

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 Individual
Informe Periódico a 30/09/2022

Definición del Plan

Plan de Pensiones del Sistema Individual integrado en el fondo de pensiones Renta Fija Mixta BBVA INDIVIDUAL, F.P.
El fondo invierte hasta un máximo de un 30% en renta variable. El resto está invertido en activos de renta fija y liquidez con una duración media de la cartera entre dos y cuatro años en función de las expectativas de tipos de interés.
El fondo podrá invertir hasta un máximo del 30% en divisas distintas al euro, pudiendo cubrirse eventualmente en su totalidad.

Evolución del Plan



Informe de Gestión

Desde un punto de vista estratégico, con un horizonte temporal de medio y largo plazo, mantenemos la preferencia por el crédito, principalmente de Grado Inversión. La renta fija gobiernos de la zona euro sigue estando infraponderada, aunque en menor medida que al inicio del año. Dentro del abanico de renta fija, donde vemos mayor valor es en emergentes. En cuanto a renta variable, mantenemos un posicionamiento neutral. Alternativos sigue siendo un activo interesante en cuanto a rentabilidad ajustada por riesgo en este entorno. En resumen, estratégicamente 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, mantenemos posiciones por debajo del rango medio. Continuamos posicionados en deuda emergente local y en dólares. Además, contamos con la posición de gobiernos China. Dentro de crédito, tenemos posiciones en Grado Inversión europeo en el tramo 1-10 años y mantenemos la posición en deuda corporativa emergente. Además, hemos añadido posiciones en los tramos cortos de la curva (1-3 años), tanto europea como americana. En renta variable, mantenemos la exposición neutral sin preferencia geográfica.
Por último, estratégicamente, mantenemos la visión constructiva en activos alternativos como sustitutos de la liquidez, principalmente a través de estrategias Risk Premia y CTAs. 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 muy defensiva en renta variable, con una exposición que varía ligeramente pero siempre cercana al mínimo del rango. En crédito, hemos vendido las posiciones que arrastrábamos del periodo anterior en Renta Fija Alto Rendimiento y deuda emergente Divisa fuerte. Por último, en divisas, cerramos el largo de dólar frente al euro.
La exposición del plan a renta variable termina el trimestre en el 18%. La duración de la cartera ha oscilado entre 2,4 y 2,7 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 -2,57%.

Rentabilidad del Plan*

Acumulada año	1 año	3 años	5 años	10 años	15 años	20 años	Histórica (desde inicio)
-8,22%	4,04%	2,32%	0,96%	1,8%	1,08%	1,12%	4,24%

*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	1,300%
Comisión Anual de Depósito	0,200%

Desglose de Gastos y Comisiones Acumuladas en el Año

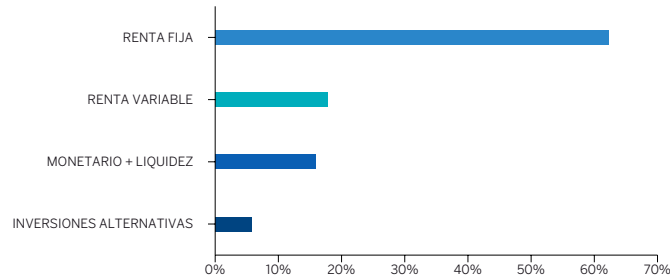
	Importe	Dato en %
Total Gastos del Fondo Imputables al Plan	9.192.525,45	1,12
Comisiones de la Entidad Gestora	7.466.406,06	0,91
Comisiones de la Entidad Depositaria	1.223.154,28	0,15
Servicios Exteriores	16.369,08	-
Amortización Gastos de Establecimiento del Fondo	-	-
Otros Gastos	67,86	-
Costes Indirectos acumulados	486.528,17	0,06
Total Gastos del Plan de Pensiones	-	-
Actuarios y Asesores	-	-
Notarios y Registros del Plan	-	-
Otros Gastos	-	-
Gastos Totales Acumulados en el periodo	9.192.525,45	1,12

(*) % 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	31/12/1988
Patrimonio	769.718.783,28 €
Valor Liquidativo	23,46305 €
Partícipes + Beneficiarios	183.092

Exposición Cartera - Tipo de Activo



Principales Inversiones (excluidos derivados)

Amundi Euro Liquidity-Rated Sri R2 C EUR I	M. Monetario	5,34%
Goldman Sachs Funds plc - Euro Liquid Rese	M. Monetario	4,00%
BNP Paribas InstiCash EUR 1D IT 1 Cap	M. Monetario	4,00%
FRANCE (GOVT OF) 0 27	Renta Fija	3,81%
Institutional Cash Series PLC - Blackrock	Renta Fija	3,29%
ETF: AMUNDI MSCI EUROPE UCITS DR	Renta Variable	2,87%
Xtrackers MSCI Europe UCITS ETF 1C	Renta Variable	2,78%
iShares Core MSCI Europe UCITS ETF EUR DIS	Renta Variable	2,78%
BUONI ORDINARI DEL TES 0 22	M. Monetario	2,67%
EUROPEAN UNION 0.8 25	Renta Fija	2,47%

Riesgo Divisa

OTROS	3,26%
DOLAR USA	2,57%
LIBRA ESTERLINA	3,42%

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 47.369,86 euros, lo que supone un 0,01% sobre el patrimonio.

Rotación Acumulada de la Cartera: 1,03

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

Instrumento	Valoración €	Peso %	Instrumento	Valoración €	Peso %
3M COMPANY 2 25	89.881	0,012%	BOND FUTURE US 10YR NOTE (CBT)Dec22	8.466.754	1,277%
3M COMPANY 3.25 24	59.231	0,008%	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 0 28	1.771.044	0,230%
7-ELEVEN INC 0.95 26	124.737	0,016%	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 0.7 32	10.194.809	1,324%
ABBVIE INC 1.375 24	664.455	0,086%	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 1.3 26	12.027.881	1,563%
ABBVIE INC 3.85 24	86.048	0,011%	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 2.55 32	10.238.944	1,330%
ABERDEEN PROPERTY SECONDARIES PARTNERSII	1.830.216	0,238%	BP CAPITAL MARKETS PLC 1.953 25	459.103	0,060%
ABERTIS INFRAESTRUCTURAS 0.625 25	460.159	0,060%	BP CAPITAL MARKETS PLC 3.625 PERP	307.571	0,040%
ABN AMRO BANK NV 0.6 27	1.666.739	0,217%	BPCE SA 0.5 27	858.486	0,112%
ADOBE INC 2.15 27	66.653	0,009%	BRIDGEPOINT DIRECT LENDING II UNLEVERED	3.195.685	0,415%
AEROPORTS DE PARIS 2.75 30	372.286	0,048%	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO 2.9 24	91.507	0,012%
ALLY FINANCIAL INC 5.8 25	51.300	0,007%	BRITISH TELECOMMUNICATIO 1 24	664.765	0,086%
ALTAMAR ACP SECONDARIES 4, FCR_CLASE B	9.044.888	0,294%	BUNDESobligation 0 27	8.196.295	1,065%
AMAZON.COM INC 1 26	168.336	0,022%	BUNDESobligation 1.3 27	5.904.576	0,767%
AMERICAN EXPRESS CO 3.125 26	25.108	0,003%	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 0 31	1.689.201	0,219%
AMERICAN HONDA FINANCE 1 25	168.815	0,022%	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 0 32	7.220.424	0,938%
AMERICAN HONDA FINANCE 1.95 23	60.775	0,008%	BUONI ORDINARI DEL TES 0 22	20.543.542	2,669%
AMERICAN TOWER CORP 5 24	49.217	0,006%	BUONI POLIENNALI DEL TES 0 26	8.746.914	1,136%
AMGEN INC 3.625 24	87.143	0,011%	BUONI POLIENNALI DEL TES 0.6 31	5.189.913	0,674%
ANHEUSER-BUSCH CO/INBEV 3.65 26	123.416	0,016%	BUONI POLIENNALI DEL TES 0.85 27	4.142.391	0,538%
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/ 2 28	607.699	0,079%	BUONI POLIENNALI DEL TES 1.2 25	16.193.720	2,104%
APPLE INC 2.4 23	259.841	0,034%	BUONI POLIENNALI DEL TES 1.6 26	6.421.689	0,834%
AQR UCITS Funds - Style Premia UCITS Fund	9.311.662	1,210%	BUONI POLIENNALI DEL TES 2 25	970.148	0,126%
AROUNDTOWN SA 1.625 28	476.738	0,062%	BetaMiner Behedged A EUR	6.472.825	0,841%
AT&T INC 1.6 28	814.592	0,106%	BetaMiner I A EUR ACC	6.549.927	0,851%
AT&T INC 2.3 27	122.829	0,016%	BlackRock Global Index Funds - iShare Emer	37.226	0,484%
AT&T INC 2.4 24	664.521	0,086%	CAPITAL ONE FINANCIAL CO 3.75 27	120.891	0,016%
AUST & NZ BANKING GROUP 1.125 29	362.363	0,047%	CARGILL INC 0.75 26	86.285	0,011%
AUTOROUTES DU SUD DE LA 1.25 27	465.691	0,061%	CARREFOUR SA 2.625 27	478.602	0,062%
AXA SA 3.375 47	420.671	0,055%	CATERPILLAR FINL SERVICE 2.15 24	134.075	0,017%
AXA World Funds - ACT Emerging Markets Sho	818.997	0,106%	CEPSA FINANCE SA 1 25	472.010	0,061%
AXA World Funds - Euro Credit Short Durati	5.518.372	0,717%	CHARLES SCHWAB CORP 0.9 26	168.399	0,022%
Amundi Euro Liquidity-Rated Sri R2 C EUR I	41.094.940	5,339%	CHEVRON CORP 2.954 26	108.742	0,014%
Amundi S&P 500 UCITS ETF USD C	6.584.411	0,855%	CIGNA CORP 3.75 23	256.176	0,033%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 1 26	1.264.223	0,164%	CITIGROUP INC 0.5 27	626.761	0,081%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 2.575 29	683.123	0,089%	CITIGROUP INC 3.106 26	221.523	0,029%
BANCO SANTANDER SA 1.125 25	475.595	0,062%	CITIGROUP INC 3.3 25	133.174	0,017%
BANCO SANTANDER SA 2.5 25	482.047	0,063%	CITIGROUP INC 3.352 25	86.913	0,011%
BANK OF AMERICA CORP 0.654 31	314.311	0,041%	CITIGROUP INC 3.875 25	64.614	0,008%
BANK OF AMERICA CORP 0.81 24	90.581	0,012%	COCA-COLA CO/THE 1.125 27	625.257	0,081%
BANK OF AMERICA CORP 1.197 26	84.995	0,011%	COCA-COLA CO/THE 3.375 27	83.794	0,011%
BANK OF AMERICA CORP 1.379 25	585.937	0,076%	COMCAST CORP 3.7 24	84.690	0,011%
BANK OF AMERICA CORP 1.776 27	546.915	0,071%	COMMONWEALTH BANK AUST 3.15 27	121.970	0,016%
BANK OF AMERICA CORP 3.55 24	390.788	0,051%	CONSTELLATION EN GEN LLC 3.25 25	42.003	0,005%
BANK OF AMERICA CORP 3.648 29	428.531	0,056%	COOPERATIEVE RABOBANK UA 0.875 28	1.039.833	0,135%
BANK OF AMERICA CORP 4.2 24	66.435	0,009%	COOPERATIEVE RABOBANK UA 4.125 25	652.697	0,085%
BANK OF MONTREAL 3.3 24	174.555	0,023%	CREDIT AGRICOLE ASSRNCES 4.25 PERP	490.386	0,064%
BANK OF NOVA SCOTIA 0.7 24	88.996	0,012%	CREDIT AGRICOLE LONDON 3.75 23	359.415	0,047%
BANQUE FED CRED MUTUEL 0.75 26	539.065	0,070%	CREDIT SUISSE GROUP AG 1 27	1.425.865	0,185%
BANQUE FED CRED MUTUEL 2.625 24	602.193	0,078%	CTE CO TRANSP ELEC 1.5 28	347.423	0,045%
BARCLAYS PLC 3.375 25	405.016	0,053%	CVS HEALTH CORP 2.875 26	125.360	0,016%
BARCLAYS PLC 4.375 26	194.730	0,025%	DANONE SA 0.709 24	674.302	0,088%
BASF SE 0.875 27	407.929	0,053%	DANONE SA 1.208 28	443.127	0,058%
BELGIUM KINGDOM 0 27	2.792.263	0,363%	DANONE SA 2.589 23	311.353	0,040%
BERKSHIRE HATHAWAY INC 1.125 27	618.246	0,080%	DANSKE BANK A/S 0.5 25	1.442.447	0,187%
BINDEX EUROPA INDICE FI	629.601	1,636%	DELL INT LLC / EMC CORP 6.02 26	113.510	0,015%
BMW FINANCE NV 1.5 29	405.944	0,053%	DEUT PFANDBRIEFBANK AG 0.25 25	632.519	0,082%
BMW US CAPITAL LLC 2.8 26	84.089	0,011%	DEUTSCHE BANK AG 1.625 27	344.245	0,045%
BMW US CAPITAL LLC 3.45 23	138.025	0,018%	DEUTSCHE BANK AG 1.75 30	308.217	0,040%
BNP PARIBAS 0.875 30	387.710	0,050%	DEUTSCHE POST AG 1.625 28	615.448	0,080%
BNP PARIBAS 2.125 27	471.922	0,061%	DEUTSCHE TELEKOM AG 0.5 27	418.898	0,054%
BNP PARIBAS 2.375 25	598.518	0,078%	DEUTSCHE TELEKOM INT FIN 1.5 28	409.176	0,053%
BNP PARIBAS 2.5 32	260.440	0,034%	DH EUROPE FINANCE II 0.75 31	578.450	0,075%
BNP PARIBAS 3.8 24	302.125	0,039%	DIAGEO FINANCE PLC 1.875 27	379.982	0,049%
BNP Paribas InstiCash EUR 1D IT 1 Cap	30.818.179	4,004%	DIGITAL INTREPID HOLDING 0.625 31	296.680	0,039%
BOND FORWARD - SGLT 0 02/10/23	4.174.571	0,542%	DISCOVERY COMMUNICATIONS 2.95 23	92.159	0,012%
BOND FUTURE EURO-BOBL FUTURE Dec22	-2.133.858	0,342%	DNB BANK ASA 0.25 29	1.615.990	0,210%
BOND FUTURE EURO-BUND FUTURE Dec22	9.941.747	2,141%	DOLLAR TREE INC 4 25	34.065	0,004%
BOND FUTURE EURO-SCHATZ FUT Dec22	1.170.017	0,167%	DPAM L - Bonds Emerging Markets Sustainabl	1.114.291	0,145%
			DUPONT DE NEMOURS INC 4.205 23	186.488	0,024%
			E.ON SE 0.35 30	525.388	0,068%
			EASYJET FINCO BV 1.875 28	183.886	0,024%
			EBAY INC 1.9 25	74.905	0,010%
			EBAY INC 3.45 24	30.963	0,004%
			EDP FINANCE BV 2 25	628.507	0,082%

Instrumento	Valoración €	Peso %	Instrumento	Valoración €	Peso %
ELECTRICITE DE FRANCE SA 3.625 25	127.092	0,017%	Invesco S&P 500 UCITS ETF A	6.582.578	0,855%
ELECTRICITE DE FRANCE SA 4.125 27	621.755	0,081%	JOHN DEERE CAPITAL CORP 2.65 24	83.452	0,011%
ELECTRICITE DE FRANCE SA 4.625 30	364.907	0,047%	JPMORGAN CHASE & CO 1.001 31	377.594	0,049%
ELEVANCE HEALTH INC 2.375 25	57.027	0,007%	JPMORGAN CHASE & CO 1.5 25	614.603	0,080%
ENBRIDGE INC 2.5 25	43.250	0,006%	JPMORGAN CHASE & CO 1.638 28	497.874	0,065%
ENEL FINANCE INTL NV 0.5 30	553.713	0,072%	JPMORGAN CHASE & CO 3.125 25	312.088	0,041%
ENEL FINANCE INTL NV 1 24	880.314	0,114%	JPMORGAN CHASE & CO 3.375 23	62.728	0,008%
ENEL FINANCE INTL NV 1.125 26	623.027	0,081%	JPMORGAN CHASE & CO 3.797 24	175.482	0,023%
ENEL SPA 2.25 PERP	318.854	0,041%	JPMorgan Funds - Emerging Markets Corporat	573.364	0,074%
ENGIE SA 1.5 PERP	387.311	0,050%	JPMorgan Funds - Emerging Markets Local Cu	1.128.457	0,147%
ENGIE SA 2.375 26	581.315	0,076%	JPN YEN 9am Dec22C 78.5	1.228.873	0,006%
ENI SPA 2.625 PERP	429.337	0,056%	KFW 0 25	10.656.838	1,385%
ENI SPA 3.375 PERP	309.308	0,040%	KFW 0 28	6.113.085	0,794%
ENTERGY CORP 0.9 25	51.147	0,007%	KINDER MORGAN ENER PART 4.25 24	26.138	0,003%
EQUINOR ASA 1.75 26	123.828	0,016%	LLOYDS BANKING GROUP PLC 3.5 26	1.257.673	0,163%
ESB FINANCE DAC 1.125 30	318.983	0,041%	LOGICOR FINANCING SARL 0.75 24	544.412	0,071%
ESSILORLUXOTTICA 0.375 27	610.136	0,079%	LOWE'S COS INC 4 25	42.728	0,006%
ETF: AMUNDI MSCI EUROPE UCITS DR	22.084.574	2,869%	LVMH MOET HENNESSY VUITT 0.125 28	343.668	0,045%
ETF: ISHR STOXX EUR 600 BANKS DE	3.537.871	0,460%	Lyxor Euro Government Bond 3-5Y DR UCITS E	9.317.094	1,210%
ETF: SPDR BLOOMBERG 0-3 YEAR EURO	10.214.425	1,327%	Lyxor Newcits Irl PLC - Lyxor / WNT Divers	4.727.657	0,614%
EURO STABILITY MECHANISM 1 25	5.426.958	0,705%	Lyxor S&P 500 UCITS ETF DIST USD	6.599.364	0,857%
EUROPEAN UNION 0 28	3.112.414	0,404%	MARATHON PETROLEUM CORP 4.7 25	41.981	0,005%
EUROPEAN UNION 0.8 25	18.991.452	2,467%	MARS INC 2.7 25	53.000	0,007%
FASTIGHETS AB BALDER 1.125 27	493.226	0,064%	MASTERCARD INC 2.1 27	836.476	0,109%
FEDEX CORP 1.625 27	439.121	0,057%	MCDONALD'S CORP 2.375 29	369.475	0,048%
FIDELITY NATL INFO SERV 1.15 26	123.605	0,016%	MCDONALD'S CORP 3.35 23	129.876	0,017%
FIDELITY NATL INFO SERV 2 30	759.851	0,099%	MCDONALD'S CORP 3.375 25	100.312	0,013%
FISERV INC 2.75 24	59.216	0,008%	MEDTRONIC GLOBAL HLDINGS 0 25	454.140	0,059%
FRANCE (GOVT OF) 0 25	3.231.856	0,420%	MEDTRONIC GLOBAL HLDINGS 1.125 27	440.495	0,057%
FRANCE (GOVT OF) 0 27	29.320.602	3,809%	MERCEDES-BENZ GROUP AG 1.375 28	609.529	0,079%
FRANCE (GOVT OF) 0 30	5.975.050	0,776%	MERCEDES-BENZ INT FINCE 0.25 23	679.291	0,088%
FRANCE (GOVT OF) 0 31	7.271.718	0,945%	MERCK & CO INC 2.8 23	152.195	0,020%
FRANCE (GOVT OF) 0 32	13.380.442	1,738%	METLIFE INC 3 25	86.493	0,011%
FRESENIUS MEDICAL CARE A 1.5 30	363.565	0,047%	MICROSOFT CORP 2.4 26	168.985	0,022%
FUT EURO FX CURR FUT Dec22	-29.875.000	3,905%	MITSUBISHI UFJ FIN GRP 2.193 25	189.211	0,025%
FUT FTSE 100 IDX FUT Dec22	3.764.867	0,491%	MIZUHO FINANCIAL GROUP 2.226 26	186.680	0,024%
FUT MSCI EmgMkt Dec22	-1.429.715	0,185%	MONDELEZ INTL HLDINGS NE 0.25 29	584.692	0,076%
FUT S&P500 EMINI FUT Dec22	-7.865.608	1,026%	MONDI FINANCE EUROPE 2.375 28	324.337	0,042%
FUT STOXX EUROPE 600 Dec22	6.845.552	0,889%	MORGAN STANLEY 0.497 31	320.666	0,042%
GAM Multibond - Local Emerging Bond C UNHE	1.740.027	0,226%	MORGAN STANLEY 1.875 27	815.652	0,106%
GENERAL ELECTRIC CO 0.875 25	456.056	0,059%	MORGAN STANLEY 3.737 24	471.220	0,061%
GENERAL MILLS INC 3.65 24	51.632	0,007%	MORGAN STANLEY 4.1 23	94.898	0,012%
GENERAL MOTORS FINL CO 2.35 27	120.243	0,016%	MPLX LP 1.75 26	123.614	0,016%
GERMAN TREASURY BILL 0 23	14.940.527	1,941%	Muzinich Funds - Emerging Markets Short Du	44.435	0,115%
GILEAD SCIENCES INC 3.65 26	122.465	0,016%	NATIONWIDE BLDG SOCIETY 3.766 24	310.633	0,040%
GOLDMAN SACHS GROUP INC 0.25 28	536.321	0,070%	NATWEST GROUP PLC 1.75 26	449.736	0,058%
GOLDMAN SACHS GROUP INC 3.5 25	282.994	0,037%	NATWEST GROUP PLC 3.875 23	306.841	0,040%
Global Evolution Funds - Frontier Markets	20.846	0,135%	NETFLIX INC 3.875 29	396.735	0,052%
Goldman Sachs - SICAV I - GS Emerging Mark	3.720.328	0,483%	NETHERLANDS GOVERNMENT 0.5 26	16.036.720	2,083%
Goldman Sachs Funds plc - Euro Liquid Rese	30.819.246	4,004%	NETHERLANDS GOVERNMENT 0.5 32	6.286.280	0,817%
H LUNDBECK A/S 0.875 27	536.076	0,070%	NIDEC CORP 0.046 26	351.916	0,046%
HCA INC 5 24	41.438	0,005%	NISOURCE INC 0.95 25	51.581	0,007%
HEIDELBERGCEMENT AG 1.5 25	441.388	0,057%	NORDEA BANK ABP 1.125 25	461.781	0,060%
HEIMSTADEN BOSTAD TRESRY 0.75 29	453.441	0,059%	NVIDIA CORP 3.2 26	122.701	0,016%
HONEYWELL INTERNATIONAL 1.35 25	169.882	0,022%	Neuberger Berman Investment Funds PLC-Neub	6.565.313	0,853%
HP ENTERPRISE CO 1.45 24	151.395	0,020%	ONEOK INC 2.75 24	25.289	0,003%
HSBC HOLDINGS PLC 0.875 24	461.164	0,060%	ORACLE CORP 2.5 25	212.217	0,028%
HSBC HOLDINGS PLC 2.633 25	191.047	0,025%	ORANGE SA 1.75 PERP	398.525	0,052%
HSBC HOLDINGS PLC 3.125 28	324.469	0,042%	ORANGE SA 1.875 30	441.972	0,057%
HYUNDAI CAPITAL AMERICA 1.25 23	65.858	0,009%	OSSIAM SHILLER BARCLAYS CAPE US	3.690.594	0,479%
HYUNDAI CAPITAL AMERICA 1.3 26	50.370	0,007%	SECTOR VAL		
IBERDROLA INTL BV 1.874 PERP	342.183	0,044%	PAR.ALTAMAR BUYOUT EUROPA FCR -EUR-	42.897	0,006%
IBM CORP 0.875 25	465.232	0,060%	PAR.ALTAMAR BUYOUT GLOBAL II	118.545	0,015%
IBM CORP 1.75 31	331.282	0,043%	PAR.CORPFIN CAPITAL FUND III,F.C.R	1.419	0,000%
IBM CORP 3.45 26	116.942	0,015%	PARAMOUNT GLOBAL 4.75 25	28.548	0,004%
ING GROEP NV 0.375 28	405.045	0,053%	PARTNERS GROUP GLOBAL VALUE 2017	3.451.387	0,448%
INMOBILIARIA COLONIAL SO 2 26	563.361	0,073%	PAYPAL HOLDINGS INC 2.4 24	51.312	0,007%
INTEL CORP 3.4 25	105.861	0,014%	PENSKE TRUCK LEASING/PTL 4 25	62.677	0,008%
INTESA SANPAOLO SPA 1.75 28	327.660	0,043%	PEPSICO INC 2.25 25	81.239	0,011%
IRELAND GOVERNMENT BOND 0.2 30	2.165.963	0,281%	PERNOD RICARD SA 1.125 25	671.583	0,087%
Institutional Cash Series PLC - Blackrock	25.324.798	3,290%			
Invesco Euro Corporate Bond Fund S ACC EUR	4.623.980	0,601%			

Instrumento	Valoración €	Peso %	Instrumento	Valoración €	Peso %
PHILLIPS 66 0.9 24	90.022	0,012%	Vanguard S&P 500 UCITS ETF USD DIST	3.328.883	0,432%
PSA BANQUE FRANCE 0.625 24	662.494	0,086%	Vontobel Fund - EURO Corporate Bond Y	2.295.085	0,298%
Pictet - Emerging Local Currency Debt J EU	1.075.714	0,140%	EUR		
Pictet - Short Term Emerging Corporate	45.291	0,118%	WALGREENS BOOTS ALLIANCE 3.8 24	50.465	0,007%
Bon			WALMART INC 1.05 26	167.548	0,022%
RAYTHEON TECH CORP 3.5 27	121.839	0,016%	WALT DISNEY COMPANY/THE 1.75 24	121.731	0,016%
RCI BANQUE SA 1.125 27	612.882	0,080%	WESTPAC BANKING CORP 2.85 26	82.753	0,011%
REPUBLIC OF AUSTRIA 0.5 27	6.408.281	0,833%	WINTERSHALL DEA FINANCE 1.823 31	74.612	0,010%
ROYAL BANK OF CANADA 2.25 24	170.677	0,022%	Xtrackers MSCI Europe UCITS ETF 1C	21.392.340	2,779%
RYANAIR DAC 0.875 26	346.491	0,045%	Xtrackers S&P 500 Swap UCITS ETF 1C	6.584.287	0,855%
SABINE PASS LIQUEFACTION 5.625 25	32.761	0,004%	iShares China CNY Bond UCITS ETF USD	2.106.973	0,274%
SANOFI 1 25	480.298	0,062%	ACC		
SANTAN CONSUMER FINANCE 0.375 25	745.024	0,097%	iShares Core MSCI Europe UCITS ETF EUR	21.380.112	2,778%
SANTANDER HOLDINGS USA 3.5 24	85.854	0,011%	DIS		
SCHLUMBERGER INVESTMENT 3.65 23	26.476	0,003%	iShares Core S&P 500 UCITS ETF USD ACC	3.287.766	0,427%
SCHNEIDER ELECTRIC SE 0.25 24	477.871	0,062%	iShares EUR Govt Bond 3-5yr UCITS ETF	9.308.559	1,209%
SEGURFONDO INVERSION FII	13.033	0,002%	EUR		
SIEMENS FINANCIERINGSMAT 1.375 30	468.937	0,061%	iShares JP Morgan EM Local Government	1.091.240	0,142%
SNAM SPA 0.875 26	624.934	0,081%	Bond		
SOCIETE GENERALE 0.75 27	342.814	0,045%			
SOUTHERN CO 2.95 23	134.790	0,018%			
SPAIN LETRAS DEL TESORO 0 23	17.581.445	2,284%			
SPDR Bloomberg Emerging Markets Local	909.537	0,118%			
Bond					
STANDARD CHARTERED PLC 1.2 31	1.278.101	0,166%			
STARBUCKS CORP 2.45 26	59.589	0,008%			
STATE STREET CORP 3.776 24	83.725	0,011%			
STELLANTIS NV 3.875 26	650.219	0,084%			
SUMITOMO MITSUI FINL GRP 1.546 26	1.246.655	0,162%			
SUMITOMO MITSUI FINL GRP 3.784 26	80.563	0,010%			
SYNCHRONY FINANCIAL 4.5 25	50.130	0,007%			
SYSCO CORPORATION 3.3 26	85.483	0,011%			
Schroder ISF EURO Corporate Bond C	464.088	0,603%			
T-MOBILE USA INC 1.5 26	124.113	0,016%			
TAKEDA PHARMACEUTICAL 2.25 26	640.677	0,083%			
TARGET CORP 2.25 25	51.511	0,007%			
TELEFONICA EMISIONES SAU 1.528 25	490.968	0,064%			
TELEFONICA EMISIONES SAU 1.715 28	458.786	0,060%			
THERMO FISHER SC FNCE I 0.8 30	328.841	0,043%			
TORONTO-DOMINION BANK 0.375 24	1.113.983	0,145%			
TORONTO-DOMINION BANK 1.15 25	125.405	0,016%			
TOTALENERGIES CAP INTL 2.434 25	85.783	0,011%			
TOTALENERGIES CAP INTL 3.7 24	169.538	0,022%			
TOTALENERGIES CAPITAL 2.125 29	546.959	0,071%			
TOTALENERGIES SE 1.625 PERP	326.563	0,042%			
TOYOTA MOTOR CREDIT CORP 3 25	159.663	0,021%			
TOYOTA MOTOR CREDIT CORP 3.45 23	95.835	0,012%			
TRANSCANADA PIPELINES 4.875 26	49.642	0,006%			
TRATON FINANCE LUX SA 0.75 29	394.932	0,051%			
TRUIST FINANCIAL CORP 4 25	165.537	0,022%			
TYSON FOODS INC 4 26	16.678	0,002%			
UBS GROUP AG 0.25 28	334.844	0,044%			
UBS Lux Bond SICAV - China Fixed Income	2.106.914	0,274%			
RM					
UNIBAIL-RODAMCO-WESTFLD 1.375 31	425.604	0,055%			
UNICAJA BANCO SA 1 26	614.670	0,080%			
UNILEVER CAPITAL CORP 3.1 25	98.415	0,013%			
UNILEVER FINANCE 1.25 25	462.408	0,060%			
UNITED PARCEL SERVICE 3.9 25	81.774	0,011%			
UPM-KYMMENE OYJ 0.125 28	366.509	0,048%			
US BANCORP 3.15 27	124.404	0,016%			
UTAH ACQUISITION SUB 3.125 28	411.456	0,053%			
VANTAGE TOWERS AG 0.375 27	425.640	0,055%			
VERIZON COMMUNICATIONS 1.375 28	614.932	0,080%			
VERIZON COMMUNICATIONS 1.45 26	74.751	0,010%			
VINCI SA 1.75 30	448.515	0,058%			
VISA INC 1.9 27	122.954	0,016%			
VMWARE INC 1.4 26	49.820	0,006%			
VODAFONE GROUP PLC 1.6 31	572.848	0,074%			
VODAFONE GROUP PLC 2.2 26	627.077	0,081%			
VODAFONE GROUP PLC 3.75 24	84.279	0,011%			
VOLKSWAGEN INTL FIN NV 1.875 27	638.681	0,083%			
VOLKSWAGEN INTL FIN NV 3.25 30	563.002	0,073%			
VOLKSWAGEN INTL FIN NV 3.875 PERP	346.826	0,045%			
VOLKSWAGEN LEASING GMBH 0 24	443.054	0,058%			
VONOVIA SE 1.875 28	341.051	0,044%			