27	91.389	0,026%	VOLKSWAGEN INTL FIN NV 3.875 PERP	86.706	0,024%
MERCEDES-BENZ GROUP AG 1.375 28	102.638	0,029%	VOLKSWAGEN LEASING GMBH 0 24	67.441	0,019%
MERCEDES-BENZ INT FINCE 0.25 23	113.864	0,032%	Vanguard S&P 500 UCITS ETF USD DIST	7.541.689	2,113%
MFS Investment Funds - European Research F	10.056.971	2,818%	Vanguard USD Corporate 1-3 Year Bond UCITS	3.781.267	1,059%
MONDELEZ INTL HLDINGS NE 0.25 29	97.709	0,027%	Vontobel FCP-UCITS - Vontobel Institutiona	14.389.460	4,032%
MORGAN STANLEY 1.875 27	136.553	0,038%	Vontobel Fund - EURO Corporate Bond Y EUR	692.973	0,194%
Muzinich Funds - Emerging Markets Short Du	11.120	0,062%	Vontobel Fund - mtx Sustainable Emerging M	5.484.277	1,537%
NATWEST GROUP PLC 1.75 26	94.482	0,026%	Xtrackers II EUR Corporate Bond UCITS ETF	1.338.856	0,375%
NETFLIX INC 3.875 29	88.954	0,025%	Xtrackers MSCI Japan UCITS ETF 1C	7.162.130	2,007%
NETHERLANDS GOVERNMENT 0.5 26	1.652.273	0,463%	Xtrackers S&P 500 Swap UCITS ETF 1C	15.138.103	4,242%
NETHERLANDS GOVERNMENT 0.5 32	621.676	0,174%	iShares China CNY Bond UCITS ETF USD ACC	483.702	0,136%
NORDEA BANK ABP 1.125 25	96.606	0,027%	iShares Core S&P 500 UCITS ETF USD ACC	7.559.243	2,118%
Neuberger Berman Investment Funds PLC-Neub	2.226.278	0,624%	iShares JP Morgan EM Local Government Bond	342.710	0,096%
ORANGE SA 1.875 30	88.394	0,025%			
OSSIAM SHILLER BARCLAYS CAPE US SECTOR VAL	3.503.188	0,982%			
PANTHEON CREDIT OPPORTUNITIES II	872.057	0,244%			
PERNOD RICARD SA 1.125 25	95.940	0,027%			
PSA BANQUE FRANCE 0.625 24	111.527	0,031%			
Pictet - Emerging Local Currency Debt J EU	333.607	0,093%			
Pictet - Quest Europe Sustainable Equities	1.004.765	0,282%			
Pictet - Short Term Emerging Corporate Bon	11.304	0,063%			
RCI BANQUE SA 1.125 27	103.149	0,029%			
REPUBLIC OF AUSTRIA 0.5 27	633.715	0,178%			
Robeco Capital Growth - Emerging Stars Equ	3.347.811	0,938%			
Robeco Capital Growth - Robeco QI European	1.991.866	0,558%			
Robeco Capital Growth Funds - Robeco BP U.	4.354.096	1,220%			
SANOFI 1 25	96.059	0,027%			
SANTAN CONSUMER FINANCE 0.375 25	93.128	0,026%			
SCHNEIDER ELECTRIC SE 0.25 24	95.574	0,027%			
SIEMENS FINANCIERINGSMAT 1.375 30	71.679	0,020%			
SNAM SPA 0.875 26	104.602	0,029%			
SPAIN LETRAS DEL TESORO 0 23	22.597.088	6,331%			