

a.s.r.  
de nederlandse  
vermogens  
beheerders

# 2024 tweede kwartaal

Rapportage

AKF Alg. Pensioenwet Politieke Ambtsdragers

## Belangrijke informatie

Met deze rapportage willen wij u inzicht geven in het door u aan ons toevertrouwd vermogen. Wij verwachten dat deze rapportage de informatie biedt die u nodig heeft. Uiteraard staan wij altijd open voor verbetering. Heeft u vragen of opmerkingen dan kunt u deze richten aan uw relatiebeheerder.

De kwartaalrapportage is met zorg samengesteld door a.s.r. Vermogensbeheer ("a.s.r."). a.s.r. Vermogensbeheer is een geregistreerd merk van ASR Nederland N.V., gevestigd te Utrecht, Handelsregister K.v.K. Utrecht, nr. 30227237. a.s.r. staat onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten ("AFM") te Amsterdam en beschikt over een vergunning voor het beheren van beleggingsinstellingen op grond van art. 2:65 Wft.

Het is a.s.r. toegestaan om onder haar vergunning de volgende beleggingsdiensten te verlenen:

- het beheren van een individueel vermogen,
- het verstrekken van beleggingsadvies en
- het ontvangen en doorgeven van orders met betrekking tot financiële instrumenten.

a.s.r. is opgenomen in het register als bedoeld in artikel 1:107 Wft.

De inhoud van deze rapportage is gebaseerd op betrouwbaar geachte informatiebronnen. Er wordt echter geen garantie of verklaring gegeven omtrent de juistheid, volledigheid en actualiteit van die informatie, noch uitdrukkelijk, noch stilzwijgend. De verstrekte informatie is uitsluitend indicatief en aan verandering onderhevig. De berekeningen en financiële waarde (n) in deze rapportage zijn niet door een externe accountant beoordeeld.

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Prognoses vormen geen betrouwbare indicator voor toekomstige resultaten.

De in/via deze rapportage verstrekte informatie is geen aanbod, beleggingsadvies of financiële dienst. De informatie is ook niet bedoeld om enig persoon of instantie aan te zetten tot het kopen of verkopen van enig financieel instrument, tot het deelnemen aan een beleggingsstrategie, of tot het afnemen van enige dienst van a.s.r., noch is de informatie bedoeld als basis voor een beleggingsbeslissing. Op deze rapportage is Nederlands recht van toepassing.

## Inleiding

### ASR Kapitaalmarkt Fonds

ASR Kapitaalmarkt Fonds is een fonds voor gemene rekening naar Nederlands recht. Bij een fonds voor gemene rekening brengen de deelnemers in het fonds, de participanten, vermogen bijeen dat door een beheerder voor hun rekening en risico wordt belegd. Het fonds is gestructureerd als een zogenaamd paraplufonds. Dit betekent dat de participaties zijn onderverdeeld in verschillende subfondsen. Iedere participatie in een subfonds geeft recht op een evenredig aandeel in het vermogen van dat subfonds. Voor elk subfonds bestaat een afzonderlijk beleggingsbeleid, waardoor elk subfonds zijn eigen risicoprofiel en koersvorming heeft.

### AKF Alg. Pensioenwet Politieke Ambtsdragers

ASR Kapitaalmarkt Fonds - APPA Fonds is een subfonds van het ASR Kapitaalmarkt Fonds. Het APPA Fonds wordt uitsluitend aangeboden aan Nederlandse gemeenten, provincies, waterschappen en andere partijen die risicodragers zijn voor de opbouw van pensioen voor landelijke en lokale politieke ambtsdragers in de zin van de Algemene pensioenwet politieke ambtsdragers (Wet van 10 december 1969, houdende nieuwe regeling van de toekenning van uitkering en van pensioen aan politieke ambtsdragers, zomede van pensioen aan hun nabestaanden), zoals bedoeld in artikel 2 van de Wet APPA. Het doel van het APPA Fonds is om participanten een eenvoudige mogelijkheid aan te bieden om gespreid te beleggen in in euro's luidende financiële instrumenten (voornamelijk vastrentende waarden). De lange-termijn leidraad voor de looptijd van de beleggingsportefeuille is de leeftijdsopbouw van wethouders en andere politieke ambtsdragers in Nederland. De beleggingsdoelstelling is een zo hoog mogelijk risicogewogen rendement te bieden, waarbij negatieve rendementen zoveel mogelijk dienen te worden voorkomen (als ware het een spaarrekening).

Het vermogen van het APPA Fonds wordt belegd conform de regels van de Wet financiering decentrale overheden van 14 december 2000 en de hieronder uitgevaardigde regelgeving zoals deze van kracht waren tot aan de wijziging ingevolge de inwerkingtreding van de Wet van 11 december 2013 tot wijziging van de Wet financiering decentrale overheden in verband met het rentedragend aanhouden van liquide middelen in 's Rijks schatkist (verplichte schatkistbankieren). Dit houdt in dat er wordt belegd in waardepapier waarvoor een solvabiliteitsweging van 0% geldt (veelal waardepapier uitgegeven of gegarandeerd door overheden en supranationale instellingen), of in financiële instrumenten die zijn uitgegeven of worden gegarandeerd door financiële ondernemingen (als banken en verzekeraars) die ten tijde van de aankoop:

- a. Voor henzelf of voor de door hen uitgegeven waardepapieren beschikken over ten minste een AA – (AA minus) rating, afgegeven door ten minste twee gezaghebbende ratingbureaus; en
- b. Zijn gevestigd in een lidstaat van de Europese Unie of een andere staat die partij is bij de Overeenkomst betreffende de Europese Economische Ruimte die beschikt over minimaal een AA (flat) rating, afgegeven door ten minste twee gezaghebbende ratingbureaus.

Indien voornoemde rating- en landeneisen niet meer in acht kunnen worden genomen (bijvoorbeeld door krimp van het vermogen of een neerwaartse bijstelling van ratings) zullen de betreffende posities niet meer worden uitgebreid en bij voorkeur worden afgebouwd. Het is evenwel aan de beheerder om te beoordelen of in het belang van de participanten gekozen wordt voor gehele of gedeeltelijke vervroegde liquidatie van deze posities of dat gekozen wordt voor het laten uitlopen daarvan.

## Gevoerd beleid en rendement

### Portefeuillebeleid

Het fondsvermogen van het APPA fonds kwam eind juni 2024 uit op EUR 24,9 miljoen. Het APPA Fonds is duurzaam belegd conform het duurzaamheidsbeleid van a.s.r. De portefeuille van het fonds bestaat grotendeels uit obligaties van Europese financiële ondernemingen, inclusief covered bonds (obligaties met een onderpand als extra zekerheid). Tezamen besloegen deze categorieën ca. 59,8% van de totale portefeuille. Overheids- en overheidsgerelateerde obligaties maakten ultimo juni ca. 40,3% van de beleggingen uit. Wat betreft de ratingverdeling maakten 'AAA' en 'AA' samen 68,3% van de portefeuille uit. De top drie van de landenexposure bestond uit Frankrijk (23,4%), Zweden (21,1%) en Spanje (9,0%). Ongeveer 52% van de portefeuille bestaat uit green en social bonds. De duration (naar cashflows gewogen gemiddelde looptijd) van de portefeuille was aan het eind van het kwartaal ca. 4,1 jaar. Het effectieve rendement bedraagt ongeveer 3,1%.

### Performanceverantwoording

Het APPA Fonds behaalde het afgelopen kwartaal, na aftrek van kosten, een rendement van -0,12%. De stijging van de rente, met ongeveer 20 basispunten, had een negatief effect op de prijzen. Credit spreads lieten daarentegen een daling van enkele basispunten zien. Er werden twee obligaties afgelost in het afgelopen kwartaal, waarvan de vrijval is herbelegd. Daarnaast hebben we een aantal switches uitgevoerd om het effectief rendement en de duurzaamheid in de portefeuille te verhogen. Afgelopen kwartaal was er beperkt nieuws van de kredietbeoordelaars. Cyprus kreeg bij zowel S&P als Fitch een upgrade van één notch waardoor de Fido/Ruddo rating steeg van BBB naar BBB+. Daarnaast kreeg Frankrijk, en haar Franse agentschappen, een downgrade bij S&P van één notch; Frankrijk heeft nu een AA- rating.

## Marktomstandigheden

### Economische Groeivoorzichten

Nadat de wereldeconomie tegen de verwachting in sterk aan 2024 is begonnen, vooral gedreven door de Amerikaanse economie, is deze positieve trend inmiddels enigszins afgezwakt. De Amerikaanse economie groeit sinds het eerste kwartaal geannualiseerd met 1,4% een stuk minder hard, maar blijft ondanks deze afkoeling nog ver weg van een mogelijke recessie. De eurozone, die in de twee kwartalen voor de jaarwisseling nog dicht tegen een recessie aan zat, lijkt voorzichtig een periode van economische stagnatie achter zich te gaan laten. Er is een lichte toename in economische groei zichtbaar, waarbij de zuidelijke eurolanden de belangrijkste drijvende kracht zijn. In China waren de verwachtingen laaggespannen, waardoor er ruimte was om positief te verrassen. In het eerste kwartaal wist de Chinese economie harder te groeien dan de doelstelling van 5%, mede dankzij expansief fiscaal overheidsbeleid.

Voor de komende tijd lijkt het meest aannemelijke scenario dat de Amerikaanse economie in absolute zin beter blijft presteren dan de Europese economie. Zo verwacht het IMF voor heel 2024 een economische groei van ca. 0,9% voor de eurozone en van 2,1% voor de VS. Maar het IMF verwacht wel een verdere convergentie van beide regio's naar een economische groei van 1,7% in 2025. Ten opzichte van 2023 betekent dit dus een groeivertraging voor de VS. De Amerikaanse economie is tot nu toe robuuster gebleken dan gedacht, maar de verwachting blijft dat de vertraagde effecten van het verkrappende monetaire beleid, de geleidelijke afzwakking van het fiscale beleid, en een verzwakking van de arbeidsmarkt de totale vraag uiteindelijk zullen gaan drukken.

Die laatste ontwikkeling is in Amerika al enige tijd zichtbaar. Sinds het dieptepunt van 3,4% in april 2023 is het werkloosheidscijfer ondertussen al gestegen tot 4,0%. Hierdoor staat de arbeidsmarkt iets minder onder druk, hoewel deze, zelfs naar Amerikaanse maatstaven, nog steeds zeer krap blijft. De Congressional Budget Office (CBO) en de Federal Reserve Bank van St. Louis schatten de huidige natuurlijke werkloosheid (het niveau waarbij inflatie stabiel blijft) op 4,2%. Hierdoor kunnen we in de komende periode nog enige opwaartse druk op lonen en prijzen verwachten, echter is het verschil ondertussen behoorlijk genormaliseerd.

Deze normalisatie is ook zichtbaar in de zogenoemde sentimentsindicatoren, die ondertussen allemaal rond een gemiddeld niveau liggen. Dit duidt niet eenduidig op een verwachte expansie of contractie van de Amerikaanse economie en komt daarmee overeen met de verwachting die door het IMF wordt geschetst.

Tot slot zullen de Amerikanen in november naar de stembus gaan voor de presidentsverkiezingen. Zonder te anticiperen op de uitkomst hiervan, kunnen politieke verkiezingen leiden tot kortzichtige en inefficiënte overheidsinvesteringen om kiezers te binden, en heeft de aanloop naar de verkiezingen mogelijk impact op het consumenten- en bedrijfsvertrouwen in Amerika. De economische groei van de eurozone komt van een lager niveau dan die van de VS, wat deels te wijten is aan het feit dat de Europeanen een kleiner gedeelte van hun spaartegoeden hebben uitgegeven, en daarnaast ook nog een groter gedeelte van hun besteedbaar inkomen zijn blijven sparen. Daarnaast kampt de eurozone nog steeds met de gevolgen van de oorlog in Oekraïne. Hierdoor heeft de eurozone nu wel relatief meer herstelpotentieel. Investerings in de energietransitie en de defensie-industrie door zowel overheden als bedrijven kunnen deze groei stimuleren. De arbeidsmarkt in de eurozone blijft verder verkrappen, met een werkloosheidspercentage dat nu op 6,5% staat, het laagste punt sinds 1999. Hierdoor hebben werknemers in de eurozone een sterke onderhandelingspositie, wat resulteert in sterkere cao-loongroei en een verbetering van de Europese koopkracht, in ieder geval op de korte termijn.

Daar staat wel tegenover dat ook hier renteniveaus aanzienlijk hoger zijn dan een paar jaar geleden en de ruimte voor extra overheidsbestedingen beperkt is. Het is overigens "gunstig" dat het de zuidelijke eurolanden zijn die bij uitstek goede groeiresultaten behalen, en dus gedeeltelijk uit hun schulden kunnen groeien. Daarmee voorkomt de eurozone het risico op fiscale fragmentatie, waarbij zuidelijke landen aanzienlijk meer moeten betalen voor het aantrekken van kapitaal dan de westelijke landen. De economische groei in Frankrijk en Duitsland blijft achter in vergelijking met de zuidelijke landen van de eurozone, waarmee het zich nog rond stagnatieniveaus bevindt. Het productie-intensieve Duitsland heeft moeite met de export van kapitaalintensieve producten naar landen zoals China, maar verwacht in de toekomst juist te kunnen profiteren van lagere rentetarieven in de eurozone omdat de productie-industrie relatief kapitaalintensief is.

Voor de Chinese economie viel de groei in het eerste kwartaal van 2024 mee, met 5,3% jaar-op-jaar. De detailhandelsverkoop overtroffen de verwachtingen, vooral bij dienst-gerelateerde detailhandelsverkoop. Daarentegen daalde de industriële productie in mei. De invoerheffingen van de Europese Unie op Chinese elektrische voertuigen hebben hier invloed op, hoewel EV's slechts 20% van de in China geproduceerde auto's uitmaken. De onzekere vastgoedmarkt en bankensector temperen het optimisme over de groeivoorzichten van de Chinese economie, al kan de overheid besluiten om de economie te stimuleren via fiscaal beleid als de groeidoelstellingen in gevaar dreigen te komen.

Afgezien van China, zijn de vooruitzichten voor opkomende economieën sterk wisselend. Een eventuele verkiezingsoverwinning in de VS van Donald Trump, die bijvoorbeeld al heeft aangekondigd een generieke importheffing van 10% te willen opleggen, kan impactvol zijn voor de groeivoorzichten van opkomende economieën.

#### Inflatie en rentes

De Amerikaanse inflatiecijfers kwamen sinds begin dit jaar steeds hoger uit dan verwacht, tot april toen de inflatiecijfers in lijn lagen met de marktverwachting. In mei kwam daar verandering in, toen de inflatiecijfers juist onder marktverwachting uitkwamen. De headline inflatie kwam in mei uit op 3,3% jaar-op-jaar, en kerninflatie (exclusief volatiele componenten zoals voedsel en energie) kwam uit op 3,4%. Inflatiecijfers stabiliseren daarmee rond de 3,0%-3,5%, waarmee ze nog duidelijk boven de 2,0% doelstelling van de Fed blijven liggen. Als we iets verder doorkijken, valt op dat kerninflatie ondertussen volledig door de arbeidsintensieve service inflatie wordt gedreven, en dat kerngoederen ondertussen zelfs deflatorisch zijn geworden. Het is daarmee de relatief krappe arbeidsmarkt in de VS waardoor lonen al langere tijd harder kunnen stijgen dan de prijzen. Dit betekent nog niet direct dat er sprake is van een 'loon-prijsspiraal', maar zorgt er wel voor dat de inflatedruk langer op deze te hoge niveaus kan blijven hangen.

In de eurozone daalde de headline-inflatie in april verder richting de doelstelling, met 2,4% op jaarbasis. In mei kwam hier echter een einde aan, toen de inflatie juist versnelde tot 2,6%. Ook de kerninflatie nam weer verder toe tot 2,9%. Net als in Amerika wordt een groot deel van de opwaartse prijzendruk in de eurozone toegeschreven aan diensteninflatie. Een deel hiervan was in april te wijten aan een basiseffect; het goedkope openbaarvervoerticket in Duitsland werd vorig jaar in mei geïntroduceerd en valt nu uit de jaar-op-jaar vergelijking.

Ondanks de inflatieversnelling durfde de ECB het in juni wel aan om haar beleidsrente, twee jaar na de start van een reeks renteverhogingen, met 25 basispunten te verlagen. De ECB had er in aanloop naar dit besluit voor gezorgd dat de markt weinig twijfel had bij het besluit om de rente te gaan verlagen, en dus waren er geen verrassingen tijdens de vergadering. Echter, door zich vooraf al vast te leggen op een renteverlaging heeft de ECB zichzelf ook de mogelijkheid ontnomen om rentes ongewijzigd te laten, wat gezien de inflatieversnelling wellicht ook een wenselijke optie had kunnen zijn.

Met de renteverlaging is het beleid weliswaar minder restrictief geworden, maar blijft het toch restrictief, zelfs in reële termen. Hiermee anticipeert de Governing Council van de ECB op een verdere normalisatie van de inflatie in de toekomst, in de wetenschap dat renteveranderingen door monetaire beleidsveranderingen tijd nodig hebben om volledig door te werken in de economie. Dit brengt echter een risico met zich mee. Als de inflatieversnelling van mei aanhoudt, komt de ECB voor een lastig dilemma te staan: het opnieuw verhogen van de rente zou de (toch al kwetsbare) reputatie van de centrale bank mogelijk schaden, terwijl niets doen ook geen optie is.

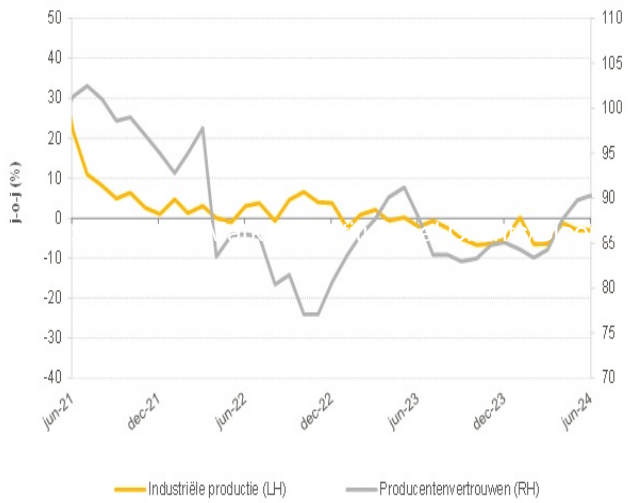
Naast het verlagen van de beleidsrente heeft de ECB ook aangekondigd dat ze door blijft gaan met het niet herbeleggen van aflopende obligaties uit het Asset Purchase Programme (APP), en dat ze vanaf de tweede helft van 2024 ook €7,5 miljard aan aflopende obligaties uit het Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) niet zal gaan herinvesteren. Hiermee intensificeert de ECB het kwantitatieve verkrappingsbeleid licht, wat haaks staat op het recente besluit van de Fed om de balans juist iets minder snel af te bouwen.

Anders dan de ECB, besloot de FOMC in juni om haar beleidsrente ongewijzigd te laten op 5,25-5,5%, zoals ook werd verwacht door de markt. Begin dit jaar rekenden rentemarkten echter nog op twee tot drie rentenverlagingen per de juni-vergadering. Die zijn er duidelijk niet gekomen. Gedurende het jaar hebben rentemarkten voortdurend hun verwachtingen verder naar de toekomst verschoven. En ook nu lijken rentemarkten met twee verlagingen te rekenen op meer renteverlagingen dan de enkele renteverlaging die de centrale bankiers van de Fed per einde dit jaar zelf verwachten. Daarmee liggen de verwachtingen van de markt en die van centrale bankiers wel een stuk dichter bij elkaar dan begin dit jaar. Dat wil niet zeggen dat deze verwachtingen de komende maanden niet weer kunnen verschuiven, maar dat zal sterk afhangen van de ontwikkeling van economische cijfers en dan met name van de inflatie.

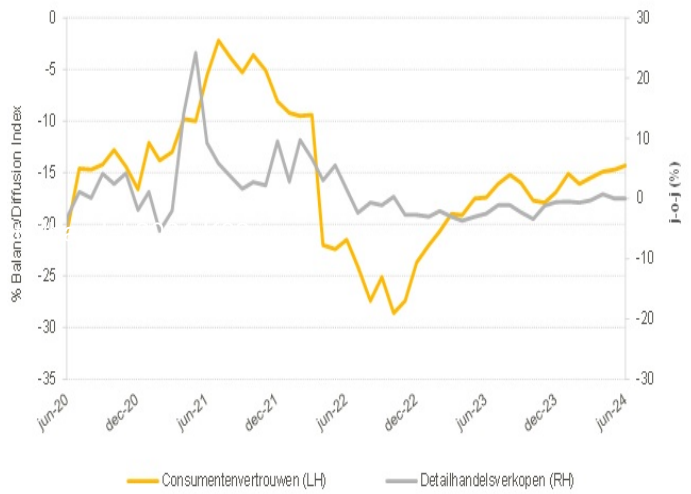
Vooralsnog lijkt het meest aannemelijke scenario dat de inflatiedruk de komende tijd gestaag verder zal afnemen richting de 2%-inflatiedoelstellingen van centrale banken. De huidige renteverwachting lijkt hiermee redelijk in lijn. Op dit moment lijkt het risico groter dat economische groei- en inflatiecijfers hoger blijven uitvallen dan andersom. Daarmee is het risico ook eerder dat centrale banken rentes langer hoog zullen houden dan dat ze renteverlagingen naar voren zullen halen. Dat laatste kan natuurlijk wel gebeuren bij een onverwachte crisissituatie, zoals de 'coronacrisis' van 2020 of de 'kredietcrisis' van 2008, maar daar valt moeilijk op voor te sorteren.

Buiten de eurozone en de VS kwamen centrale banken amper in actie. De Bank of England (BoE) besloot dat het nog te vroeg is om een beleidsrenteverlaging door te voeren en ook de Japanse centrale bank liet de beleidsrente ongewijzigd, ongeacht de sterke devaluatie van de Japanse yen sinds begin dit jaar. In Zwitserland, waar de inflatie inmiddels op 1,4% staat, verlaagde de centrale bank in juni de beleidsrente voor de tweede keer met 25 basispunten tot 1,25%.

Europese industriële productie vs producentenvertrouwen



Europese detailhandelsverkoop vs consumentenvertrouwen



## Financiële markten

Na een sterk begin voor wereldwijde aandelen in het eerste kwartaal, was het tweede kwartaal minder overtuigend. Hoewel wereldwijde aandelen een plus noteerde, waren er toch ook regio's die het kwartaal met een verlies eindigden. Europese obligaties presteerden slecht in het tweede kwartaal, en de spreads op "investment grade" bedrijfsobligaties zijn gedurende het kwartaal iets uitgelopen. Europees beursgenoteerd vastgoed bleek volatiel en sloot het kwartaal af met een verlies, hoewel dit verlies kleiner was dan dat van Europese aandelen.

### Staatsobligaties:

Na de rentestijging gedurende het eerste kwartaal liepen de rentes op staatsobligaties in het tweede kwartaal van 2024 verder op, vooral tot aan de Europese verkiezingen in de tweede week van juni. Na de aankondiging van Macron om nieuwe parlementsverkiezingen te houden, heerste er een sterk risk-off sentiment in de markt, waardoor de rentes op "veilige" Europese staatsobligaties fors daalden. Zo zakte de rente op 10-jaars Duitse staatsobligaties in de tweede week van juni met ongeveer 30 basispunten. Ondanks deze correctie is de rente op de 10-jaars Duitse staatsobligaties alsnog met 20 basispunten toegenomen gedurende het kwartaal (YTD + 48bp). Nederlandse staatsobligaties lieten een vergelijkbaar beeld zien, met een stijging van 23 basispunten. Waar gedurende het eerste kwartaal de rentes op Zuid-Europese staatsobligaties minder hard stegen dan die op Duitse en Nederlandse staatsobligaties, was dit in het tweede kwartaal niet meer het geval. De Spaanse 10-jaars rente steeg in het tweede kwartaal van 2024 met 29 basispunten tot 3,4%. Frankrijk spande de kroon; gebukt onder politieke onrust steeg de 10-jaars rente daar met 51 basispunten tot 3,3%. Daarmee zijn de rentes sinds begin dit jaar gestaag toegenomen en lijken beleggers meer en meer terug te komen op hun optimistische vooruitzichten van begin dit jaar.

Ook buiten Europa stegen de rentes op de meeste obligatiemarkten. In de VS nam de 10-jaars rente fors toe tijdens de eerste maand van het kwartaal, om vervolgens gedurende de rest van het kwartaal weer te dalen. Per saldo eindigde de Amerikaanse 10-jaars rente het kwartaal 10 basispunten hoger. De volatiliteit in de Amerikaanse rente gedurende het kwartaal werd voornamelijk veroorzaakt door macro-economische cijfers die soms onder, en soms boven de verwachtingen uitkwamen, wat implicaties had voor het verwachte rentebeleid van de Fed. Belangrijke indicatoren voor de markt waren voornamelijk inflatie- en werkgelegenheidscijfers.

### Credits:

Stijgende rentes drukten het rendement op bedrijfsobligaties, en ook de spreads op "investment grade" bedrijfsobligaties namen licht toe. Couponinkomsten compenseerden dit effect echter deels, waardoor Europese "investment grade" bedrijfsobligaties toch een neutraal resultaat behaalden. Spreads op de meer risicovolle "high yield" bedrijfsobligaties namen licht af gedurende het kwartaal, waardoor deze assetclass een positief rendement van 1,5% wist te noteren.

### Aandelen:

Hoewel de resultaten van het tweede kwartaal minder indrukwekkend zijn dan die van het eerste kwartaal, hebben wereldwijde aandelen toch goed gepresteerd in het tweede kwartaal. Dit succes is voornamelijk te danken aan de sterke prestaties van de Amerikaanse aandelenmarkt, met name de Amerikaanse technologiesector onder leiding van Nvidia. De S&P 500 (in USD) behaalde een rendement van 3,9% gedurende het kwartaal. De technologie- en communicatiesectoren behaalden respectievelijk positieve resultaten van 13,6% en 9,1%.

Naast Amerikaanse aandelen deden de Aziatische aandelenmarkten het ook goed, met een rendement van ongeveer 7% in euro's, exclusief Japan. Japan viel buiten de boot met een negatief resultaat van 7% in euro's, grotendeels te wijten aan wisselkoerseffecten. In Japanse yen was het resultaat met -2% namelijk gematigder. Japan was niet de enige verliezer; Europese aandelen presteerden aanzienlijk slechter dan die van Amerika, met een negatief resultaat van 3,7% in euro's. Europa kende nagenoeg vlakke resultaten tot de Europese verkiezingen, waarna de koersen begonnen te dalen, geleid door Frankrijk (-8,8%) en gevolgd door Duitsland (-1,4%).

Opkomende markten lieten daarentegen positieve resultaten zien. Aziatische aandelen deden het zoals gezegd goed, met uitschieters naar boven voor Taiwan en India, en naar beneden voor Indonesië en de Filipijnen. Latijns-Amerikaanse aandelen presteerden slecht, in tegenstelling tot aandelen uit Oost-Europa die positieve resultaten lieten zien.



Vastgoed:

Na het negatieve resultaat van het eerste kwartaal is het Europees beursgenoteerd vastgoed nog steeds niet gelukt om een positief resultaat te behalen. In het tweede kwartaal behaalde beursgenoteerd vastgoed een negatief rendement van -1,7%, waarmee het beursgenoteerd vastgoed wel is gelukt om beter te presteren dan de bredere Europese aandelenmarkt. Dit resultaat is voornamelijk te danken aan het sterke resultaat (+5,5%) dat beursgenoteerd vastgoed in de maand mei wist te behalen. Ondanks deze goede maand moet beursgenoteerd vastgoed sinds het begin van dit jaar een negatief rendement van -5,2% noteren.

## Marktvooruitzichten

Aan het begin van het tweede kwartaal van 2024 hadden we een licht overwogen positie in beursgenoteerd vastgoed tegenover een licht onderwogen positie in bedrijfsobligaties. In de loop van het kwartaal hebben we onze overwogen positie in beursgenoteerd vastgoed en onze onderwogen positie in bedrijfsobligaties naar neutraal gebracht. Dit kwam voornamelijk doordat beursgenoteerd vastgoed een inhaalslag had gerealiseerd, waardoor we het grootste deel van het potentieel al hadden benut. Voor het derde kwartaal van 2024 kiezen we ervoor om de tactische visie op neutraal te houden.

Het tweede kwartaal van 2024 werd op financiële markten in het begin voornamelijk gekenmerkt door geopolitieke onrust in het Midden-Oosten. Nadat deze onrust deels is gaan liggen, kwam er ruimte voor een licht overwegend risk-on sentiment, dat later in het kwartaal draaide naar een risk-off sentiment (vooral in Europa). Het tweede kwartaal werd daarmee vooral gekenmerkt door stijgende aandelenkoersen, stijgende rentes, inkomende spreads op “high yield” obligaties, maar uitlopende spreads op “investment grade” obligaties. Waar we aan het einde van het eerste kwartaal nog in de veronderstelling waren dat rentes “uitgetopt” zouden zijn, en dat ze onderhand redelijk geprijsd zouden zijn, bleken Europese rentes toch nog iets meer in hun mars te hebben. Op het hoogtepunt stegen rentes ca. 30 basispunten, al werd deze stijging gedurende de laatste twee weken weer grotendeels tenietgedaan. Daarmee komen we ook begin dit kwartaal weer tot de conclusie dat rentes momenteel redelijk geprijsd zijn.

### Staatsobligaties

De huidige “redelijke” niveaus van staatsobligatierentes bieden ruimte voor zowel verdere rentestijgingen als mogelijke rentedalingen. De ECB heeft afgelopen kwartaal haar beleidsrente voor het eerst verlaagd, en de rentemarkt verwacht ongeveer twee renteverlagingen voor het komende jaar. Als de macro-economische situatie in de eurozone robuust blijft, zoals in de eerste helft van 2024, kan het scenario zich herhalen waarin de rentemarkt blijft verwachten dat beleidsrenteverlagingen worden uitgesteld. Naarmate economische groeivoorzichten blijven meevallen en inflatie-, en/of loondruk langer hoog blijft, is er nog wel ruimte voor verdere rentestijging. Daarnaast kunnen de werkgelegenheidscijfers een grote rol spelen in deze verwachtingen. In juni hebben we al even gezien dat er ruimte is voor hogere rentes.

Aan de andere kant zouden rentes kunnen dalen als de economische vertraging doorzet zoals verwacht, en er voor de ECB geen reden is om renteverlagingen verder uit te stellen. Daarnaast zou een idiosyncratische gebeurtenis, zoals de aankondiging van nieuwe parlementsverkiezingen door Macron in juni, de kortstondige bankencrisis in maart 2023, of een significantere gebeurtenis zoals een nieuwe eurocrisis, ook tot lagere rentes kunnen leiden. Van geen van beide scenario's zijn wij sterk genoeg overtuigd om hierop een tactische positie in te nemen. Per saldo gaan we ervan uit dat rentes op staatsobligaties de komende tijd redelijk vlak zullen blijven, maar wel binnen een ruime bandbreedte.

### Bedrijfsobligaties

De licht verbeterde economische groeivoorzichten zijn in principe gunstig voor de verwachte ontwikkeling van ‘spreads’ op bedrijfsobligaties, maar voor zover deze, eventueel in combinatie met hoger dan verwachte inflatie, ook tot hogere rentes zouden leiden, kan dat op ‘total return’-basis per saldo toch negatief uitpakken voor deze beleggingscategorie. Een voordeel van de beter dan verwachte economische ontwikkeling is wel dat de ratio's van veel bedrijven er nog altijd redelijk tot goed uitzien, bijvoorbeeld als het gaat om winstmarges, kapitaalratio's en ‘leverage’.

Mede dankzij de combinatie van redelijke economische vooruitzichten en redelijke fundamentele ontwikkelingen bij bedrijven, is de vraag naar bedrijfsobligaties vanuit beleggers ook hoog. Daarnaast zijn de absolute renteniveaus op obligaties, door onderliggende hoge staatsobligatie rentes historisch gezien aantrekkelijk. Hoewel de “spreads” op “investment grade” obligaties licht zijn toegenomen, blijven deze historisch gezien op zeer lage niveaus, wat ruimte voor verdere “spread tightening” beperkt. Dit geldt overigens niet voor alle sub-categorieën bedrijfsobligaties in gelijke mate. De afgelopen tijd zijn vooral de spreads op relatief laag ‘gerate’ (bijv. BBB of lager) bedrijfsobligaties wel iets ingekomen, waarmee deze nu duidelijk duurder ogen dan meer ‘veilige’ (bijv. AA-gerate) bedrijfsobligaties. In het geval van een event risico kunnen de spreads op bedrijfsobligaties snel oplopen.

Tot slot staan de zomermaanden voor de deur, die doorgaans leiden tot een afname in de uitgifte van nieuwe issues. Echter, het sentiment is veranderd en in combinatie met dunne markten kan dit in de komende periode nog wel eens voor extra volatiliteit zorgen.

## Aandelen

Aandelenbeurzen hebben wereldwijd een positief kwartaal achter de rug, en met uitstekende Amerikaanse aandelen. De laatste paar weken van het kwartaal is dit positieve sentiment echter iets gedraaid waardoor Amerikaanse aandelen net niet meer op “overbought” niveaus staan. Desondanks zijn Amerikaanse aandelen qua waardering nog wel erg duur. Europese aandelen handelen momenteel niet op “overbought” of “oversold” niveaus, maar zijn eerder gematigd te noemen. Over het afgelopen kwartaal zijn Europese aandelen licht gecorrigeerd, maar ook deze aandelen blijven op het moment relatief duur. Daartegenover staat dat de huidige economische groei in Europa achterblijft bij die van Amerika, wat mogelijk perspectief biedt voor een rooskleuriger herstel in Europa en positief kan uitpakken voor de aandelenkoersen. Op het moment van schrijven is de marktwaarde van Europese aandelen in EUR-termen ten opzichte van Amerikaanse aandelen naar een historisch dieptepunt gezakt, wat aangeeft dat het toch vooral de Amerikaanse aandelen zijn die overgewaardeerd blijven. In de komende periode blijven aandelen kwetsbaar voor geopolitieke risico's, hoewel beleggers deze voorlopig grotendeels lijken te accepteren.

Het zijn echter niet alle categorieën aandelen die het afgelopen kwartaal zo goed hebben gepresteerd. Op sectorniveau geldt vooral voor technologie-aandelen dat deze nu duur zijn, en dan met uitstekende in Amerika. Nvidia heeft zijn marktwaarde aanzienlijk zien stijgen en is verantwoordelijk voor 20% van de totale winst van de S&P500 sinds de rally die in oktober vorig jaar begon. Op stijlniveau doen de groei aandelen het beter dan de waarde aandelen. Dit laat ruimte voor de tot nu toe achtergebleven of ‘goedkope’ sectoren (zoals energie en nutsbedrijven), regio's (bijv. Europa en opkomende markten) en stijlen (bijv. ‘waarde’- en ‘small cap’-aandelen) om een inhaalslag te maken, in ieder geval in relatieve zin. Bij een eventuele correctie op aandelenbeurzen lijken deze categorieën aandelen ook minder kwetsbaar dan de aandelen die de laatste tijd het hardst zijn gestegen, en daarmee nu ook het ‘duurst’ zijn. Per saldo zien we voor de komende tijd minder ruimte voor koersstijgingen op wereldwijde aandelenbeurzen dan de afgelopen tijd, en kiezen we daarom voor een neutrale tactische visie op aandelen.

## Beursgenoteerd vastgoed

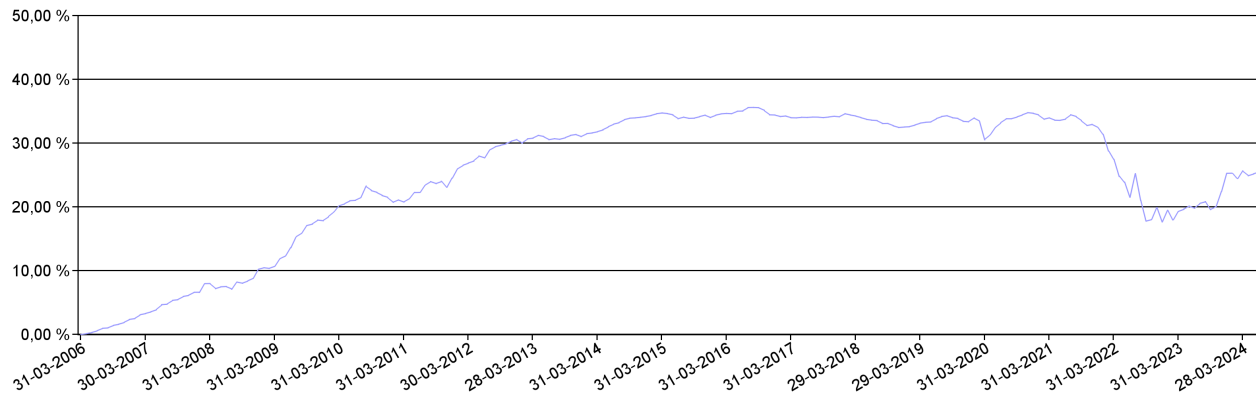
Na het slechte eerste kwartaal van 2024, wist Europees beursgenoteerd vastgoed gedurende het tweede kwartaal een kleine inhaalslag te maken ten opzichte van Europese aandelen. Hier hebben wij in onze tactische positionering van geprofiteerd, voordat we onze visie naar neutraal hebben bijgesteld. Ondanks deze kleine inhaalslag blijft beursgenoteerd vastgoed gematigd aantrekkelijk gepositioneerd ten opzichte van de bredere Europese aandelen, maar niet voldoende om hier een tactische positie op in te nemen.

## Cash

Met een huidige ECB-basisrente van 3,75% is het risicovrije rendement nog altijd hoog in historisch perspectief, maar de relatieve aantrekkelijkheid van cash zal afnemen naarmate centrale banken rentes gaan verlagen, naar verwachting binnen afzienbare tijd.

## Performance portefeuille

datum	nav	periode	lopend kwartaal	lopend jaar
30-06-2024	12.550,81	0,24%	-0,12 %	0,17 %
31-05-2024	12.520,33	0,25%	-0,37 %	-0,07 %
30-04-2024	12.489,52	-0,61%	-0,61 %	-0,32 %

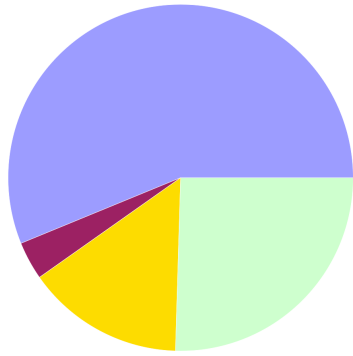


## partial duration naar looptijd

	portefeuille
0 tot 1 jaar	0,02
1 tot 3 jaar	0,42
3 tot 5 jaar	0,87
5 tot 7 jaar	0,64
7 tot 10 jaar	1,37
10 tot 15 jaar	0,57
15 tot 20 jaar	0,16
<b>totaal</b>	<b>4,05</b>

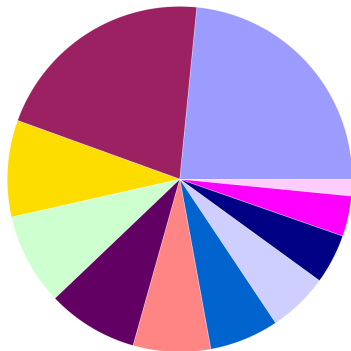
Bovenstaande tabel is na correctie van de futures

## Samenstelling portefeuille



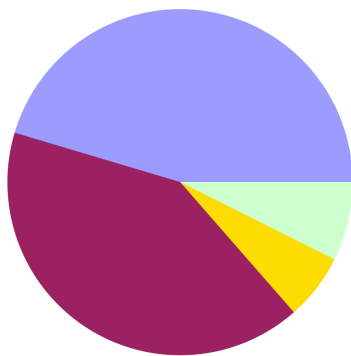
- Bedrijfsobligaties
- Gesecuritiseerd / Collateralized
- Overheden
- Semi & Buitenlandse Overheden

sectorverdeling	% van de portefeuille
Bedrijfsobligaties	56,18%
Semi & Buitenlandse Overheden	25,48%
Overheden	14,78%
Gesecuritiseerd / Collateralized	3,57%



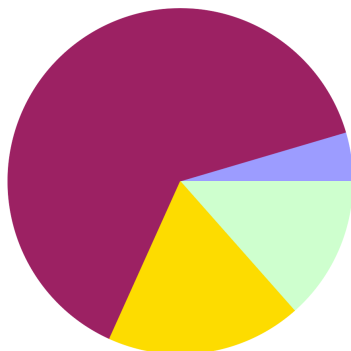
- Frankrijk
- Zweden
- Spanje
- Overige
- België
- Italië
- Finland
- Noorwegen
- Duitsland
- Nederland
- Cyprus

landenverdeling	% van de portefeuille
Frankrijk	23,42 %
Zweden	21,06 %
Spanje	9,04 %
Overige	8,59 %
België	8,52 %
Italië	7,24 %
Finland	6,49 %
Noorwegen	5,64 %
Duitsland	4,65 %
Nederland	3,78 %
Cyprus	1,56 %



- 5 tot 10 jaar
- 1 tot 5 jaar
- < 1 jaar
- 10 tot 20 jaar

looptijd	% van de portefeuille
5 tot 10 jaar	45,40%
1 tot 5 jaar	41,05%
< 1 jaar	6,17%
10 tot 20 jaar	7,38%



- AAA
- AA
- A
- BBB

rating	% van de portefeuille
AAA	4,56%
AA	63,70%
A	18,28%
BBB	13,47%
NR	0,00%

**Samenstelling portefeuille (vervolg)****sectoren verdeeld naar rating**

	AAA	AA	A	BBB	totaal
Bedrijfsobligaties		54,23%	1,95%		<b>56,18 %</b>
Gesecuritiseerd / Collateralized	3,15%	0,41%			<b>3,57 %</b>
Overheden			5,07%	9,71%	<b>14,78 %</b>
Semi & Buitenlandse Overheden	1,41%	9,05%	11,26%	3,76%	<b>25,48 %</b>
<b>totaal</b>	<b>4,56 %</b>	<b>63,70 %</b>	<b>18,28 %</b>	<b>13,47 %</b>	<b>100,00 %</b>

**landen verdeeld naar rating**

	AAA	AA	A	BBB	totaal
België		3,36%	5,17%		<b>8,52 %</b>
Cyprus				1,56%	<b>1,56 %</b>
Duitsland		2,70%	1,95%		<b>4,65 %</b>
Finland		6,49%			<b>6,49 %</b>
Frankrijk	0,40%	23,02%			<b>23,42 %</b>
Hongarije				0,44%	<b>0,44 %</b>
Italië				7,24%	<b>7,24 %</b>
Kroatië				0,91%	<b>0,91 %</b>
Letland			1,36%		<b>1,36 %</b>
Litouwen			0,41%		<b>0,41 %</b>
Nederland	3,14%	0,64%			<b>3,78 %</b>
Noorwegen		5,64%			<b>5,64 %</b>
Oostenrijk		0,79%			<b>0,79 %</b>
Polen			0,42%		<b>0,42 %</b>
Roemenië				0,96%	<b>0,96 %</b>
Slovakije			1,23%		<b>1,23 %</b>
Slovenië			1,05%		<b>1,05 %</b>
Spanje			6,68%	2,36%	<b>9,04 %</b>
Supranationalen	1,01%				<b>1,01 %</b>
Zweden		21,06%			<b>21,06 %</b>
<b>totaal</b>	<b>4,56 %</b>	<b>63,70 %</b>	<b>18,28 %</b>	<b>13,47 %</b>	<b>100,00 %</b>

<b>grootste posities op basis % totale marktwaarde</b>	<b>weging</b>
SKANDINAVISKA EN_4.125%_29/06/2027	3,4%
SWEDBANK_3.75%_14/11/2025	3,3%
WALLONIE_3%_06/12/2030	2,8%
BANQUE FEDERATIV_4.125%_18/09/2030	2,6%
CREDIT AGRICOLE_1%_03/07/2029	2,5%

<b>grootste debiteuren op basis % totale marktwaarde</b>	<b>weging</b>
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL	9,7%
SWEDBANK	7,6%
REPUBBLICA ITALIANA	7,2%
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN	6,9%
SVENSKA HANDELSBANKEN	6,4%

## Portefeuilleoverzicht

## samenstelling fondsvermogen per 30-juni-2024

isin	instrument		land		kost prijs	markt- waarde	opgelopen rente	totale waarde	weging	looptijd	duratie	rating
	valuta	valuta koers	nominaal	koers								
BE0002853340	COMMUNAUTE FRANC 1.625% 03/05/2032		België		199.506	176.656,00	525,34	177.181,34	0,7%	7,85	7,13	A
	EUR	1,0000	200.000	88,33								
BE0002922038	WALLONIE 3.25% 22/06/2033		België		198.162	197.374,00	160,27	197.534,27	0,8%	8,98	7,65	A
	EUR	1,0000	200.000	98,69								
BE0002933142	COMMUNAUTE FRANC 3.75% 22/06/2033		België		99.955	102.373,00	92,47	102.465,47	0,4%	8,98	7,54	A
	EUR	1,0000	100.000	102,37								
BE0002956374	WALLONIE 3.75% 22/04/2039		België		99.775	100.176,00	719,18	100.895,18	0,4%	14,82	11,14	A
	EUR	1,0000	100.000	100,18								
BE0002966472	VLAANDEREN 4% 26/09/2042		België		199.162	208.640,00	6.098,36	214.738,36	0,9%	18,25	12,57	AA
	EUR	1,0000	200.000	104,32								
BE0390103662	WALLONIE 3% 06/12/2030		België		698.894	688.254,00	8.377,05	696.631,05	2,8%	6,44	5,69	A
	EUR	1,0000	700.000	98,32								
BE6322991462	EUROCLEAR BANK 0.125% 07/07/2025		België		99.513	96.552,00	122,95	96.674,95	0,4%	1,02	0,98	AA
	EUR	1,0000	100.000	96,55								
BE6338167909	EUROCLEAR BANK 3.625% 13/10/2027		België		499.485	503.920,00	12.974,73	516.894,73	2,1%	3,29	2,98	AA
	EUR	1,0000	500.000	100,78								
DE000A2RWAY	ALLIANZ 1.5% 15/01/2030		Duitsland		333.200	273.000,00	2.065,57	275.065,57	1,1%	5,3	4,91	AA
	EUR	1,0000	300.000	91								
DE000A3KY359	ALLIANZ 0.5% 22/11/2033		Duitsland		492.970	389.490,00	1.516,39	391.006,39	1,6%	9,15	8,61	AA
	EUR	1,0000	500.000	77,9								
DE000BHY0SL9	BERLIN HYP 0.375% 21/04/2031		Duitsland		597.888	480.756,00	437,67	481.193,67	1,9%	6,81	6,48	A
	EUR	1,0000	600.000	80,13								
DE000F0FSQN3	EURO-BUND FUTURE Sep24		Duitsland		0	0,00	0,00	0,00	0,0%	0,19		NR
	EUR	1,0000	-800.000	0								
DE000F0FSQP8	EURO-BOBL FUTURE Sep24		Duitsland		0	0,00	0,00	0,00	0,0%	0,19		NR
	EUR	1,0000	-1.200.000	0								
DE000F0FSQQ6	EURO-SCHATZ FUT Sep24		Duitsland		0	0,00	0,00	0,00	0,0%	0,19		NR
	EUR	1,0000	-700.000	0								
ES0000012L52	SPANJE 3.15% 30/04/2033		Spanje		249.408	247.442,50	1.337,67	248.780,17	1,0%	8,84	7,55	A
	EUR	1,0000	250.000	98,98								
ES00001010J0	MADRID 2.822% 31/10/2029		Spanje		100.000	97.936,00	1.881,33	99.817,33	0,4%	5,34	4,78	A
	EUR	1,0000	100.000	97,94								
ES00001010K8	MADRID 3.596% 30/04/2033		Spanje		296.109	303.282,00	1.832,48	305.114,48	1,2%	8,84	7,43	A
	EUR	1,0000	300.000	101,09								



## Portefeuilleoverzicht

## samenstelling fondsvermogen per 30-juni-2024

isin	instrument		land		kost prijs	markt- waarde	opgelopen rente	totale waarde	weging	looptijd	duratie	rating
	valuta	valuta koers	nominaal	koers								
ES00001010P7	MADRID 3.173% 30/07/2029		Spanje		99.991	99.993,00	268,75	100.261,75	0,4%	5,08	4,62	A
	EUR	1,0000	100.000	99,99								
ES0000101263	MADRID 4.3% 15/09/2026		Spanje		126.339	102.001,00	3.407,10	105.408,10	0,4%	2,21	2,02	A
	EUR	1,0000	100.000	102								
ES0000101818	MADRID 2.146% 30/04/2027		Spanje		136.048	116.376,00	437,43	116.813,43	0,5%	2,83	2,68	A
	EUR	1,0000	120.000	96,98								
ES0000106734	BASQUE GOVERNMENT 1.875% 30/07/2033		Spanje		297.969	263.847,00	5.179,30	269.026,30	1,1%	9,09	7,95	A
	EUR	1,0000	300.000	87,95								
ES0000106759	BASQUE GOVERNMENT 3.4% 30/04/2034		Spanje		199.686	198.856,00	2.474,19	201.330,19	0,8%	9,84	8,14	A
	EUR	1,0000	200.000	99,43								
ES0200002030	ADIFAL 1.25% 04/05/2026		Spanje		534.735	480.495,00	993,15	481.488,15	1,9%	1,84	1,77	BBB
	EUR	1,0000	500.000	96,1								
ES0200002121	ADIFAL 3.5% 30/04/2032		Spanje		99.629	99.345,00	604,08	99.949,08	0,4%	7,84	6,7	BBB
	EUR	1,0000	100.000	99,35								
EU000A3JZSG3	ESM 0% 18/07/2024		Supranationalen		147.435	149.757,00	0,00	149.757,00	0,6%	0,05	0,05	AAA
	EUR	1,0000	150.000	99,84								
FR0013373065	AGENCE FRANCAISE 1.5% 31/10/2034		Frankrijk		119.180	82.866,00	1.000,00	83.866,00	0,3%	10,34	9,14	AA
	EUR	1,0000	100.000	82,87								
FR0013421815	CREDIT AGRICOLE 1% 03/07/2029		Frankrijk		755.202	620.123,00	6.961,75	627.084,75	2,5%	5,01	4,68	AA
	EUR	1,0000	700.000	88,59								
FR00140003P3	BANQUE FEDERATIV 0.1% 08/10/2027		Frankrijk		699.980	626.290,00	510,66	626.800,66	2,5%	3,27	3,15	AA
	EUR	1,0000	700.000	89,47								
FR0014001S17	CADES 0% 25/05/2031		Frankrijk		304.047	241.692,00	0,00	241.692,00	1,0%	6,9	6,69	AA
	EUR	1,0000	300.000	80,56								
FR0014002S57	BANQUE FEDERATIV 0.01% 11/05/2026		Frankrijk		199.472	187.260,00	2,79	187.262,79	0,8%	1,86	1,8	AA
	EUR	1,0000	200.000	93,63								
FR0014004750	BANQUE FEDERATIV 0.25% 29/06/2028		Frankrijk		199.488	175.582,00	502,74	176.084,74	0,7%	4	3,84	AA
	EUR	1,0000	200.000	87,79								
FR0014006XE5	BANQUE FEDERATIV 0.01% 07/03/2025		Frankrijk		299.436	292.551,00	9,53	292.560,53	1,2%	0,68	0,67	AA
	EUR	1,0000	300.000	97,52								
FR001400A3H2	CADES 1.5% 25/05/2032		Frankrijk		99.435	88.166,00	152,05	88.318,05	0,4%	7,91	7,23	AA
	EUR	1,0000	100.000	88,17								
FR001400CMY0	BANQUE FEDERATIV 3.125% 14/09/2027		Frankrijk		199.408	197.036,00	4.969,26	202.005,26	0,8%	3,21	2,92	AA
	EUR	1,0000	200.000	98,52								

## Portefeuilleoverzicht

## samenstelling fondsvermogen per 30-juni-2024

isin	instrument		land		kost prijs	markt- waarde	opgelopen rente	totale waarde	weging	looptijd	duratie	rating
	valuta	valuta koers	nominaal	koers								
FR001400E717	CREDIT AGRICOLE		Frankrijk									
	EUR	3.875% 28/11/2034	200.000	101,31	203.158	202.616,00	4.573,77	207.189,77	0,8%	10,42	8,28	AA
FR001400F7C9	AGENCE FRANCAISE		Frankrijk									
	EUR	2.875% 21/01/2030	400.000	97,75	395.312	391.000,00	5.090,16	396.090,16	1,6%	5,56	4,98	AA
FR001400KO38	BANQUE FEDERATIV		Frankrijk									
	EUR	4.125% 18/09/2030	600.000	102,72	605.136	616.326,00	19.407,79	635.733,79	2,6%	6,22	5,26	AA
FR001400KR43	AGENCE FRANCAISE		Frankrijk									
	EUR	3.75% 20/09/2038	200.000	100,01	198.066	200.018,00	5.840,16	205.858,16	0,8%	14,23	10,57	AA
FR001400L362	ALSFR 4.125%		Frankrijk									
	EUR	03/10/2038	200.000	102,48	199.846	204.962,00	6.131,15	211.093,15	0,8%	14,27	10,38	AA
FR001400LFC1	CAISSE DES DEPOT		Frankrijk									
	EUR	3.375% 25/11/2030	100.000	100,7	99.931	100.695,00	2.019,47	102.714,47	0,4%	6,41	5,58	AA
FR001400M1S9	CAFFIL 3.5%		Frankrijk									
	EUR	20/03/2029	100.000	101,33	99.913	101.333,00	987,67	102.320,67	0,4%	4,72	4,26	AA
FR001400MCE2	CREDIT MUT ARKEA		Frankrijk									
	EUR	4.125% 01/02/2034	300.000	102,16	297.258	306.489,00	5.105,53	311.594,53	1,3%	9,6	7,71	AA
FR001400N7G0	CADES 2.75%		Frankrijk									
	EUR	25/02/2029	200.000	98,16	199.820	196.324,00	1.908,47	198.232,47	0,8%	4,66	4,26	AA
FR001400NHX9	REGION OF ILE DE		Frankrijk									
	EUR	3.2% 25/05/2034	300.000	97,21	299.367	291.630,00	3.989,54	295.619,54	1,2%	9,91	8,23	AA
FR001400Q0T5	BANQUE FEDERATIV		Frankrijk									
	EUR	3.5% 15/05/2031	300.000	98,84	299.340	296.517,00	1.352,05	297.869,05	1,2%	6,88	5,98	AA
FR001400Q6Q8	BPCE SFH 3.125%		Frankrijk									
	EUR	22/05/2034	100.000	99,14	99.992	99.142,00	342,47	99.484,47	0,4%	9,9	8,36	AAA
IT0004889033	ITALIE 4.75%		Italië									
	EUR	01/09/2028	400.000	104,96	531.612	419.836,00	6.298,92	426.134,92	1,7%	4,18	3,72	BBB
IT0005508590	ITALIE 4% 30/04/2035		Italië									
	EUR		500.000	99,58	478.203	497.880,00	3.388,00	501.268,00	2,0%	10,84	8,49	BBB
IT0005542359	ITALIE 4% 30/10/2031		Italië									
	EUR		550.000	101,7	543.217	559.361,00	3.726,80	563.087,80	2,3%	7,34	6,16	BBB
IT0005596470	ITALIE 4.05%		Italië									
	EUR	30/10/2037	300.000	98,27	299.595	294.801,00	2.058,21	296.859,21	1,2%	13,34	9,91	BBB
SI0002104303	SLOVENIE 3.625%		Slovenië									
	EUR	11/03/2033	250.000	102,86	251.775	257.142,50	2.780,82	259.923,32	1,0%	8,7	7,32	A
SK4000023230	SLOWAKIJE 3.625%		Slovakije									
	EUR	08/06/2033	300.000	100,61	297.606	301.818,00	685,27	302.503,27	1,2%	8,95	7,52	A

## Portefeuilleoverzicht

## samenstelling fondsvermogen per 30-juni-2024

isin	instrument		land		kost prijs	markt- waarde	opgelopen rente	totale waarde	weging	looptijd	duratie	rating
	valuta	valuta koers	nominaal	koers								
XS0525602339	RABOBANK 4.125% 14/07/2025		Nederland		182.340	150.886,50	5.967,73	156.854,23	0,6%	1,04	0,96	AA
	EUR	1,0000	150.000	100,59								
XS1189263400	NORDEA BANK 1.125% 12/02/2025		Finland		208.388	196.896,00	860,66	197.756,66	0,8%	0,62	0,61	AA
	EUR	1,0000	200.000	98,45								
XS1484645616	KAF KAERTNER AU 0% 14/01/2032		Oostenrijk		249.275	194.597,50	0,00	194.597,50	0,8%	7,55	7,42	AA
	EUR	1,0000	250.000	77,84								
XS1605365193	CREDIT AGRICOLE 1.375% 03/05/2027		Frankrijk		217.318	188.576,00	444,52	189.020,52	0,8%	2,84	2,7	AA
	EUR	1,0000	200.000	94,29								
XS1823485039	OP CORP BANK 1% 22/05/2025		Finland		410.494	390.808,00	438,36	391.246,36	1,6%	0,89	0,86	AA
	EUR	1,0000	400.000	97,7								
XS2003499386	NORDEA BANK 0.375% 28/05/2026		Finland		516.050	473.175,00	174,66	473.349,66	1,9%	1,91	1,84	AA
	EUR	1,0000	500.000	94,64								
XS2109812508	ROEMENIE 2% 28/01/2032		Roemenië		308.250	234.555,00	2.540,98	237.095,98	1,0%	7,58	6,59	BBB
	EUR	1,0000	300.000	78,19								
XS2167002521	SWEDBANK 0.75% 05/05/2025		Zweden		207.080	195.202,00	234,25	195.436,25	0,8%	0,85	0,82	AA
	EUR	1,0000	200.000	97,6								
XS2190201983	CROATIE 1.5% 17/06/2031		Kroatië		267.583	223.300,00	143,84	223.443,84	0,9%	6,97	6,43	BBB
	EUR	1,0000	250.000	89,32								
XS2258389415	OP CORP BANK 0.1% 16/11/2027		Finland		555.679	539.592,00	373,77	539.965,77	2,2%	3,38	3,27	AA
	EUR	1,0000	600.000	89,93								
XS2345317510	SVENSKA HB 0.05% 06/09/2028		Zweden		149.571	131.278,50	61,27	131.339,77	0,5%	4,19	4,05	AA
	EUR	1,0000	150.000	87,52								
XS2404027935	SWEDBANK 0.25% 02/11/2026		Zweden		399.940	372.280,00	661,20	372.941,20	1,5%	2,34	2,26	AA
	EUR	1,0000	400.000	93,07								
XS2404629235	SVENSKA HB 0.125% 03/11/2026		Zweden		598.506	555.792,00	493,85	556.285,85	2,2%	2,35	2,26	AA
	EUR	1,0000	600.000	92,63								
XS2411638575	NIBC BANK 0.125% 25/11/2030		Nederland		693.028	576.646,00	523,57	577.169,57	2,3%	6,41	6,18	AAA
	EUR	1,0000	700.000	82,38								
XS2432567555	DNB BANK 0.375% 18/01/2028		Noorwegen		299.244	277.047,00	507,17	277.554,17	1,1%	2,55	2,45	AA
	EUR	1,0000	300.000	92,35								
XS2478690931	SKANDINAVISKA EN 1.75% 11/11/2026		Zweden		368.021	356.328,50	4.122,06	360.450,56	1,4%	2,37	2,24	AA
	EUR	1,0000	370.000	96,31								
XS2486092492	DNB BANK 1.625% 31/05/2026		Noorwegen		298.932	294.426,00	414,04	294.840,04	1,2%	0,92	0,88	AA
	EUR	1,0000	300.000	98,14								
XS2527451905	SVENSKA HB 2.625% 05/09/2029		Zweden		496.790	484.570,00	10.758,20	495.328,20	2,0%	5,19	4,65	AA
	EUR	1,0000	500.000	96,91								

## Portefeuilleoverzicht

## samenstelling fondsvermogen per 30-juni-2024

isin	instrument		land		kost prijs	markt- waarde	opgelopen rente	totale waarde	weging	looptijd	duratie	rating
	valuta	valuta koers	nominaal	koers								
XS2530208490	BGK 4% 08/09/2027		Polen		99.751	100.908,00	3.245,90	104.153,90	0,4%	3,19	2,86	A
	EUR	1,0000	100.000	100,91								
XS2534985523	DNB BANK 3.125% 21/09/2027		Noorwegen		199.622	197.940,00	4.849,73	202.789,73	0,8%	2,23	2,06	AA
	EUR	1,0000	200.000	98,97								
XS2555192710	SWEDBANK 3.75% 14/11/2025		Zweden		796.236	800.768,00	18.852,46	819.620,46	3,3%	1,38	1,29	AA
	EUR	1,0000	800.000	100,1								
XS2557551889	ING BANK 2.75% 21/11/2025		Nederland		99.753	99.241,00	1.675,55	100.916,55	0,4%	1,39	1,32	AAA
	EUR	1,0000	100.000	99,24								
XS2558953621	SKANDINAVISKA EN 3.25% 24/11/2025		Zweden		499.171	497.715,00	9.767,76	507.482,76	2,0%	1,4	1,32	AA
	EUR	1,0000	500.000	99,54								
XS2586947082	ICO 3.05% 31/10/2027		Spanje		99.950	99.744,00	2.033,33	101.777,33	0,4%	3,34	3,07	A
	EUR	1,0000	100.000	99,74								
XS2597696124	DNB BANK 4% 14/03/2029		Noorwegen		599.226	608.784,00	7.167,12	615.951,12	2,5%	3,71	3,36	AA
	EUR	1,0000	600.000	101,46								
XS2604821228	LITOUWEN 3.875% 14/06/2033		Litouwen		99.366	102.010,00	180,48	102.190,48	0,4%	8,96	7,47	A
	EUR	1,0000	100.000	102,01								
XS2610236445	CYPRUS 4.125% 13/04/2033		Cyprus		357.286	381.268,80	3.214,11	384.482,91	1,5%	8,79	7,29	BBB
	EUR	1,0000	360.000	105,91								
XS2643041721	SKANDINAVISKA EN 4.125% 29/06/2027		Zweden		802.222	817.248,00	33.180,82	850.428,82	3,4%	3	2,79	AA
	EUR	1,0000	800.000	102,16								
XS2648672660	LETLAND 3.875% 12/07/2033		Letland		199.430	206.306,00	7.517,08	213.823,08	0,9%	9,04	7,29	A
	EUR	1,0000	200.000	103,15								
XS2680932907	HUNGARY 5.375% 12/09/2033		Hongarije		98.893	103.971,00	4.302,94	108.273,94	0,4%	9,21	6,91	BBB
	EUR	1,0000	100.000	103,97								
XS2715276163	SVENSKA HB 3.875% 10/05/2027		Zweden		399.572	405.168,00	2.208,22	407.376,22	1,6%	2,86	2,66	AA
	EUR	1,0000	400.000	101,29								
XS2722876609	LETLAND 3.875% 22/05/2029		Letland		119.864	122.252,40	509,59	122.761,99	0,5%	4,9	4,39	A
	EUR	1,0000	120.000	101,88								
XS2744491874	NWB 2.625% 10/01/2034		Nederland		97.897	96.169,00	1.240,78	97.409,78	0,4%	9,54	8,17	AAA
	EUR	1,0000	100.000	96,17								
XS2765024414	WERELDBANK 2.9% 14/02/2034		Supranationalen		99.726	98.885,00	1.093,44	99.978,44	0,4%	9,63	8,19	AAA
	EUR	1,0000	100.000	98,89								
XS2793252060	ICO 3.05% 30/04/2031		Spanje		99.756	99.121,00	809,75	99.930,75	0,4%	6,84	6,03	A
	EUR	1,0000	100.000	99,12								
XS2831017467	SWEDBANK 3.375% 29/05/2030		Zweden		496.935	498.240,00	1.525,68	499.765,68	2,0%	5,92	5,26	AA
	EUR	1,0000	500.000	99,65								

**Portefeuilleoverzicht****samenstelling fondsvermogen per 30-juni-2024**

isin	instrument		land		kost prijs	markt- waarde	opgelopen rente	totale waarde	weging	looptijd	duratie	rating	
	valuta	valuta koers	nominaal	koers									
	Cash		Nederland										
	EUR	1,0000	19.718	1		19.718,49	0,00	19.718,49	0,1%			NR	
	Cash		Nederland										
	EUR	1,0000	172.876	1		172.876,23	0,00	172.876,23	0,7%			NR	
	<b>eindtotaal</b>						24.590.267,92	273.395,36	24.863.663,28	100,0%	5,42		

## Transactieoverzicht

transactie code	plaats van uitvoering / tegenpartij	isin	instrument		markt-waarde	opgelopen rente	bedrag	transactie datum	betaal datum
			valuta	nominaal					
Buy, Customer	MOTX	IT0005596470	ITALIE_4.05%_30/10/2037						
	Morgan Stanley Europe SE	EUR	300.000	99,87	-299.595,00	-697,14	-300.292,14	14-05-2024	21-05-2024
Buy, Customer	OTC	XS2831017467	SWEDBANK_3.375%_29/05/2030						
	BNP PARIBAS	EUR	500.000	99,39	-496.935,00	0,00	-496.935,00	22-05-2024	29-05-2024
Buy, Customer	XDRF	ES0200002121	ADIFAL_3.5%_30/04/2032						
	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.	EUR	100.000	99,63	-99.629,00	0,00	-99.629,00	17-04-2024	29-04-2024
Buy, Customer	XDRF	ES00001010P7	MADRID_3.173%_30/07/2029						
	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.	EUR	100.000	99,99	-99.991,00	0,00	-99.991,00	22-05-2024	31-05-2024
Buy, Customer	XDRF	XS2838987506	ICO_3.05%_31/10/2029						
	J.P Morgan AG	EUR	200.000	99,9	-199.796,00	0,00	-199.796,00	04-06-2024	11-06-2024
Buy, Customer	XPAR	FR001400Q0T5	BANQUE FEDERATIV_3.5%_15/05/2031						
	ING Bank N.V.	EUR	300.000	99,78	-299.340,00	0,00	-299.340,00	13-05-2024	15-05-2024
Buy, Customer	XPAR	FR001400Q6Q8	BPCE SFH_3.125%_22/05/2034						
	Natixis SA	EUR	100.000	99,99	-99.992,00	0,00	-99.992,00	13-05-2024	22-05-2024
<b>totaal Buy, Customer</b>					<b>-1.595.278,00</b>	<b>-697,14</b>	<b>-1.595.975,14</b>		
Buy Fut.Cl	XEUR	DE000C75XMV6	EURO-BOBL FUTURE Jun24						
	UBS AG London branch	EUR	1.000.000	0	0,00	0,00	0,00	04-06-2024	04-06-2024
Buy Fut.Cl	XEUR	DE000C75XMU8	EURO-BUND FUTURE Jun24						
	UBS AG London branch	EUR	800.000	0	0,00	0,00	0,00	04-06-2024	04-06-2024
Buy Fut.Cl	XEUR	DE000C75XMW4	EURO-SCHATZ FUT Jun24						
	UBS AG London branch	EUR	700.000	0	0,00	0,00	0,00	04-06-2024	04-06-2024
<b>totaal Buy Fut.Cl</b>					<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>		
Coupon		XS1979262448	DNB BANK_0.25%_09/04/2024						
		EUR	0	0	0,00	0,00	750,00	09-04-2024	09-04-2024
Coupon		XS2610236445	CYPRUS_4.125%_13/04/2033						
		EUR	0	0	0,00	0,00	14.850,00	13-04-2024	15-04-2024
Coupon		DE000BHY0SL9	BERLIN HYP_0.375%_21/04/2031						
		EUR	0	0	0,00	0,00	2.250,00	21-04-2024	22-04-2024
Coupon		BE0002956374	WALLONIE_3.75%_22/04/2039						
		EUR	0	0	0,00	0,00	3.063,52	22-04-2024	22-04-2024
Coupon		ES0000101818	MADRID_2.146%_30/04/2027						
		EUR	0	0	0,00	0,00	4.721,20	30-04-2024	30-04-2024

## Transactieoverzicht

transactie code	plaats van uitvoering / tegenpartij	isin	instrument		marktwaarde	opgelopen rente	bedrag	transactie datum	betaal datum
			valuta	nominaal					
Coupon		IT0005508590	ITALIE_4%_30/04/2035						
		EUR	0	0	0,00	0,00	10.000,00	30-04-2024	30-04-2024
Coupon		ES0000012L52	SPANJE_3.15%_30/04/2033						
		EUR	0	0	0,00	0,00	7.875,00	30-04-2024	30-04-2024
Coupon		ES00001010K8	MADRID_3.596%_30/04/2033						
		EUR	0	0	0,00	0,00	12.709,15	30-04-2024	30-04-2024
Coupon		IT0005542359	ITALIE_4%_30/10/2031						
		EUR	0	0	0,00	0,00	11.000,00	30-04-2024	30-04-2024
Coupon		XS1605365193	CREDIT AGRICOLE_1.375%_03/05/2027						
		EUR	0	0	0,00	0,00	2.750,00	03-05-2024	03-05-2024
Coupon		BE0002853340	COMMUNAUTE FRANC_1.625%_03/05/2032						
		EUR	0	0	0,00	0,00	3.250,00	03-05-2024	03-05-2024
Coupon		ES0200002030	ADIFAL_1.25%_04/05/2026						
		EUR	0	0	0,00	0,00	6.250,00	04-05-2024	06-05-2024
Coupon		XS2167002521	SWEDBANK_0.75%_05/05/2025						
		EUR	0	0	0,00	0,00	1.500,00	05-05-2024	06-05-2024
Coupon		XS2715276163	SVENSKA HB_3.875%_10/05/2027						
		EUR	0	0	0,00	0,00	7.708,00	10-05-2024	10-05-2024
Coupon		FR0014002S57	BANQUE FEDERATIV_0.01%_11/05/2026						
		EUR	0	0	0,00	0,00	20,00	11-05-2024	13-05-2024
Coupon		XS1068871448	BNP PARIBAS_2.375%_20/05/2024						
		EUR	0	0	0,00	0,00	4.750,00	20-05-2024	20-05-2024
Coupon		XS1823485039	OP CORP BANK_1%_22/05/2025						
		EUR	0	0	0,00	0,00	4.000,00	22-05-2024	22-05-2024
Coupon		XS2722876609	LETLAND_3.875%_22/05/2029						
		EUR	0	0	0,00	0,00	2.312,30	22-05-2024	22-05-2024
Coupon		FR001400A3H2	CADES_1.5%_25/05/2032						
		EUR	0	0	0,00	0,00	1.500,00	25-05-2024	27-05-2024
Coupon		XS2003499386	NORDEA BANK_0.375%_28/05/2026						
		EUR	0	0	0,00	0,00	1.875,00	28-05-2024	28-05-2024
Coupon		XS2486092492	DNB BANK_1.625%_31/05/2026						
		EUR	0	0	0,00	0,00	4.875,00	31-05-2024	31-05-2024
Coupon		SK4000023230	SLOWAKIJE_3.625%_08/06/2033						
		EUR	0	0	0,00	0,00	10.875,00	08-06-2024	10-06-2024
Coupon		XS2604821228	LITOUWEN_3.875%_14/06/2033						
		EUR	0	0	0,00	0,00	3.875,00	14-06-2024	14-06-2024
Coupon		XS2190201983	CROATIE_1.5%_17/06/2031						
		EUR	0	0	0,00	0,00	3.750,00	17-06-2024	17-06-2024

## Transactieoverzicht

transactie code	plaats van uitvoering / tegenpartij	isin	instrument		marktwaarde	opgelopen rente	bedrag	transactie datum	betaal datum
			valuta	nominaal					
Coupon		BE0002933142	COMMUNAUTE FRANC_3.75%_22/06/2033						
		EUR	0	0	0,00	0,00	3.750,00	22-06-2024	24-06-2024
Coupon		BE0002922038	WALLONIE_3.25%_22/06/2033						
		EUR	0	0	0,00	0,00	6.500,00	22-06-2024	24-06-2024
<b>totaal Coupon</b>					<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>136.759,17</b>		
Pay Back		XS1979262448	DNB BANK_0.25%_09/04/2024						
		EUR	300.000	100	300.000,00	0,00	300.000,00	09-04-2024	09-04-2024
Pay Back		XS1068871448	BNP PARIBAS_2.375%_20/05/2024						
		EUR	200.000	100	200.000,00	0,00	200.000,00	20-05-2024	20-05-2024
<b>totaal Pay Back</b>					<b>500.000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>500.000,00</b>		
Sell,Cstmr	XDPA	ES0000101818	MADRID_2.146%_30/04/2027						
	J.P Morgan AG	EUR	100.000	96,85	96.845,00	141,11	96.986,11	22-05-2024	24-05-2024
Sell,Cstmr	XDRF	XS2838987506	ICO_3.05%_31/10/2029						
	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.	EUR	200.000	99,96	199.928,00	0,00	199.928,00	05-06-2024	11-06-2024
Sell,Cstmr	XDUB	XS2717300391	SWEDBANK_4.125%_13/11/2028						
	RBC capital Markets (europe) GmbH	EUR	200.000	102,59	205.180,00	4.350,41	209.530,41	22-05-2024	24-05-2024
Sell,Cstmr	XDUB	XS2345317510	SVENSKA HB_0.05%_06/09/2028						
	Morgan Stanley Europe SE	EUR	350.000	87,14	304.979,50	124,80	305.104,30	22-05-2024	24-05-2024
Sell,Cstmr	XDUB	XS2197342129	OP CORP BANK_0.125%_01/07/2024						
	J.P Morgan AG	EUR	300.000	99,95	299.844,00	369,88	300.213,88	24-06-2024	26-06-2024
Sell,Cstmr	XFRA	XS2586944659	POLEN_3.875%_14/02/2033						
	Deutsche Bank Aktiengesellschaft	EUR	200.000	103,45	206.906,00	1.948,09	208.854,09	14-05-2024	16-05-2024
Sell,Cstmr	XFRA	EU000A3JZSG3	ESM_0%_18/07/2024						
	BOFA SECURITIES EUROPE SA	EUR	50.000	99,78	49.891,73	0,00	49.891,73	24-06-2024	26-06-2024
Sell,Cstmr	XMOT	XS1068871448	BNP PARIBAS_2.375%_20/05/2024						
	OOLDERS, HEIJN EN VOOG, AMSTERDAM	EUR	200.000	99,81	199.620,00	4.217,90	203.837,90	04-04-2024	09-04-2024
Sell,Cstmr	XPAR	FR00140014X9	BNP PARIBAS_4.125%_24/05/2033						
	J.P Morgan AG	EUR	200.000	105,03	210.052,00	8.047,13	218.099,13	13-05-2024	15-05-2024
<b>totaal Sell,Cstmr</b>					<b>1.773.246,23</b>	<b>19.199,32</b>	<b>1.792.445,55</b>		



## Transactieoverzicht

transactie code	plaats van uitvoering / tegenpartij	isin	instrument		markt-waarde	opgelopen rente	bedrag	transactie datum	betaal datum
			valuta	nominaal					
SellFutOp	XEUR	DE000F0FSQQ6	EURO-SCHATZ FUT	Sep24					
	UBS AG London branch	EUR	700.000	0	0,00	0,00	0,00	04-06-2024	04-06-2024
SellFutOp	XEUR	DE000F0FSQP8	EURO-BOBL FUTURE	Sep24					
	UBS AG London branch	EUR	1.200.000	0	0,00	0,00	0,00	04-06-2024	04-06-2024
SellFutOp	XEUR	DE000F0FSQN3	EURO-BUND FUTURE	Sep24					
	UBS AG London branch	EUR	800.000	0	0,00	0,00	0,00	04-06-2024	04-06-2024
<b>totaal SellFutOp</b>					<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>		
SettDebt			Bank Expenses (provisie, kosten betalingsverke						
	CACEIS Netherlands N.V.	EUR	168	1	-167,50	0,00	-167,50	02-04-2024	02-04-2024
SettDebt			Bank Expenses (provisie, kosten betalingsverke						
	CACEIS Netherlands N.V.	EUR	382	1	-382,36	0,00	-382,36	02-04-2024	02-04-2024
SettDebt			Bank Expenses (provisie, kosten betalingsverke						
	CACEIS Netherlands N.V.	EUR	118	1	-117,50	0,00	-117,50	30-04-2024	30-04-2024
SettDebt			Bank Expenses (provisie, kosten betalingsverke						
	CACEIS Netherlands N.V.	EUR	249	1	-248,66	0,00	-248,66	30-04-2024	30-04-2024
SettDebt			Bank Expenses (provisie, kosten betalingsverke						
	CACEIS Netherlands N.V.	EUR	33	1	-33,28	0,00	-33,28	30-05-2024	30-05-2024
SettDebt			Bank Expenses (provisie, kosten betalingsverke						
	CACEIS Netherlands N.V.	EUR	178	1	-177,50	0,00	-177,50	30-05-2024	30-05-2024
SettDebt			Bank Expenses (provisie, kosten betalingsverke						
	UBS LTD, LONDON	EUR	190	1	-189,80	0,00	-189,80	05-06-2024	05-06-2024
SettDebt			Bank Expenses (provisie, kosten betalingsverke						
	CACEIS Netherlands N.V.	EUR	173	1	-173,03	0,00	-173,03	28-06-2024	28-06-2024
SettDebt			Bank Expenses (provisie, kosten betalingsverke						
	CACEIS Netherlands N.V.	EUR	208	1	-207,50	0,00	-207,50	28-06-2024	28-06-2024
<b>totaal SettDebt</b>					<b>-1.697,13</b>	<b>0,00</b>	<b>-1.697,13</b>		

**Transactieoverzicht**

transactie code	plaats van uitvoering / tegenpartij	isin	instrument			markt-waarde	opgelopen rente	bedrag	transactie datum	betaal datum
			valuta	nominaal	koers					
SettRecv			Received interest on bank accounts							
	CACEIS Netherlands N.V.		EUR	186	1	186,02	0,00	186,02	01-04-2024	01-04-2024
SettRecv			Bank Expenses (provisie, kosten betalingsverke							
	UBS AG London branch		EUR	314	1	314,05	0,00	314,05	05-04-2024	05-04-2024
SettRecv			Received interest on bank accounts							
	CACEIS Netherlands N.V.		EUR	739	1	738,79	0,00	738,79	01-05-2024	01-05-2024
SettRecv			Bank Expenses (provisie, kosten betalingsverke							
	UBS AG London branch		EUR	344	1	343,69	0,00	343,69	06-05-2024	06-05-2024
SettRecv			Received interest on bank accounts							
	CACEIS Netherlands N.V.		EUR	495	1	494,97	0,00	494,97	01-06-2024	01-06-2024
SettRecv			Bank Expenses (provisie, kosten betalingsverke							
	UBS AG London branch		EUR	392	1	391,64	0,00	391,64	06-06-2024	06-06-2024
<b>totaal SettRecv</b>						<b>2.469,16</b>	<b>0,00</b>	<b>2.469,16</b>		