

Halfjaarverslag per 31/12/2023

VAN LANSCHOT BEVEK n.v.

BEVEK

Beleggingsvennootschap met Veranderlijk Kapitaal
naar Belgisch Recht

Openbare Instelling voor Collectieve Belegging
die voldoen aan de Richtlijn 2009/65/EG

INHOUDSOPGAVE

1	ALGEMENE INFORMATIE	6
1.1	Organisatie van de BEVEK.....	6
1.2	Beheersverslag.....	10
1.2.1	Informatie aan de aandeelhouders.....	10
1.2.2	Algemeen overzicht van de markten.....	10
1.2.3	Samenvatting van de waarderingsregels.....	12
1.2.4	Wisselkoersen.....	14
1.2.5	Risicoklasse	14
1.2.6	Beschrijving van de voornaamste risico's waarmee de vennootschap geconfronteerd wordt.....	15
1.3	Geglobaliseerde balans (halfjaarcijfers).....	17
1.4	Geglobaliseerde resultatenrekening (halfjaarcijfers).....	19
2	EURO OBLIGATIEFONDS.....	21
2.1	Beheersverslag.....	21
2.1.1	Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment.....	21
2.1.2	Beursnotering	21
2.1.3	Krachtlijnen van het beleggingsbeleid.....	21
2.1.4	Benchmark	22
2.1.5	Tijdens het boekjaar gevoerd beleid.....	22
2.1.6	Toekomstig beleid.....	22
2.1.7	Risicoklasse	23
2.2	Balans (halfjaarcijfers).....	24
2.3	Resultatenrekening (halfjaarcijfers)	26
2.4	Samenstelling van de activa en kerncijfers	28
2.4.1	Samenstelling van de activa op 31/12/2023.....	28
2.4.2	Wijzigingen in de samenstelling van de activa van EURO OBLIGATIEFONDS...31	
2.4.3	Bedrag van de verbintenissen of nominale waarde.....	32
2.4.4	Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde.....	32
2.4.5	Rendementscijfers	32
2.4.6	Kosten.....	34
2.4.7	Toelichting bij de financiële staten	34
3	VERY DEFENSIVE PORTFOLIO	35
3.1	Beheersverslag.....	35
3.1.1	Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment.....	35
3.1.2	Beursnotering	35
3.1.3	Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid.....	35
3.1.4	Benchmark	36
3.1.5	Tijdens het boekjaar gevoerd beleid.....	36
3.1.6	Toekomstig beleid.....	37
3.1.7	Risicoklasse	37
3.2	Balans (halfjaarcijfers).....	38
3.3	Resultatenrekening (halfjaarcijfers)	40
3.4	Samenstelling van de activa en kerncijfers	42
3.4.1	Samenstelling van de activa op 31/12/2023.....	42
3.4.2	Wijzigingen in de samenstelling van de activa van VERY DEFENSIVE PORTFOLIO	45
3.4.3	Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde.....	46
3.4.4	Rendementscijfers	47
3.4.5	Kosten.....	50
3.4.6	Toelichting bij de financiële staten	50
4	DEFENSIVE PORTFOLIO.....	51
4.1	Beheersverslag.....	51
4.1.1	Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment.....	51
4.1.2	Beursnotering	51
4.1.3	Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid.....	51

4.1.4	Benchmark	52
4.1.5	Tijdens het boekjaar gevoerd beleid	52
4.1.6	Toekomstig beleid	53
4.1.7	Risicoklasse	53
4.2	Balans (halfjaarcijfers)	55
4.3	Resultatenrekening (halfjaarcijfers)	57
4.4	Samenstelling van de activa en kerncijfers	59
4.4.1	Samenstelling van de activa op 31/12/23	59
4.4.2	Wijzigingen in de samenstelling van de activa van DEFENSIVE PORTFOLIO	62
4.4.3	Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde.....	63
4.4.4	Rendementscijfers	64
4.4.5	Kosten.....	67
4.4.6	Toelichting bij de financiële staten	67
5	BALANCED PORTFOLIO.....	68
5.1	Beheersverslag.....	68
5.1.1	Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment.....	68
5.1.2	Beursnotering	68
5.1.3	Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid.....	68
5.1.4	Benchmark	69
5.1.5	Tijdens het boekjaar gevoerd beleid	69
5.1.6	Toekomstig beleid	70
5.1.7	Risicoklasse	70
5.2	Balans (halfjaarcijfers)	71
5.3	Resultatenrekening (halfjaarcijfers)	73
5.4	Samenstelling van de activa en kerncijfers	75
5.4.1	Samenstelling van de activa op 31/12/2023.....	75
5.4.2	Wijzigingen in de samenstelling van de activa van BALANCED PORTFOLIO	78
5.4.3	Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde.....	79
5.4.4	Rendementscijfers	80
5.4.5	Kosten.....	83
5.4.6	Toelichting bij de financiële staten	83
6	GROWTH PORTFOLIO	84
6.1	Beheersverslag.....	84
6.1.1	Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment.....	84
6.1.2	Beursnotering	84
6.1.3	Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid.....	84
6.1.4	Benchmark	85
6.1.5	Tijdens het boekjaar gevoerd beleid	85
6.1.6	Toekomstig beleid	86
6.1.7	Risicoklasse	86
6.2	Balans (halfjaarcijfers)	87
6.3	Resultatenrekening (halfjaarcijfers)	89
6.4	Samenstelling van de activa en kerncijfers	91
6.4.1	Samenstelling van de activa op 31/12/2023.....	91
6.4.2	Wijzigingen in de samenstelling van de activa van GROWTH PORTFOLIO	94
6.4.3	Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde.....	95
6.4.4	Rendementscijfers	96
6.4.5	Kosten.....	98
6.4.6	Toelichting bij de financiële staten	99
7	HIGH GROWTH PORTFOLIO	100
7.1	Beheersverslag.....	100
7.1.1	Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment.....	100
7.1.2	Beursnotering	100
7.1.3	Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid.....	100
7.1.4	Benchmark	101
7.1.5	Tijdens het boekjaar gevoerd beleid	101

7.1.6	Toekomstig beleid.....	101
7.1.7	Risicoklasse	102
7.2	Balans (halfjaarcijfers).....	103
7.3	Resultatenrekening (halfjaarcijfers)	105
7.4	Samenstelling van de activa en kerncijfers	107
7.4.1	Samenstelling van de activa op 31/12/2023.....	107
7.4.2	Wijzigingen in de samenstelling van de activa van HIGH GROWTH PORTFOLIO	109
7.4.3	Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde.....	110
7.4.4	Rendementscijfers	111
7.4.5	Kosten.....	113
7.4.6	Toelichting bij de financiële staten	114
8	EQUITIES DBI-RDT	115
8.1	Beheersverslag.....	115
8.1.1	Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment.....	115
8.1.2	Beursnotering	115
8.1.3	Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid.....	115
8.1.4	Benchmark	116
8.1.5	Tijdens het boekjaar gevoerd beleid	116
8.1.6	Toekomstig beleid	116
8.1.7	Risicoklasse	117
8.2	Balans (halfjaarcijfers)	118
8.3	Resultatenrekening (halfjaarcijfers)	120
8.4	Samenstelling van de activa en kerncijfers	122
8.4.1	Samenstelling van de activa op 31/12/2023.....	122
8.4.2	Wijzigingen in de samenstelling van de activa van EQUITIES DBI-RDT	124
8.4.3	Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde.....	125
8.4.4	Rendementscijfers	127
8.4.5	Kosten.....	131
8.4.6	Toelichting bij de financiële staten	132
9	FLEXIBLE PORTFOLIO.....	133
9.1	Beheersverslag.....	133
9.1.1	Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment.....	133
9.1.2	Beursnotering	133
9.1.3	Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid.....	133
9.1.4	Benchmark	134
9.1.5	Tijdens het boekjaar gevoerd beleid.....	134
9.1.6	Toekomstig beleid.....	134
9.1.7	Risicoklasse	135
9.2	Balans (halfjaarcijfers)	136
9.3	Resultatenrekening (halfjaarcijfers)	138
9.4	Samenstelling van de activa en kerncijfers	140
9.4.1	Samenstelling van de activa op 31/12/2023.....	140
9.4.2	Wijzigingen in de samenstelling van de activa van FLEXIBLE PORTFOLIO	141
9.4.3	Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde.....	141
9.4.4	Rendementscijfers	142
9.4.5	Kosten.....	144
9.4.6	Toelichting bij de financiële staten	145
10	LABOR ET CARITAS.....	146
10.1	Beheersverslag.....	146
10.1.1	Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment.....	146
10.1.2	Beursnotering	146
10.1.3	Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid.....	146
10.1.4	Benchmark	147
10.1.5	Tijdens het boekjaar gevoerd beleid.....	147
10.1.6	Toekomstig beleid.....	148

10.1.7Risicoklasse	148
10.2 Balans (halfjaarcijfers)	149
10.3 Resultatenrekening (halfjaarcijfers)	151
10.4 Samenstelling van de activa en kerncijfers	153
10.4.1 Samenstelling van de activa op 31/12/2023	153
10.4.2 Wijzigingen in de samenstelling van de activa van LABOR ET CARITAS	156
10.4.3 Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde	157
10.4.4 Rendementscijfers	158
10.4.5 Kosten	159
10.4.6 Toelichting bij de financiële staten	160

1 ALGEMENE INFORMATIE

1.1 Organisatie van de BEVEK

Maatschappelijke zetel

Desguinlei 50 te 2018 Antwerpen

Oprichtingsdatum

1 maart 1993

Raad van bestuur

Voorzitter

Dhr. Paul Timmermans, lid van het managementcomité van Mercier Van Lanschot¹

Bestuurders

Dhr. Rob van Oostveen, Director Janivo holding bv (onafhankelijk bestuurder)

Dhr. Maarten Kneepkens, Director Private Client Solutions Van Lanschot Kempen Investment Management (effectieve leider)

Dhr. Jos Walravens (effectieve leider)

Dhr. Lieven De Moor, Professor Vrije Universiteit Brussel (onafhankelijke bestuurder)

Type van beheer

Beheervenootschap

(tot 2 november 2023)

CADELAM NV, Jan Van Rijswijcklaan 184 te 2020 Antwerpen

Raad van Bestuur

Dhr. Paul De Winter, voorzitter

Dhr. Michel Buysschaert, bestuurder

Dhr. Patrick François, effectieve leider

Dhr. Gregory Swolfs, effectieve leider

Dhr. Chris Bruynseels, effectieve leider

Dhr. Alexander Deveen, onafhankelijk bestuurder

Dhr. Vincent Camerlynck, onafhankelijk bestuurder

Dhr. Gilles Wéra, bestuurder

Commissaris: Ernst & Young bedrijfsrevisoren bcbva, vertegenwoordigd door de heer Joeri Klaykens.

(vanaf 2 november 2023)

Van Lanschot Kempen Investment Management NV Nederland

Beethovenstraat 300 - 1077 WZ Amsterdam, Nederland

Raad van Bestuur

Dhr. Erik van Houwelingen, bestuurder

Dhr. Ernst Jansen, bestuurder

Commissaris: PricewaterhouseCoopers Accountants N.V., vertegenwoordigd door de heer J. Brouwer RA.

Commissaris, erkende revisor

Mazars Bedrijfsrevisoren – Manhattan Office Tower, Bolwerklaan 21/b8 te 1210 Brussel

Financiële groep die de beleggingsvennootschap promoot

Mercier Van Lanschot², Desguinlei 50 te 2018 Antwerpen

¹ Handelsnaam van Van Lanschot Kempen NV, Belgisch bijkantoor

Bewaarder

tot 2 november 2023:

KBC Bank NV, Havenlaan 12 te 1080 Brussel

vanaf 2 november 2023:

BNP Paribas S.A., Belgisch bijkantoor – Warandeberg 3 te 1000 Brussel

Intellectueel portefeuillebeheer

Mercier Van Lanschot, Desguinlei 50 te 2018 Antwerpen

Administratief en boekhoudkundig beheer

tot 2 november 2023:

CADELAM NV, Jan Van Rijswijcklaan 184 te 2020 Antwerpen

vanaf 2 november 2023:

BNP Paribas S.A., Belgisch bijkantoor – Warandeberg 3 te 1000 Brussel

Financiële dienst

tot 2 november 2023:

KBC Bank NV, Havenlaan 12 te 1080 Brussel

vanaf 2 november 2023:

BNP Paribas S.A., Belgisch bijkantoor - Warandeberg 3 te 1000 Brussel

Distributeurs

Mercier van Lanschot, Desguinlei 50 te 2018 Antwerpen

Lijst van de compartimenten

Euro Obligatiefonds	Klasse 'A', Klasse 'AI'
Very Defensive Portfolio	Klasse 'A', Klasse 'B', Klasse 'BI', Klasse 'C', Klasse 'CI'
Defensive Portfolio	Klasse 'A', Klasse 'B', Klasse 'BI', Klasse 'C', Klasse 'CI'
Balanced Portfolio	Klasse 'A', Klasse 'B', Klasse 'BI', Klasse 'C', Klasse 'CI'
Growth Portfolio	Klasse 'A', Klasse 'B', Klasse 'BI', Klasse 'C', Klasse 'CI'
High Growth Portfolio	Klasse 'A', Klasse 'B', Klasse 'BI', Klasse 'C', Klasse 'CI'
Equities DBI-RDT	Klasse 'A', Klasse 'B', Klasse 'C', Klasse 'F', Klasse 'AI', Klasse 'BI', Klasse 'CI', Klasse 'FI'
Flexible Portfolio	Klasse 'A', Klasse 'B', Klasse 'C'
Labor et Caritas	Klasse 'A', Klasse 'B', Klasse 'C'

Klasse 'A':

De 'A' aandelen worden aangeboden aan zowel natuurlijke personen als rechtspersonen. Het gaat, tenzij in het prospectus anderszins wordt bepaald, naar keuze van de belegger, om kapitalisatiedeelbewijzen of uitkeringsdeelbewijzen gedematerialiseerd of op naam.

Klasse 'B':

De 'B' aandelen worden aangeboden aan zowel natuurlijke personen als rechtspersonen. Om te kunnen instappen in deze klasse moeten de gecumuleerde inschrijvingen per deelnemer in de volgende compartimenten van de Van Lanschot Bevek minstens € 500.000 samen bedragen: Very defensive Portfolio, Defensive Portfolio, Balanced Portfolio, Growth Portfolio, High growth Portfolio, Equities DBI-RDT, Flexible Portfolio en Labor et Caritas. Om elke mogelijke twijfel te vermijden, worden inschrijvingen in het Euro Obligatiefonds niet meegenomen voor de berekening van de gecumuleerde inschrijvingen. De kostenstructuur wijkt af van de andere klassen. Het gaat, tenzij in het prospectus anderszins wordt bepaald, naar keuze van de belegger, om kapitalisatiedeelbewijzen of uitkeringsdeelbewijzen gedematerialiseerd of op naam.

Klasse 'C':

De 'C' aandelen worden aangeboden aan zowel natuurlijke personen als rechtspersonen. Om te kunnen instappen in deze klasse moeten de gecumuleerde inschrijvingen per deelnemer in de volgende compartimenten van de Van Lanschot Bevek minstens € 2.500.000 samen bedragen: Very defensive Portfolio, Defensive Portfolio, Balanced Portfolio, Growth Portfolio, High growth Portfolio, Equities DBI-RDT, Flexible Portfolio en Labor et Caritas. Om elke mogelijke twijfel te vermijden, worden inschrijvingen in het Euro Obligatiefonds niet meegenomen voor de berekening van de gecumuleerde inschrijvingen. De kostenstructuur wijkt af van de andere klassen. Het gaat, tenzij in het prospectus anderszins wordt bepaald, naar keuze van de belegger, om kapitalisatiedeelbewijzen of uitkeringsdeelbewijzen gedematerialiseerd of op naam.

Klasse 'F':

De 'F' aandelen worden aangeboden aan distributeurs waarmee Mercier Van Lanschot een distributieovereenkomst heeft gesloten en die deze aandelen aanbieden aan hun klanten binnen een discretionair vermogensbeheer mandaat. De kostenstructuur wijkt af van de andere klassen. Het gaat, tenzij in het prospectus anderszins wordt bepaald, naar keuze van de belegger, om kapitalisatiedeelbewijzen of uitkeringsdeelbewijzen gedematerialiseerd of op naam.

Klasse 'AI':

De 'AI' aandelen zijn voorbehouden voor de institutionele of professionele beleggers, zoals bepaald in artikel 5 § 3 van de wet van 3 augustus 2012. Deze klasse verschilt van de 'A'-klasse door haar kostenstructuur en, gezien de hoedanigheid van de belegger voor wie ze voorbehouden is, door een verminderde abonnementsbelasting.

Klasse 'BI':

De 'BI' aandelen zijn voorbehouden voor de institutionele of professionele beleggers, zoals bepaald in artikel 5 § 3 van de wet van 3 augustus 2012. Om te kunnen instappen in deze klasse moeten de gecumuleerde inschrijvingen per deelnemer in de volgende compartimenten van de Van Lanschot Bevek minstens € 500.000 samen bedragen: Very defensive Portfolio, Defensive Portfolio, Balanced Portfolio, Growth Portfolio, High growth Portfolio, Equities DBI-RDT, Flexible Portfolio, Labor et Caritas. Om elke mogelijke twijfel te vermijden, worden inschrijvingen in het Euro Obligatiefonds niet meegenomen voor de berekening van de gecumuleerde inschrijvingen. Deze klasse wijkt af van de andere klassen door haar kostenstructuur en, gezien de hoedanigheid van de belegger voor wie ze voorbehouden is, door een verminderde abonnementsbelasting.

Klasse 'CI':

De 'CI' aandelen zijn voorbehouden voor de institutionele of professionele beleggers, zoals bepaald in artikel 5 § 3 van de wet van 3 augustus 2012. Om te kunnen instappen in deze klasse moeten de gecumuleerde inschrijvingen per deelnemer in de volgende compartimenten van de Van Lanschot Bevek minstens € 2.500.000 samen bedragen: Very defensive Portfolio, Defensive Portfolio, Balanced Portfolio, Growth Portfolio, High growth Portfolio, Equities DBI-RDT, Flexible Portfolio, Labor et Caritas. Om elke mogelijke twijfel te vermijden, worden inschrijvingen in het Euro Obligatiefonds niet meegenomen voor de berekening van de gecumuleerde inschrijvingen. Deze klasse wijkt af van de andere klassen door haar kostenstructuur en, gezien de hoedanigheid van de belegger voor wie ze voorbehouden is, door een verminderde abonnementsbelasting.

Klasse 'FI':

De 'FI' aandelen worden aangeboden aan distributeurs waarmee Mercier Van Lanschot een distributieovereenkomst heeft gesloten en die deze aandelen aanbieden aan hun klanten, die institutionele of professionele beleggers zijn zoals bepaald in artikel 5 § 3 van de wet van 3 augustus 2012, binnen een discretionair vermogensbeheer mandaat. Deze klasse wijkt af van de andere klassen door haar kostenstructuur en, gezien de hoedanigheid van de belegger voor wie ze voorbehouden is, door een verminderde abonnementsbelasting. Het gaat, tenzij in het prospectus anderszins wordt bepaald, naar keuze van de belegger, om kapitalisatiedeelbewijzen of uitkeringsdeelbewijzen gedematerialiseerd of op naam.

Indien blijkt dat aandelen van een bepaalde klasse in het bezit zijn van andere deelnemers dan toegelaten of indien er wijzigingen optreden in het minimuminvesteringsbedrag, kan de raad van bestuur overgaan tot een conversie, zonder kosten, van deze aandelen naar aandelen van een andere klasse van datzelfde compartiment waartoe de aandelen voortaan behoren. De financiële dienst zal overgaan tot periodieke controles.

1.2 Beheersverslag

1.2.1 Informatie aan de aandeelhouders

VAN LANSCHOT BEVEK NV is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal ("BEVEK") naar Belgisch recht, opgericht op 1 maart 1993 in de vorm van een naamloze vennootschap. Van Lanschot Bevek is een Bevek met verschillende compartimenten die, wat haar werking en beleggingen betreft, wordt beheerst door de wet van 3 augustus 2012 betreffende de instellingen voor collectieve belegging die voldoen aan de voorwaarden van Richtlijn 2009/65/EG en de instellingen voor belegging in schuldvorderingen.

Zij werd ingeschreven in het handelsregister van Antwerpen onder het ondernemingsnummer 0449.475.729. De maatschappelijke zetel van de vennootschap is gevestigd te Antwerpen, Desguinlei 50.

Het prospectus, het Essentiële-informatiedocument en de jaarverslagen zijn verkrijgbaar op de maatschappelijke zetel van de vennootschap.

1.2.2 Algemeen overzicht van de markten

Macro-economische omgeving

Macro-economisch gezien waren er in 2023 twee thema's die domineerden: de recessie in de Verenigde Staten (VS) die uitbleef en dalende inflatie. De recessie in de VS werd alom verwacht vanwege de agressieve renteverhogingen door het Amerikaanse stelsel van centrale banken ('de Fed') en vanwege de hoge inflatie en de negatieve impact daarvan op de koopkracht van consumenten. De recessie bleef echter uit. De Amerikaanse consument had in de coronaperiode flink gespaard, mede mogelijk gemaakt door overheidssteun, en gebruikte die spaartegoeden in 2023 om de consumptie op peil te houden. Bovendien had de overheid een fors investeringsprogramma opgetuigd, wat extra ruggensteun gaf aan de economische groei gedurende het jaar. Het effect van hogere rentes werd nog niet zichtbaar, omdat schulden van bedrijven en woninghypotheken gemiddeld genomen langere rentevaste periodes hebben dan in het verleden. Toch bleven voorlopige indicatoren wijzen op zwakke groei of zelfs een recessie. In de eurozone was de consument minder kwistig. De Europese consument was in 2022 harder getroffen door de hoge energieprijzen. Aangezien ook overheden en bedrijven voorzichtig waren met hun uitgaven en investeringen, groeide de economie in de eerste drie kwartalen van 2023 per saldo vrijwel niet. De Amerikaanse economie groeide in het vierde kwartaal met 0,8%, terwijl de economie van de eurozone met 0,1% kromp. De verwachtingen voor de Chinese economie waren aan het begin van 2023 hooggespannen. De hoop was dat het loslaten van draconische maatregelen om de coronapandemie te beteugelen, zou leiden tot uitbundige groei. Dat was echter van korte duur; deze hoop werd al snel getemperd door grote problemen in de Chinese vastgoedsector. Desondanks was de Chinese overheid terughoudend met monetaire en fiscale stimulering.

Het jaar 2023 stond in het teken van dalende inflatie. In de VS piekte de totale inflatie op 8,9% in juni 2022, maar was die in december 2023 gedaald tot 3,3%³. De kerninflatie daalde van 6,6% in september 2022 naar 3,9% in december 2023. In de eurozone stond de totale inflatie in oktober 2022 op 10,6% en in december 2023 op 2,9%⁴. De kerninflatie was in december 2023 gedaald tot 3,4%. Vooral in de laatste maanden van 2023 daalde de inflatie snel in de eurozone. Toch bleven centrale banken bezorgd over de inflatie. Arbeidsmarkten zijn krap, wat heeft geleid tot loonstijgingen. Centrale banken hebben rentes dan ook verder verhoogd. Na de renteverhogingen in 2022, verhoogde de Fed de rente in 2023 met 1 procentpunt tot 5,5%, verhoogde de Europese Centrale Bank (ECB) de rente met 2 procentpunt tot 4,0% en verhoogde de Bank of England (BoE) de rente met 1,75 procentpunt tot 5,25%. In de laatste maanden van het jaar hielden deze centrale banken hun rentes ongewijzigd. De Fed gaf markten in december het vooruitzicht op renteverlagingen, waar ze eerder over gespeculeerd hadden. De ECB wilde hier echter nog niet op vooruitlopen.

Vooruitzichten

De Amerikaanse economie toonde zich tot en met het vierde kwartaal van 2023 weerbaar. Hoewel we verwachten dat de Amerikaanse economie verder zal afkoelen, achten we de kans op een zachte landing groter (waarbij de inflatie daalt zonder al te veel schade aan te richten aan de economie en de arbeidsmarkt). Er zijn nog wel wat waarschuwingssignalen, zoals relatief hoge rentes die de kredietvraag beperken en afnemende spaartegoeden van consumenten, maar een recessie lijkt op korte termijn minder waarschijnlijk. De economie van de eurozone stagneert. De dalende geldhoeveelheid en dalende kredietverlening door banken zijn negatieve gevolgen van de monetaire verkrapping. Dalende inflatie en een nog krappe arbeidsmarkt, die bedrijven ervan weerhoudt ontslagrondes aan te kondigen, zullen naar verwachting de schade aan de economie beperkt houden.

We voorzien dat de totale inflatie verder zal dalen. Wellicht blijft de onderliggende inflatie wat aan de hoge kant, mede vanwege krappe arbeidsmarkten en forse loonstijgingen. Wij verwachten echter dat enige verzwakking van de arbeidsmarkt bij lage groei, de loonstijgingen in de loop van 2024 beperkt. Dat zou centrale banken de mogelijkheid bieden om rentes te verlagen. Het is hierbij van belang dat rentes momenteel ver boven de neutrale stand staan en economieën dus afremmen en dat bij dalende inflatie de reële rente oploopt. Renteverlagingen kunnen dit effect op de reële rente compenseren. Met de draai die de Fed in december maakte, kan een eerste renteverlaging in de VS al in het voorjaar plaatsvinden. De ECB zal waarschijnlijk nog wat langer nodig hebben om de draai richting renteverlagingen te maken. De BoE kampt met een wat hardnekkiger inflatieprobleem dan de Fed of de ECB en zal naar verwachting dus later volgen met renteverlagingen.

We zijn ervan overtuigd dat onze bedrijven in portefeuille goed gepositioneerd zijn om de komende jaren verder winstgevend te groeien in uiteenlopende economische omgevingen. Elementen zoals de nodige gezonde spreiding over type bedrijven en gemiddeld gezien een zeer gezonde balans (en cashflow generatie) stelt ons hier ook gerust.

³ Bureau of Labor Statistics, CPI-rapport, december 2023.

⁴ Eurostat, HICP-rapport, december 2023.

Obligatiemarkten

Obligatiemarkten kenden een uitstekend laatste semester van 2023. De dalende inflatie en het verwachte eind van de verkrappingscyclus door centrale banken zorgden voor dalende rentevoeten en dus stijgende obligatiekoersen. Zo daalde de tienjaarsrente in de VS van 5% in oktober naar net onder de 4% eind december. Ook de Duitse tienjaarsrente daalde van circa 3% in oktober tot 2% eind december. Beleggers in EMU-staatsobligaties realiseerden daardoor een winst van 4,4% over het laatste semester van 2023. EMU-bedrijfsobligaties van goede kredietwaardigheid (BBB- en hoger) gingen er 5,9% op vooruit. De beste obligatiecategorie was high yield obligaties met een plus van 6,9%.

Aandelenmarkten

De inflatie, die plots onder controle lijkt te zijn, en de dalende rentevoeten hebben ook de aandelenkoersen tussen juni en december 2023 verder omhoog gestuwd. Al kabbelden de koersen in de maanden na de zomer eerder zijwaarts. Hierbij was er wel sprake van de nodige bewegelijkheid als gevolg van de renteontwikkelingen ('Higher for longer'-verhaal), mogelijke economische vertraging en geopolitieke spanningen. Uiteindelijk zorgde de herrezen hoop op een zachte landing – een situatie waarin de inflatie onder controle komt zonder dat de renteverhogingen al te veel schade aan de economie toebrengen – echter voor een mooi eindspurtje.

De best presterende regio over de eerste helft van het boekjaar (het tweede semester van 2023) was de VS met een winst van 7,2%, gevolgd door Europa met 6,5% en Japan met 5,3%. De opkomende landen hebben nog steeds last van een tegenvallende groei van de Chinese economie en waren met een winst van 3,6% de minst presterende regio.

1.2.3 Samenvatting van de waarderingsregels

De waardering van de activa, passiva en resultatenrekening van de vennootschap, opgedeeld per compartiment, gebeurt volgens het Koninklijk Besluit van tien november tweeduizend en zes op de boekhouding, de jaarrekening en de periodieke verslagen van bepaalde openbare instellingen voor collectieve belegging met een veranderlijk aantal rechten van deelneming en wordt als volgt vastgesteld:

- a) Voor vermogensbestanddelen waarvoor een actieve markt bestaat die functioneert door toedoen van derde financiële instellingen die een doorlopende notering waarborgen van bied – en laatkoersen, wordt de op die markt gevormde actuele biedkoers weerhouden voor de waardering, voor vermogensbestanddelen die op een actieve markt worden verhandeld zonder toedoen van financiële instellingen wordt de slotkoers weerhouden voor de waardering aan reële waarde;
- b) Indien de actuele bied- of laatkoers niet beschikbaar is, wordt de prijs van de meest recente transactie weerhouden voor de waardering aan reële waarde op voorwaarde dat de economische omstandigheden niet wezenlijk zijn gewijzigd sinds de transactie;
- c) Indien er voor een bepaald vermogensbestanddeel wel een georganiseerde of onderhandse markt bestaat doch deze markt niet actief is en de koersen die er zich vormen niet representatief zijn voor de reële waarde, of indien er voor een bepaald vermogensbestanddeel geen georganiseerde of onderhandse markt bestaat, wordt voor de waardering aan reële waarde de actuele reële waarde van soortgelijke vermogensbestanddelen waarvoor een actieve markt bestaat weerhouden, mits deze reële waarde wordt aangepast rekening houdend met de verschillen tussen de gelijkaardige vermogensbestanddelen;

- d) Indien er geen reële waarde voor een bepaald vermogensbestanddeel bestaat, wordt de reële waarde bepaald a.h.v. andere waarderingstechnieken, mits deze technieken rekening houden met het maximaal gebruik van de marktgegevens, consistent zijn met de algemene aanvaarde economische methodes voor de waardering van financiële instrumenten en op regelmatige basis worden geijkt en de validiteit wordt getest d.m.v. het gebruik van prijzen van actuele markttransacties. Tevens dient er rekening gehouden worden met hun onzeker karakter op grond van het risico dat de betrokken tegenpartijen hun verplichtingen niet zouden nakomen;
- e) Onverminderd de verwerking van de gelopen intresten worden de volgende activa gewaardeerd tegen hun nominale waarde na aftrek van de daarop toegepaste waardeverminderingen en inmiddels verrichte terugbetalingen:
- 1) tegoeden op zicht op kredietinstellingen
 - 2) verplichtingen in rekening-courant tegenover kredietinstellingen
 - 3) op korte termijn te ontvangen en te betalen bedragen, andere dan ten aanzien van kredietinstellingen
 - 4) fiscale tegoeden en schulden
 - 5) andere schulden
- f) Vorderingen op termijn die niet belichaamd zijn in verhandelbare effecten of geldmarktinstrumenten, worden gewaardeerd tegen hun reële waarde.
- g) Uitstaande optiecontracten op aandelen en op aandelenindexen worden gewaardeerd op basis van de reële waarde van hun premies. De verschillen die voortvloeien uit de waardeschommelingen van deze premies, worden in de resultatenrekening als niet-verwezenlijkte waardevermindering of niet-verwezenlijkte waardevermeerdering geboekt. Bij uitoefening van het optiecontract of warrant worden de premies ingeschreven als onderdeel van de aan -of verkoopprijs van de onderliggende effecten. Bij aflopen van het contract zonder uitoefening wordt de oorspronkelijke betaalde of ontvangen waarde van de premie als verwezenlijkte waardevermindering of verwezenlijkte waardevermeerdering geboekt. De onderliggende waarden van optiecontracten en warrants dienen te worden opgenomen in de posten buiten-balanstelling.
- h) Termijncontracten, zoals futures, forward rate agreements en exchange rate agreements, dienen als volgt te worden verwerkt;

De notionele bedragen van deze contracten dienen in de posten buiten-balanstelling te worden opgenomen. Onder notioneel bedrag van een future dient te worden verstaan, de contractgrootte (lot size) vermenigvuldigd met enerzijds de overeengekomen aan- of verkoopwaarde van het onderliggende instrument en anderzijds het aantal gekochte of verkochte contracten. Dit bedrag wordt aangepast in de posten buiten-balanstelling bij wijziging van het aantal futures-contracten.

De waardeschommelingen (variation margin) worden enerzijds in de resultatenrekening en anderzijds in de balans opgenomen in de desbetreffende posten die onderverdeeld worden in functie van het onderliggende instrument.

De waarborgdeponeringen inzake futures (initial margin) zijn financiële zekerheden en dienen aldus geboekt en gewaardeerd te worden.

Om de waarde van het netto-actief te bepalen, wordt de aldus verkregen waardering verminderd met de verplichtingen van de Vennootschap.

1.2.4 Wisselkoersen

	31/12/2023	31/12/2022
1 EUR	0,9297 CHF	0,98956 CHF
	7,45455 DKK	7,4367 DKK
	0,86655 GBP	0,88534 GBP
	11,2185 NOK	10,4994 NOK
	11,1325 SEK	11,1604 SEK
	1,10465 USD	1,0705 USD

1.2.5 Risicoklasse

De waarde van een recht van deelneming kan stijgen of dalen en de belegger kan minder terugkrijgen dan hij heeft ingelegd.

Overeenkomstig Verordening (EU) 2017/653 tot aanvulling van Verordening (EU) 1286/2014 is een samenvattende risico-indicator (SRI) bepaald. De samenvattende risico-indicator is een richtsnoer voor het risiconiveau van dit product ten opzichte van andere producten. De indicator laat zien hoe groot de kans is dat beleggers verliezen op het product wegens marktontwikkelingen of doordat er geen geld voor betaling is. Deze geeft een cijfermatige aanduiding van de mogelijke opbrengst van het compartiment, maar ook van het bijhorende risico, berekend in de uitdrukkingsmunt van het compartiment. De indicator wordt geformuleerd als een cijfer tussen 1 en 7. Hoe hoger het cijfer, hoe hoger de mogelijke opbrengst, maar ook hoe moeilijker voorspelbaar dit rendement. Ook hogere verliezen zijn mogelijk. Het laagste cijfer betekent niet dat de belegging volledig risicoloos is. Wel wijst het erop dat, vergeleken met hogere cijfers, dit product normaal een lager, maar eveneens beter voorspelbaar rendement zal bieden.

De samenvattende risico-indicator (SRI) wordt geregeld geëvalueerd en kan dus verlaagd of verhoogd worden op basis van gegevens uit het verleden. Gegevens uit het verleden zijn niet altijd een betrouwbare aanwijzing voor opbrengst en risico in de toekomst.

Het meest recente cijfer van de indicator is terug te vinden in het Essentiële-informatiedocument onder de afdeling "risico indicator".

	Risicoklasse
Euro Obligatiefonds	2
Very defensive Portfolio	2
Defensive Portfolio	3
Balanced Portfolio	3
Flexible Portfolio	3
Growth Portfolio	3
High growth Portfolio	4
Equities DBI-RDT	4
Labor et Caritas	3

1.2.6 Beschrijving van de voornaamste risico's waarmee de vennootschap geconfronteerd wordt

(informatie die vereist is op grond van artikel 3:6 van het Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen)

De risico's waarmee de vennootschap geconfronteerd wordt, verschillen in functie van het beleggingsbeleid van ieder compartiment. Hierna vindt u van elk compartiment van de vennootschap een tabel die de verschillende risico's herneemt. De inschatting van het risicoprofiel van elk compartiment is gebaseerd op een aanbeveling van de Belgische Vereniging van Asset Managers, die geconsulteerd kan worden op de internetsite www.beama.be :

	Euro Obligatie -fonds	Very defensive Portfolio	Defensive Portfolio	Balanced Portfolio	Growth Portfolio	High growth Portfolio	Equities DBI-RDT	Flexible Portfolio	Labor et Caritas
Marktrisico	MIDDEL	MIDDEL	MIDDEL	MIDDEL	HOOG	HOOG	HOOG	MIDDEL	MIDDEL
Kredietrisico	MIDDEL	MIDDEL	MIDDEL	MIDDEL	MIDDEL	MIDDEL	LAAG	MIDDEL	MIDDEL
Afwikkelingsrisico	LAAG	LAAG	LAAG	LAAG	LAAG	LAAG	LAAG	LAAG	LAAG
Liquiditeitsrisico	LAAG	LAAG	LAAG	LAAG	LAAG	LAAG	LAAG	LAAG	LAAG
Wisselkoersrisico	LAAG	LAAG	MIDDEL	MIDDEL	HOOG	HOOG	HOOG	HOOG	MIDDEL
Bewaarnemingsrisico	GEEN	GEEN	GEEN	GEEN	GEEN	GEEN	GEEN	GEEN	GEEN
Rendementsrisico	MIDDEL	MIDDEL	MIDDEL	MIDDEL	HOOG	HOOG	HOOG	HOOG	MIDDEL
Concentratierisico	LAAG	LAAG	LAAG	LAAG	LAAG	LAAG	LAAG	LAAG	LAAG
Kapitaalrisico	GEEN	GEEN	GEEN	GEEN	GEEN	GEEN	GEEN	GEEN	GEEN
Flexibiliteitsrisico	GEEN	GEEN	GEEN	GEEN	GEEN	GEEN	GEEN	GEEN	GEEN
Inflatierisico	MIDDEL	MIDDEL	MIDDEL	MIDDEL	MIDDEL	MIDDEL	LAAG	LAAG	MIDDEL
Externe factoren	LAAG	LAAG	LAAG	LAAG	LAAG	LAAG	LAAG	LAAG	LAAG
Duurzaamheidsrisico	LAAG	LAAG	LAAG	LAAG	LAAG	LAAG	LAAG	HOOG	LAAG

Overeenkomstig artikel 3:6 van het wetboek van vennootschappen en verenigingen ook volgende elementen meegedeeld:

- De balans en de resultatenrekening geven een getrouw gezicht van de ontwikkeling en de resultaten van de instelling voor collectieve belegging. De tabel hierboven geeft een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de instelling voor collectieve belegging geconfronteerd wordt.
- In de instelling voor collectieve belegging zijn er geen werkzaamheden op het gebied van onderzoek en ontwikkeling.
- De instelling voor collectieve belegging heeft geen bijkantoren.
- Bij de vaststelling en toepassing van de waarderingsregels, wordt er steeds van uitgegaan dat de instelling voor collectieve belegging haar activiteiten zal voortzetten, zelfs wanneer uit de balans een overgedragen verlies blijkt of uit de resultatenrekening gedurende twee opeenvolgende boekjaren een verlies van het boekjaar blijkt.
- Het risicoprofiel van de instelling voor collectieve belegging, vermeld in het prospectus, geeft een overzicht inzake de beheersing van de risico's.
- Mogelijke belangenconflicten en/of bijzondere gebeurtenissen worden hierna in het verslag beschreven in de paragraaf 'Toelichtingen' bij elk compartiment.

- De raad van bestuur heeft in 2021 'swing pricing' ingevoerd in het kader van de toepassing van het Koninklijk Besluit van 22 april 2020 houdende bijzondere maatregelen ter bescherming van de openbare instellingen voor collectieve belegging met een veranderlijk aantal rechten van deelneming tegen de gevolgen van de COVID-19-epidemie. Swing pricing is een maatregel om de liquiditeit van de bevek te vrijwaren. De maatregel werd tijdens het boekjaar niet toegepast.

1.3 Geglobaliseerde balans (halfjaarcijfers)

	31/12/23 in EUR	31/12/22 in EUR
Afdeling 1. - Balansschema		
TOTAAL NETTO ACTIEF		
I Vaste activa	3.448.347.906,90	2.982.355.328,97
A. Oprichtings- en organisatiekosten	0,00	0,00
B. Immateriële vaste activa		
C. Materiële vaste activa		
II Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	3.325.022.978,38	2.818.429.568,80
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties	575.432.507,74	411.019.418,29
b. Andere schuldinstrumenten		
b.1. Met "embedded" financiële derivaten		
b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten		
B. Geldmarktinstrumenten	17.129.299,92	144.104.984,17
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	1.800.940.597,51	1.425.631.781,17
b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming		
c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D. Andere effecten		
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	931.302.053,21	845.366.118,51
F. Financiële derivaten		
j. Op deviezen		
i. Optiecontracten (+/-)		
ii. Termijncontracten (+/-)	218.520,00	-11.164.236,00
iii. Swapcontracten (+/-)		
iv. Andere (+/-)		
k. Op rente		
i. Optiecontracten (+/-)		
ii. Termijncontracten (+/-)		3.471.502,66
iii. Swapcontracten (+/-)		
iv. Andere (+/-)		
III Vorderingen en schulden op méér dan één jaar	0,00	0,00
A. Vorderingen		
B. Schulden		
IV Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar	2.882.171,66	13.009.070,64
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen	3.513.890,62	14.181.665,61
b. Fiscale Tegoeden	326.855,61	472.415,68
c. Collateral		
d. Andere		
B. Schulden		
a. Te betalen bedragen (-)	-958.382,82	-1.645.010,65
b. Fiscale schulden (-)		
c. Ontleningen (-)	-191,75	
d. Collateral (-)		
e. Andere (-)		
V Deposito's en liquide middelen	125.513.232,68	151.353.831,02
A. Banktegoeden op zicht	125.582.146,28	151.353.831,02
B. Banktegoeden op termijn		
C. Andere	-68.913,60	
VI Overlopende rekeningen	-5.070.475,82	-437.141,49
A. Over te dragen kosten		
B. Verkregen opbrengsten	4.790.163,64	4.902.164,22
C. Toe te rekenen kosten (-)	-9.860.639,46	-5.339.305,71
D. Over te dragen opbrengsten (-)		
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	3.448.347.906,90	2.982.355.328,97
A. Kapitaal	3.297.481.440,98	3.023.744.547,09
B. Deelneming in het resultaat	-741.401,03	2.202.683,21
C. Overgedragen resultaat	0,00	
D. Resultaat van het boekjaar	151.607.866,95	-43.591.901,33

Afdeling 2. - Posten buiten-balansstelling

I	Zakelijke zekerheden (+/-)	0,00	7.031.044,49
	A. Collateral		
	a. Effecten/geldmarktinstrumenten		7.031.044,49
	b. Liquide middelen/deposito's		
	B. Andere zakelijke zekerheden (+/-)		
	a. Effecten/geldmarktinstrumenten		
	b. Liquide middelen/deposito's		
II	Onderliggende waarden van optiecontracten en warrants (+)	0,00	0,00
	A. Gekochte optiecontracten en warrants		
	B. Verkochte optiecontracten en warrants		
III	Notionele bedragen van de termijncontracten (+)	36.069.875,00	309.436.534,19
	A. Gekochte termijncontracten	26.539.925,00	146.089.706,66
	B. Verkochte termijncontracten	9.529.950,00	163.346.827,53
IV	Notionele bedragen van de swapcontracten (+)	0,00	0,00
	A. Gekochte swapcontracten		
	B. Verkochte swapcontracten		
V	Notionele bedragen van andere financiële derivaten (+)	0,00	0,00
	A. Gekochte contracten		
	B. Verkochte contracten		
VI	Niet-opgevraagde bedragen op aandelen	0,00	0,00
VII	Verbintenissen tot verkoop wegens cessie-retrocessie	0,00	0,00
VIII	Verbintenissen tot terugkoop wegens cessie-retrocessie	0,00	0,00
IX	Uitgeleende financiële instrumenten	0,00	0,00

1.4 Geglobaliseerde resultatenrekening (halfjaarcijfers)

	31/12/23 in EUR	31/12/22 in EUR
Afdeling 3. - Schema van de resultatenrekening		
I Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden	152.808.047,74	-41.824.513,88
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties	21.386.487,01	-32.203.784,85
b. Andere schuldinstrumenten		
b.1. Met "embedded" financiële derivaten		
b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten		
B. Geldmarktinstrumenten	203.440,61	-2.021.524,38
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	100.364.354,58	24.497.543,84
b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming		
c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D. Andere effecten		
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	34.214.155,03	-18.092.829,57
F. Financiële derivaten		
j. Op rente		
i. Optiecontracten		
ii. Termijncontracten	2.138.178,96	8.126.848,04
iii. Swapcontracten		
iv. Andere		
G. Vorderingen, deposito's, liquide middelen en schulden	0,00	
H. Wisselposities en -verrichtingen		
a. Financiële derivaten		
i. Optiecontracten		
ii. Termijncontracten	0,00	-61.194,46
iii. Swapcontracten		
iv. Andere		
b. Andere wisselposities- en verrichtingen	-5.498.568,45	-22.069.572,50
II Opbrengsten en kosten van de beleggingen	19.694.963,88	15.941.385,03
A. Dividenden	13.991.439,29	12.441.196,36
B. Interesten (+/-)		
a. Effecten en geldmarktinstrumenten	4.742.822,47	4.410.079,95
b. Deposito's en liquide middelen	2.286.469,75	-51.734,88
c. Collateral (+/-)		
C. Intresten ingevolge ontleningen (-)	-744,22	
D. Swapcontracten		
E. Roerende voorheffingen (-)		
a. Van Belgische oorsprong	0,00	
b. Van buitenlandse oorsprong	-1.464.908,21	-1.094.485,51
F. Andere opbrengsten van beleggingen	139.884,80	236.329,11
III Andere opbrengsten	39.129,55	0,00
A. Vergoeding tot dekking van de kosten van verwerving en realisatie van de activa, tot ontmoediging van uitredingen en tot dekking van leveringskosten	39.129,55	
B. Andere	0,00	
IV Exploitatiekosten	-21.012.100,19	-17.708.772,48
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-1.018.606,87	-449.422,57
B. Financiële kosten (-)	-9.386,27	
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-272.537,00	-204.885,59
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a. Financieel beheer		
Klasse "A" en "AI"	-4.435.660,07	-4.045.333,58
Klasse "B" en "BI"	-7.553.804,41	-6.902.790,34
Klasse "C" en "CI"	-4.375.417,76	-3.941.038,23
Klasse "F" en "FI"	-572.523,26	-372.785,82
b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-669.211,24	-613.351,97
c. Commerciële vergoeding		
E. Administratiekosten (-)		
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)		
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-15.000,00	-8.999,91
H. Diensten en diverse goederen (-)	-88.361,90	-74.246,76
I. Afschrijvingen en voorzieningen voor risico's en kosten (-)		
J. Taksen		
Klasse "A", "B", "C" en "F"	-1.950.465,16	-1.110.468,61
Klasse "AI", "BI", "CI" en "FII"	-21.596,03	-17.687,28
K. Andere kosten (-)	-29.530,22	32.238,18
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)	-1.278.006,76	-1.767.387,45

SUBTOTAAL II + III + IV**-1.278.006,76****-1.767.387,45****V Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening
vóór belasting op het resultaat****151.530.040,98****-43.591.901,33****VI Belasting op het resultaat****-77.825,97****VII Resultaat van het boekjaar (halfjaar)****151.607.866,95****-43.591.901,33****Afdeling 4. - Resultaatverwerking****I. Te bestemmen winst (te verwerken verlies)****151.607.866,95****-43.591.901,33**

a. Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar

b. Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar

151.607.866,95

-43.591.901,33

c. Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde
deelneming in het resultaat)**II. (Toevoeging aan) onttrekking aan het kapitaal****III. Over te dragen winst (over te dragen verlies)****151.607.866,95****-43.591.901,33****IV. (Dividenduitkering)**

2 EURO OBLIGATIEFONDS

2.1 Beheersverslag

2.1.1 Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment

Het compartiment werd gestart op 1 maart 1993.

De kapitalisatieaandelen van de klasse A werd gestart op 1 maart 1993 met een initiële inschrijvingsprijs van € 123,95 per aandeel.

De distributieaandelen van de klasse A werd gestart op 19 september 2014 met een initiële inschrijvingsprijs van € 123,95 per aandeel.

De kapitalisatieaandelen van de klasse AI werd gestart op 21 december 2017 met een initiële inschrijvingsprijs van € 100,00 per aandeel.

De distributieaandelen van de klasse AI werd gestart op 21 december 2017 met een initiële inschrijvingsprijs van € 100,00 per aandeel.

2.1.2 Beursnotering

De aandelen van het compartiment zijn op geen beurs genoteerd.

2.1.3 Krachtlijnen van het beleggingsbeleid

Het compartiment EURO OBLIGATIEFONDS stelt zich tot doel de aandeelhouders een blootstelling aan de obligatiemarkten te bieden door middel van een actief portefeuillebeheer. Actief portefeuillebeheer houdt in dat in functie van de beleggingsstrategie van de beheerder bepaalde activa-klassen een hoger of lager gewicht toegemeten krijgen. De strategie wordt continu geëvalueerd wat resulteert in een regelmatige bijsturing van de beleggingsportefeuille. Het actieve portefeuillebeheer speelt zich ook af binnen een activa klasse waarbij bijvoorbeeld een bepaalde regio onder- of overwogen kan worden. Verder zal ook de opvolging op instrumentniveau (aandelen, obligaties, onderliggende beleggingsfondsen) tot regelmatige aanpassingen leiden.

De portefeuille van het compartiment bestaat voornamelijk uit instrumenten zoals obligaties en andere schuldeffecten of daarmee gelijkgestelde effecten in euro, op korte, middellange en lange termijn, met een vaste of vlottende rente, en bijkomend uit opties en futures op obligaties. Deze instrumenten kunnen o.a. uitgegeven zijn door soevereine staten, supranationale instellingen, lokale overheden of overheidsgegarandeerde instellingen en ondernemingen.

De aandeelhouders van het compartiment genieten noch kapitaalgarantie, noch kapitaalbescherming.

ESG-beleid

Onderstaande duurzaamheidsstrategieën zijn minstens van toepassing, ook voor wat betreft de beleggingen in ICBE en AICB:

- UN Global Compact: Uitsluiten van ondernemingen met een 'fail' op het UNGC.
- Uitsluitingen: Uitsluiting van ongewenste sectoren, praktijken of bedrijven.
- ESG-integratie: Systematisch rekening houden met milieu, sociaal beleid en deugdelijk bestuur (ESG, Environmental, Social, Governance) in de beoordeling van organisaties, naast de traditionele financiële analyse.
- Best-in-Class: de beste spelers ('ESG Leaders') van de klas overwegen, gebaseerd op hun positieve ESG-prestaties.

De zeer uitgebreide toelichting m.b.t. de gehanteerde duurzaamheidsstrategieën, het engagement en voting beleid, is opgenomen op bladzijde 18 en volgende van het prospectus. Het compartiment promoot ecologische, sociale en goed bestuur kenmerken, maar heeft geen specifieke duurzame beleggingsdoelstelling.

2.1.4 Benchmark

Het compartiment wordt actief beheerd.

Het compartiment wordt niet beheerd met referentie naar een benchmark.

2.1.5 Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

De beheerder hanteerde een zeer standvastige koers tijdens het tweede semester van 2023. De onderliggende verhouding tussen staats- en bedrijfsobligaties bleef min of meer stabiel. Daarnaast blijft het accent op obligaties uit opkomende landen (EMD) en high yield-obligaties, tezamen 5,5% van de portefeuille per einde 2023, aanwezig.

Wel werd de rentegevoeligheid (duration) van het compartiment iets opgetrokken. Na de forse renteverhogingen in 2022, liep de rente ook in 2023 wat verder op. Zo tikte de Duitse tienjaarsrente begin oktober even de 3% aan. Daarna ontspande de markt evenwel. Afkoelende inflatie en uitspraken van centrale bankiers waren de voornaamste reden. De rentegevoeligheid werd lichtjes opgetrokken tot ongeveer 5,5 omdat de beheerder van mening was dat beleggers in opwaartse zin iets overdreven en tegelijk ook gewoon de hogere rente voor langere tijd wilde vastklikken.

2.1.6 Toekomstig beleid

De beheerder gaat ervan uit dat groei en inflatie in 2024 laag zullen zijn, vooral in de eerste helft van het jaar. Financiële condities zijn recentelijk soepeler geworden en vormen dus minder tegenwind voor de economie. Korte rentes, waar veel leningen met flexibele rentes aan zijn gekoppeld, zijn echter nog relatief hoog. Terwijl lange rentes in 2023 per saldo gelijk zijn gebleven of wat gedaald zijn, bevinden ze zich nog wel op fors hogere niveaus dan in voorgaande jaren. De beheerder denkt dat dit nog niet geheel zijn weerslag heeft gehad op de economie. Voorlopende indicatoren bevestigen het beeld van zwakke groei. Vooral de industriële sector heeft het moeilijk.

Wat obligatiemarkten betreft, bieden staatsobligaties weer een betere vergoeding. Als gevolg van hogere rentes vormen obligaties en cash een concurrerender alternatief voor aandelen. Dit komt het duidelijkst tot uiting in de risicopremie op aandelen uit de VS. Deze premie is het verschil tussen het winstrendement op aandelen (de winst gedeeld door de koers) en de tienjaarsrente. Vanaf 2005 was de risicopremie in de VS gemiddeld 3,6%, maar noteert nu op 1,2%. In de eurozone staat de risicopremie met 2,1% iets boven het langjarige gemiddelde van 1,7%. Maar met de zwakke economische vooruitzichten voor de eurozone kunnen de winsten lager uitvallen dan verwacht, wat zou leiden tot een lagere risicopremie wanneer de rente onveranderd blijft. Als rentes ook dalen, zou dat juist gunstig zijn voor obligaties.

We zijn ervan overtuigd dat onze bedrijven in portefeuille goed gepositioneerd zijn om de komende jaren verder winstgevend te groeien in uiteenlopende economische omgevingen. Elementen zoals de nodige gezonde spreiding over type bedrijven en gemiddeld gezien een zeer gezonde balans (en cashflow generatie) stelt ons hier ook gerust.

2.1.7 Risicoklasse

Het compartiment bevindt zich in risicoklasse 2 op een schaal van 1 tot 7.

Overeenkomstig Verordening (EU) 2017/653 tot aanvulling van Verordening (EU) 1286/2014 is een samenvattende risico-indicator (SRI) bepaald. De samenvattende risico-indicator is een richtsnoer voor het risiconiveau van dit product ten opzichte van andere producten. De indicator laat zien hoe groot de kans is dat beleggers verliezen op het product wegens marktontwikkelingen of doordat er geen geld voor betaling is. Deze geeft een cijfermatige aanduiding van de mogelijke opbrengst van het compartiment, maar ook van het bijhorende risico, berekend in de uitdrukkingsmunt van het compartiment. De indicator wordt geformuleerd als een cijfer tussen 1 en 7. Hoe hoger het cijfer, hoe hoger de mogelijke opbrengst, maar ook hoe moeilijker voorspelbaar dit rendement. Ook hogere verliezen zijn mogelijk. Het laagste cijfer betekent niet dat de belegging volledig risicoloos is. Wel wijst het erop dat, vergeleken met hogere cijfers, dit product normaal een lager, maar eveneens beter voorspelbaar rendement zal bieden.

De samenvattende risico-indicator (SRI) wordt geregeld geëvalueerd en kan dus verlaagd of verhoogd worden op basis van gegevens uit het verleden. Gegevens uit het verleden zijn niet altijd een betrouwbare aanwijzing voor opbrengst en risico in de toekomst.

Het meest recente cijfer van de indicator is terug te vinden in het Essentiële-informatiedocument.

2.2 Balans (halfjaarcijfers)

Afdeling 1. - Balansschema

TOTAAL NETTO ACTIEF

I Vaste activa

- A. Oprichtings- en organisatiekosten
- B. Immateriële vaste activa
- C. Materiële vaste activa

II Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten

- A. Obligaties en andere schuldinstrumenten
 - a. Obligaties
 - b. Andere schuldinstrumenten
 - b.1. Met "embedded" financiële derivaten
 - b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten
- B. Geldmarktinstrumenten
- C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren
 - a. Aandelen
 - b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming
 - c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren
- D. Andere effecten
- E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming
- F. Financiële derivaten
 - k. Op rente
 - i. Optiecontracten (+/-)
 - ii. Termijncontracten (+/-)
 - iii. Swapcontracten (+/-)
 - iv. Andere (+/-)

III Vorderingen en schulden op méér dan één jaar

- A. Vorderingen
- B. Schulden

IV Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar

- A. Vorderingen
 - a. Te ontvangen bedragen
 - b. Fiscale Tegoeden
 - c. Collateral
 - d. Andere
- B. Schulden
 - a. Te betalen bedragen (-)
 - b. Fiscale schulden (-)
 - c. Ontleningen (-)
 - d. Collateral (-)
 - e. Andere (-)

V Deposito's en liquide middelen

- A. Banktegoeden op zicht
- B. Banktegoeden op termijn
- C. Andere

VI Overlopende rekeningen

- A. Over te dragen kosten
- B. Verkregen opbrengsten
- C. Toe te rekenen kosten (-)
- D. Over te dragen opbrengsten (-)

TOTAAL EIGEN VERMOGEN

- A. Kapitaal
- B. Deelneming in het resultaat
- C. Overgedragen resultaat
- D. Resultaat van het boekjaar

	31/12/23 in EUR	31/12/22 in EUR
TOTAAL NETTO ACTIEF	106.303.904,53	103.469.058,07
I Vaste activa	0,00	0,00
A. Oprichtings- en organisatiekosten		
B. Immateriële vaste activa		
C. Materiële vaste activa		
II Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	102.713.270,36	98.758.203,86
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties	89.204.916,75	86.042.774,72
b. Andere schuldinstrumenten		
b.1. Met "embedded" financiële derivaten		
b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten		
B. Geldmarktinstrumenten	7.146.761,12	7.068.365,65
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	0,00	
b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming		
c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D. Andere effecten		
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	6.143.072,49	5.781.994,17
F. Financiële derivaten		
k. Op rente		
i. Optiecontracten (+/-)		
ii. Termijncontracten (+/-)	218.520,00	-134.930,68
iii. Swapcontracten (+/-)		
iv. Andere (+/-)		
III Vorderingen en schulden op méér dan één jaar	0,00	0,00
A. Vorderingen		
B. Schulden		
IV Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar	11.972,59	-1.450,00
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen	3.314,50	
b. Fiscale Tegoeden	8.658,09	
c. Collateral		
d. Andere		
B. Schulden		
a. Te betalen bedragen (-)	0,00	-1.450,00
b. Fiscale schulden (-)		
c. Ontleningen (-)		
d. Collateral (-)		
e. Andere (-)		
V Deposito's en liquide middelen	2.940.072,49	4.065.260,36
A. Banktegoeden op zicht	3.008.986,09	4.065.260,36
B. Banktegoeden op termijn		
C. Andere	-68.913,60	
VI Overlopende rekeningen	638.589,09	647.043,85
A. Over te dragen kosten		
B. Verkregen opbrengsten	824.365,09	777.607,66
C. Toe te rekenen kosten (-)	-185.776,00	-130.563,81
D. Over te dragen opbrengsten (-)		
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	106.303.904,53	103.469.058,07
A. Kapitaal	101.751.051,20	107.084.560,70
B. Deelneming in het resultaat	-5.336,30	143.406,17
C. Overgedragen resultaat	0,00	0,00
D. Resultaat van het boekjaar	4.558.189,63	-3.758.908,80

Afdeling 2. - Posten buiten-balansstelling

I	Zakelijke zekerheden (+/-)	0,00	822.579,12
	A. Collateral		
	a. Effecten/geldmarktinstrumenten		
	b. Liquide middelen/deposito's		822.579,12
	B. Andere zakelijke zekerheden (+/-)		
	a. Effecten/geldmarktinstrumenten		
	b. Liquide middelen/deposito's		
II	Onderliggende waarden van optiecontracten en warrants (+)	0,00	0,00
	A. Gekochte optiecontracten en warrants		
	B. Verkochte optiecontracten en warrants		
III	Notionele bedragen van de termijncontracten (+)	36.069.875,00	48.439.069,32
	A. Gekochte termijncontracten	26.539.925,00	28.540.000,00
	B. Verkochte termijncontracten	9.529.950,00	19.899.069,32
IV	Notionele bedragen van de swapcontracten (+)	0,00	0,00
	A. Gekochte swapcontracten		
	B. Verkochte swapcontracten		
V	Notionele bedragen van andere financiële derivaten (+)	0,00	0,00
	A. Gekochte contracten		
	B. Verkochte contracten		
VI	Niet-opgevraagde bedragen op aandelen	0,00	0,00
VII	Verbintenissen tot verkoop wegens cessie-retrocessie	0,00	0,00
VIII	Verbintenissen tot terugkoop wegens cessie-retrocessie	0,00	0,00
IX	Uitgeleende financiële instrumenten	0,00	0,00

2.3 Resultatenrekening (halfjaarcijfers)

	31/12/23 in EUR	31/12/22 in EUR
Afdeling 3. - Schema van de resultatenrekening		
I Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden	4.033.947,16	-4.233.166,46
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties	3.920.942,75	-4.820.018,95
b. Andere schuldinstrumenten		
b.1. Met "embedded" financiële derivaten		
b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten		
B. Geldmarktinstrumenten	95.435,87	-148.473,04
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	0,00	
b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming		
c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D. Andere effecten		
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	261.950,94	55.386,86
F. Financiële derivaten		
j. Op rente		
i. Optiecontracten		
ii. Termijncontracten	-244.382,40	679.938,67
iii. Swapcontracten		
iv. Andere		
G. Vorderingen, deposito's, liquide middelen en schulden	0,00	
H. Wisselposities en -verrichtingen		
a. Financiële derivaten		
b. Andere wisselposities- en verrichtingen	0,00	
II Opbrengsten en kosten van de beleggingen	797.633,07	718.466,24
A. Dividenden	0,00	
B. Interesten (+/-)		
a. Effecten en geldmarktinstrumenten	766.062,07	729.051,51
b. Deposito's en liquide middelen	32.749,26	-10.585,27
c. Collateral (+/-)		
C. Intresten ingevolge ontleningen (-)	-0,74	
D. Swapcontracten		
E. Roerende voorheffingen (-)		
a. Van Belgische oorsprong		
b. Van buitenlandse oorsprong	-1.177,52	
F. Andere opbrengsten van beleggingen		
III Andere opbrengsten	0,00	0,00
A. Vergoeding tot dekking van de kosten van verwerving en realisatie van de activa, tot ontmoediging van uittredingen en tot dekking van leveringskosten	0,00	
B. Andere	0,00	
IV Exploitatiekosten	-275.868,40	-244.208,58
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-7.112,43	-9.962,32
B. Financiële kosten (-)		
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-20.948,00	-16.940,01
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a. Financieel beheer		
Klasse "A" en "AI"	-151.032,09	-150.375,25
b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-20.832,06	-20.741,41
c. Commerciële vergoeding		
E. Administratiekosten (-)		
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)		
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-1.666,68	-999,99
H. Diensten en diverse goederen (-)	-18.877,37	-5.720,52
I. Afschrijvingen en voorzieningen voor risico's en kosten (-)		
J. Taksen		
Klasse "A"	-54.948,51	-36.331,83
Klasse "AI"	-734,57	-1.278,22
K. Andere kosten (-)	283,31	-1.859,03
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)	521.764,67	474.257,66
SUBTOTAAL II + III + IV	521.764,67	474.257,66

V	Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	4.555.711,83	-3.758.908,80
VI	Belasting op het resultaat	-2.477,80	
VII	Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	4.558.189,63	-3.758.908,80

Afdeling 4. - Resultaatverwerking

I.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies)	4.558.189,63	-3.758.908,80
	a. Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar		
	b. Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	4.558.189,63	-3.758.908,80
	c. Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelneming in het resultaat)		
II.	(Toevoeging aan) onttrekking aan het kapitaal		
III.	Over te dragen winst (over te dragen verlies)		
IV.	(Dividenduitkering)		

2.4 Samenstelling van de activa en kerncijfers

2.4.1 Samenstelling van de activa op 31/12/2023

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% in bezit fonds	Rating	% Portefeuille	% Netto-actief
<u>I. effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten</u>								
<u>Obligaties en andere schuldinstrumenten</u>								
Obligaties								
Staatobligaties en obligaties gewaarborgd door de staat								
Duitsland								
DEUTSCHLAND REP 0% 22-15/02/2032	3.000.000	EUR	85,66	2.569.770,00		AAA	2,50%	2,42%
DEUTSCHLAND REP 0,25% 19-15/02/2029	5.270.000	EUR	92,19	4.858.307,60		AAA	4,73%	4,57%
DEUTSCHLAND REP 2,3% 23-15/02/2033	3.000.000	EUR	102,65	3.079.530,00		AAA	3,00%	2,90%
DEUTSCHLAND REP 4% 05-04/01/2037	204.000	EUR	120,49	245.803,68		AAA	0,24%	0,23%
			Totaal	10.753.411,28			10,47%	10,12%
Finland								
FINNISH GOVT 1,125% 18-15/04/2034	4.700.000	EUR	86,89	4.083.994,50		AA+	3,98%	3,84%
FINNISH GOVT 2,75% 12-04/07/2028	1.222.000	EUR	101,65	1.242.187,56		AA+	1,21%	1,17%
			Totaal	5.326.182,06			5,19%	5,01%
Frankrijk								
FRANCE O.A.T. 0,5% 16-25/05/2026	1.500.000	EUR	95,79	1.436.805,00		AA	1,40%	1,35%
FRANCE O.A.T. 0,75% 17-25/05/2028	2.065.000	EUR	93,93	1.939.592,55		AA	1,89%	1,82%
FRANCE O.A.T. 4% 06-25/10/2038	1.323.000	EUR	114,69	1.517.388,39		AA	1,48%	1,43%
			Totaal	4.893.785,94			4,77%	4,60%
Ierland								
IRISH GOVT 0% 21-18/10/2031	2.000.000	EUR	84,02	1.680.480,00		AA	1,64%	1,58%
IRISH GOVT 5,4% 09-13/03/2025	1.500.000	EUR	102,85	1.542.735,00		AA	1,50%	1,45%
			Totaal	3.223.215,00			3,14%	3,03%
Italië								
ITALY BTPS 0,95% 20-15/09/2027	2.900.000	EUR	93,49	2.711.168,68		BBB	2,63%	2,55%
ITALY BTPS 1,5% 15-01/06/2025	622.000	EUR	97,89	608.882,70		BBB	0,59%	0,57%
ITALY BTPS 2,25% 16-01/09/2036	2.555.000	EUR	83,85	2.142.278,08		BBB	2,09%	2,02%
ITALY BTPS 2,45% 17-01/09/2033	1.500.000	EUR	90,89	1.363.409,40		BBB	1,33%	1,28%
			Totaal	6.825.738,86			6,64%	6,42%
Nederland								
NETHERLANDS GOVT 0% 21-15/07/2031	2.000.000	EUR	84,96	1.699.120,00		AAA	1,65%	1,60%
NETHERLANDS GOVT 0,5% 16-15/07/2026	570.000	EUR	95,76	545.814,90		AAA	0,53%	0,51%
NETHERLANDS GOVT 2,5% 12-15/01/2033	2.000.000	EUR	101,87	2.037.360,00		AAA	1,98%	1,92%
			Totaal	4.282.294,90			4,16%	4,03%
Oostenrijk								
REP OF AUSTRIA 0% 20-20/02/2030	2.100.000	EUR	86,55	1.817.641,98		AA+	1,77%	1,71%
REP OF AUSTRIA 0% 21-20/02/2031	1.000.000	EUR	84,12	841.172,50		AA+	0,82%	0,79%
REP OF AUSTRIA 0,5% 17-20/04/2027	1.100.000	EUR	94,39	1.038.299,13		AA+	1,01%	0,98%
REP OF AUSTRIA 0,5% 19-20/02/2029	1.100.000	EUR	91,34	1.004.720,75		AA+	0,98%	0,95%
REP OF AUSTRIA 0,75% 16-20/10/2026	1.500.000	EUR	95,75	1.436.242,50		AA+	1,40%	1,35%
REP OF AUSTRIA 0,9% 22-20/02/2032	1.200.000	EUR	88,04	1.056.433,50		AA+	1,03%	0,99%
REP OF AUSTRIA 1,2% 15-20/10/2025	1.500.000	EUR	97,85	1.467.722,85		AA+	1,43%	1,38%
REP OF AUSTRIA 3,15% 12-20/06/2044	191.000	EUR	104,35	199.301,25		AA+	0,19%	0,19%
			Totaal	8.861.534,46			8,63%	8,34%
Portugal								
PORTUGUESE OTS 0,3% 21-17/10/2031	2.000.000	EUR	84,52	1.690.380,00		BBB+	1,65%	1,59%
			Totaal	1.690.380,00			1,65%	1,59%
Spanje								
SPANISH GOVT 0,7% 22-30/04/2032	1.500.000	EUR	84,39	1.265.857,50		A	1,23%	1,19%
SPANISH GOVT 1,95% 16-30/04/2026	2.130.000	EUR	98,52	2.098.454,70		A	2,04%	1,96%
SPANISH GOVT 5,15% 13-31/10/2028	2.372.000	EUR	111,85	2.653.082,00		A	2,58%	2,50%
			Totaal	6.017.394,20			5,85%	5,65%
Privé obligaties								
Australië								
AUST & NZ BANK 0,669% 21-05/05/2031 FRN	800.000	EUR	91,79	734.283,72		BBB+	0,71%	0,69%
			Totaal	734.283,72			0,71%	0,69%
België								
KBC GROUP NV 0,5% 19-03/12/2029 FRN	800.000	EUR	95,92	767.391,96		BBB	0,75%	0,72%
			Totaal	767.391,96			0,75%	0,72%
Duitsland								
ADIDAS AG 0,625% 20-10/09/2035	800.000	EUR	77,49	619.928,96		A-	0,60%	0,58%
ALLIANZ SE 2,241% 15-07/07/2045 FRN	900.000	EUR	97,19	874.692,77		A+	0,85%	0,82%
COMMERZBANK AG 0,25% 22-12/01/2032	900.000	EUR	82,17	739.503,32		Aaa*	0,72%	0,70%
E.ON SE 0,35% 19-28/02/2030	750.000	EUR	85,07	638.019,15		BBB	0,62%	0,60%
HEIDELBERG MATERIALS AG 1,5% 16-07/02/2025	590.000	EUR	98,23	579.542,52		BBB	0,56%	0,55%
HENKEL AG & CO 0,5% 21-17/11/2032	800.000	EUR	83,71	669.703,04		A	0,65%	0,62%
MERCK 1,625% 20-09/09/2080 FRN	900.000	EUR	93,09	837.847,31		BBB+	0,82%	0,79%
MUNICH RE 3,25% 18-26/05/2049 FRN	600.000	EUR	97,16	582.976,56		A2*	0,57%	0,55%

SAP SE 1,375% 18-13/03/2030	800.000	EUR	92,77	742.147,12	A+	0,72%	0,70%
Finland			Totaal	6.284.360,75		6,11%	5,91%
NORDEA KIINNI 1% 22-30/03/2029	1.000.000	EUR	91,66	916.620,00	Aaa*	0,89%	0,86%
Frankrijk			Totaal	916.620,00		0,89%	0,86%
AXA SA 3,25% 18-28/05/2049 FRN	350.000	EUR	96,25	336.869,58	A-	0,33%	0,32%
AXA SA 3,119% 29/12/2049 FRN	720.000	EUR	79,83	574.808,40	A-	0,56%	0,54%
BNP PARIBAS 1,5% 17-23/05/2028	500.000	EUR	93,86	469.291,68	A-	0,46%	0,44%
BNP PARIBAS 2,375% 18-20/11/2030 FRN	300.000	EUR	97,32	291.950,90	BBB+	0,28%	0,27%
BOUYGUES 1,125% 20-24/07/2028	800.000	EUR	93,25	745.965,08	A-	0,73%	0,70%
CIE DE ST GOBAIN 1% 17-17/03/2025	600.000	EUR	97,35	584.128,74	BBB+	0,57%	0,55%
DANONE 1% 21-31/12/2061 FRN	800.000	EUR	91,65	733.216,00	BBB-	0,71%	0,69%
GECINA 1,625% 18-14/03/2030	700.000	EUR	92,86	650.023,33	A-	0,63%	0,61%
ORANGE 1% 16-12/05/2025	100.000	EUR	96,89	96.892,66	BBB+	0,09%	0,09%
ORANGE 1.75% 19-31/12/2059 FRN	700.000	EUR	93,26	652.801,63	BBB-	0,64%	0,61%
SCHNEIDER ELEC 0,875% 15-11/03/2025	800.000	EUR	97,47	779.739,40	A-	0,76%	0,73%
TOTALENERGIES SE 2,625% 15-29/12/2049 FRN	850.000	EUR	97,89	832.062,88	A-	0,81%	0,78%
WENDEL SE 1% 21-01/06/2031	800.000	EUR	83,80	670.416,80	BBB	0,65%	0,63%
Ierland			Totaal	7.418.167,08		7,22%	6,96%
ATLAS COPCO FIN 0,125% 19-03/09/2029	200.000	EUR	86,04	172.084,08	A+	0,17%	0,16%
Italië			Totaal	172.084,08		0,17%	0,16%
ASSICURAZIONI 2,124% 19-01/10/2030	700.000	EUR	88,52	619.617,67	Baa2*	0,60%	0,58%
ENEL SPA 1,875% 21-31/12/2061 FRN	800.000	EUR	79,34	634.706,00	BB+	0,62%	0,60%
Luxemburg			Totaal	1.254.323,67		1,22%	1,18%
BECTON DICKINSON 1,208% 19-04/06/2026	650.000	EUR	95,53	620.913,09	BBB	0,60%	0,58%
Nederland			Totaal	620.913,09		0,60%	0,58%
ADECCO INT FIN 1% 21-21/03/2082 FRN	900.000	EUR	87,05	783.474,30	BBB-	0,76%	0,74%
AKZO NOBEL NV 1,625% 20-14/04/2030	700.000	EUR	90,50	633.532,13	BBB	0,62%	0,60%
ASML HOLDING NV 1,625% 16-28/05/2027	590.000	EUR	96,19	567.544,16	A2*	0,55%	0,53%
BMW FINANCE NV 1,5% 19-06/02/2029	600.000	EUR	93,71	562.236,93	A	0,55%	0,53%
EDP FINANCE BV 1,5% 17-22/11/2027	650.000	EUR	94,59	614.851,19	BBB	0,60%	0,58%
EURONEXT NV 1% 18-18/04/2025	500.000	EUR	96,65	483.253,08	BBB+	0,47%	0,45%
IBERDROLA INTL 1,874% 20-31/12/2060 FRN	500.000	EUR	94,26	471.295,83	BBB-	0,46%	0,44%
ING GROEP NV 1% 21-16/11/2032 FRN	800.000	EUR	88,57	708.556,16	BBB	0,69%	0,67%
KONINKLIJKE KPN 1,125% 16-11/09/2028	800.000	EUR	92,39	739.135,48	BBB	0,72%	0,70%
SIEMENS FINAN 1,375% 18-06/09/2030	750.000	EUR	91,94	689.523,75	A+	0,67%	0,65%
WOLTERS KLUWER N 0,75% 20-03/07/2030	750.000	EUR	87,00	652.514,63	A3*	0,64%	0,61%
Noorwegen			Totaal	6.905.917,64		6,73%	6,50%
STATOIL ASA 1,25% 15-17/02/2027	515.000	EUR	94,93	488.910,43	AA-	0,48%	0,46%
TELENOR 0,75% 19-31/05/2026	650.000	EUR	94,72	615.682,41	A-	0,60%	0,58%
Oostenrijk			Totaal	1.104.592,84		1,08%	1,04%
OMV AG 2,875% 18-31/12/2049 FRN	800.000	EUR	99,61	796.885,60	Baa2*	0,78%	0,75%
RAIFFEISEN BK IN 0,375% 19-25/09/2026	900.000	EUR	91,55	823.989,51	A1*	0,80%	0,78%
Spanje			Totaal	1.620.875,11		1,58%	1,53%
BANCO BILBAO VIZ 3,5% 17-10/02/2027	600.000	EUR	100,32	601.903,23	BBB	0,59%	0,57%
CAIXABANK 1,625% 17-14/07/2032	800.000	EUR	90,11	720.907,84	AA+	0,70%	0,68%
SANTANDER ISSUAN 3,125% 17-19/01/2027	600.000	EUR	99,22	595.294,41	BBB+	0,58%	0,56%
TELEFONICA EMIS 1,447% 18-22/01/2027	600.000	EUR	95,51	573.031,35	BBB-	0,56%	0,54%
Verenigd Koninkrijk			Totaal	2.491.136,83		2,43%	2,35%
BARCLAYS PLC 1,375% 18-24/01/2026	590.000	EUR	97,15	573.184,44	BBB+	0,56%	0,54%
UNILEVER FINANCE 1,375% 18-04/09/2030	750.000	EUR	91,47	686.046,83	A+	0,67%	0,65%
Verenigde Staten			Totaal	1.259.231,27		1,23%	1,19%
AMERICAN TOWER 0,95% 21-05/10/2030	800.000	EUR	84,02	672.195,80	BBB-	0,65%	0,63%
BLACKROCK INC 1,25% 15-06/05/2025	750.000	EUR	97,55	731.613,11	AA-	0,71%	0,69%
COCA-COLA CO/THE 1,25% 19-08/03/2031	750.000	EUR	89,73	672.984,60	A+	0,66%	0,63%
ELI LILLY & CO 0,5% 21-14/09/2033	850.000	EUR	81,71	694.543,84	A+	0,68%	0,65%
EQUINIX INC 0,25% 21-15/03/2027	800.000	EUR	91,09	728.688,12	BBB	0,71%	0,69%
JOHNSON CONTROLS 1,375% 16-25/02/2025	800.000	EUR	97,26	778.116,00	BBB+	0,76%	0,73%
MICROSOFT CORP 2,625% 13-02/05/2033	733.000	EUR	101,18	741.685,54	AAA	0,72%	0,70%
THERMO FISHER 2,375% 20-15/04/2032	800.000	EUR	95,16	761.255,00	A-	0,74%	0,72%
Totaal obligaties en andere schuldmarktinstrumenten			Totaal	89.204.916,75		86,85%	83,90%
Geldmarktinstrumenten							
Geldmarktinstrumenten van de staat en gewaarborgd door de staat							
Finland							
FINNISH GOVT 0% 19-15/09/2024	1.000.000	EUR	97,81	978.071,00	AA+	0,95%	0,92%
Frankrijk			Totaal	978.071,00		0,95%	0,92%
FRANCE O.A.T. 1,75% 14-25/11/2024	1.125.000	EUR	98,75	1.110.886,65	AA	1,08%	1,05%

Portugal				Totaal	1.110.886,65		1,08%	1,05%
PORTUGUESE OTS 5,65% 13-15/02/2024	1.500.000	EUR	100,15	1.502.285,85		BBB+	1,46%	1,41%
			Totaal	1.502.285,85			1,46%	1,41%
Privé geldmarktinstrumenten								
Australië								
COM BK AUSTRALIA 0,375% 17-11/04/2024	900.000	EUR	99,05	891.438,30		Aaa*	0,87%	0,84%
			Totaal	891.438,30			0,87%	0,84%
België								
BELGACOM SA 2,375% 14-04/04/2024	200.000	EUR	99,59	199.183,80		BBB+	0,19%	0,19%
ELIA SYSTEM OP 1,375% 15-27/05/2024	200.000	EUR	98,97	197.941,80		BBB+	0,19%	0,19%
			Totaal	397.125,60			0,38%	0,38%
Duitsland								
DAIMLER AG 4,402% 17-03/07/2024	600.000	EUR	100,21	601.266,60		A	0,59%	0,57%
			Totaal	601.266,60			0,59%	0,57%
Frankrijk								
TELEPERFORMANCE 1,5% 17-03/04/2024	800.000	EUR	99,21	793.665,76		BBB	0,77%	0,75%
			Totaal	793.665,76			0,77%	0,75%
Verenigd Koninkrijk								
RIO TINTO FINANC 2,875% 12-11/12/2024	300.000	EUR	99,15	297.459,30		A	0,29%	0,28%
			Totaal	297.459,30			0,29%	0,28%
Verenigde Staten								
TOYOTA MTR CRED 0,625% 17-21/11/2024	590.000	EUR	97,38	574.562,06		A+	0,56%	0,54%
			Totaal	574.562,06			0,56%	0,54%
			Totaal geldmarktinstrumenten	7.146.761,12			6,95%	6,74%
<u>ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming</u>								
Obligatie-ICB								
Die voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die staan op de lijst van de FSMA								
CANDRIAM SUS BD EM-ACC IEURH	5.559	EUR	873,35	4.854.952,65	0,42%		4,73%	4,56%
CANDRIAM SUS BD GB HYD-ZEURI	1.176	EUR	1.095,34	1.288.119,84	0,09%		1,25%	1,21%
			Totaal	6.143.072,49			5,98%	5,77%
			Totaal ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	6.143.072,49			5,98%	5,77%
<u>Financiële derivaten</u>								
Op rente								
Termijncontracten (niet OTC verhandeld)								
EURO-BTP FUTURE 07/03/2024	10	EUR	119,15	32.400,00			0,03%	0,03%
EURO-BUND FUTURE 07/03/2024	-42	EUR	137,22	-124.320,00			-0,12%	-0,12%
EURO-BOBL FUTURE 07/03/2024	-33	EUR	119,28	-45.210,00			-0,04%	-0,04%
EURO-SCHATZ FUTURE 07/03/2024	195	EUR	106,55	72.150,00			0,07%	0,07%
EURO BUXL 30Y BONDS 07/03/2024	35	EUR	141,72	283.500,00			0,28%	0,27%
			Totaal	218.520,00			0,22%	0,21%
			Totaal financiële derivaten	218.520,00			0,22%	0,21%
			Totaal effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	102.713.270,36			100,00%	96,62%
<u>II. Deposito's en liquide middelen</u>								
Banktegoeden op zicht								
BNP Paribas		EUR		3.008.986,09				2,83%
			Totaal	3.008.986,09				2,83%
Deposito								
Margin account		EUR		-68.913,60				-0,06%
			Totaal	-68.913,60				-0,06%
			Totaal deposito's en liquide middelen	2.940.072,49				2,77%
<u>III. Overige vorderingen en schulden</u>								
				3.314,50				0,00%
<u>IV. Andere</u>								
				647.247,18				0,61%
<u>V. Totale netto inventariswaarde</u>								
				106.303.904,53				100,00%

* = ratings aangeduid met een * zijn ratings van Moody's, de andere zijn ratings afkomstig van Standard & Poors
 % Portefeuille = het percentage van de lijn ten opzichte van de totale effectenportefeuille van het compartiment
 % Netto-actief = het percentage van de lijn ten opzichte van de totale netto inventariswaarde van het compartiment

Sectorale spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Bonds (semi)overheid	58,15%
Bedrijfsobligaties	41,85%
	100,00%

Geografische spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Australië	1,58%
België	1,13%
Duitsland	17,39%
Finland	7,03%
Frankrijk	13,84%
Ierland	3,31%
Italië	7,87%
Luxemburg	6,59%
Nederland	10,89%
Noorwegen	1,08%
Oostenrijk	10,21%
Portugal	3,11%
Spanje	8,28%
Verenigd Koninkrijk	1,52%
Verenigde Staten	6,19%
	100,00%

Spreiding per munt

(in procenten van de effectenportefeuille)

EUR	100,00%
	100,00%

2.4.2 Wijzigingen in de samenstelling van de activa van EURO OBLIGATIEFONDS

Omloopsnelheid	
	Semester 1
Aankopen	5.104.803,00
Verkopen	1.346.411,50
Totaal 1	6.451.214,50
Inschrijvingen	8.872.599,32
Terugbetalingen	13.247.931,80
Totaal 2	22.120.531,12
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	104.057.957,11
Rotatie	-15,06%

De tabel hierboven toont het halfjaarlijkse kapitaalvolume van de in de portefeuille uitgevoerde transacties. Dit volume (verminderd met de som van de inschrijvingen en de terugbetalingen) wordt ook vergeleken met het gemiddelde netto-actief (rotatie) aan het begin en het einde van het semester. Een cijfer dat de 0% benadert, impliceert dat de transacties tijdens een bepaalde periode uitsluitend in functie van de inschrijvingen en de terugbetalingen zijn uitgevoerd. Een negatief percentage toont aan dat de inschrijvingen en terugbetalingen slechts weinig of, in voorkomend geval, helemaal geen transacties in de portefeuille teweeg hebben gebracht.

De gedetailleerde lijst van de tijdens het boekjaar uitgevoerde transacties kan gratis worden ingekeken bij BNP Paribas S.A., Belgisch bijkantoor - Warandenberg 3 – 1000 Brussel (tot 2 november 2023: KBC Bank NV, Havenlaan 2 – 1080 Brussel), die instaat voor de financiële dienst.

2.4.3 Bedrag van de verbintenissen of nominale waarde

In effecten	Datum verwezenlijking	Valuta	In valuta	In EUR	Lot-size
EURO-BUND FUTURE 07/03/2024	05/12/2023	EUR	5.638.920,00	5.638.920,00	1.000
EURO-BOBL FUTURE 07/03/2024	05/12/2023	EUR	3.891.030,00	3.891.030,00	1.000
				9.529.950,00	
EURO-SCHATZ FUTURE 07/03/2024	05/12/2023	EUR	20.704.125,00	20.704.125,00	1.000
EURO BUXL 30Y BONDS 07/03/2024	05/12/2023	EUR	4.676.700,00	4.676.700,00	1.000
EURO-BTP FUTURE 07/03/2024	05/12/2023	EUR	1.159.100,00	1.159.100,00	1.000
				26.539.250,00	
				36.068.875,00	

2.4.4 Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde

Periode	Evolutie van het aantal deelbewijzen in omloop					
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A		Einde periode klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	772,0000	92.466,0000	4.706,0000	36.332,0000	31.783,0000	227.806,0000
Jul 22 - Jun 23	530,0000	47.232,0000	4.457,0000	21.828,0000	27.856,0000	253.210,0000
Jul 23 - Dec 23	801,0000	28.955,0000	3.615,0000	17.226,0000	25.042,0000	264.939,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse AI		Terugkopen klasse AI		Einde periode klasse AI	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,0000	92.191,0000	0,0000	0,0000	4.930,0000	223.811,0000
Jul 22 - Jun 23	17.070,0000	46.417,0000	0,0000	12.281,0000	22.000,0000	257.947,0000
Jul 23 - Dec 23	2.231,0000	260,0000	0,0000	82.691,0000	24.231,0000	175.516,0000

Periode	Bedragen ontvangen en betaald door het compartiment in EUR			
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	273.305,92	29.588.963,81	1.665.534,65	11.526.560,11
Jul 22 - Jun 23	167.256,40	13.866.076,14	1.392.377,87	6.329.808,26
Jul 23 - Dec 23	258.577,80	8.390.276,95	1.130.299,20	5.003.597,41

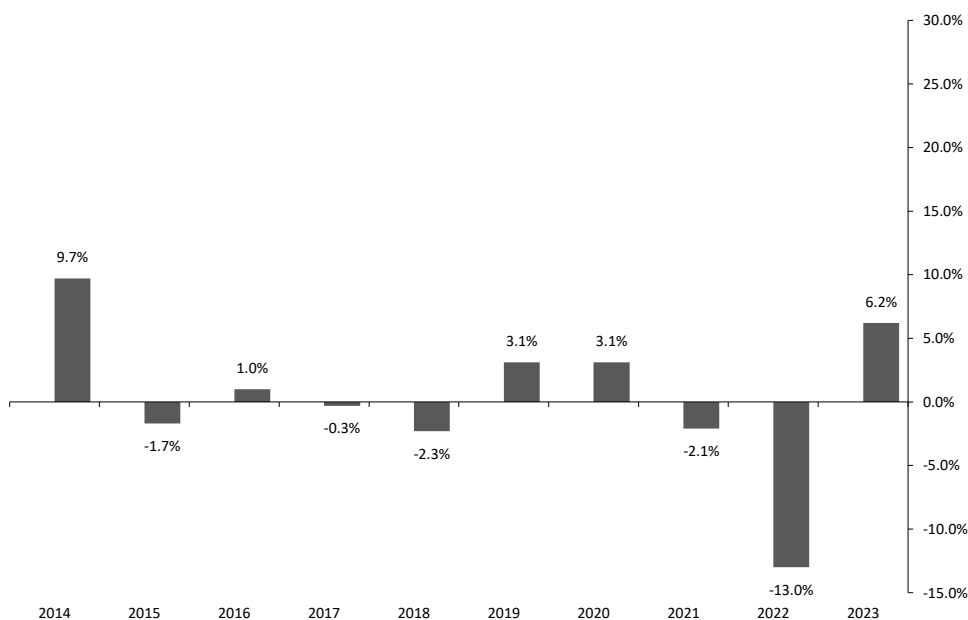
Jaar	Inschrijvingen klasse AI		Terugkopen klasse AI	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,00	8.807.053,07	0,00	0,00
Jul 22 - Jun 23	1.509.204,50	4.121.498,79	0,00	1.054.701,72
Jul 23 - Dec 23	201.392,37	22.352,20	0,00	7.114.035,19

Periode	Netto-Inventariswaarde op einde periode in EUR				
Jaar	van het compartiment	van één deelbewijs A		van één deelbewijs AI	
		Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	97.304.871,28	320,16	294,29	89,78	89,78
Jul 22 - Jun 23	106.121.047,38	314,37	288,97	88,23	86,27
Jul 23 - Dec 23	106.303.904,53	328,53	301,99	92,26	90,21

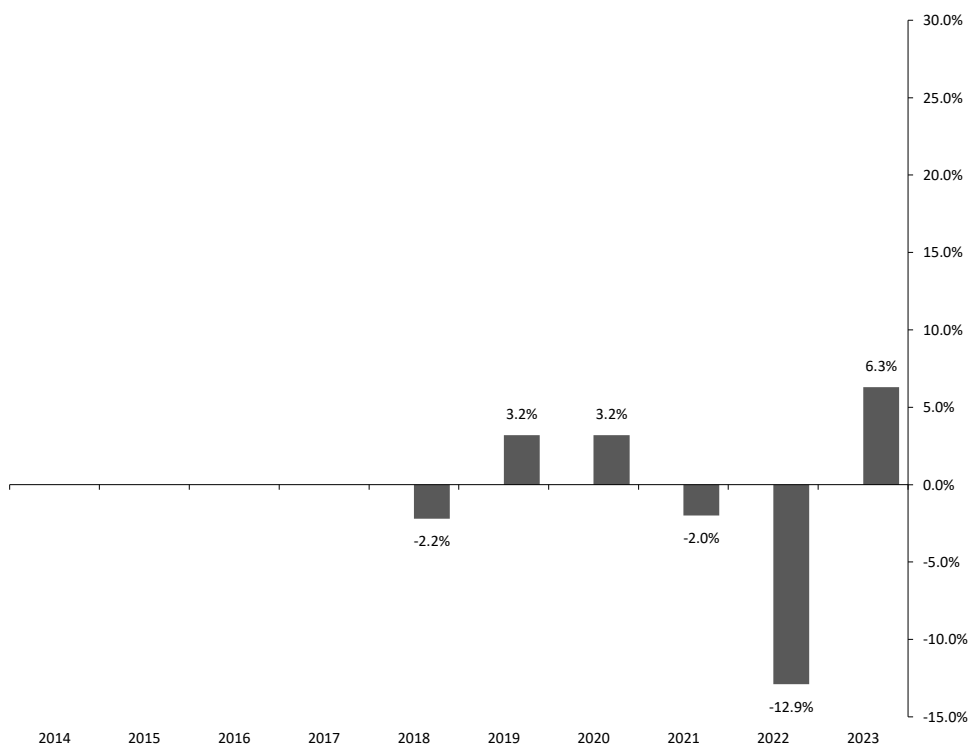
2.4.5 Rendementscijfers

Actuariële rendementen	1 jaar	3 jaar	5 jaar	10 jaar
	31/12/22- 31/12/23	31/12/20- 31/12/23	31/12/18- 31/12/23	31/12/13- 31/12/23
Klasse A	6.20%	-3.26%	-0.76%	n/a
Klasse AI	6.32%	-3.18%	-0.67%	n/a

staafdiagram met jaarlijks rendement klasse A



staafdiagram met jaarlijks rendement klasse AI



Jaarlijks rendement van 1/01 tot en met 31/12 van het desbetreffende jaar.

Het betreft de evolutie van de netto-inventariswaarde op jaarbasis (inclusief de lopende kosten) maar zonder eventuele kosten van inschrijving en terugbetaling. Rendementen uit het verleden bieden geen enkele garantie voor de toekomst en houden geen rekening met historische herstructureringen (bv. fusie van compartimenten).

2.4.6 Kosten

Lopende kosten:

A 0,54%

AI 0,42%

Bovenstaand percentage wordt berekend op basis van de opgelopen kosten gedurende het boekjaar.

De volgende kosten zijn niet in de lopende kosten opgenomen:

- rentebetalingen op aangegane leningen
- betalingen uit hoofde van financiële derivaten
- provisies en kosten die rechtstreeks door de belegger worden betaald
- bepaalde voordelen, zoals soft commissions.

Fee-sharing:

De vergoeding van het beheer van de beleggingsportefeuille van 0,29% betaald door Van Lanschot Beveik nv aan de beheervenootschap Van Lanschot Kempen Investment Management NV Nederland (tot 2 november 2023: Capfi Delen Asset Management), wordt door Van Lanschot Kempen Investment Management NV Nederland (tot 2 november 2023: Capfi Delen Asset Management) volledig doorgestort aan Mercier Van Lanschot.

2.4.7 Toelichting bij de financiële staten

Geen.

3 VERY DEFENSIVE PORTFOLIO

3.1 Beheersverslag

3.1.1 Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment

Het compartiment werd gestart op 21 oktober 2014.

De distributieaandelen van de klassen 'A, B en C' van het compartiment werden gestart op 22 oktober 2014 met als initiële inschrijvingsprijs € 1.000 per aandeel.

De kapitalisatieaandelen van de klassen 'A', 'B' en 'C' werden gestart op 1 juni 2015 met als initiële inschrijvingsprijs € 1.000 per aandeel.

De kapitalisatieaandelen van de klasse 'CI' werd gestart op 2 september 2019 met als initiële inschrijvingsprijs € 1.000 per aandeel.

De kapitalisatieaandelen van de klasse 'BI' van het compartiment werd gestart op 30 april 2021 met als initiële inschrijvingsprijs € 1.000 per aandeel.

3.1.2 Beursnotering

De aandelen van het compartiment zijn op geen beurs genoteerd.

3.1.3 Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid

Het compartiment VERY DEFENSIVE PORTFOLIO stelt zich tot doel de aandeelhouders een blootstelling aan de wereldwijde financiële markten te bieden door middel van een actief portefeuillebeheer. Actief portefeuillebeheer houdt in dat in functie van de beleggingsstrategie van de financieel beheerder bepaalde activa-klassen een hoger of lager gewicht toegemeten krijgen. De strategie wordt continu geëvalueerd wat resulteert in een regelmatige bijsturing van de beleggingsportefeuille. Het actieve portefeuillebeheer speelt zich ook af binnen een activa klasse waarbij bijvoorbeeld een bepaalde regio onder- of overwogen kan worden. Verder zal ook de opvolging op instrumentniveau (aandelen, obligaties, onderliggende beleggingsfondsen) tot regelmatige aanpassingen leiden.

Maximaal 30% van de netto-activa wordt belegd in aandelen (direct of indirect).

Het saldo wordt belegd in liquiditeiten en obligaties (direct of indirect) waarbij maximaal 17% van het compartiment mag belegd worden in obligaties met een rating lager dan BBB- bij S&P of Fitch of lager dan Baa3 bij Moody's.

Er mag niet belegd worden in deelbewijzen van instellingen voor collectieve beleggingen die zelf meer dan 10% van hun activa beleggen in deelbewijzen uitgegeven door andere instellingen voor collectieve beleggingen.

De aandeelhouders van het compartiment genieten noch kapitaalgarantie, noch kapitaalbescherming.

ESG-beleid

Onderstaande duurzaamheidsstrategieën zijn minstens van toepassing, ook voor wat betreft de beleggingen in instellingen voor collectieve beleggingen:

- UN Global Compact: Uitsluiten van ondernemingen met een 'fail' op het UNGC.
- Uitsluitingen: Uitsluiting van ongewenste sectoren, praktijken of bedrijven.
- ESG-integratie: Systematisch rekening houden met milieu, sociaal beleid en deugdelijk bestuur (ESG, Environmental, Social, Governance) in de beoordeling van organisaties, naast de traditionele financiële analyse.
- Best-in-Class: Selecteren van de beste spelers van de klas binnen elke sector, gebaseerd op hun positieve ESG-prestaties.

Daarnaast streeft Van Lanschot als financieel beheerder naar het realiseren van een duurzame waardecreatie op lange termijn. Daarvoor worden drie pijlers gehanteerd; (1) naast het hanteren van zuivere financiële criteria in het beleggingsproces en (2) van verschillende duurzaamheidsstrategieën (UNGC, uitsluitingen, ESG-integratie en een best-in-class aanpak), (3) wordt er ingezet op een actief aandeelhouderschap. Dat laatste gebeurt via engagement en voting.

De zeer uitgebreide toelichting m.b.t. de gehanteerde duurzaamheidsstrategieën, het engagement en voting beleid, is opgenomen op bladzijde 18 en volgende van het prospectus.

3.1.4 Benchmark

Het compartiment Van Lanschot Very defensive Portfolio is niet gelinkt aan een index, maar er wordt wel een benchmark als referentie gebruikt ter vergelijking van het rendement van het compartiment.

Samenstelling benchmark:

- 15% Equity compartments
 - 40% MSCI Europe Net Return
 - 40% MSCI USA Net Return
 - 5% MSCI Japan Net Return
 - 15% MSCI Emerging Markets Net Return
- 85% Obligatie compartments
 - 60% FTSE EMU Government Bond All Maturities
 - 30% Bloomberg Global Aggregate TR Corp Index (€ hedged)
 - 10% JPM EMBI Global Diversified Index Hard Currency (€ hedged)

3.1.5 Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

Met betrekking tot de activaverdeling tijdens het tweede semester van 2023 werd:

- een aantal nieuwe posities genomen in onder andere AXA, Admiral Group, Dassault Systèmes, Intercontinental Exchange en Otis Worldwide Corporation (Otis);
- de weging in Japanse aandelen verhoogd; en
- binnen het obligatieliek de rentegevoeligheid (duration) wat opgetrokken.

Transacties in het aandelenlijk kunnen voortkomen vanuit een wijziging in de kwaliteit van het bedrijfsmodel, management en/of waardering. Daarnaast kan ook een wijziging of verschuiving in het duurzaamheidsprofiel de voorkeur doen veranderen. Om die redenen nam de beheerder in de zomerperiode afscheid van bedrijven zoals BBVA, Roche Holding, Estée Lauder Companies en CME Group. De beheerder vond aantrekkelijke nieuwe investeringscases in onder meer verzekeraars AXA en Admiral Group, softwarespeler Dassault Systèmes, beurs- en dataspeler Intercontinental Exchange en liftenbouwer Otis.

Eind september roomde de beheerder iets af van de Europese en Amerikaanse aandelen ten gunste van de Japanse aandelen (via bestaande Xtrackers Japan ETF). De bredere marktomgeving lijkt gunstig: de Japanse economie draait meer dan behoorlijk, de Bank of Japan houdt de beleidsrente laag en er zit momentum in de bedrijfswinsten.

Tot slot werd in oktober de rentegevoeligheid van het obligatieliek wat opgetrokken. Na de forse renteverhogingen in 2022, liep de rente ook in 2023 wat verder op. Zo tikte de Duitse tienjaarsrente begin oktober even de 3% aan. Daarna ontspande de markt evenwel. Afkoelende inflatie en uitspraken van centrale bankiers waren de voornaamste reden. De rentegevoeligheid werd lichtjes opgetrokken tot ongeveer 5,5 omdat de beheerder van mening was dat beleggers in opwaartse zin iets overdreven en tegelijk ook gewoon de hogere rente voor langere tijd wilde vastklikken.

3.1.6 Toekomstig beleid

De beheerder gaat ervan uit dat groei en inflatie in 2024 laag zullen zijn, vooral in de eerste helft van het jaar. Financiële condities zijn recentelijk soepeler geworden en vormen dus minder tegenwind voor de economie. Korte rentes, waar veel leningen met flexibele rentes aan zijn gekoppeld, zijn echter nog relatief hoog. Terwijl lange rentes in 2023 per saldo gelijk zijn gebleven of wat gedaald zijn, bevinden ze zich nog wel op fors hogere niveaus dan in voorgaande jaren. De beheerder denkt dat dit nog niet geheel zijn weerslag heeft gehad op de economie. Voorlopende indicatoren bevestigen het beeld van zwakke groei. Vooral de industriële sector heeft het moeilijk.

Wat aandelenmarkten betreft, waren de verwachtingen aan het eind van 2023 over aanstaande renteverlagingen wat doorgesloten. De beheerder vindt het monetaire beleid nu realistisch ingeprijsd, gezien de verwachting dat de economische groei de komende tijd zwak zal zijn en de inflatie verder zal dalen en denkt dat de vrees voor inflatie wegebt door een verder dalende inflatie en dalende rentes. De beheerder maakt zich dan ook meer zorgen over de economische groeivoorzichten en de bedrijfswinsten dan over rentes. Vooral de verwachtingen over bedrijfswinsten zijn te positief. De beheerder blijft licht terughoudend qua risicohouding.

Wat obligatiemarkten betreft, bieden staatsobligaties weer een betere vergoeding. Als gevolg van hogere rentes vormen obligaties en cash een concurrerender alternatief voor aandelen. Dit komt het duidelijkst tot uiting in de risicopremie op aandelen uit de VS. Deze premie is het verschil tussen het winstrendement op aandelen (de winst gedeeld door de koers) en de tienjaarsrente. Vanaf 2005 was de risicopremie in de VS gemiddeld 3,6%, maar noteert nu op 1,2%. In de eurozone staat de risicopremie met 2,1% iets boven het langjarige gemiddelde van 1,7%. Maar met de zwakke economische vooruitzichten voor de eurozone kunnen de winsten lager uitvallen dan verwacht, wat zou leiden tot een lagere risicopremie wanneer de rente onveranderd blijft. Als rentes ook dalen, zou dat juist gunstig zijn voor obligaties.

We zijn ervan overtuigd dat onze bedrijven in portefeuille goed gepositioneerd zijn om de komende jaren verder winstgevend te groeien in uiteenlopende economische omgevingen. Elementen zoals de nodige gezonde spreiding over type bedrijven en gemiddeld gezien een zeer gezonde balans (en cashflow generatie) stelt ons hier ook gerust.

3.1.7 Risicoklasse

Het compartiment bevond zich in risicoklasse 2 op een schaal van 1 tot 7.

Overeenkomstig Verordening (EU) 2017/653 tot aanvulling van Verordening (EU) 1286/2014 is een samenvattende risico-indicator (SRI) bepaald. De samenvattende risico-indicator is een richtsnoer voor het risiconiveau van dit product ten opzichte van andere producten. De indicator laat zien hoe groot de kans is dat beleggers verliezen op het product wegens marktontwikkelingen of doordat er geen geld voor betaling is. Deze geeft een cijfermatige aanduiding van de mogelijke opbrengst van het compartiment, maar ook van het bijhorende risico, berekend in de uitdrukking munt van het compartiment. De indicator wordt geformuleerd als een cijfer tussen 1 en 7. Hoe hoger het cijfer, hoe hoger de mogelijke opbrengst, maar ook hoe moeilijker voorspelbaar dit rendement. Ook hogere verliezen zijn mogelijk. Het laagste cijfer betekent niet dat de belegging volledig risicoloos is. Wel wijst het erop dat, vergeleken met hogere cijfers, dit product normaal een lager, maar eveneens beter voorspelbaar rendement zal bieden.

De samenvattende risico-indicator (SRI) wordt geregeld geëvalueerd en kan dus verlaagd of verhoogd worden op basis van gegevens uit het verleden. Gegevens uit het verleden zijn niet altijd een betrouwbare aanwijzing voor opbrengst en risico in de toekomst.

Het meest recente cijfer van de indicator is terug te vinden in het Essentiële-informatiedocument.

3.2 Balans (halfjaarcijfers)

Afdeling 1. - Balansschema

TOTAAL NETTO ACTIEF

I Vaste activa

- A. Oprichtings- en organisatiekosten
- B. Immateriële vaste activa
- C. Materiële vaste activa

II Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten

- A. Obligaties en andere schuldinstrumenten
 - a. Obligaties
 - b. Andere schuldinstrumenten
 - b.1. Met "embedded" financiële derivaten
 - b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten
- B. Geldmarktinstrumenten
- C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren
 - a. Aandelen
 - b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming
 - c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren
- D. Andere effecten
- E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming
- F. Financiële derivaten
 - k. Op rente
 - i. Optiecontracten (+/-)
 - ii. Termijncontracten (+/-)
 - iii. Swapcontracten (+/-)
 - iv. Andere (+/-)

III Vorderingen en schulden op méér dan één jaar

- A. Vorderingen
- B. Schulden

IV Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar

- A. Vorderingen
 - a. Te ontvangen bedragen
 - b. Fiscale Tegoeden
 - c. Collateral
 - d. Andere
- B. Schulden
 - a. Te betalen bedragen (-)
 - b. Fiscale schulden (-)
 - c. Ontleningen (-)
 - d. Collateral (-)
 - e. Andere (-)

V Deposito's en liquide middelen

- A. Banktegoeden op zicht
- B. Banktegoeden op termijn
- C. Andere

VI Overlopende rekeningen

- A. Over te dragen kosten
- B. Verkregen opbrengsten
- C. Toe te rekenen kosten (-)
- D. Over te dragen opbrengsten (-)

TOTAAL EIGEN VERMOGEN

- A. Kapitaal
- B. Deelneming in het resultaat
- C. Overgedragen resultaat
- D. Resultaat van het boekjaar

	31/12/23 in EUR	31/12/22 in EUR
	36.365.299,26	40.843.691,81
	0,00	0,00
	35.629.778,99	39.152.697,68
	14.459.503,27	11.505.795,74
	297.625,42	5.103.708,82
	4.230.790,53	4.093.971,53
		0,00
	16.641.859,77	18.339.649,63
	0,00	109.571,96
	0,00	0,00
	-12.840,25	2.584,85
	15.237,61	3.474,98
	3.149,98	3.459,87
	-31.227,84	-4.350,00
	751.608,53	1.618.719,72
	751.608,53	1.618.719,72
	-3.248,01	69.689,56
	120.932,01	148.356,92
	-124.180,02	-78.667,36
	36.365.299,26	40.843.691,81
	34.951.662,94	42.052.103,77
	-282.388,25	23.928,57
	0,00	0,00
	1.696.024,57	-1.232.340,53

Afdeling 2. - Posten buiten-balansstelling

I Zakelijke zekerheden (+/-)	0,00	145.362,56
A. Collateral		
a. Effecten/geldmarktinstrumenten		
b. Liquide middelen/deposito's		145.362,56
B. Andere zakelijke zekerheden (+/-)		
a. Effecten/geldmarktinstrumenten		
b. Liquide middelen/deposito's		
II Onderliggende waarden van optiecontracten en warrants (+)	0,00	0,00
A. Gekochte optiecontracten en warrants		
B. Verkochte optiecontracten en warrants		
III Notionele bedragen van de termijncontracten (+)	0,00	9.464.238,04
A. Gekochte termijncontracten		4.820.588,04
B. Verkochte termijncontracten		4.643.650,00
IV Notionele bedragen van de swapcontracten (+)	0,00	0,00
A. Gekochte swapcontracten		
B. Verkochte swapcontracten		
V Notionele bedragen van andere financiële derivaten (+)	0,00	0,00
A. Gekochte contracten		
B. Verkochte contracten		
VI Niet-opgevraagde bedragen op aandelen	0,00	0,00
VII Verbintenissen tot verkoop wegens cessie-retrocessie	0,00	0,00
VIII Verbintenissen tot terugkoop wegens cessie-retrocessie	0,00	0,00
IX Uitgeleende financiële instrumenten	0,00	0,00

3.3 Resultatenrekening (halfjaarcijfers)

	31/12/23 in EUR	31/12/22 in EUR
Afdeling 3. - Schema van de resultatenrekening		
I Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden	1.713.092,90	-1.205.129,10
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties	529.526,30	-1.072.222,76
b. Andere schuldinstrumenten		
b.1. Met "embedded" financiële derivaten		
b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten		
B. Geldmarktinstrumenten	4.289,15	-77.887,85
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	255.798,91	130.444,48
b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming		
c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D. Andere effecten		
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	858.459,24	-379.170,61
F. Financiële derivaten		
j. Op rente		
i. Optiecontracten		
ii. Termijncontracten	85.548,47	260.306,51
iii. Swapcontracten		
iv. Andere		
G. Vorderingen, deposito's, liquide middelen en schulden	0,00	
H. Wisselposities en -verrichtingen		
b. Andere wisselposities- en verrichtingen	-20.529,17	-66.598,87
II Opbrengsten en kosten van de beleggingen	239.378,19	211.717,36
A. Dividenden	63.373,13	57.057,43
B. Interesten (+/-)		
a. Effecten en geldmarktinstrumenten	148.101,19	148.868,90
b. Deposito's en liquide middelen	28.641,14	426,07
c. Collateral (+/-)		
C. Intresten ingevolge ontleningen (-)	-495,70	
D. Swapcontracten		
E. Roerende voorheffingen (-)		
a. Van Belgische oorsprong		
b. Van buitenlandse oorsprong	-4.797,05	-3.322,95
F. Andere opbrengsten van beleggingen	4.555,48	8.687,91
III Andere opbrengsten	6.356,07	0,00
A. Vergoeding tot dekking van de kosten van verwerving en realisatie van de activa, tot ontmoediging van uittredingen en tot dekking van leveringskosten	6.356,07	
B. Andere	0,00	
IV Exploitatiekosten	-263.529,08	-238.928,79
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-8.065,78	-4.823,89
B. Financiële kosten (-)		
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-10.047,86	-4.592,07
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a. Financieel beheer		
Klasse "A"	-45.211,72	-36.607,08
Klasse "B" en "BI"	-79.292,83	-67.752,35
Klasse "C" en "CI"	-83.484,44	-96.102,84
b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-8.733,84	-8.920,11
c. Commerciële vergoeding		
E. Administratiekosten (-)		
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)		
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-1.666,56	-999,99
H. Diensten en diverse goederen (-)	-7.423,95	-8.797,91
I. Afschrijvingen en voorzieningen voor risico's en kosten (-)		
J. Taksen		
Klasse "A", "B" en "C"	-18.585,26	-12.171,54
Klasse "AI", "BI" en "CI"	-43,71	-535,06
K. Andere kosten (-)	-973,13	2.374,05
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)	-17.794,82	-27.211,43
SUBTOTAAL II + III + IV	-17.794,82	-27.211,43

V	Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	1.695.298,08	-1.232.340,53
VI	Belasting op het resultaat	-726,49	
VII	Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	1.696.024,57	-1.232.340,53

Afdeling 4. - Resultaatverwerking

I.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies)	1.696.024,57	-1.232.340,53
a.	Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar		
b.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	1.696.024,57	-1.232.340,53
c.	Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelneming in het resultaat)		
II.	(Toevoeging aan) onttrekking aan het kapitaal		
III.	Over te dragen winst (over te dragen verlies)		
IV.	(Dividenduitkering)		

3.4 Samenstelling van de activa en kerncijfers

3.4.1 Samenstelling van de activa op 31/12/2023

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% in bezit fonds	Rating	% Portefeuille	% Netto-actief
I. effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten								
Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren								
Aandelen								
Denemarken								
COLOPLAST-B	271	DKK	772,00	28.065,01			0,08%	0,08%
NOVO NORDISK A/S-B	1.480	DKK	698,10	138.598,31			0,39%	0,38%
NOVOZYMES A/S-B SHARES	933	DKK	371,10	46.446,30			0,13%	0,13%
			Totaal	213.109,62			0,60%	0,59%
Duitsland								
ADIDAS AG	137	EUR	184,16	25.229,92			0,07%	0,07%
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	234	EUR	100,78	23.582,52			0,07%	0,06%
DEUTSCHE BOERSE AG	219	EUR	186,50	40.843,50			0,11%	0,11%
			Totaal	89.655,94			0,25%	0,24%
Frankrijk								
AXA SA	1.836	EUR	29,49	54.143,64			0,15%	0,15%
BNP PARIBAS	939	EUR	62,59	58.772,01			0,16%	0,16%
DASSAULT SYSTEMES SE	579	EUR	44,24	25.612,07			0,07%	0,07%
KERING	81	EUR	399,00	32.319,00			0,09%	0,09%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON	158	EUR	733,60	115.908,80			0,33%	0,32%
L'OREAL	177	EUR	450,65	79.765,05			0,22%	0,22%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	344	EUR	181,78	62.532,32			0,18%	0,17%
TOTALENERGIES SE	1.481	EUR	61,60	91.229,60			0,26%	0,25%
			Totaal	520.282,49			1,46%	1,43%
Ierland								
ACCENTURE PLC-CL A	199	USD	350,91	63.215,58			0,18%	0,17%
KERRY GROUP PLC-A	478	EUR	78,66	37.599,48			0,11%	0,10%
			Totaal	100.815,06			0,29%	0,27%
Nederland								
ASML HOLDING NV	192	EUR	681,70	130.886,40			0,37%	0,36%
ING GROEP NV	3.361	EUR	13,53	45.460,89			0,13%	0,13%
NN GROUP NV - W/I	898	EUR	35,75	32.103,50			0,09%	0,09%
PROSUS NV	1.096	EUR	26,99	29.575,56			0,08%	0,08%
WOLTERS KLUWER	274	EUR	128,70	35.263,80			0,10%	0,10%
			Totaal	273.290,15			0,77%	0,76%
Noorwegen								
TELENOR ASA	1.482	NOK	116,60	15.403,24			0,04%	0,04%
			Totaal	15.403,24			0,04%	0,04%
Spanje								
IBERDROLA SA	4.488	EUR	11,87	53.272,56			0,15%	0,15%
			Totaal	53.272,56			0,15%	0,15%
Verenigd Koninkrijk								
ADMIRAL GROUP PLC	1.342	GBP	26,84	41.566,30			0,12%	0,11%
ASHTREAD GROUP PLC	570	GBP	54,62	35.927,99			0,10%	0,10%
ASTRAZENECA PLC	869	GBP	106,00	106.299,69			0,30%	0,29%
CRODA INTERNATIONAL PLC	865	GBP	50,50	50.409,67			0,14%	0,14%
HSBC HOLDINGS PLC	9.902	GBP	6,36	72.618,09			0,20%	0,20%
INFORMA PLC	2.867	GBP	7,81	25.846,17			0,07%	0,07%
NATIONAL GRID PLC	3.199	GBP	10,58	39.057,67			0,11%	0,11%
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	789	GBP	54,20	49.349,49			0,14%	0,14%
SEGRO PLC	2.266	GBP	8,86	23.179,07			0,07%	0,06%
SPIRAX-SARCO ENGINEERING PLC	398	GBP	105,05	48.248,69			0,14%	0,13%
UNILEVER PLC	1.228	EUR	43,86	53.853,94			0,15%	0,15%
VODAFONE GROUP PLC	23.153	GBP	0,69	18.318,27			0,05%	0,05%
			Totaal	564.675,04			1,59%	1,55%
Verenigde Staten								
ADOBE INC	74	USD	596,60	39.965,96			0,11%	0,11%
ALPHABET INC-CL A	1.393	USD	139,69	176.153,69			0,49%	0,48%
AMERICAN EXPRESS CO	184	USD	187,34	31.204,96			0,09%	0,09%
AMERICAN WATER WORKS CO INC	286	USD	131,99	34.172,94			0,10%	0,09%
AMGEN INC	164	USD	288,02	42.760,40			0,12%	0,12%
APPLIED MATERIALS INC	170	USD	162,07	24.941,75			0,07%	0,07%
BANK OF NEW YORK MELLON CORP	455	USD	52,05	21.439,14			0,06%	0,06%
CARMAX INC	609	USD	76,74	42.307,21			0,12%	0,12%
CBRE GROUP INC - A	475	USD	93,09	40.028,74			0,11%	0,11%
COCA-COLA CO/THE	835	USD	58,93	44.544,92			0,13%	0,12%
DANAHER CORP	392	USD	231,34	82.094,13			0,23%	0,23%
ECOLAB INC	181	USD	198,35	32.500,20			0,09%	0,09%
HOME DEPOT INC	255	USD	346,55	79.998,42			0,22%	0,22%
IDEX CORP	213	USD	217,11	41.863,42			0,12%	0,12%
ILLINOIS TOOL WORKS	179	USD	261,94	42.445,35			0,12%	0,12%
INTERCONTINENTAL EXCHANGE IN	279	USD	128,43	32.437,40			0,09%	0,09%
JOHNSON & JOHNSON	529	USD	156,74	75.060,39			0,21%	0,21%
MARSH & MCLENNAN COS	197	USD	189,47	33.789,52			0,09%	0,09%

MCCORMICK & CO-NON VTG SHRS	549	USD	68,42	34.004,06		0,10%	0,09%
MERCK & CO. INC.	772	USD	109,02	76.190,14		0,21%	0,21%
MICROSOFT CORP	765	USD	376,04	260.417,87		0,73%	0,72%
NIKE INC -CL B	578	USD	108,57	56.808,46		0,16%	0,16%
NVIDIA CORP	256	USD	495,22	114.766,05		0,32%	0,32%
OTIS WORLDWIDE CORP	422	USD	89,47	34.179,46		0,10%	0,09%
PHILLIPS 66	485	USD	133,14	58.455,53		0,16%	0,16%
PROCTER & GAMBLE CO/THE	391	USD	146,54	51.869,04		0,15%	0,14%
ROCKWELL AUTOMATION INC	146	USD	310,48	41.035,69		0,12%	0,11%
S&P GLOBAL INC	96	USD	440,52	38.283,55		0,11%	0,11%
SALESFORCE INC	220	USD	263,14	52.406,46		0,15%	0,14%
SERVICENOW INC	53	USD	706,49	33.896,68		0,10%	0,09%
SHERWIN-WILLIAMS CO/THE	114	USD	311,90	32.188,11		0,09%	0,09%
TESLA INC	305	USD	248,48	68.606,71		0,19%	0,19%
TEXAS INSTRUMENTS INC	320	USD	170,46	49.379,62		0,14%	0,14%
UNION PACIFIC CORP	238	USD	245,62	52.919,53		0,15%	0,15%
US BANCORP	741	USD	43,28	29.032,25		0,08%	0,08%
VERIZON COMMUNICATIONS INC	433	USD	37,70	14.777,62		0,04%	0,04%
VISA INC-CLASS A SHARES	377	USD	260,35	88.853,44		0,25%	0,24%
WALT DISNEY CO/THE	323	USD	90,29	26.400,82		0,07%	0,07%
ZOETIS INC	278	USD	197,37	49.670,81		0,14%	0,14%
Totaal				2.181.850,44		6,13%	6,02%
Zweden							
ASSA ABLOY AB-B	1.983	SEK	290,30	51.710,30		0,15%	0,14%
ATLAS COPCO AB-A SHS	3.244	SEK	173,55	50.572,31		0,14%	0,14%
Totaal				102.282,61		0,29%	0,28%
Zwitserland							
GEBERIT AG-REG	61	CHF	539,00	35.365,17		0,10%	0,10%
GIVAUDAN-REG	11	CHF	3.484,00	41.221,90		0,12%	0,11%
LONZA GROUP AG-REG	104	CHF	353,70	39.566,31		0,11%	0,11%
Totaal				116.153,38		0,33%	0,32%
Totaal aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren				4.230.790,53		11,90%	11,65%
Obligaties en andere schuldinstrumenten							
Obligaties							
Staatobligaties en obligaties gewaarborgd door de staat							
België							
BELGIUM 0,8% 15-22/06/2025	252.065	EUR	97,33	245.341,31	AA	0,68%	0,66%
BELGIUM 320 4,25% 10-28/03/2041	132.300	EUR	116,98	154.767,72	AA	0,43%	0,43%
BELGIUM OLO31 5,5% 98-28/03/2028	357.767	EUR	113,11	404.672,16	AA	1,14%	1,11%
Totaal				804.781,19		2,25%	2,20%
Duitsland							
DEUTSCHLAND REP 0% 20-15/02/2030	959.000	EUR	89,29	856.243,15	AAA	2,40%	2,35%
DEUTSCHLAND REP 0,5% 18-15/02/2028	1.238.000	EUR	94,45	1.169.241,48	AAA	3,28%	3,22%
DEUTSCHLAND REP 2,3% 23-15/02/2033	1.000.981	EUR	102,65	1.027.516,52	AAA	2,88%	2,83%
DEUTSCHLAND REP 2,5% 12-04/07/2044	374.000	EUR	103,53	387.202,20	AAA	1,09%	1,06%
Totaal				3.440.203,35		9,65%	9,46%
Frankrijk							
FRANCE O.A.T. 0% 19-25/11/2029	1.221.000	EUR	87,80	1.072.086,84	AA	3,01%	2,95%
FRANCE O.A.T. 0% 22-25/05/2032	1.481.653	EUR	81,98	1.214.659,13	AA	3,41%	3,34%
FRANCE O.A.T. 0,75% 17-25/05/2028	1.329.916	EUR	93,93	1.249.150,20	AA	3,51%	3,44%
FRANCE O.A.T. 3,25% 13-25/05/2045	438.410	EUR	104,67	458.874,98	AA	1,29%	1,26%
Totaal				3.994.771,15		11,22%	10,99%
Italië							
ITALY BTPS 0,95% 20-15/09/2027	530.000	EUR	93,49	495.489,45	BBB	1,39%	1,36%
ITALY BTPS 1,45% 18-15/05/2025	1.059.000	EUR	97,91	1.036.887,39	BBB	2,91%	2,85%
ITALY BTPS 2,7% 16-01/03/2047	473.000	EUR	78,97	373.520,18	BBB	1,05%	1,03%
ITALY BTPS 3,5% 14-01/03/2030	990.000	EUR	101,97	1.009.528,29	BBB	2,83%	2,78%
Totaal				2.915.425,31		8,18%	8,02%
Nederland							
NETHERLANDS GOV'T 0,75% 17-15/07/2027	214.000	EUR	95,35	204.055,42	AAA	0,57%	0,56%
NETHERLANDS GOV'T 2,5% 12-15/01/2033	244.664	EUR	101,87	249.234,32	AAA	0,70%	0,69%
NETHERLANDS GOV'T 2,75% 14-15/01/2047	51.457	EUR	104,88	53.965,53	AAA	0,15%	0,15%
NETHERLANDS GOV'T 5,5% 98-15/01/2028	251.815	EUR	112,73	283.873,57	AAA	0,80%	0,78%
Totaal				791.128,84		2,22%	2,18%
Oostenrijk							
REP OF AUSTRIA 0,5% 17-20/04/2027	216.000	EUR	94,39	203.884,19	AA+	0,57%	0,56%
REP OF AUSTRIA 0,5% 19-20/02/2029	184.000	EUR	91,34	168.062,38	AA+	0,47%	0,46%
REP OF AUSTRIA 0,75% 18-20/02/2028	243.000	EUR	94,06	228.573,21	AA+	0,64%	0,63%
REP OF AUSTRIA 3,15% 12-20/06/2044	82.000	EUR	104,35	85.563,89	AA+	0,24%	0,24%
Totaal				686.083,67		1,92%	1,89%
Spanje							
SPANISH GOV'T 0% 20-31/01/2026	408.000	EUR	94,68	386.309,70	A	1,08%	1,06%
SPANISH GOV'T 1,4% 18-30/04/2028	769.000	EUR	95,51	734.456,52	A	2,06%	2,02%
SPANISH GOV'T 1,85% 19-30/07/2035	481.000	EUR	88,18	424.155,42	A	1,19%	1,17%
SPANISH GOV'T 5,15% 13-31/10/2044	226.000	EUR	124,86	282.188,12	A	0,79%	0,78%
Totaal				1.827.109,76		5,12%	5,03%
Totaal obligaties en andere schuldmartinstrumenten				14.459.503,27		40,56%	39,77%

Geldmarktinstrumenten								
Geldmarktinstrumenten van de staat en gewaarborgd door de staat								
België								
BELGIUM 0338 0,5% 17-22/10/2024	304.000	EUR	97,90	297.625,42		AA	0,84%	0,82%
			Totaal	297.625,42			0,84%	0,82%
			Totaal geldmarktinstrumenten	297.625,42			0,84%	0,82%
ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming								
Aandelen ICB								
Die voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die staan op de lijst van de FSMA								
DWS-ESG EURO SM/MID CAP-XC	1.389	EUR	149,04	207.016,56	0,06%		0,58%	0,57%
GS EM ENHIN SUS EQ-I CAP EUR	19	EUR	5.087,05	96.653,95	0,01%		0,27%	0,27%
			Totaal	303.670,51			0,85%	0,84%
Die voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die niet staan op de lijst van de FSMA								
CSIF USA SMALL CAP ESG BLUE	900	USD	164,70	134.187,30	0,00%		0,38%	0,37%
X ESG MSCI EMERGING MARKETS	13.747	EUR	39,29	540.050,90	0,04%		1,52%	1,48%
X MSCI JAPAN ESG 1C	19.840	EUR	18,87	374.380,80	0,02%		1,05%	1,03%
			Totaal	1.048.619,00			2,95%	2,88%
Obligatie-ICB								
Die voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die staan op de lijst van de FSMA								
CANDRIAM SUS BD EM-ACC IEURH	1.504	EUR	873,35	1.313.518,40	0,11%		3,68%	3,60%
CANDRIAM SUS BD GB HYD-ZEURI	449	EUR	1.095,34	491.807,66	0,04%		1,38%	1,35%
RCGF ROBECOSAM GLO SDG-IH EU	28.469	EUR	102,02	2.904.407,38	0,15%		8,15%	7,99%
			Totaal	4.709.733,44			13,21%	12,94%
Die voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die niet staan op de lijst van de FSMA								
BNPPEASY EUR CORP BOND SRI	202.042	EUR	9,88	1.995.568,83	0,07%		5,60%	5,49%
M&G EUROPEAN CREDIT INV-DIEU	61.714	EUR	100,77	6.218.939,20	0,36%		17,45%	17,09%
X II EUR CRP BOND SRI PAB-1D	16.801	EUR	140,79	2.365.328,79	0,10%		6,64%	6,50%
			Totaal	10.579.836,82			29,69%	29,08%
			Totaal ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	16.641.859,77			46,70%	45,74%
			Totaal effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	35.629.778,99			100,00%	97,98%
II. Deposito's en liquide middelen								
Banktegoeden op zicht								
BNP Paribas		EUR		212.218,08			0,58%	
BNP Paribas		USD		538.594,27			1,48%	
BNP Paribas		GBP		212,19			0,00%	
BNP Paribas		NOK		583,99			0,00%	
			Totaal deposito's en liquide middelen	751.608,53			2,06%	
			III. Overige vorderingen en schulden	-15.990,23				-0,04%
			IV. Andere	-98,03				0,00%
			V. Totale netto inventariswaarde	36.365.299,26				100,00%

% Portefeuille = het percentage van de lijn ten opzichte van de totale effectenportefeuille van het compartiment
 % Netto-actief = het percentage van de lijn ten opzichte van de totale netto inventariswaarde van het compartiment

Sectorale en geografische spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Obligaties	84,33%
<i>waarvan EUR staatsobligaties</i>	41,42%
<i>waarvan EUR bedrijfsobligaties</i>	29,69%
<i>waarvan bedrijfsobligaties wereldwijd</i>	8,15%
<i>waarvan emerging markets debt</i>	3,69%
<i>waarvan high yield</i>	1,38%
Aandelen	15,67%
<i>waarvan Europa</i>	6,33%
<i>waarvan VS</i>	6,50%
<i>waarvan Japan</i>	1,05%
<i>waarvan emerging markets debt</i>	1,79%
	100,00%

Spreiding per munt

(in procenten van de effectenportefeuille)

CHF	0,33%
DKK	0,60%
EUR	90,63%
GBP	1,43%
NOK	0,04%
SEK	0,29%
USD	6,68%
	100,00%

3.4.2 Wijzigingen in de samenstelling van de activa van VERY DEFENSIVE PORTFOLIO

Omloopsnelheid	
	Semester 1
Aankopen	6.861.571,58
Verkopen	13.393.894,77
Totaal 1	20.255.466,35
Inschrijvingen	9.963.779,05
Terugbetalingen	19.524.540,71
Totaal 2	29.488.319,76
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	43.681.105,62
Rotatie	-21,14%

De tabel hierboven toont het halfjaarlijkse kapitaalvolume van de in de portefeuille uitgevoerde transacties. Dit volume (verminderd met de som van de inschrijvingen en de terugbetalingen) wordt ook vergeleken met het gemiddelde netto-actief (rotatie) aan het begin en het einde van het semester. Een cijfer dat de 0% benadert, impliceert dat de transacties tijdens een bepaalde periode uitsluitend in functie van de inschrijvingen en de terugbetalingen zijn uitgevoerd. Een negatief percentage toont aan dat de inschrijvingen en terugbetalingen slechts weinig of, in voorkomend geval, helemaal geen transacties in de portefeuille teweeg hebben gebracht.

De gedetailleerde lijst van de tijdens het boekjaar uitgevoerde transacties kan gratis worden ingekeken bij BNP Paribas S.A., Belgisch bijkantoor - Warandeborg 3 – 1000 Brussel (tot 2 november 2023: KBC Bank NV, Havenlaan 2 – 1080 Brussel), die instaat voor de financiële dienst.

3.4.3 Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde

Periode	Evolutie van het aantal deelbewijzen in omloop					
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A		Einde periode klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,0000	5.517,0000	0,0000	10.005,8260	100,0000	6.590,9880
Jul 22 - Jun 23	0,0000	2.547,0000	0,0000	1.454,2450	100,0000	7.683,7430
Jul 23 - Dec 23	0,0000	1.354,0000	0,0000	2.446,9110	100,0000	6.590,8320

Jaar	Inschrijvingen klasse B		Terugkopen klasse B		Einde periode klasse B	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	295,0000	19.279,0000	0,0000	23.702,0000	1.665,0000	12.328,0000
Jul 22 - Jun 23	0,0000	3.629,0000	2,0000	3.210,0000	1.663,0000	12.747,0000
Jul 23 - Dec 23	0,0000	7.663,0000	3,0000	9.526,0000	1.660,0000	10.884,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C		Einde periode klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,0000	9.682,0000	0,0000	7.025,0000	0,0000	16.359,0000
Jul 22 - Jun 23	0,0000	319,0000	0,0000	3.745,0000	0,0000	12.933,0000
Jul 23 - Dec 23	0,0000	1.654,0000	0,0000	2.375,0000	0,0000	12.212,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse BI		Terugkopen klasse BI		Einde periode klasse BI	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
Jul 22 - Jun 23	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
Jul 23 - Dec 23	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse CI		Terugkopen klasse CI		Einde periode klasse CI	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	11.661,0000	0,0000	24.602,0000	0,0000	12.163,0000	0,0000
Jul 22 - Jun 23	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	12.163,0000	0,0000
Jul 23 - Dec 23	0,0000	0,0000	6.533,0000	0,0000	5.630,0000	0,0000

Periode	Bedragen ontvangen en betaald door het compartiment in EUR			
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,00	5.733.241,17	0,00	10.337.422,13
Jul 22 - Jun 23	0,00	2.359.704,33	0,00	1.353.496,26
Jul 23 - Dec 23	0,00	1.255.269,72	0,00	2.287.926,97

Jaar	Inschrijvingen klasse B		Terugkopen klasse B	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	307.506,36	20.135.942,86	0,00	24.343.731,72
Jul 22 - Jun 23	0,00	3.378.321,74	1.854,04	3.000.685,69
Jul 23 - Dec 23	0,00	7.132.688,55	2.836,44	8.920.389,26

Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,00	10.268.546,28	0,00	7.470.430,56
Jul 22 - Jun 23	0,00	305.753,03	0,00	3.575.121,18
Jul 23 - Dec 23	0,00	1.575.820,78	0,00	2.290.951,23

Jaar	Inschrijvingen klasse BI		Terugkopen klasse BI	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,00	0,00	0,00	0,00
Jul 22 - Jun 23	0,00	0,00	0,00	0,00
Jul 23 - Dec 23	0,00	0,00	0,00	0,00

Jaar	Inschrijvingen klasse CI		Terugkopen klasse CI	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	11.952.912,82	0,00	25.033.496,24	0,00
Jul 22 - Jun 23	0,00	0,00	0,00	0,00
Jul 23 - Dec 23	0,00	0,00	6.022.436,81	0,00

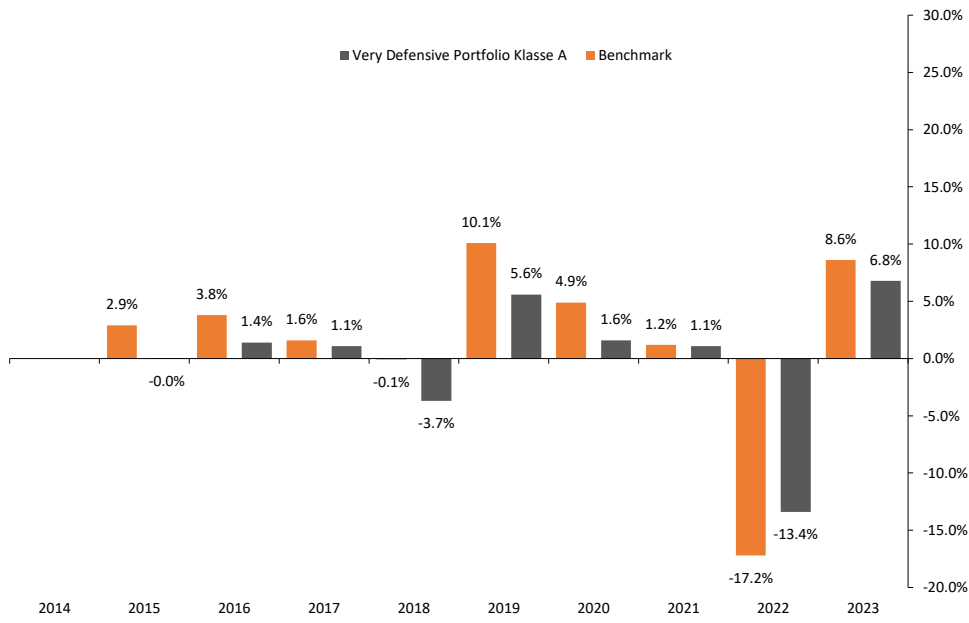
Periode	Netto-Inventariswaarde op einde periode in EUR						
Jaar	van het compartiment	van één deelbewijs A		van één deelbewijs B		van één deelbewijs C	
		Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	46.296.589,44	940,13	933,52	926,65	937,59	0,00	963,20
Jul 22 - Jun 23	44.230.036,35	932,90	926,33	921,35	932,23	0,00	961,15
Jul 23 - Dec 23	36.365.299,26	973,44	966,67	962,36	973,96	0,00	1.005,83

Periode	Netto-Inventariswaarde op einde periode in EUR			
Jaar	van één deelbewijs BI		van één deelbewijs CI	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,00	0,00	919,98	0,00
Jul 22 - Jun 23	0,00	0,00	918,63	0,00
Jul 23 - Dec 23	0,00	0,00	961,88	0,00

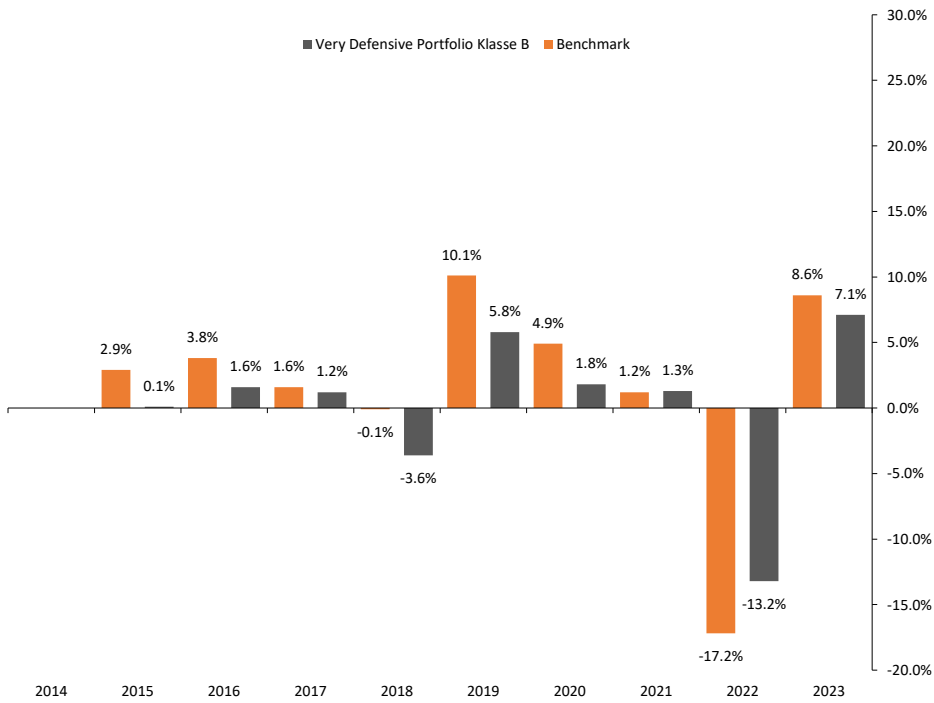
3.4.4 Rendementscijfers

Actuariële rendementen	1 jaar	3 jaar	5 jaar	10 jaar
	31/12/22-31/12/23	31/12/20-31/12/23	31/12/18-31/12/23	31/12/13-31/12/23
Klasse A	6,83%	-2,19%	0,09%	n/a
Klasse B	7,06%	-1,99%	0,28%	n/a
Klasse C	7,42%	-1,65%	0,63%	n/a
Klasse CI	7,53%	-1,58%	n/a	n/a
Bench	8,57%	-3,09%	0,96%	n/a

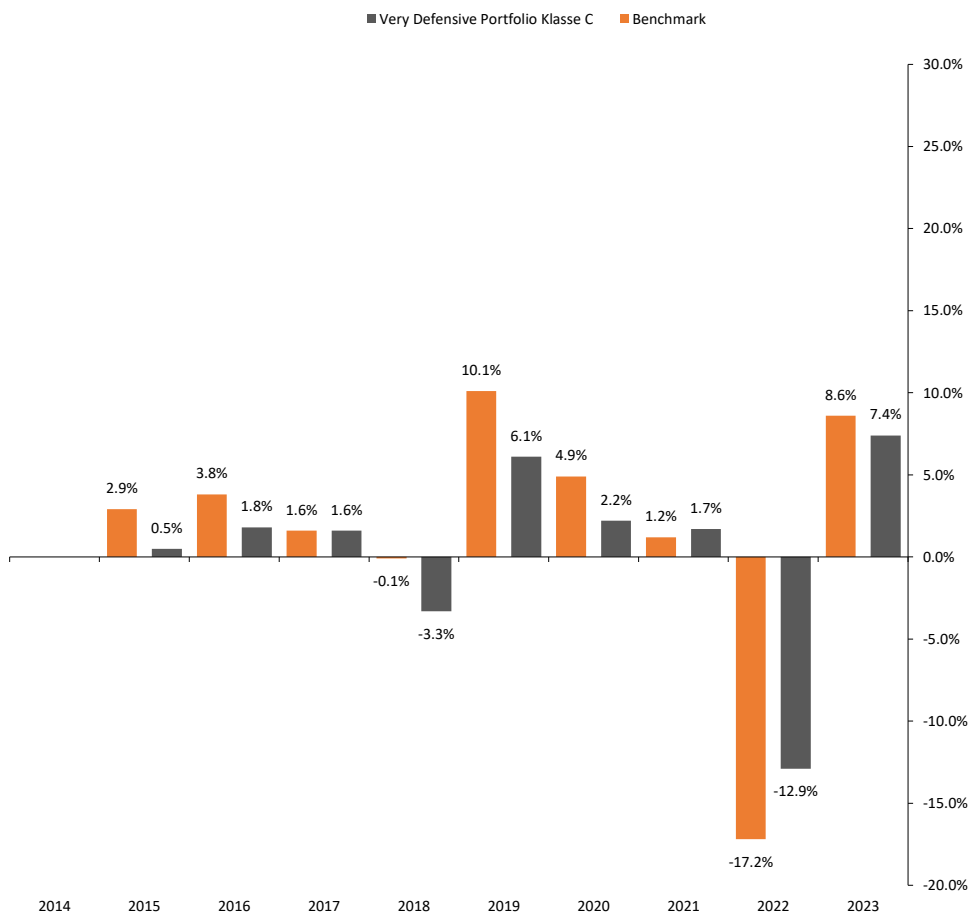
staafdiagram met jaarlijks rendement klasse A



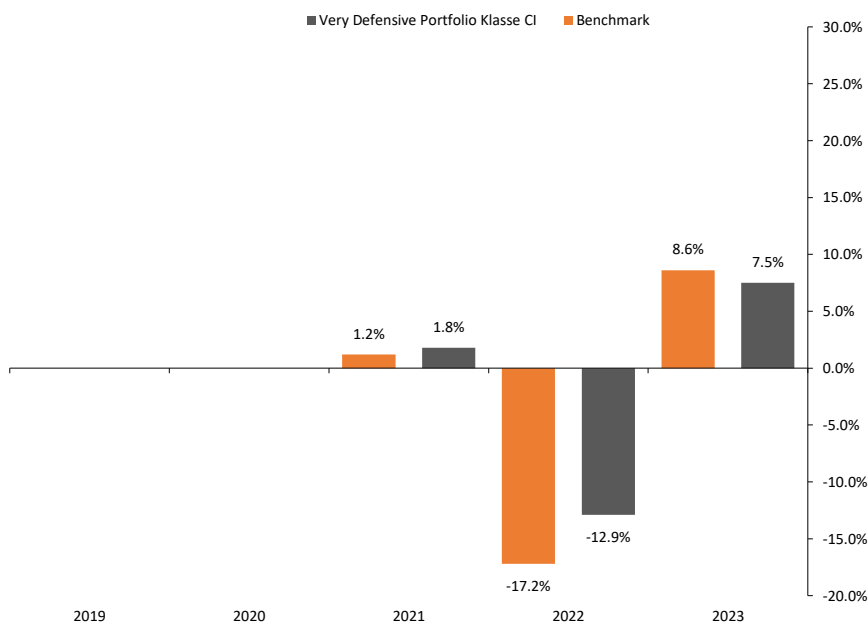
staafdiagram met jaarlijks rendement klasse B



staafdiagram met jaarlijks rendement klasse C



staafdiagram met jaarlijks rendement klasse CI



Jaarlijks rendement 1/01 tot en met 31/12 van het desbetreffende jaar.

Voor de klasse 'BI' worden nog geen rendementcijfers weergegeven omdat er geen aandeelhouders zijn in deze klasse.

Het betreft de evolutie van de netto-inventariswaarde op jaarbasis (inclusief de lopende kosten) maar zonder eventuele kosten van inschrijving en terugbetaling. Rendementen uit het verleden bieden geen enkele garantie voor de toekomst en houden geen rekening met historische herstructureringen (bv. fusie van compartimenten).

3.4.5 Kosten

Lopende kosten:

A	1,56%
B	1,33%
C	0,99%
CI	0,87%

Bovenstaand percentage wordt berekend op basis van de opgelopen kosten gedurende het boekjaar. De klasse "BI" werd niet opgenomen omdat deze klasse nog geen volledig boekjaar bestaat en/of omdat er nog geen volledig boekjaar aandeelhouders van deze klasse zijn.

De volgende kosten zijn niet in de lopende kosten opgenomen:

- rentebetalingen op aangegane leningen
- betalingen uit hoofde van financiële derivaten
- provisies en kosten die rechtstreeks door de belegger worden betaald
- bepaalde voordelen, zoals soft commissions.

Fee-sharing:

De vergoeding van het beheer van de beleggingsportefeuille van 1,30%, 1,10% of 0,75%, afhankelijk van de aandelenklasse, betaald door Van Lanschot Bevek nv aan de beheervenootschap Van Lanschot Kempen Investment Management NV Nederland (tot 2 november 2023: Capfi Delen Asset Management), wordt door Van Lanschot Kempen Investment Management NV Nederland (tot 2 november 2023: Capfi Delen Asset Management) volledig doorgestort aan Mercier Van Lanschot.

3.4.6 Toelichting bij de financiële staten

Klasse BI: Er zijn geen aandeelhouders van de klasse BI, aldus worden er nog geen gegevens (o.a. koers) weergegeven voor deze aandelen.

4 DEFENSIVE PORTFOLIO

4.1 Beheersverslag

4.1.1 Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment

Het compartiment werd op 20 mei 2014 opgericht.

Naar aanleiding van de overname van Conventum Van Lanschot Globaal Beheer bedroeg voor de klasse 'B' de initiële inschrijvingsprijs de NIW op 13 oktober 2014, nl. € 1.459,23 voor de kapitalisatieaandelen en € 1.023,37 voor de distributieaandelen.

De klassen 'A' en 'C' van het compartiment werden gestart op 19 november 2014 met als initiële inschrijvingsprijs € 1.000 per aandeel.

De klasse 'CI' van het compartiment werd gestart op 2 september 2019 met als initiële inschrijvingsprijs € 1.000 per aandeel.

De klasse 'BI' van het compartiment werd gestart op 30 april 2021 met als initiële inschrijvingsprijs € 1.000 per aandeel.

4.1.2 Beursnotering

De aandelen van het compartiment zijn op geen beurs genoteerd.

4.1.3 Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid

Het compartiment DEFENSIVE PORTFOLIO stelt zich tot doel de aandeelhouders een blootstelling aan de wereldwijde financiële markten te bieden door middel van een actief portefeuillebeheer. Actief portefeuillebeheer houdt in dat in functie van de beleggingsstrategie van de financieel beheerder bepaalde activa-klassen een hoger of lager gewicht toegemeten krijgen. De strategie wordt continu geëvalueerd wat resulteert in een regelmatige bijsturing van de beleggingsportefeuille. Het actieve portefeuillebeheer speelt zich ook af binnen een activa klasse waarbij bijvoorbeeld een bepaalde regio onder- of overwogen kan worden. Verder zal ook de opvolging op instrumentniveau (aandelen, obligaties, onderliggende beleggingsfondsen) tot regelmatige aanpassingen leiden.

Minimaal 15% en maximaal 50% van de netto-activa wordt belegd in aandelen (direct of indirect). Het saldo wordt belegd in liquiditeiten en obligaties (direct of indirect) waarbij maximaal 13% van het compartiment mag belegd worden in obligaties met een rating lager dan BBB- bij S&P of Fitch of lager dan Baa3 bij Moody's.

Er mag niet belegd worden in deelbewijzen van instellingen voor collectieve beleggingen die zelf meer dan 10% van hun activa beleggen in deelbewijzen uitgegeven door andere instellingen voor collectieve beleggingen.

De aandeelhouders van het compartiment genieten noch kapitaalgarantie, noch kapitaalbescherming.

ESG-beleid

Onderstaande duurzaamheidsstrategieën zijn minstens van toepassing, ook voor wat betreft de beleggingen in instellingen voor collectieve beleggingen:

- UN Global Compact: Uitsluiten van ondernemingen met een 'fail' op het UNGC.
- Uitsluitingen: Uitsluiting van ongewenste sectoren, praktijken of bedrijven.
- ESG-integratie: Systematisch rekening houden met milieu, sociaal beleid en deugdelijk bestuur (ESG, Environmental, Social, Governance) in de beoordeling van organisaties, naast de traditionele financiële analyse.

- Best-in-Class: Selecteren van de beste spelers van de klas binnen elke sector, gebaseerd op hun positieve ESG-prestaties.

Daarnaast streeft Van Lanschot als financieel beheerder naar het realiseren van een duurzame waardecreatie op lange termijn. Daarvoor worden drie pijlers gehanteerd; (1) naast het hanteren van zuivere financiële criteria in het beleggingsproces en (2) van verschillende duurzaamheidsstrategieën (UNGC, uitsluitingen, ESG-integratie en een best-in-class aanpak), (3) wordt er ingezet op een actief aandeelhouderschap. Dat laatste gebeurt via engagement en voting.

De zeer uitgebreide toelichting m.b.t. de gehanteerde duurzaamheidsstrategieën, het engagement en voting beleid, is opgenomen op bladzijde 18 en volgende van het prospectus.

4.1.4 Benchmark

Het compartiment Van Lanschot Defensive Portfolio is niet gelinkt aan een index, maar er wordt wel een benchmark als referentie gebruikt ter vergelijking van het rendement van het compartiment.

Samenstelling benchmark:

- 35% Equity compartments
 - 40% MSCI Europe Net Return
 - 40% MSCI USA Net Return
 - 5% MSCI Japan Net Return
 - 15% MSCI Emerging Markets Net Return
- 65% Obligatie compartments
 - 60% FTSE EMU Government Bond All Maturities
 - 30% Bloomberg Global Aggregate TR Corp Index (€ hedged)
 - 10% JPM EMBI Global Diversified Index Hard Currency (€ hedged)

4.1.5 Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

Met betrekking tot de activaverdeling tijdens het tweede semester van 2023 werd:

- een aantal nieuwe posities genomen in onder andere AXA, Admiral Group, Dassault Systèmes, Intercontinental Exchange en Otis Worldwide Corporation (Otis);
- de weging in Japanse aandelen verhoogd; en
- binnen het obligatieliek de rentegevoeligheid (duration) wat opgetrokken.

Transacties in het aandelenluik kunnen voortkomen vanuit een wijziging in de kwaliteit van het bedrijfsmodel, management en/of waardering. Daarnaast kan ook een wijziging of verschuiving in het duurzaamheidsprofiel de voorkeur doen veranderen. Om die redenen nam de beheerder in de zomerperiode afscheid van bedrijven zoals BBVA, Roche Holding, Estée Lauder Companies en CME Group. De beheerder vond aantrekkelijke nieuwe investeringscases in onder meer verzekeraars AXA en Admiral Group, softwarepeler Dassault Systèmes, beurs- en dataspeler Intercontinental Exchange en liftenbouwer Otis.

Eind september roomde de beheerder iets af van de Europese en Amerikaanse aandelen ten gunste van de Japanse aandelen (via bestaande Xtrackers Japan ETF). De bredere marktomgeving lijkt gunstig: de Japanse economie draait meer dan behoorlijk, de Bank of Japan houdt de beleidsrente laag en er zit momentum in de bedrijfswinsten.

Tot slot werd in oktober de rentegevoeligheid van het obligatieluw wat opgetrokken. Na de forse renteverhogingen in 2022, liep de rente ook in 2023 wat verder op. Zo tikte de Duitse tienjaarsrente begin oktober even de 3% aan. Daarna ontspande de markt evenwel. Afkoelende inflatie en uitspraken van centrale bankiers waren de voornaamste reden. De rentegevoeligheid werd lichtjes opgetrokken tot ongeveer 5,5 omdat de beheerder van mening was dat beleggers in opwaartse zin iets overdreven en tegelijk ook gewoon de hogere rente voor langere tijd wilde vastklikken.

4.1.6 Toekomstig beleid

De beheerder gaat ervan uit dat groei en inflatie in 2024 laag zullen zijn, vooral in de eerste helft van het jaar. Financiële condities zijn recentelijk soepeler geworden en vormen dus minder tegenwind voor de economie. Korte rentes, waar veel leningen met flexibele rentes aan zijn gekoppeld, zijn echter nog relatief hoog. Terwijl lange rentes in 2023 per saldo gelijk zijn gebleven of wat gedaald zijn, bevinden ze zich nog wel op fors hogere niveaus dan in voorgaande jaren. De beheerder denkt dat dit nog niet geheel zijn weerslag heeft gehad op de economie. Voorlopende indicatoren bevestigen het beeld van zwakke groei. Vooral de industriële sector heeft het moeilijk.

Wat aandelenmarkten betreft, waren de verwachtingen aan het eind van 2023 over aanstaande renteverlagingen wat doorgeschoten. De beheerder vindt het monetaire beleid nu realistisch ingeprijsd, gezien de verwachting dat de economische groei de komende tijd zwak zal zijn en de inflatie verder zal dalen en denkt dat de vrees voor inflatie wegeeft door een verder dalende inflatie en dalende rentes. De beheerder maakt zich dan ook meer zorgen over de economische groeivoorzichten en de bedrijfswinsten dan over rentes. Vooral de verwachtingen over bedrijfswinsten zijn te positief. De beheerder blijft licht terughoudend qua risicohouding.

Wat obligatiemarkten betreft, bieden staatsobligaties weer een betere vergoeding. Als gevolg van hogere rentes vormen obligaties en cash een concurrerender alternatief voor aandelen. Dit komt het duidelijkst tot uiting in de risicopremie op aandelen uit de VS. Deze premie is het verschil tussen het winstrendement op aandelen (de winst gedeeld door de koers) en de tienjaarsrente. Vanaf 2005 was de risicopremie in de VS gemiddeld 3,6%, maar noteert nu op 1,2%. In de eurozone staat de risicopremie met 2,1% iets boven het langjarige gemiddelde van 1,7%. Maar met de zwakke economische vooruitzichten voor de eurozone kunnen de winsten lager uitvallen dan verwacht, wat zou leiden tot een lagere risicopremie wanneer de rente onveranderd blijft. Als rentes ook dalen, zou dat juist gunstig zijn voor obligaties.

We zijn ervan overtuigd dat onze bedrijven in portefeuille goed gepositioneerd zijn om de komende jaren verder winstgevend te groeien in uiteenlopende economische omgevingen. Elementen zoals de nodige gezonde spreiding over type bedrijven en gemiddeld gezien een zeer gezonde balans (en cashflow generatie) stelt ons hier ook gerust.

4.1.7 Risicoklasse

Het compartiment bevond zich in risicoklasse 3 op een schaal van 1 tot 7.

Overeenkomstig Verordening (EU) 2017/653 tot aanvulling van Verordening (EU) 1286/2014 is een samenvattende risico-indicator (SRI) bepaald. De samenvattende risico-indicator is een richtsnoer voor het risiconiveau van dit product ten opzichte van andere producten. De indicator laat zien hoe groot de kans is dat beleggers verliezen op het product wegens marktontwikkelingen of doordat er geen geld voor betaling is. Deze geeft een cijfermatige aanduiding van de mogelijke opbrengst van het compartiment, maar ook van het bijhorende risico, berekend in de uitdrukking munt van het compartiment. De indicator wordt geformuleerd als een cijfer tussen 1 en 7. Hoe hoger het cijfer, hoe hoger de mogelijke opbrengst, maar ook hoe moeilijker voorspelbaar dit rendement. Ook hogere verliezen zijn mogelijk. Het laagste cijfer betekent niet dat de belegging volledig risicoloos is. Wel wijst het erop dat, vergeleken met hogere cijfers, dit product normaal een lager, maar eveneens beter voorspelbaar rendement zal bieden.

De samenvattende risico-indicator (SRI) wordt geregeld geëvalueerd en kan dus verlaagd of verhoogd worden op basis van gegevens uit het verleden. Gegevens uit het verleden zijn niet altijd een betrouwbare aanwijzing voor opbrengst en risico in de toekomst.

Het meest recente cijfer van de indicator is terug te vinden in het Essentiële-informatiedocument.

4.2 Balans (halfjaarcijfers)

Afdeling 1. - Balansschema

TOTAAL NETTO ACTIEF

I Vaste activa

- A. Oprichtings- en organisatiekosten
- B. Immateriële vaste activa
- C. Materiële vaste activa

II Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten

- A. Obligaties en andere schuldinstrumenten
 - a. Obligaties
 - b. Andere schuldinstrumenten
 - b.1. Met "embedded" financiële derivaten
 - b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten
- B. Geldmarktinstrumenten
- C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren
 - a. Aandelen
 - b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming
 - c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren
- D. Andere effecten
- E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming
- F. Financiële derivaten
 - k. Op rente
 - i. Optiecontracten (+/-)
 - ii. Termijncontracten (+/-)
 - iii. Swapcontracten (+/-)
 - iv. Andere (+/-)

III Vorderingen en schulden op méér dan één jaar

- A. Vorderingen
- B. Schulden

IV Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar

- A. Vorderingen
 - a. Te ontvangen bedragen
 - b. Fiscale Tegoeden
 - c. Collateral
 - d. Andere
- B. Schulden
 - a. Te betalen bedragen (-)
 - b. Fiscale schulden (-)
 - c. Ontleningen (-)
 - d. Collateral (-)
 - e. Andere (-)

V Deposito's en liquide middelen

- A. Banktegoeden op zicht
- B. Banktegoeden op termijn
- C. Andere

VI Overlopende rekeningen

- A. Over te dragen kosten
- B. Verkregen opbrengsten
- C. Toe te rekenen kosten (-)
- D. Over te dragen opbrengsten (-)

TOTAAL EIGEN VERMOGEN

- A. Kapitaal
- B. Deelneming in het resultaat
- C. Overgedragen resultaat
- D. Resultaat van het boekjaar

31/12/23	31/12/22
in EUR	in EUR

564.160.527,58	537.834.123,00
0,00	0,00

530.950.612,14	502.857.919,94
162.932.777,56	112.842.953,84
3.066.325,09	49.299.692,03
145.839.210,20	130.337.355,69
219.112.299,29	209.199.902,22
0,00	1.178.016,16

0,00	0,00

-71.073,06	-261.399,92
250.659,70	111.026,67
45.919,66	76.853,61
-367.652,42	-449.280,20

33.397.177,46	34.645.301,69
33.397.177,46	34.645.301,69

-116.188,96	592.301,29
1.377.434,83	1.461.892,71
-1.493.623,79	-869.591,42

564.160.527,58	537.834.123,00
540.434.316,60	549.306.920,25
-419.837,48	-59.009,97
0,00	0,00
24.146.048,46	-11.413.787,28

Afdeling 2. - Posten buiten-balansstelling

I Zakelijke zekerheden (+/-)	0,00	1.421.089,14
A. Collateral		
a. Effecten/geldmarktinstrumenten		1.421.089,14
b. Liquide middelen/deposito's		
B. Andere zakelijke zekerheden (+/-)		
a. Effecten/geldmarktinstrumenten		
b. Liquide middelen/deposito's		
II Onderliggende waarden van optiecontracten en warrants (+)	0,00	0,00
A. Gekochte optiecontracten en warrants		
B. Verkochte optiecontracten en warrants		
III Notionele bedragen van de termijncontracten (+)	0,00	91.610.893,84
A. Gekochte termijncontracten		45.060.213,84
B. Verkochte termijncontracten		46.550.680,00
IV Notionele bedragen van de swapcontracten (+)	0,00	0,00
A. Gekochte swapcontracten		
B. Verkochte swapcontracten		
V Notionele bedragen van andere financiële derivaten (+)	0,00	0,00
A. Gekochte contracten		
B. Verkochte contracten		
VI Niet-opgevraagde bedragen op aandelen	0,00	0,00
VII Verbintenissen tot verkoop wegens cessie-retrocessie	0,00	0,00
VIII Verbintenissen tot terugkoop wegens cessie-retrocessie	0,00	0,00
IX Uitgeleende financiële instrumenten	0,00	0,00

4.3 Resultatenrekening (halfjaarcijfers)

	31/12/23 in EUR	31/12/22 in EUR
Afdeling 3. - Schema van de resultatenrekening		
I Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden	24.188.212,71	-10.949.465,26
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties	5.803.579,54	-9.869.018,02
b. Andere schuldinstrumenten		
b.1. Met "embedded" financiële derivaten		
b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten		
B. Geldmarktinstrumenten	44.827,82	-697.049,62
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	8.207.307,71	3.126.050,23
b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming		
c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D. Andere effecten		
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	9.834.326,86	-4.169.635,38
F. Financiële derivaten		
j. Op rente		
i. Optiecontracten		
ii. Termijncontracten	905.931,79	2.584.843,73
iii. Swapcontracten		
iv. Andere		
G. Vorderingen, deposito's, liquide middelen en schulden	0,00	
H. Wisselposities en -verrichtingen		
b. Andere wisselposities- en verrichtingen	-607.761,01	-1.924.656,20
II Opbrengsten en kosten van de beleggingen	3.151.194,63	2.588.457,27
A. Dividenden	1.321.584,86	1.277.423,74
B. Interesten (+/-)		
a. Effecten en geldmarktinstrumenten	1.357.089,68	1.338.203,87
b. Deposito's en liquide middelen	555.853,71	-10.156,66
c. Collateral (+/-)		
C. Intresten ingevolge ontleningen (-)	-26,87	
D. Swapcontracten		
E. Roerende voorheffingen (-)		
a. Van Belgische oorsprong	0,00	
b. Van buitenlandse oorsprong	-127.778,26	-101.199,62
F. Andere opbrengsten van beleggingen	44.471,51	84.185,94
III Andere opbrengsten	1,44	0,00
A. Vergoeding tot dekking van de kosten van verwerving en realisatie van de activa, tot ontmoediging van uitredingen en tot dekking van leveringskosten	1,44	
B. Andere	0,00	
IV Exploitatiekosten	-3.205.605,62	-3.052.779,29
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-85.316,68	-55.212,07
B. Financiële kosten (-)		
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-33.538,92	-26.409,04
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a. Financieel beheer		
Klasse "A"	-554.929,70	-601.464,32
Klasse "B" en "BI"	-1.168.087,11	-1.157.875,46
Klasse "C" en "CI"	-953.158,93	-917.669,12
Klasse "F" en "FI"	0,00	0,00
b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-110.467,48	-110.977,34
c. Commerciële vergoeding		
E. Administratiekosten (-)		
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)		
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-1.666,68	-999,99
H. Diensten en diverse goederen (-)	-7.440,52	-8.768,39
I. Afschrijvingen en voorzieningen voor risico's en kosten (-)		
J. Taksen		
Klasse "A", "B" en "C"	-275.654,01	-178.555,75
Klasse "AI", "BI" en "CI"	-8.764,67	-5.569,06
K. Andere kosten (-)	-6.580,92	10.721,25
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)	-54.409,55	-464.322,02
SUBTOTAAL II + III + IV	-54.409,55	-464.322,02

V	Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	24.133.803,16	-11.413.787,28
VI	Belasting op het resultaat	-12.245,30	
VII	Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	24.146.048,46	-11.413.787,28

Afdeling 4. - Resultaatverwerking

I.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies)	24.146.048,46	-11.413.787,28
a.	Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar		
b.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	24.146.048,46	-11.413.787,28
c.	Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelneming in het resultaat)		
II.	(Toevoeging aan) onttrekking aan het kapitaal		
III.	Over te dragen winst (over te dragen verlies)		
IV.	(Dividenduitkering)		

4.4 Samenstelling van de activa en kerncijfers

4.4.1 Samenstelling van de activa op 31/12/23

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% in bezit fonds	Rating	% Portefeuille	% Netto-actief
I. effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten								
Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren								
Aandelen								
Denemarken								
COLOPLAST-B	8.551	DKK	772,00	885.549,36			0,17%	0,16%
NOVO NORDISK A/S-B	48.785	DKK	698,10	4.568.593,48			0,86%	0,81%
NOVOZYMES A/S-B SHARES	30.071	DKK	371,10	1.496.984,81			0,28%	0,27%
			Totaal	6.951.127,65			1,31%	1,24%
Duitsland								
ADIDAS AG	5.867	EUR	184,16	1.080.466,72			0,20%	0,19%
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	8.721	EUR	100,78	878.902,38			0,17%	0,16%
DEUTSCHE BOERSE AG	8.880	EUR	186,50	1.656.120,00			0,31%	0,29%
			Totaal	3.615.489,10			0,68%	0,64%
Frankrijk								
AXA SA	69.404	EUR	29,49	2.046.723,96			0,39%	0,36%
BNP PARIBAS	37.048	EUR	62,59	2.318.834,32			0,44%	0,41%
DASSAULT SYSTEMES SE	28.538	EUR	44,24	1.262.378,43			0,24%	0,22%
KERING	2.514	EUR	399,00	1.003.086,00			0,19%	0,18%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON	5.137	EUR	733,60	3.768.503,20			0,71%	0,67%
L'OREAL	6.672	EUR	450,65	3.006.736,80			0,57%	0,53%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	13.061	EUR	181,78	2.374.228,58			0,45%	0,42%
TOTALENERGIES SE	52.502	EUR	61,60	3.234.123,20			0,61%	0,57%
			Totaal	19.014.614,49			3,60%	3,36%
Ierland								
ACCENTURE PLC-CL A	5.337	USD	350,91	1.695.384,66			0,32%	0,30%
KERRY GROUP PLC-A	14.488	EUR	78,66	1.139.626,08			0,21%	0,20%
			Totaal	2.835.010,74			0,53%	0,50%
Nederland								
ASML HOLDING NV	6.694	EUR	681,70	4.563.299,80			0,86%	0,81%
ING GROEP NV	107.961	EUR	13,53	1.460.280,49			0,28%	0,26%
NN GROUP NV - W/I	32.009	EUR	35,75	1.144.321,75			0,22%	0,20%
PROSUS NV	40.196	EUR	26,99	1.084.689,06			0,20%	0,19%
WOLTERS KLUWER	10.547	EUR	128,70	1.357.398,90			0,26%	0,24%
			Totaal	9.609.990,00			1,82%	1,70%
Noorwegen								
TELENOR ASA	56.067	NOK	116,60	582.734,96			0,11%	0,10%
			Totaal	582.734,96			0,11%	0,10%
Spanje								
IBERDROLA SA	144.843	EUR	11,87	1.719.286,41			0,32%	0,30%
			Totaal	1.719.286,41			0,32%	0,30%
Verenigd Koninkrijk								
ADMIRAL GROUP PLC	46.258	GBP	26,84	1.432.767,55			0,27%	0,25%
ASHTAD GROUP PLC	21.893	GBP	54,62	1.379.949,99			0,26%	0,24%
ASTRAZENECA PLC	28.588	GBP	106,00	3.497.003,06			0,66%	0,62%
CRODA INTERNATIONAL PLC	24.175	GBP	50,50	1.408.848,31			0,27%	0,25%
HSBC HOLDINGS PLC	345.233	GBP	6,36	2.531.828,19			0,48%	0,45%
INFORMA PLC	102.250	GBP	7,81	921.789,86			0,17%	0,16%
NATIONAL GRID PLC	120.059	GBP	10,58	1.465.840,66			0,28%	0,26%
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	24.586	GBP	54,20	1.537.777,62			0,29%	0,27%
SEGRO PLC	66.064	GBP	8,86	675.773,24			0,13%	0,12%
SPIRAX-SARCO ENGINEERING PLC	11.995	GBP	105,05	1.454.128,15			0,27%	0,26%
UNILEVER PLC	38.205	EUR	43,86	1.675.480,28			0,32%	0,30%
VODAFONE GROUP PLC	857.537	GBP	0,69	678.469,07			0,13%	0,12%
			Totaal	18.659.655,98			3,53%	3,30%
Verenigde Staten								
ADOBE INC	2.528	USD	596,60	1.365.323,68			0,26%	0,24%
ALPHABET INC-CL A	49.244	USD	139,69	6.227.216,18			1,16%	1,10%
AMERICAN EXPRESS CO	5.738	USD	187,34	973.119,92			0,18%	0,17%
AMERICAN WATER WORKS CO INC	10.674	USD	131,99	1.275.391,54			0,23%	0,23%
AMGEN INC	5.682	USD	288,02	1.481.491,55			0,28%	0,26%
APPLIED MATERIALS INC	7.301	USD	162,07	1.071.174,64			0,20%	0,19%
BANK OF NEW YORK MELLON CORP	15.256	USD	52,05	718.847,42			0,14%	0,13%
CARMAX INC	18.641	USD	76,74	1.294.989,67			0,24%	0,23%
CBRE GROUP INC - A	15.521	USD	93,09	1.307.970,75			0,25%	0,23%
COCA-COLA CO/THE	27.532	USD	58,93	1.468.755,50			0,28%	0,26%
DANAHER CORP	11.810	USD	231,34	2.473.295,07			0,47%	0,44%
ECOLAB INC	6.628	USD	198,35	1.190.117,96			0,22%	0,21%
HOME DEPOT INC	8.514	USD	346,55	2.671.005,93			0,50%	0,47%

IDEX CORP	5.292	USD	217,11	1.040.099,69		0,20%	0,18%
ILLINOIS TOOL WORKS	6.040	USD	261,94	1.432.234,28		0,27%	0,25%
INTERCONTINENTAL EXCHANGE IN	10.674	USD	128,43	1.240.992,01		0,23%	0,22%
JOHNSON & JOHNSON	19.349	USD	156,74	2.745.450,83		0,52%	0,49%
MARSH & MCLENNAN COS	6.651	USD	189,47	1.140.782,12		0,21%	0,20%
MCCORMICK & CO-NON VTG SHRS	15.295	USD	68,42	947.344,32		0,18%	0,17%
MERCK & CO. INC.	22.986	USD	109,02	2.268.531,86		0,43%	0,40%
MICROSOFT CORP	27.069	USD	376,04	9.214.707,60		1,74%	1,63%
NIKE INC -CL B	15.791	USD	108,57	1.552.010,93		0,29%	0,28%
NVIDIA CORP	9.349	USD	495,22	4.191.202,44		0,79%	0,74%
OTIS WORLDWIDE CORP	15.902	USD	89,47	1.287.966,27		0,24%	0,23%
PHILLIPS 66	14.908	USD	133,14	1.796.814,48		0,34%	0,32%
PROCTER & GAMBLE CO/THE	15.521	USD	146,54	2.058.975,55		0,39%	0,36%
ROCKWELL AUTOMATION INC	4.684	USD	310,48	1.316.515,02		0,25%	0,23%
S&P GLOBAL INC	3.689	USD	440,52	1.471.125,04		0,28%	0,26%
SALESFORCE INC	8.373	USD	263,14	1.994.542,36		0,38%	0,35%
SERVICENOW INC	1.993	USD	706,49	1.274.643,16		0,24%	0,23%
SHERWIN-WILLIAMS CO/THE	4.715	USD	311,90	1.331.289,10		0,25%	0,24%
TESLA INC	11.864	USD	248,48	2.668.688,47		0,50%	0,47%
TEXAS INSTRUMENTS INC	10.049	USD	170,46	1.550.674,46		0,29%	0,27%
UNION PACIFIC CORP	8.345	USD	245,62	1.855.518,85		0,35%	0,33%
US BANCORP	25.425	USD	43,28	996.147,20		0,19%	0,18%
VERIZON COMMUNICATIONS INC	14.131	USD	37,70	482.269,23		0,09%	0,09%
VISA INC-CLASS A SHARES	13.223	USD	260,35	3.116.469,51		0,58%	0,55%
WALT DISNEY CO/THE	11.805	USD	90,29	964.896,98		0,18%	0,17%
ZOETIS INC	9.346	USD	197,37	1.669.868,30		0,31%	0,30%
			Totaal	75.128.459,87		14,14%	13,30%
Zweden							
ASSA ABLOY AB-B	64.301	SEK	290,30	1.676.764,46		0,32%	0,30%
ATLAS COPCO AB-A SHS	108.533	SEK	173,55	1.691.974,14		0,32%	0,30%
			Totaal	3.368.738,60		0,64%	0,60%
Zwitserland							
GEBERIT AG-REG	2.498	CHF	539,00	1.448.232,76		0,27%	0,26%
GIVAUDAN-REG	480	CHF	3.484,00	1.798.773,80		0,34%	0,32%
LONZA GROUP AG-REG	2.910	CHF	353,70	1.107.095,84		0,21%	0,20%
			Totaal	4.354.102,40		0,82%	0,78%
Totaal aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren				145.839.210,20		27,50%	25,82%
Obligaties en andere schuldinstrumenten							
Obligaties							
Staatobligaties en obligaties gewaarborgd door de staat							
België							
BELGIUM 0,8% 15-22/06/2025	2.860.000	EUR	97,33	2.783.709,50	AA	0,52%	0,49%
BELGIUM 320 4,25% 10-28/03/2041	1.407.000	EUR	116,98	1.645.943,42	AA	0,31%	0,29%
BELGIUM OLO31 5,5% 98-28/03/2028	4.417.000	EUR	113,11	4.996.091,01	AA	0,94%	0,89%
			Totaal	9.425.743,93		1,77%	1,67%
Duitsland							
DEUTSCHLAND REP 0% 20-15/02/2030	10.755.000	EUR	89,29	9.602.601,75	AAA	1,81%	1,70%
DEUTSCHLAND REP 0,5% 18-15/02/2028	13.868.000	EUR	94,45	13.097.771,28	AAA	2,47%	2,32%
DEUTSCHLAND REP 2,3% 23-15/02/2033	11.865.000	EUR	102,65	12.179.541,15	AAA	2,29%	2,16%
DEUTSCHLAND REP 2,5% 12-04/07/2044	3.864.000	EUR	103,53	4.000.399,20	AAA	0,75%	0,71%
			Totaal	38.880.313,38		7,32%	6,89%
Frankrijk							
FRANCE O.A.T. 0% 19-25/11/2029	13.696.000	EUR	87,80	12.025.635,84	AA	2,26%	2,13%
FRANCE O.A.T. 0% 22-25/05/2032	17.342.000	EUR	81,98	14.216.971,61	AA	2,68%	2,53%
FRANCE O.A.T. 0,75% 17-25/05/2028	15.837.000	EUR	93,93	14.875.218,99	AA	2,80%	2,64%
FRANCE O.A.T. 3,25% 13-25/05/2045	4.691.000	EUR	104,67	4.909.975,88	AA	0,92%	0,87%
			Totaal	46.027.802,32		8,66%	8,17%
Italië							
ITALY BTPS 0,95% 20-15/09/2027	5.897.000	EUR	93,49	5.513.021,27	BBB	1,04%	0,98%
ITALY BTPS 1,45% 18-15/05/2025	11.941.000	EUR	97,91	11.691.664,16	BBB	2,20%	2,07%
ITALY BTPS 2,7% 16-01/03/2047	4.959.000	EUR	78,97	3.916.039,24	BBB	0,74%	0,69%
ITALY BTPS 3,5% 14-01/03/2030	11.792.000	EUR	101,97	12.024.603,70	BBB	2,25%	2,14%
			Totaal	33.145.328,37		6,23%	5,88%
Nederland							
NETHERLANDS GOVT 0,75% 17-15/07/2027	2.274.000	EUR	95,35	2.168.327,22	AAA	0,41%	0,38%
NETHERLANDS GOVT 2,5% 12-15/01/2033	2.707.000	EUR	101,87	2.757.566,76	AAA	0,52%	0,49%

NETHERLANDS GOVT 2,75% 14-15/01/2047	826.000	EUR	104,88	866.267,50		AAA	0,16%	0,15%
NETHERLANDS GOVT 5,5% 98-15/01/2028	3.106.000	EUR	112,73	3.501.424,86		AAA	0,66%	0,62%
			Totaal	9.293.586,34			1,75%	1,64%
Oostenrijk								
REP OF AUSTRIA 0,5% 17-20/04/2027	2.317.000	EUR	94,39	2.187.035,53		AA+	0,41%	0,39%
REP OF AUSTRIA 0,5% 19-20/02/2029	2.007.000	EUR	91,34	1.833.158,68		AA+	0,35%	0,32%
REP OF AUSTRIA 0,75% 18-20/02/2028	2.701.000	EUR	94,06	2.540.642,98		AA+	0,48%	0,45%
REP OF AUSTRIA 3,15% 12-20/06/2044	776.000	EUR	104,35	809.726,55		AA+	0,15%	0,14%
			Totaal	7.370.563,74			1,39%	1,30%
Spanje								
SPANISH GOVT 0% 20-31/01/2026	3.981.000	EUR	94,68	3.769.360,09		A	0,71%	0,67%
SPANISH GOVT 1,4% 18-30/04/2028	8.556.000	EUR	95,51	8.171.664,49		A	1,54%	1,46%
SPANISH GOVT 1,85% 19-30/07/2035	4.392.000	EUR	88,18	3.872.953,44		A	0,73%	0,69%
SPANISH GOVT 5,15% 13-31/10/2044	2.383.000	EUR	124,86	2.975.461,46		A	0,56%	0,53%
			Totaal	18.789.439,48			3,54%	3,35%
			Totaal obligaties en andere schuldmartinstrumenten	162.932.777,56			30,66%	28,90%
Geldmarktinstrumenten								
Geldmarktinstrumenten van de staat en gewaarborgd door de staat								
België								
BELGIUM 0338 0,5% 17-22/10/2024	3.132.000	EUR	97,90	3.066.325,09		AA	0,58%	0,54%
			Totaal	3.066.325,09			0,58%	0,54%
			Totaal geldmarktinstrumenten	3.066.325,09			0,58%	0,54%
ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming								
Aandelen-ICB								
Die voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die staan op de lijst van de FSMA								
DWS-ESG EURO SM/MID CAP-XC	53.779	EUR	149,04	8.015.222,16	2,39%		1,51%	1,42%
GS EM ENHIN SUS EQ-I CAP EUR	589	EUR	5.087,05	2.996.272,45	0,24%		0,56%	0,53%
			Totaal	11.011.494,61			2,07%	1,95%
Die voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die niet staan op de lijst van de FSMA								
CSIF USA SMALL CAP ESG BLUE	31.965	USD	164,70	4.765.885,57	0,14%		0,90%	0,84%
X ESG MSCI EMERGING MARKETS	490.986	EUR	39,29	19.288.385,01	1,33%		3,63%	3,42%
X MSCI JAPAN ESG IC	693.618	EUR	18,87	13.088.571,66	0,82%		2,47%	2,32%
			Totaal	37.142.842,24			7,00%	6,58%
Obligatie-ICB								
Die voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die staan op de lijst van de FSMA								
CANDRIAM SUS BD EM-ACC IEURH	22.813	EUR	873,35	19.923.733,55	1,73%		3,75%	3,53%
CANDRIAM SUS BD GB HYD-ZEURI	6.362	EUR	1.095,34	6.968.553,08	0,50%		1,31%	1,24%
RCCG ROBECOSAM GLO SDG-IH EU	443.926	EUR	102,02	45.289.330,52	2,35%		8,53%	8,03%
			Totaal	72.181.617,15			13,59%	12,80%
Die voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die niet staan op de lijst van de FSMA								
BNPPEASY EUR CORP BOND SRI	2.251.337	EUR	9,88	22.236.455,56	0,83%		4,19%	3,94%
M&G EUROPEAN CREDIT INV-DIEU	542.318	EUR	100,77	54.649.793,21	3,16%		10,29%	9,70%
X II EUR CRP BOND SRI PAB-1D	155.486	EUR	140,79	21.890.096,52	0,90%		4,12%	3,88%
			Totaal	98.776.345,29			18,60%	17,52%
			Totaal ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	219.112.299,29			41,26%	38,85%
			Totaal effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	530.950.612,14			100,00%	94,11%
II. Deposito's en liquide middelen								
Banktegoeden op zicht								
BNP Paribas		EUR		22.097.875,12				3,92%
BNP Paribas		USD		11.270.816,88				2,00%
BNP Paribas		GBP		6.393,64				0,00%
BNP Paribas		NOK		22.091,82				0,00%
			Totaal deposito's en liquide middelen	33.397.177,46				5,92%
III. Overige vorderingen en schulden								
				-114.790,32				-0,02%
IV. Andere								
				-72.471,70				-0,01%
V. Totale netto inventariswaarde								
				564.160.527,58				100,00%

% Portefeuille = het percentage van de lijn ten opzichte van de totale effectenportefeuille van het compartiment
 % Netto-actief = het percentage van de lijn ten opzichte van de totale netto inventariswaarde van het compartiment

Sectorale en geografische spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Obligaties	63,47%
<i>waarvan EUR staatsobligaties</i>	31,28%
<i>waarvan EUR bedrijfsobligaties</i>	18,60%
<i>waarvan bedrijfsobligaties wereldwijd</i>	8,53%
<i>waarvan emerging markets debt</i>	3,75%
<i>waarvan high yield</i>	1,31%
Aandelen	36,53%
<i>waarvan Europa</i>	14,81%
<i>waarvan VS</i>	15,05%
<i>waarvan Japan</i>	2,47%
<i>waarvan emerging markets debt</i>	4,20%
	100,00%

Spreiding per munt

(in procenten van de effectenportefeuille)

CHF	0,82%
DKK	1,31%
EUR	78,56%
GBP	3,20%
NOK	0,11%
SEK	0,63%
USD	15,37%
	100,00%

4.4.2 Wijzigingen in de samenstelling van de activa van DEFENSIVE PORTFOLIO

Omloopsnelheid	
	Semester 1
Aankopen	39.516.270,39
Verkopen	39.198.616,76
Totaal 1	78.714.887,15
Inschrijvingen	39.246.784,41
Terugbetalingen	58.342.441,00
Totaal 2	97.589.225,41
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	552.110.957,71
Rotatie	-3,42%

De tabel hierboven toont het halfjaarlijkse kapitaalvolume van de in de portefeuille uitgevoerde transacties. Dit volume (verminderd met de som van de inschrijvingen en de terugbetalingen) wordt ook vergeleken met het gemiddelde netto-actief (rotatie) aan het begin en het einde van het semester. Een cijfer dat de 0% benadert, impliceert dat de transacties tijdens een bepaalde periode uitsluitend in functie van de inschrijvingen en de terugbetalingen zijn uitgevoerd. Een negatief percentage toont aan dat de inschrijvingen en terugbetalingen slechts weinig of, in voorkomend geval, helemaal geen transacties in de portefeuille teweeg hebben gebracht.

De gedetailleerde lijst van de tijdens het boekjaar uitgevoerde transacties kan gratis worden ingekeken bij BNP Paribas S.A., Belgisch bijkantoor - Warandeberg 3 – 1000 Brussel (tot 2 november 2023: KBC Bank NV, Havenlaan 2 – 1080 Brussel), die instaat voor de financiële dienst.

4.4.3 Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde

Periode	Evolutie van het aantal deelbewijzen in omloop					
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A		Einde periode klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	2.419,9760	26.136,1410	3.046,9760	31.424,1000	5.983,0000	85.383,9420
Jul 22 - Jun 23	1.636,0000	7.717,6540	325,0000	20.396,6390	7.294,0000	72.704,9570
Jul 23 - Dec 23	907,0610	6.093,0000	114,0000	11.939,6900	8.087,0610	66.858,2670

Jaar	Inschrijvingen klasse B		Terugkopen klasse B		Einde periode klasse B	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	4.286,9760	46.933,0000	8.140,9760	52.011,0000	19.319,1940	157.715,0000
Jul 22 - Jun 23	446,0000	13.086,0000	532,0000	21.994,0000	19.233,1940	148.807,0000
Jul 23 - Dec 23	383,0000	14.935,0000	1.399,0000	12.966,0000	18.217,1940	150.776,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C		Einde periode klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	12.914,4440	15.759,0000	166,4440	11.642,0000	70.567,0000	63.847,0000
Jul 22 - Jun 23	4.063,0000	4.110,0000	210,0000	11.541,0000	74.420,0000	56.416,0000
Jul 23 - Dec 23	1.130,5660	253,0000	7.975,0000	7.445,0000	67.575,5660	49.224,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse BI		Terugkopen klasse BI		Einde periode klasse BI	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	5.032,0000	0,0000	747,0000	0,0000	7.237,0000	0,0000
Jul 22 - Jun 23	234,0000	0,0000	7,0000	0,0000	7.464,0000	0,0000
Jul 23 - Dec 23	111,0000	0,0000	3,0000	0,0000	7.572,0000	0,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse CI		Terugkopen klasse CI		Einde periode klasse CI	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	32.260,0000	0,0000	3.424,0000	0,0000	96.903,0000	0,0000
Jul 22 - Jun 23	13.551,0000	0,0000	145,0000	0,0000	110.309,0000	0,0000
Jul 23 - Dec 23	11.664,0000	0,0000	10.024,0000	0,0000	111.949,0000	0,0000

Periode	Bedragen ontvangen en betaald door het compartiment in EUR					
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A			
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.		
Jul 21 - Jun 22	2.794.194,10	31.175.259,95	3.547.082,70	37.168.585,01		
Jul 22 - Jun 23	1.718.919,17	8.354.797,49	342.857,86	22.107.447,85		
Jul 23 - Dec 23	977.664,85	6.696.263,30	124.000,71	13.144.432,12		

Jaar	Inschrijvingen klasse B		Terugkopen klasse B			
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.		
Jul 21 - Jun 22	7.839.540,55	58.682.816,44	14.688.012,97	64.192.680,46		
Jul 22 - Jun 23	741.307,87	14.925.144,88	889.517,89	24.990.022,32		
Jul 23 - Dec 23	642.639,45	17.354.152,52	2.384.559,95	14.957.895,16		

Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C			
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.		
Jul 21 - Jun 22	15.901.848,04	18.606.480,15	202.978,51	13.876.428,94		
Jul 22 - Jun 23	4.499.703,84	4.526.128,31	236.203,10	12.703.737,93		
Jul 23 - Dec 23	1.320.943,97	281.413,55	9.056.913,86	8.528.979,06		

Jaar	Inschrijvingen klasse BI		Terugkopen klasse BI			
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.		
Jul 21 - Jun 22	5.181.979,93	0,00	741.935,67	0,00		
Jul 22 - Jun 23	220.765,09	0,00	6.563,34	0,00		
Jul 23 - Dec 23	104.747,62	0,00	2.922,78	0,00		

Jaar	Inschrijvingen klasse CI		Terugkopen klasse CI			
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.		
Jul 21 - Jun 22	35.041.767,83	0,00	3.679.542,80	0,00		
Jul 22 - Jun 23	13.575.182,83	0,00	145.138,90	0,00		
Jul 23 - Dec 23	11.868.959,15	0,00	10.142.737,36	0,00		

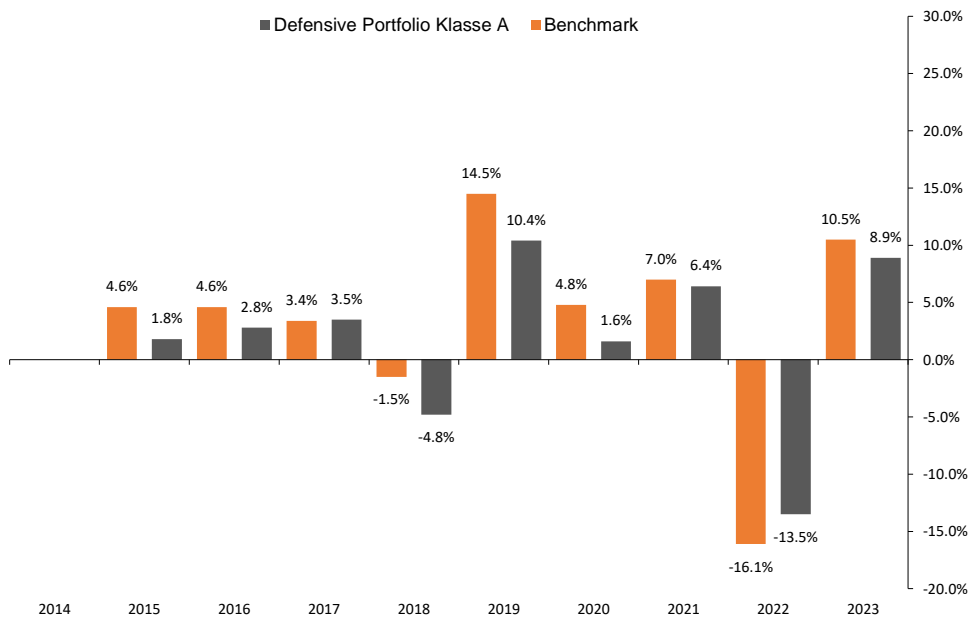
Periode	Netto-Inventariswaarde op einde periode in EUR							
Jaar	van het compartiment	van één deelbewijs A		van één deelbewijs B		van één deelbewijs C		
		Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	
Jul 21 - Jun 22	558.614.278,38	1.046,80	1.074,79	1.651,56	1.128,30	1.106,44	1.095,69	
Jul 22 - Jun 23	559.110.135,93	1.068,66	1.097,23	1.689,42	1.154,16	1.135,77	1.124,73	
Jul 23 - Dec 23	564.160.527,58	1.114,40	1.144,32	1.763,68	1.204,82	1.187,70	1.176,27	

Periode	Netto-Inventariswaarde op einde periode in EUR			
	van één deelbewijs BI		van één deelbewijs CI	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	928,28		990,39	
Jul 22 - Jun 23	950,28		1.017,42	
Jul 23 - Dec 23	992,57		1.064,57	

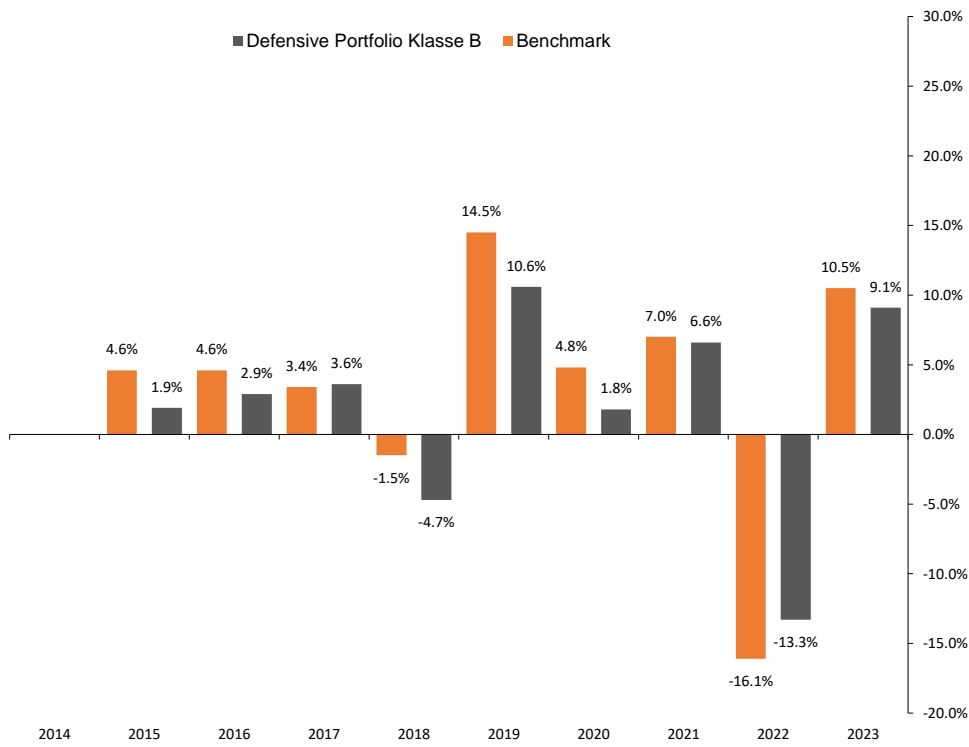
4.4.4 Rendementscijfers

Actuariële rendementen	1 jaar	3 jaar	5 jaar	10 jaar
	31/12/22- 31/12/23	31/12/20- 31/12/23	31/12/18- 31/12/23	31/12/13- 31/12/23
Klasse A	8,92%	0,09%	2,37%	n/a
Klasse B	9,14%	0,29%	2,56%	n/a
Klasse C	9,53%	0,64%	2,93%	n/a
Klasse BI	9,25%	n/a	n/a	n/a
Klasse CI	9,63%	0,72%	n/a	n/a
Bench	10,52%	-0,30%	3,90%	n/a

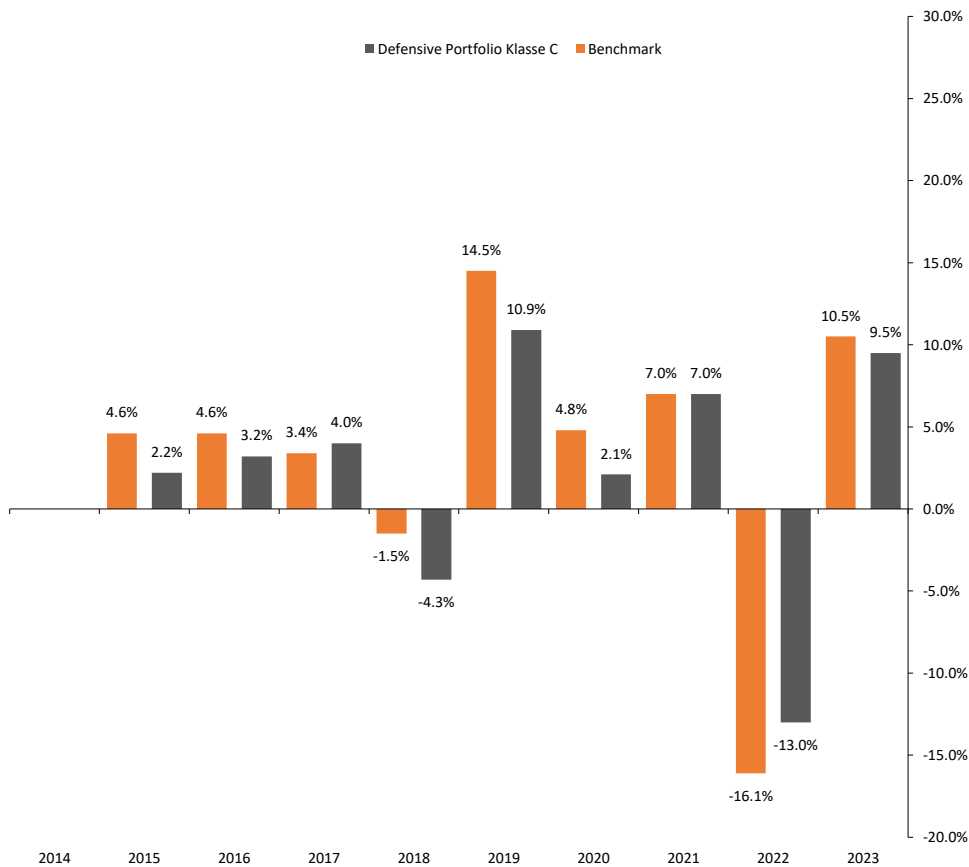
staafdiagram met jaarlijks rendement klasse A



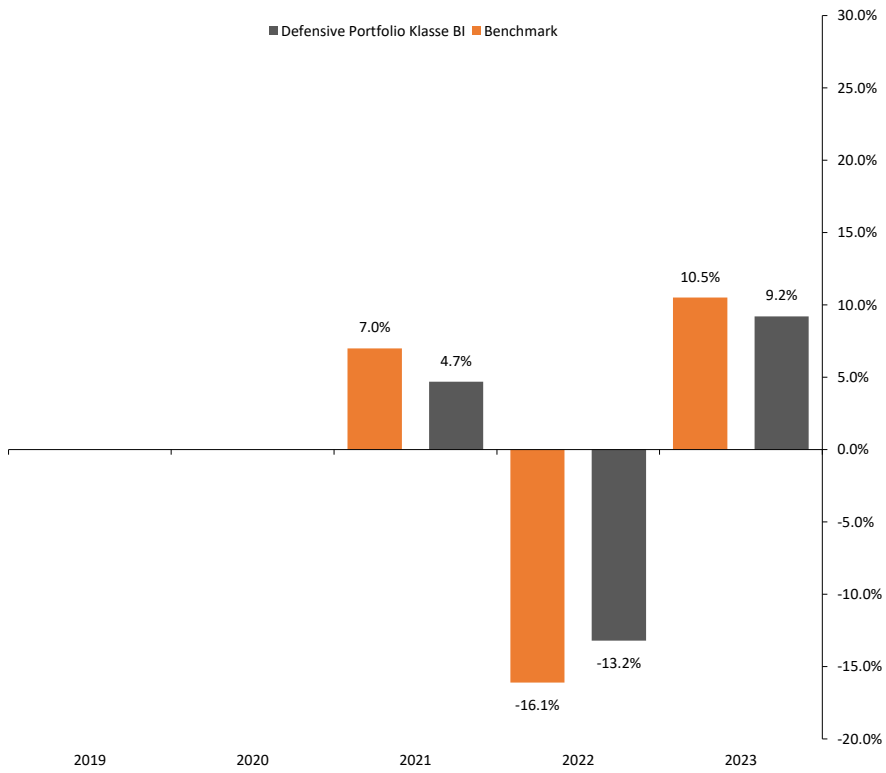
staafdiagram met jaarlijks rendement klasse B



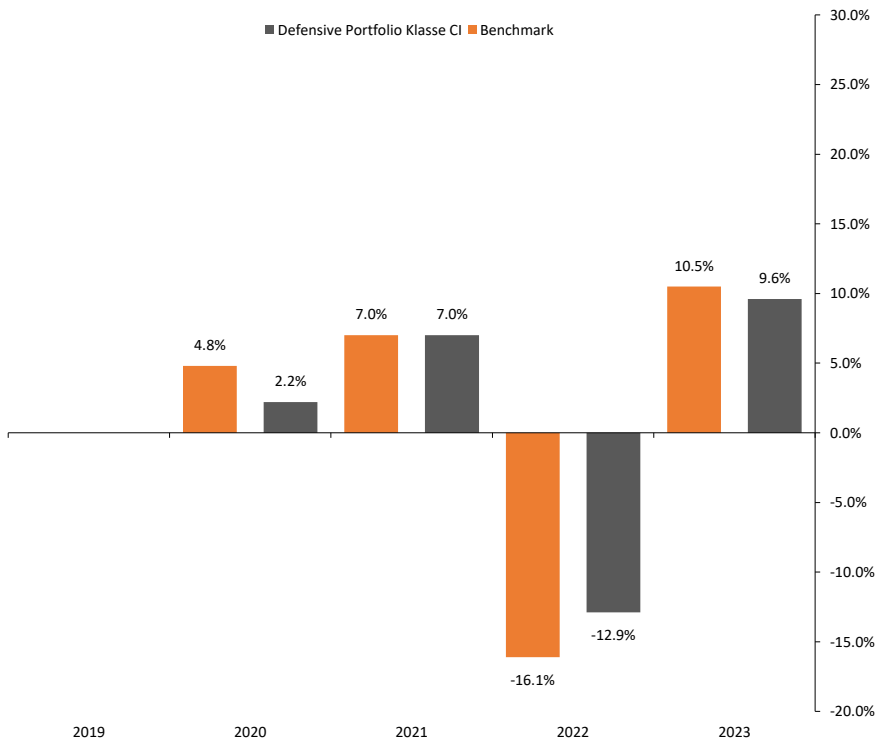
staafdiagram met jaarlijks rendement klasse C



staafdiagram met jaarlijks rendement klasse BI



staafdiagram met jaarlijks rendement klasse CI



Jaarlijks rendement van 1/01 tot en met 31/12 van het desbetreffende jaar.

Het betreft de evolutie van de netto-inventariswaarde op jaarbasis (inclusief de lopende kosten) maar zonder eventuele kosten van inschrijving en terugbetaling. Rendementen uit het verleden bieden geen enkele garantie voor de toekomst en houden geen rekening met historische herstructureringen (bv. fusie van compartimenten).

4.4.5 Kosten

Lopende kosten:

A	1,51%
B	1,28%
BI	1,18%
C	0,93%
CI	0,82%

Bovenstaand percentage wordt berekend op basis van de opgelopen kosten gedurende het boekjaar.

De volgende kosten zijn niet in de lopende kosten opgenomen:

- rentebetalingen op aangegane leningen
- betalingen uit hoofde van financiële derivaten
- provisies en kosten die rechtstreeks door de belegger worden betaald
- bepaalde voordelen, zoals soft commissions.

Fee-sharing:

De vergoeding van het beheer van de beleggingsportefeuille van 1,30%, 1,10% of 0,75%, afhankelijk van de aandelenklasse, betaald door Van Lanschot Bevek nv aan de beheervenootschap Van Lanschot Kempen Investment Management NV Nederland (tot 2 november 2023: Capfi Delen Asset Management), wordt door Van Lanschot Kempen Investment Management NV Nederland (tot 2 november 2023: Capfi Delen Asset Management) volledig doorgestort aan Mercier Van Lanschot.

4.4.6 Toelichting bij de financiële staten

Geen.

5 BALANCED PORTFOLIO

5.1 Beheersverslag

5.1.1 Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment

Het compartiment werd opgericht op 21 oktober 2014.

De distributieaandelen van de klassen A, B en C werden gestart tussen 22 oktober 2014 en 19 november 2014 met een initiële inschrijvingsprijs van € 1.000 per aandeel.

De kapitalisatieaandelen van de klassen A, B en C werden gestart op 1 juni 2015 met een initiële inschrijvingsprijs van € 1.000 per aandeel.

De kapitalisatieaandelen van de klasse CI werd gestart op 2 september 2019 met een initiële inschrijvingsprijs van € 1.000 per aandeel.

De kapitalisatieaandelen van de klasse BI werd gestart op 30 april 2021 met een initiële inschrijvingsprijs van € 1.000 per aandeel.

5.1.2 Beursnotering

De aandelen van het compartiment zijn op geen beurs genoteerd.

5.1.3 Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid

Het compartiment BALANCED PORTFOLIO stelt zich tot doel de aandeelhouders een blootstelling aan de wereldwijde financiële markten te bieden door middel van een actief portefeuillebeheer. Actief portefeuillebeheer houdt in dat in functie van de beleggingsstrategie van de financieel beheerder bepaalde activa-klassen een hoger of lager gewicht toegemeten krijgen. De strategie wordt continu geëvalueerd wat resulteert in een regelmatige bijsturing van de beleggingsportefeuille. Het actieve portefeuillebeheer speelt zich ook af binnen een activa klasse waarbij bijvoorbeeld een bepaalde regio onder- of overwogen kan worden. Verder zal ook de opvolging op instrumentniveau (aandelen, obligaties, onderliggende beleggingsfondsen) tot regelmatige aanpassingen leiden.

Minimaal 30% en maximaal 75% van de netto-activa wordt belegd in aandelen (direct of indirect). Het saldo wordt belegd in liquiditeiten en obligaties (direct of indirect) waarbij maximaal 9% van het compartiment mag belegd worden in obligaties met een rating lager dan BBB- bij S&P of Fitch of lager dan Baa3 bij Moody's.

Er mag niet belegd worden in deelbewijzen van instellingen voor collectieve beleggingen die zelf meer dan 10% van hun activa beleggen in deelbewijzen uitgegeven door andere instellingen voor collectieve beleggingen.

De aandeelhouders van het compartiment genieten noch kapitaalgarantie, noch kapitaalbescherming.

ESG-beleid

Onderstaande duurzaamheidsstrategieën zijn minstens van toepassing, ook voor wat betreft de beleggingen in instellingen voor collectieve beleggingen:

- UN Global Compact: Uitsluiten van ondernemingen met een 'fail' op het UNGC.
- Uitsluitingen: Uitsluiting van ongewenste sectoren, praktijken of bedrijven.
- ESG-integratie: Systematisch rekening houden met milieu, sociaal beleid en deugdelijk bestuur (ESG, Environmental, Social, Governance) in de beoordeling van organisaties, naast de traditionele financiële analyse.
- Best-in-Class: Selecteren van de beste spelers van de klas binnen elke sector, gebaseerd op hun positieve ESG-prestaties.

Daarnaast streeft Van Lanschot als financieel beheerder naar het realiseren van een duurzame waardecreatie op lange termijn. Daarvoor worden drie pijlers gehanteerd; (1) naast het hanteren van zuivere financiële criteria in het beleggingsproces en (2) van verschillende duurzaamheidsstrategieën (UNGC, uitsluitingen, ESG-integratie en een best-in-class aanpak), (3) wordt er ingezet op een actief aandeelhouderschap. Dat laatste gebeurt via engagement en voting.

De zeer uitgebreide toelichting m.b.t. de gehanteerde duurzaamheidsstrategieën, het engagement en voting beleid, is opgenomen op bladzijde 18 en volgende van het prospectus.

5.1.4 Benchmark

Het compartiment Van Lanschot Balanced Portfolio is niet gelinkt aan een index, maar er wordt wel een benchmark als referentie gebruikt ter vergelijking van het rendement van het compartiment.

Samenstelling benchmark:

- 55% Equity compartments
 - 40% MSCI Europe Net Return
 - 40% MSCI USA Net Return
 - 5% MSCI Japan Net Return
 - 15% MSCI Emerging Markets Net Return
- 45% Obligatie compartments
 - 60% FTSE EMU Government Bond All Maturities
 - 30% Bloomberg Global Aggregate TR Corp Index (€ hedged)
 - 10% JPM EMBI Global Diversified Index Hard Currency (€ hedged)

5.1.5 Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

Met betrekking tot de activaverdeling tijdens het tweede semester van 2023 werd:

- een aantal nieuwe posities genomen in onder andere AXA, Admiral Group, Dassault Systèmes, Intercontinental Exchange en Otis Worldwide Corporation (Otis);
- de weging in Japanse aandelen verhoogd; en
- binnen het obligatieliek de rentegevoeligheid (duration) wat opgetrokken.

Transacties in het aandelenlijk kunnen voortkomen vanuit een wijziging in de kwaliteit van het bedrijfsmodel, management en/of waardering. Daarnaast kan ook een wijziging of verschuiving in het duurzaamheidsprofiel de voorkeur doen veranderen. Om die redenen nam de beheerder in de zomerperiode afscheid van bedrijven zoals BBVA, Roche Holding, Estée Lauder Companies en CME Group. De beheerder vond aantrekkelijke nieuwe investeringscases in onder meer verzekeraars AXA en Admiral Group, softwarespeler Dassault Systèmes, beurs- en dataspeler Intercontinental Exchange en liftenbouwer Otis.

Eind september roomde de beheerder iets af van de Europese en Amerikaanse aandelen ten gunste van de Japanse aandelen (via bestaande Xtrackers Japan ETF). De bredere marktomgeving lijkt gunstig: de Japanse economie draait meer dan behoorlijk, de Bank of Japan houdt de beleidsrente laag en er zit momentum in de bedrijfswinsten.

Tot slot werd in oktober de rentegevoeligheid van het obligatieliek wat opgetrokken. Na de forse renteverhogingen in 2022, liep de rente ook in 2023 wat verder op. Zo tikte de Duitse tienjaarsrente begin oktober even de 3% aan. Daarna ontspande de markt evenwel. Afkoelende inflatie en uitspraken van centrale bankiers waren de voornaamste reden. De rentegevoeligheid werd lichtjes opgetrokken tot ongeveer 5,5 omdat de beheerder van mening was dat beleggers in opwaartse zin iets overdreven en tegelijk ook gewoon de hogere rente voor langere tijd wilde vastklikken.

5.1.6 Toekomstig beleid

De beheerder gaat ervan uit dat groei en inflatie in 2024 laag zullen zijn, vooral in de eerste helft van het jaar. Financiële condities zijn recentelijk soepeler geworden en vormen dus minder tegenwind voor de economie. Korte rentes, waar veel leningen met flexibele rentes aan zijn gekoppeld, zijn echter nog relatief hoog. Terwijl lange rentes in 2023 per saldo gelijk zijn gebleven of wat gedaald zijn, bevinden ze zich nog wel op fors hogere niveaus dan in voorgaande jaren. De beheerder denkt dat dit nog niet geheel zijn weerslag heeft gehad op de economie. Voorlopende indicatoren bevestigen het beeld van zwakke groei. Vooral de industriële sector heeft het moeilijk.

Wat aandelenmarkten betreft, waren de verwachtingen aan het eind van 2023 over aanstaande renteverlagingen wat doorgeschooten. De beheerder vindt het monetaire beleid nu realistisch ingeprijsd, gezien de verwachting dat de economische groei de komende tijd zwak zal zijn en de inflatie verder zal dalen en denkt dat de vrees voor inflatie wegebt door een verder dalende inflatie en dalende rentes. De beheerder maakt zich dan ook meer zorgen over de economische groeivoorzichten en de bedrijfswinsten dan over rentes. Vooral de verwachtingen over bedrijfswinsten zijn te positief. De beheerder blijft licht terughoudend qua risicohouding.

Wat obligatiemarkten betreft, bieden staatsobligaties weer een betere vergoeding. Als gevolg van hogere rentes vormen obligaties en cash een concurrerender alternatief voor aandelen. Dit komt het duidelijkst tot uiting in de risicopremie op aandelen uit de VS. Deze premie is het verschil tussen het winstrendement op aandelen (de winst gedeeld door de koers) en de tienjaarsrente. Vanaf 2005 was de risicopremie in de VS gemiddeld 3,6%, maar noteert nu op 1,2%. In de eurozone staat de risicopremie met 2,1% iets boven het langjarige gemiddelde van 1,7%. Maar met de zwakke economische vooruitzichten voor de eurozone kunnen de winsten lager uitvallen dan verwacht, wat zou leiden tot een lagere risicopremie wanneer de rente onveranderd blijft. Als rentes ook dalen, zou dat juist gunstig zijn voor obligaties.

We zijn ervan overtuigd dat onze bedrijven in portefeuille goed gepositioneerd zijn om de komende jaren verder winstgevend te groeien in uiteenlopende economische omgevingen. Elementen zoals de nodige gezonde spreiding over type bedrijven en gemiddeld gezien een zeer gezonde balans (en cashflow generatie) stelt ons hier ook gerust.

5.1.7 Risicoklasse

Het compartiment bevond zich in risicoklasse 3 op een schaal van 1 tot 7.

Overeenkomstig Verordening (EU) 2017/653 tot aanvulling van Verordening (EU) 1286/2014 is een samenvattende risico-indicator (SRI) bepaald. De samenvattende risico-indicator is een richtsnoer voor het risiconiveau van dit product ten opzichte van andere producten. De indicator laat zien hoe groot de kans is dat beleggers verliezen op het product wegens marktontwikkelingen of doordat er geen geld voor betaling is. Deze geeft een cijfermatige aanduiding van de mogelijke opbrengst van het compartiment, maar ook van het bijhorende risico, berekend in de uitdrukking munt van het compartiment. De indicator wordt geformuleerd als een cijfer tussen 1 en 7. Hoe hoger het cijfer, hoe hoger de mogelijke opbrengst, maar ook hoe moeilijker voorspelbaar dit rendement. Ook hogere verliezen zijn mogelijk. Het laagste cijfer betekent niet dat de belegging volledig risicoloos is. Wel wijst het erop dat, vergeleken met hogere cijfers, dit product normaal een lager, maar eveneens beter voorspelbaar rendement zal bieden.

De samenvattende risico-indicator (SRI) wordt geregeld geëvalueerd en kan dus verlaagd of verhoogd worden op basis van gegevens uit het verleden. Gegevens uit het verleden zijn niet altijd een betrouwbare aanwijzing voor opbrengst en risico in de toekomst.

Het meest recente cijfer van de indicator is terug te vinden in het Essentiële-informatiedocument.

5.2 Balans (halfjaarcijfers)

Afdeling 1. - Balansschema

TOTAAL NETTO ACTIEF

I Vaste activa

- A. Oprichtings- en organisatiekosten
- B. Immateriële vaste activa
- C. Materiële vaste activa

II Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten

- A. Obligaties en andere schuldinstrumenten
 - a. Obligaties
 - b. Andere schuldinstrumenten
 - b.1. Met "embedded" financiële derivaten
 - b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten
- B. Geldmarktinstrumenten
- C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren
 - a. Aandelen
 - b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming
 - c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren
- D. Andere effecten
- E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming
- F. Financiële derivaten
 - k. Op rente
 - i. Optiecontracten (+/-)
 - ii. Termijncontracten (+/-)
 - iii. Swapcontracten (+/-)
 - iv. Andere (+/-)

III Vorderingen en schulden op méér dan één jaar

- A. Vorderingen
- B. Schulden

IV Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar

- A. Vorderingen
 - a. Te ontvangen bedragen
 - b. Fiscale Tegoeden
 - c. Collateral
 - d. Andere
- B. Schulden
 - a. Te betalen bedragen (-)
 - b. Fiscale schulden (-)
 - c. Ontleningen (-)
 - d. Collateral (-)
 - e. Andere (-)

V Deposito's en liquide middelen

- A. Banktegoeden op zicht
- B. Banktegoeden op termijn
- C. Andere

VI Overlopende rekeningen

- A. Over te dragen kosten
- B. Verkregen opbrengsten
- C. Toe te rekenen kosten (-)
- D. Over te dragen opbrengsten (-)

TOTAAL EIGEN VERMOGEN

- A. Kapitaal
- B. Deelneming in het resultaat
- C. Overgedragen resultaat
- D. Resultaat van het boekjaar

	31/12/23 in EUR	31/12/22 in EUR
TOTAAL NETTO ACTIEF	1.246.730.057,61	1.097.699.332,39
I Vaste activa	0,00	0,00
A. Oprichtings- en organisatiekosten		
B. Immateriële vaste activa		
C. Materiële vaste activa		
II Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	1.202.748.134,97	1.031.834.303,20
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties	239.833.000,31	155.330.578,16
b. Andere schuldinstrumenten		
b.1. Met "embedded" financiële derivaten		
b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten		
B. Geldmarktinstrumenten	4.320.463,80	67.641.255,93
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	514.851.225,47	433.125.131,99
b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming		
c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D. Andere effecten		0,00
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	443.743.445,39	373.886.449,26
F. Financiële derivaten		
k. Op rente		
i. Optiecontracten (+/-)		
ii. Termijncontracten (+/-)	0,00	1.850.887,86
iii. Swapcontracten (+/-)		
iv. Andere (+/-)		
III Vorderingen en schulden op méér dan één jaar	0,00	0,00
A. Vorderingen		
B. Schulden		
IV Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar	1.319.380,21	298.398,01
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen	1.320.830,14	771.323,21
b. Fiscale Tegoeden	122.175,03	184.461,10
c. Collateral		
d. Andere		
B. Schulden		
a. Te betalen bedragen (-)	-123.624,96	-657.386,30
b. Fiscale schulden (-)		
c. Ontleningen (-)		
d. Collateral (-)		
e. Andere (-)		
V Deposito's en liquide middelen	44.409.878,22	65.539.779,90
A. Banktegoeden op zicht	44.409.878,22	65.539.779,90
B. Banktegoeden op termijn		
C. Andere		
VI Overlopende rekeningen	-1.747.335,79	26.851,28
A. Over te dragen kosten		
B. Verkregen opbrengsten	1.959.958,62	2.005.169,46
C. Toe te rekenen kosten (-)	-3.707.294,41	-1.978.318,18
D. Over te dragen opbrengsten (-)		
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	1.246.730.057,61	1.097.699.332,39
A. Kapitaal	1.194.507.093,90	1.115.076.839,64
B. Deelneming in het resultaat	-1.124.258,87	609.165,12
C. Overgedragen resultaat	0,00	0,00
D. Resultaat van het boekjaar	53.347.222,58	-17.986.672,37

Afdeling 2. - Posten buiten-balansstelling

I Zakelijke zekerheden (+/-)	0,00	1.917.160,98
A. Collateral		
a. Effecten/geldmarktinstrumenten		
b. Liquide middelen/deposito's		1.917.160,98
B. Andere zakelijke zekerheden (+/-)		
a. Effecten/geldmarktinstrumenten		
b. Liquide middelen/deposito's		
II Onderliggende waarden van optiecontracten en warrants (+)	0,00	0,00
A. Gekochte optiecontracten en warrants		
B. Verkochte optiecontracten en warrants		
III Notionele bedragen van de termijncontracten (+)	0,00	123.617.062,14
A. Gekochte termijncontracten		57.177.462,14
B. Verkochte termijncontracten		66.439.600,00
IV Notionele bedragen van de swapcontracten (+)	0,00	0,00
A. Gekochte swapcontracten		
B. Verkochte swapcontracten		
V Notionele bedragen van andere financiële derivaten (+)	0,00	0,00
A. Gekochte contracten		
B. Verkochte contracten		
VI Niet-opgevraagde bedragen op aandelen	0,00	0,00
VII Verbintenissen tot verkoop wegens cessie-retrocessie	0,00	0,00
VIII Verbintenissen tot terugkoop wegens cessie-retrocessie	0,00	0,00
IX Uitgeleende financiële instrumenten	0,00	0,00

5.3 Resultatenrekening (halfjaarcijfers)

	31/12/23 in EUR	31/12/22 in EUR
Afdeling 3. - Schema van de resultatenrekening		
I Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden	54.477.486,17	-16.519.734,65
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties	8.504.691,85	-13.137.589,98
b. Andere schuldinstrumenten		
b.1. Met "embedded" financiële derivaten		
b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten		
B. Geldmarktinstrumenten	29.919,48	-900.274,23
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	29.583.303,00	8.176.214,78
b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming		
c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D. Andere effecten		
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	16.869.786,10	-7.483.783,55
F. Financiële derivaten		
j. Op rente		
i. Optiecontracten		
ii. Termijncontracten	1.518.786,10	3.712.598,49
iii. Swapcontracten		
iv. Andere		
G. Vorderingen, deposito's, liquide middelen en schulden	0,00	
H. Wisselposities en -verrichtingen		
b. Andere wisselposities- en verrichtingen	-2.028.749,08	-6.886.900,16
II Opbrengsten en kosten van de beleggingen	6.718.233,91	5.327.519,45
A. Dividenden	4.074.440,04	3.810.467,90
B. Interesten (+/-)		
a. Effecten en geldmarktinstrumenten	1.942.911,13	1.753.578,22
b. Deposito's en liquide middelen	1.041.838,68	-25.315,73
c. Collateral (+/-)		
C. Intresten ingevolge ontleningen (-)	-7,84	
D. Swapcontracten		
E. Roerende voorheffingen (-)		
a. Van Belgische oorsprong		
b. Van buitenlandse oorsprong	-412.160,98	-327.639,47
F. Andere opbrengsten van beleggingen	71.212,88	116.428,53
III Andere opbrengsten	3,14	0,00
A. Vergoeding tot dekking van de kosten van verwerving en realisatie van de activa, tot ontmoediging van uittredingen en tot dekking van leveringskosten	3,14	
B. Andere	0,00	
IV Exploitatiekosten	-7.877.509,85	-6.794.457,17
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-284.595,17	-137.056,46
B. Financiële kosten (-)		
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-65.770,02	-53.306,77
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a. Financieel beheer		
Klasse "A"	-1.762.937,74	-1.680.362,48
Klasse "B" en "BI"	-3.301.706,75	-3.033.236,87
Klasse "C" en "CI"	-1.421.029,86	-1.253.972,00
Klasse "F" en "FI"	0,00	
b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-241.627,30	-224.816,11
c. Commerciële vergoeding		
E. Administratiekosten (-)		
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)		
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-1.666,68	-999,99
H. Diensten en diverse goederen (-)	-8.063,75	-8.768,83
I. Afschrijvingen en voorzieningen voor risico's en kosten (-)		
J. Taksen		
Klasse "A", "B" en "C"	-768.725,71	-419.288,19
Klasse "AI", "BI" en "CI"	-4.751,85	-3.656,12
K. Andere kosten (-)	-16.635,02	21.006,65
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)	-1.159.272,80	-1.466.937,72
SUBTOTAAL II + III + IV	-1.159.272,80	-1.466.937,72

V	Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	53.318.213,37	-17.986.672,37
VI	Belasting op het resultaat	-29.009,21	
VII	Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	53.347.222,58	-17.986.672,37

Afdeling 4. - Resultaatverwerking

I.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies)	53.347.222,58	-17.986.672,37
	a. Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar		
	b. Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	53.347.222,58	-17.986.672,37
	c. Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelneming in het resultaat)		
II.	(Toevoeging aan) onttrekking aan het kapitaal		
III.	Over te dragen winst (over te dragen verlies)		
IV.	(Dividenduitkering)		

5.4 Samenstelling van de activa en kerncijfers

5.4.1 Samenstelling van de activa op 31/12/2023

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% in bezit fonds	Rating	% Portefeuille	% Netto-actief
I. effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten								
<u>Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren</u>								
Aandelen								
Denemarken								
COLOPLAST-B	29.525	DKK	772,00	3.057.635,94			0,25%	0,25%
NOVO NORDISK A/S-B	183.419	DKK	698,10	17.176.731,51			1,43%	1,38%
NOVOZYMES A/S-B SHARES	103.539	DKK	371,10	5.154.345,05			0,43%	0,41%
			Totaal	25.388.712,50			2,11%	2,04%
Duitsland								
ADIDAS AG	21.956	EUR	184,16	4.043.416,96			0,34%	0,32%
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	33.534	EUR	100,78	3.379.556,52			0,28%	0,27%
DEUTSCHE BOERSE AG	30.655	EUR	186,50	5.717.157,50			0,48%	0,46%
			Totaal	13.140.130,98			1,10%	1,05%
Frankrijk								
AXA SA	239.648	EUR	29,49	7.067.219,52			0,59%	0,57%
BNP PARIBAS	128.046	EUR	62,59	8.014.399,14			0,67%	0,64%
DASSAULT SYSTEMES SE	98.540	EUR	44,24	4.358.916,90			0,36%	0,35%
KERING	8.669	EUR	399,00	3.458.931,00			0,29%	0,28%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON	17.734	EUR	733,60	13.009.662,40			1,08%	1,04%
L'OREAL	23.789	EUR	450,65	10.720.512,85			0,89%	0,86%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	45.582	EUR	181,78	8.285.895,96			0,69%	0,66%
TOTALENERGIES SE	190.800	EUR	61,60	11.753.280,00			0,98%	0,94%
			Totaal	66.668.817,77			5,55%	5,34%
Ierland								
ACCENTURE PLC-CL A	17.434	USD	350,91	5.538.193,04			0,46%	0,44%
KERRY GROUP PLC-A	46.294	EUR	78,66	3.641.486,04			0,30%	0,29%
			Totaal	9.179.679,08			0,76%	0,73%
Nederland								
ASML HOLDING NV	23.505	EUR	681,70	16.023.358,50			1,33%	1,29%
ING GROEP NV	391.103	EUR	13,53	5.290.059,18			0,44%	0,42%
NN GROUP NV - W/I	104.584	EUR	35,75	3.738.878,00			0,31%	0,30%
PROSUS NV	138.748	EUR	26,99	3.744.114,78			0,31%	0,30%
WOLTERS KLUWER	41.458	EUR	128,70	5.335.644,60			0,44%	0,43%
			Totaal	34.132.055,06			2,83%	2,74%
Noorwegen								
TELENOR ASA	177.797	NOK	116,60	1.847.941,36			0,15%	0,15%
			Totaal	1.847.941,36			0,15%	0,15%
Spanje								
IBERDROLA SA	477.465	EUR	11,87	5.667.509,55			0,47%	0,45%
			Totaal	5.667.509,55			0,47%	0,45%
Verenigd Koninkrijk								
ADMIRAL GROUP PLC	151.344	GBP	26,84	4.687.638,29			0,39%	0,38%
ASHTREAD GROUP PLC	75.633	GBP	54,62	4.767.266,12			0,40%	0,38%
ASTRAZENECA PLC	103.196	GBP	106,00	12.623.363,91			1,05%	1,01%
CRODA INTERNATIONAL PLC	81.918	GBP	50,50	4.773.941,49			0,40%	0,38%
HSBC HOLDINGS PLC	1.184.251	GBP	6,36	8.684.917,33			0,72%	0,70%
INFORMA PLC	386.854	GBP	7,81	3.487.511,92			0,29%	0,28%
NATIONAL GRID PLC	414.553	GBP	10,58	5.061.416,81			0,42%	0,41%
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	90.295	GBP	54,20	5.647.670,65			0,47%	0,45%
SEGRO PLC	217.359	GBP	8,86	2.223.380,28			0,18%	0,18%
SPIRAX-SARCO ENGINEERING PLC	41.985	GBP	105,05	5.089.751,60			0,42%	0,41%
UNILEVER PLC	136.381	EUR	43,86	5.980.988,76			0,50%	0,48%
VODAFONE GROUP PLC	2.710.438	GBP	0,69	2.144.453,63			0,18%	0,17%
			Totaal	65.172.300,79			5,42%	5,23%
Verenigde Staten								
ADOBE INC	8.920	USD	596,60	4.817.518,67			0,40%	0,39%
ALPHABET INC-CL A	178.828	USD	139,69	22.613.935,03			1,89%	1,82%
AMERICAN EXPRESS CO	21.315	USD	187,34	3.614.857,29			0,30%	0,29%
AMERICAN WATER WORKS CO INC	32.673	USD	131,99	3.903.959,87			0,32%	0,31%
AMGEN INC	22.613	USD	288,02	5.895.981,77			0,49%	0,47%
APPLIED MATERIALS INC	29.064	USD	162,07	4.264.158,31			0,35%	0,34%
BANK OF NEW YORK MELLON CORP	60.858	USD	52,05	2.867.567,92			0,24%	0,23%
CARMAX INC	64.889	USD	76,74	4.507.836,74			0,37%	0,36%
CBRE GROUP INC - A	54.348	USD	93,09	4.579.962,27			0,38%	0,37%
COCA-COLA CO/THE	98.852	USD	58,93	5.273.478,80			0,44%	0,42%
DANAHER CORP	39.524	USD	231,34	8.277.266,25			0,69%	0,66%
ECOLAB INC	19.082	USD	198,35	3.426.347,44			0,28%	0,27%
HOME DEPOT INC	29.094	USD	346,55	9.127.348,66			0,76%	0,73%

IDEX CORP	22.469	USD	217,11	4.416.099,75		0,37%	0,35%
ILLINOIS TOOL WORKS	21.646	USD	261,94	5.132.805,18		0,43%	0,41%
INTERCONTINENTAL EXCHANGE IN	36.870	USD	128,43	4.286.619,38		0,36%	0,34%
JOHNSON & JOHNSON	64.265	USD	156,74	9.118.631,33		0,76%	0,73%
MARSH & MCLENNAN COS	22.253	USD	189,47	3.816.843,26		0,32%	0,31%
MCCORMICK & CO-NON VTG SHRS	52.831	USD	68,42	3.272.255,48		0,27%	0,26%
MERCK & CO. INC.	75.094	USD	109,02	7.411.169,04		0,62%	0,59%
MICROSOFT CORP	100.060	USD	376,04	34.061.976,55		2,83%	2,73%
NIKE INC -CL B	65.661	USD	108,57	6.453.460,16		0,54%	0,52%
NVIDIA CORP	33.310	USD	495,22	14.933.035,99		1,24%	1,20%
OTIS WORLDWIDE CORP	54.908	USD	89,47	4.447.217,45		0,37%	0,36%
PHILLIPS 66	63.819	USD	133,14	7.691.903,92		0,64%	0,62%
PROCTER & GAMBLE CO/THE	54.724	USD	146,54	7.259.543,71		0,60%	0,58%
ROCKWELL AUTOMATION INC	15.094	USD	310,48	4.242.416,26		0,35%	0,34%
S&P GLOBAL INC	12.657	USD	440,52	5.047.446,38		0,42%	0,40%
SALESFORCE INC	25.657	USD	263,14	6.111.784,71		0,51%	0,49%
SERVICENOW INC	8.111	USD	706,49	5.187.471,50		0,43%	0,42%
SHERWIN-WILLIAMS CO/THE	15.095	USD	311,90	4.262.101,57		0,35%	0,34%
TESLA INC	38.718	USD	248,48	8.709.227,94		0,72%	0,70%
TEXAS INSTRUMENTS INC	32.837	USD	170,46	5.067.120,83		0,42%	0,41%
UNION PACIFIC CORP	28.826	USD	245,62	6.409.489,09		0,53%	0,51%
US BANCORP	92.385	USD	43,28	3.619.628,66		0,30%	0,29%
VERIZON COMMUNICATIONS INC	44.042	USD	37,70	1.503.085,50		0,12%	0,12%
VISA INC-CLASS A SHARES	46.396	USD	260,35	10.934.864,99		0,91%	0,88%
WALT DISNEY CO/THE	46.360	USD	90,29	3.789.294,71		0,32%	0,30%
ZOETIS INC	33.920	USD	197,37	6.060.553,48		0,50%	0,49%
			Totaal	266.416.265,84		22,14%	21,35%
Zweden							
ASSA ABLOY AB-B	217.964	SEK	290,30	5.683.804,11		0,47%	0,46%
ATLAS COPCO AB-A SHS	416.276	SEK	173,55	6.489.530,64		0,54%	0,52%
			Totaal	12.173.334,75		1,01%	0,98%
Zwitserland							
GEBERIT AG-REG	8.627	CHF	539,00	5.001.562,87		0,42%	0,40%
GIVAUDAN-REG	1.666	CHF	3.484,00	6.243.244,06		0,52%	0,50%
LONZA GROUP AG-REG	10.040	CHF	353,70	3.819.670,86		0,32%	0,31%
			Totaal	15.064.477,79		1,26%	1,21%
Totaal aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren				514.851.225,47		42,80%	41,27%
Obligaties en andere schuldinstrumenten							
Obligaties							
Staatobligaties en obligaties gewaarborgd door de staat							
België							
BELGIUM 0,8% 15-22/06/2025	4.025.000	EUR	97,33	3.917.633,13	AA	0,33%	0,31%
BELGIUM 320 4,25% 10-28/03/2041	2.112.000	EUR	116,98	2.470.669,87	AA	0,21%	0,20%
BELGIUM OLO31 5,5% 98-28/03/2028	6.315.000	EUR	113,11	7.142.928,39	AA	0,59%	0,57%
			Totaal	13.531.231,39		1,13%	1,08%
Duitsland							
DEUTSCHLAND REP 0% 20-15/02/2030	15.357.000	EUR	89,29	13.711.497,45	AAA	1,14%	1,10%
DEUTSCHLAND REP 0,5% 18-15/02/2028	19.875.000	EUR	94,45	18.771.142,51	AAA	1,56%	1,51%
DEUTSCHLAND REP 2,3% 23-15/02/2033	17.173.000	EUR	102,65	17.628.256,23	AAA	1,47%	1,41%
DEUTSCHLAND REP 2,5% 12-04/07/2044	5.878.000	EUR	103,53	6.085.493,40	AAA	0,51%	0,49%
			Totaal	56.196.389,59		4,68%	4,51%
Frankrijk							
FRANCE O.A.T. 0% 19-25/11/2029	19.638.000	EUR	87,80	17.242.949,52	AA	1,43%	1,38%
FRANCE O.A.T. 0% 22-25/05/2032	25.159.000	EUR	81,98	20.625.348,21	AA	1,71%	1,65%
FRANCE O.A.T. 0,75% 17-25/05/2028	22.616.000	EUR	93,93	21.242.530,33	AA	1,77%	1,70%
FRANCE O.A.T. 3,25% 13-25/05/2045	6.936.000	EUR	104,67	7.259.772,48	AA	0,60%	0,58%
			Totaal	66.370.600,54		5,51%	5,31%
Italië							
ITALY BTPS 0,95% 20-15/09/2027	8.481.000	EUR	93,49	7.928.766,05	BBB	0,66%	0,64%
ITALY BTPS 1,45% 18-15/05/2025	16.948.000	EUR	97,91	16.594.114,74	BBB	1,38%	1,33%
ITALY BTPS 2,7% 16-01/03/2047	7.337.000	EUR	78,97	5.793.906,01	BBB	0,48%	0,46%
ITALY BTPS 3,5% 14-01/03/2030	16.831.000	EUR	101,97	17.163.000,73	BBB	1,43%	1,38%
			Totaal	47.479.787,53		3,95%	3,81%
Nederland							
NETHERLANDS GOVT 0,75% 17-15/07/2027	3.229.000	EUR	95,35	3.078.948,37	AAA	0,26%	0,25%
NETHERLANDS GOVT 2,5% 12-15/01/2033	3.872.000	EUR	101,87	3.944.328,96	AAA	0,33%	0,32%
NETHERLANDS GOVT 2,75% 14-15/01/2047	1.268.000	EUR	104,88	1.329.815,00	AAA	0,11%	0,11%
NETHERLANDS GOVT 5,5% 98-15/01/2028	4.419.000	EUR	112,73	4.981.582,89	AAA	0,41%	0,40%
			Totaal	13.334.675,22		1,11%	1,08%
Oostenrijk							
REP OF AUSTRIA 0,5% 17-20/04/2027	3.314.000	EUR	94,39	3.128.112,11	AA+	0,26%	0,25%
REP OF AUSTRIA 0,5% 19-20/02/2029	2.875.000	EUR	91,34	2.625.974,69	AA+	0,22%	0,21%
REP OF AUSTRIA 0,75% 18-20/02/2028	3.814.000	EUR	94,06	3.587.564,73	AA+	0,30%	0,29%
REP OF AUSTRIA 3,15% 12-20/06/2044	1.172.000	EUR	104,35	1.222.937,52	AA+	0,10%	0,10%

				Totaal	10.564.589,05		0,88%	0,85%
Spanje								
SPANISH GOVT 0% 20-31/01/2026	11.116.000	EUR	94,68	10.525.045,65		A	0,88%	0,84%
SPANISH GOVT 1,4% 18-30/04/2028	12.330.000	EUR	95,51	11.776.136,40		A	0,98%	0,94%
SPANISH GOVT 1,85% 19-30/07/2035	6.483.000	EUR	88,18	5.716.839,06		A	0,48%	0,46%
SPANISH GOVT 5,15% 13-31/10/2044	3.474.000	EUR	124,86	4.337.705,88		A	0,36%	0,35%
			Totaal	32.355.726,99			2,70%	2,59%
			Totaal obligaties en andere schuldmarktinstrumenten	239.833.000,31			19,96%	19,23%
Geldmarktinstrumenten								
Geldmarktinstrumenten van de staat en gewaarborgd door de staat								
België								
BELGIUM 0338 0,5% 17-22/10/2024	4.413.000	EUR	97,90	4.320.463,80		AA	0,36%	0,35%
			Totaal	4.320.463,80			0,36%	0,35%
			Totaal geldmarktinstrumenten	4.320.463,80			0,36%	0,35%
ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming								
Aandelen-ICB								
Die voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die staan op de lijst van de FSMA								
DWS-ESG EURO SM/MID CAP-TFC	17.185	EUR	159,64	2.743.413,40	0,82%		0,23%	0,22%
DWS-ESG EURO SM/MID CAP-XC	161.607	EUR	149,04	24.085.907,28	7,19%		2,00%	1,94%
GS EM ENHIN SUS EQ-I CAP EUR	2.064	EUR	5.087,05	10.499.671,20	0,83%		0,87%	0,84%
			Totaal	37.328.991,88			3,10%	3,00%
Die voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die niet staan op de lijst van de FSMA								
CSIF USA SMALL CAP ESG BLUE	106.636	USD	164,70	15.899.107,59	0,45%		1,32%	1,28%
X ESG MSCI EMERGING MARKETS	1.740.947	EUR	39,29	68.393.102,91	4,70%		5,69%	5,50%
X MSCI JAPAN ESG 1C	2.410.848	EUR	18,87	45.492.701,76	2,84%		3,78%	3,65%
			Totaal	129.784.912,26			10,79%	10,43%
Obligatie-ICB								
Die voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die staan op de lijst van de FSMA								
CANDRIAM SUS BD EM-ACC IEURH	50.005	EUR	873,35	43.671.866,75	3,78%		3,63%	3,50%
CANDRIAM SUS BD GB HYD-ZEURI	13.393	EUR	1.095,34	14.669.888,62	1,05%		1,22%	1,18%
RCGF ROBECOSAM GLO SDG-IH EU	795.932	EUR	102,02	81.200.982,64	4,21%		6,75%	6,51%
			Totaal	139.542.738,01			11,60%	11,19%
Die voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die niet staan op de lijst van de FSMA								
BNPPEASY EUR CORP BOND SRI	2.646.884	EUR	9,88	26.143.273,27	0,98%		2,17%	2,10%
M&G EUROPEAN CREDIT INV-DIEU	665.969	EUR	100,77	67.110.162,31	3,88%		5,58%	5,39%
X II EUR CRP BOND SRI PAB-1D	182.850	EUR	140,79	25.742.537,25	1,06%		2,14%	2,06%
			Totaal	118.995.972,83			9,89%	9,55%
Monetaire- ICB								
BLR ICS EUR LIQ ENV-PREM ACC	177.926	EUR	101,68	18.090.830,41	0,26%		1,50%	1,45%
			Totaal	18.090.830,41			1,50%	1,45%
			Totaal ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	443.743.445,39			36,88%	35,62%
			Totaal effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	1.202.748.134,97			100,00%	96,47%
II. Deposito's en liquide middelen								
Banktegoeden op zicht								
BNP Paribas		EUR		19.228.269,08				1,54%
BNP Paribas		USD		25.089.168,53				2,01%
BNP Paribas		GBP		22.378,74				0,00%
BNP Paribas		NOK		70.061,87				0,01%
			Totaal deposito's en liquide middelen	44.409.878,22				3,56%
III. Overige vorderingen en schulden								
				1.204.809,66				0,10%
IV. Andere								
				-1.632.765,24				-0,13%
V. Totale netto inventariswaarde								
				1.246.730.057,61				100,00%

% Portefeuille = het percentage van de lijn ten opzichte van de totale effectenportefeuille van het compartiment
 % Netto-actief = het percentage van de lijn ten opzichte van de totale netto inventariswaarde van het compartiment

Sectorale en geografische spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Obligaties	41,79%
<i>waarvan EUR staatsobligaties</i>	20,30%
<i>waarvan EUR bedrijfsobligaties</i>	9,89%
<i>waarvan bedrijfsobligaties wereldwijd</i>	6,75%
<i>waarvan emerging markets debt</i>	3,63%
<i>waarvan high yield</i>	1,22%
Aandelen	56,71%
<i>waarvan Europa</i>	22,89%
<i>waarvan VS</i>	23,48%
<i>waarvan Japan</i>	3,78%
<i>waarvan emerging markets debt</i>	6,56%
Monetaire	1,50%
	100,00%

Spreiding per munt

(in procenten van de effectenportefeuille)

CHF	1,25%
DKK	2,11%
EUR	66,63%
GBP	4,92%
NOK	0,15%
SEK	1,01%
USD	23,93%
	100,00%

5.4.2 Wijzigingen in de samenstelling van de activa van BALANCED PORTFOLIO

Omloopsnelheid	
	Semester 1
Aankopen	168.628.892,98
Verkopen	115.578.816,49
Totaal 1	284.207.709,47
Inschrijvingen	135.038.165,85
Terugbetalingen	126.677.175,17
Totaal 2	261.715.341,02
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	1.207.610.164,87
Rotatie	1,86%

De tabel hierboven toont het halfjaarlijkse kapitaalvolume van de in de portefeuille uitgevoerde transacties. Dit volume (verminderd met de som van de inschrijvingen en de terugbetalingen) wordt ook vergeleken met het gemiddelde netto-actief (rotatie) aan het begin en het einde van het semester. Een cijfer dat de 0% benadert, impliceert dat de transacties tijdens een bepaalde periode uitsluitend in functie van de inschrijvingen en de terugbetalingen zijn uitgevoerd. Een negatief percentage toont aan dat de inschrijvingen en terugbetalingen slechts weinig of, in voorkomend geval, helemaal geen transacties in de portefeuille teweeg hebben gebracht.

De gedetailleerde lijst van de tijdens het boekjaar uitgevoerde transacties kan gratis worden ingekeken bij BNP Paribas S.A., Belgisch bijkantoor - Warandeberg 3 – 1000 Brussel (tot 2 november 2023: KBC Bank NV, Havenlaan 2 – 1080 Brussel), die instaat voor de financiële dienst.

5.4.3 Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde

Periode	Evolutie van het aantal deelbewijzen in omloop					
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A		Einde periode klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	2.718,2400	68.786,0020	222,0000	65.384,4650	5.421,2400	196.704,7080
Jul 22 - Jun 23	3.148,0000	40.837,0230	114,0000	42.454,1130	8.455,2400	195.087,6180
Jul 23 - Dec 23	1.607,0000	19.079,5280	570,0000	26.724,5530	9.492,2400	187.442,5930

Jaar	Inschrijvingen klasse B		Terugkopen klasse B		Einde periode klasse B	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	2.948,0000	116.451,0000	3.706,0000	85.881,0000	17.889,0000	428.419,0000
Jul 22 - Jun 23	237,0000	60.907,0000	2.470,0000	43.997,0000	15.656,0000	445.329,0000
Jul 23 - Dec 23	1.195,5000	46.419,0000	6.291,0000	38.075,0000	10.560,5000	453.673,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C		Einde periode klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	4.036,9080	56.889,0000	1.785,9080	47.737,0000	43.683,0000	177.460,0000
Jul 22 - Jun 23	7.240,3860	20.354,0000	7.401,3860	27.642,0000	43.522,0000	170.172,0000
Jul 23 - Dec 23	5.817,9430	29.768,0000	18,0000	25.125,0000	49.321,9430	174.815,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse BI		Terugkopen klasse BI		Einde periode klasse BI	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	4.355,0000	0,0000	2,0000	0,0000	8.448,0000	0,0000
Jul 22 - Jun 23	3.167,0000	0,0000	6,0000	0,0000	11.609,0000	0,0000
Jul 23 - Dec 23	311,0000	0,0000	2.041,0000	0,0000	9.879,0000	0,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse CI		Terugkopen klasse CI		Einde periode klasse CI	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	30.109,0000	0,0000	4.673,0000	0,0000	50.197,0000	0,0000
Jul 22 - Jun 23	7.145,0000	0,0000	3.119,0000	0,0000	54.223,0000	0,0000
Jul 23 - Dec 23	2.297,0000	0,0000	1.397,0000	0,0000	55.123,0000	0,0000

Periode	Bedragen ontvangen en betaald door het compartiment in EUR			
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	3.264.984,01	89.861.137,93	269.810,00	85.486.142,87
Jul 22 - Jun 23	3.501.143,16	49.692.672,30	128.568,37	51.434.323,76
Jul 23 - Dec 23	1.843.715,85	23.854.925,69	671.250,91	33.511.620,86

Jaar	Inschrijvingen klasse B		Terugkopen klasse B	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	3.750.684,88	153.633.405,53	4.707.333,64	113.151.938,79
Jul 22 - Jun 23	280.260,55	74.914.026,13	2.799.454,85	54.026.242,66
Jul 23 - Dec 23	1.446.470,19	58.897.081,15	7.695.515,38	48.332.531,17

Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	5.515.944,49	7.681.215.679,00	2.407.460,07	63.663.445,79
Jul 22 - Jun 23	9.166.233,00	25.737.481,65	9.245.445,26	34.684.731,27
Jul 23 - Dec 23	7.801.705,79	38.392.458,57	24.136,00	32.896.679,78

Jaar	Inschrijvingen klasse BI		Terugkopen klasse BI	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	4.548.694,95	0,00	2.127,16	0,00
Jul 22 - Jun 23	3.028.338,92	0,00	5.772,36	0,00
Jul 23 - Dec 23	305.113,62	0,00	1.997.545,63	0,00

Jaar	Inschrijvingen klasse CI		Terugkopen klasse CI	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	35.258.629,01	0,00	5.453.237,72	0,00
Jul 22 - Jun 23	7.658.455,78	0,00	3.340.974,79	0,00
Jul 23 - Dec 23	2.496.694,99	0,00	1.547.895,44	0,00

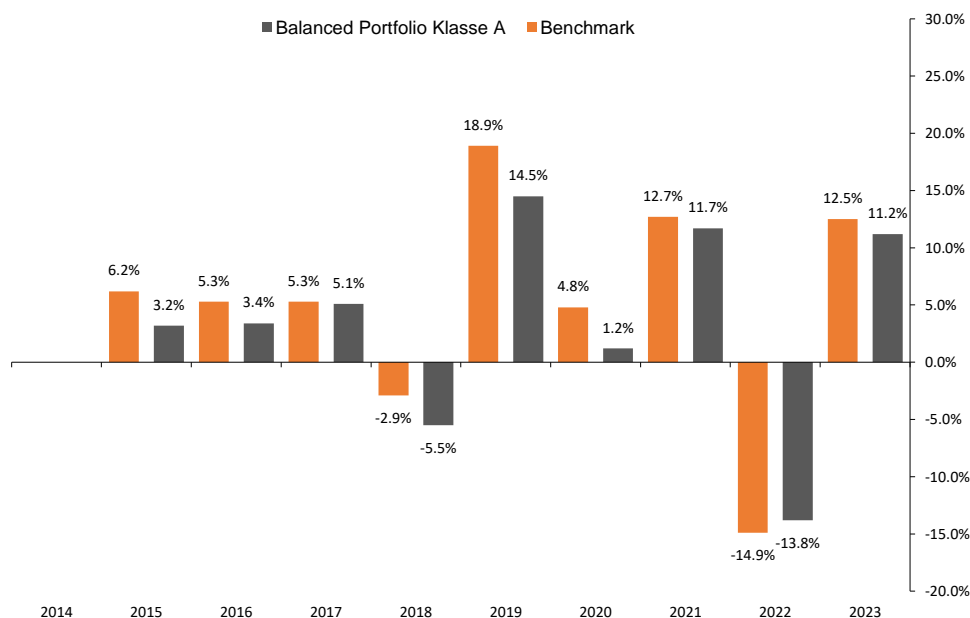
Periode	Netto-Inventariswaarde op einde periode in EUR						
Jaar	van het compartiment	van één deelbewijs A		van één deelbewijs B		van één deelbewijs C	
		Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	1.109.077.661,67	1.091,28	1.191,54	1.140,95	1.203,14	1.239,95	1.230,43
Jul 22 - Jun 23	1.185.021.844,33	1.144,52	1.249,67	1.200,11	1.265,52	1.308,22	1.298,17
Jul 23 - Dec 23	1.246.730.057,61	1.193,05	1.302,71	1.253,42	1.321,18	1.367,66	1.357,37

Periode	Netto-Inventariswaarde op einde periode in EUR			
Jaar	van één deelbewijs BI		van één deelbewijs CI	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	945,18		1.044,34	
Jul 22 - Jun 23	994,95		1.102,68	
Jul 23 - Dec 23	1.039,35		1.153,62	

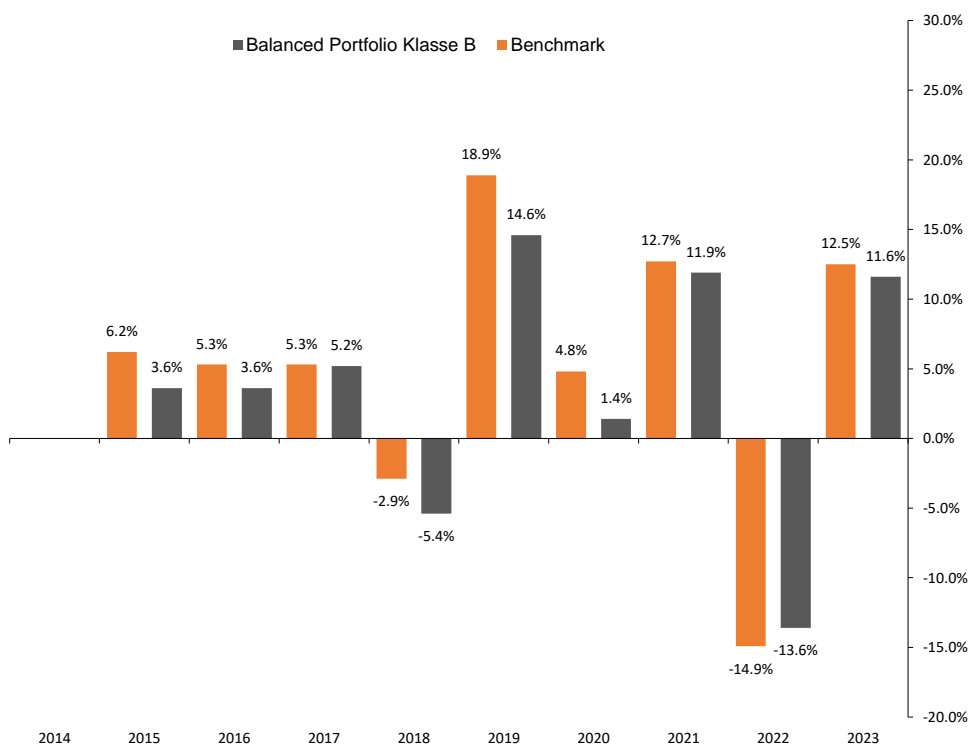
5.4.4 Rendementscijfers

Actuariële rendementen	1 jaar	3 jaar	5 jaar	10 jaar
	31/12/22-31/12/23	31/12/20-31/12/23	31/12/18-31/12/23	31/12/13-31/12/23
Klasse A	11,24%	2,31%	4,39%	n/a
Klasse B	11,57%	2,56%	4,62%	n/a
Klasse C	11,91%	2,90%	4,97%	n/a
Klasse BI	11,69%	n/a	n/a	n/a
Klasse CI	12,02%	2,98%	n/a	n/a
Bench	12,49%	2,53%	6,18%	n/a

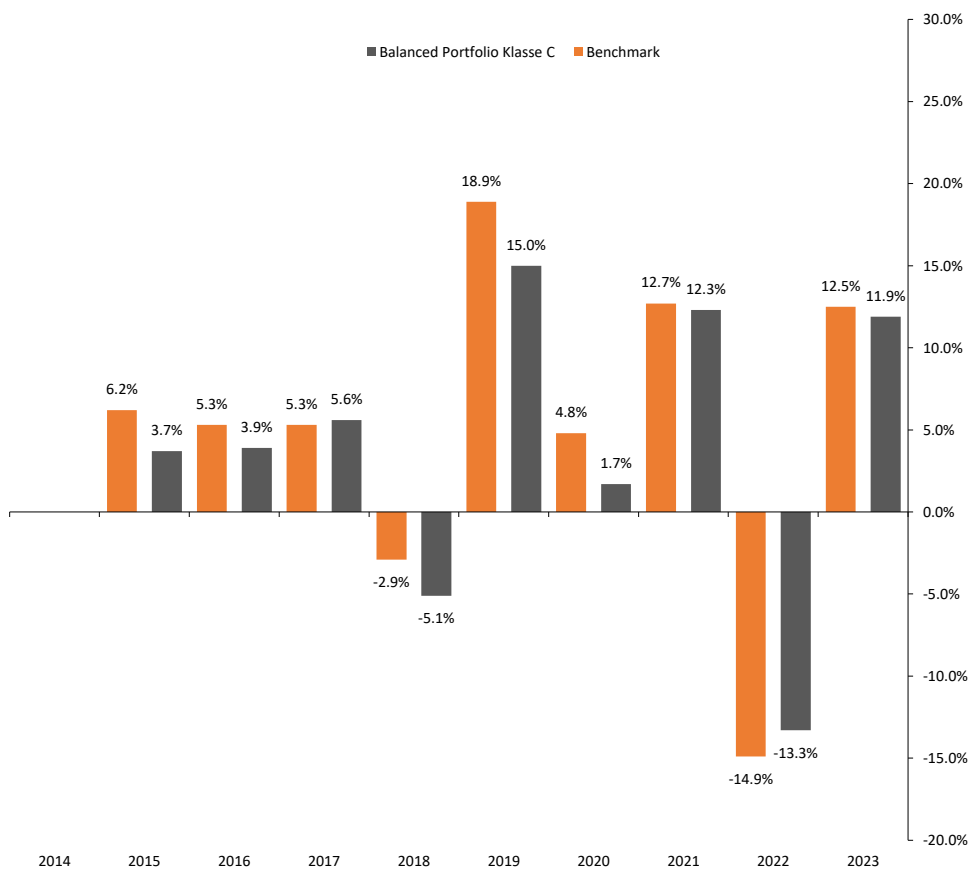
staafdiagram met jaarlijks rendement klasse A



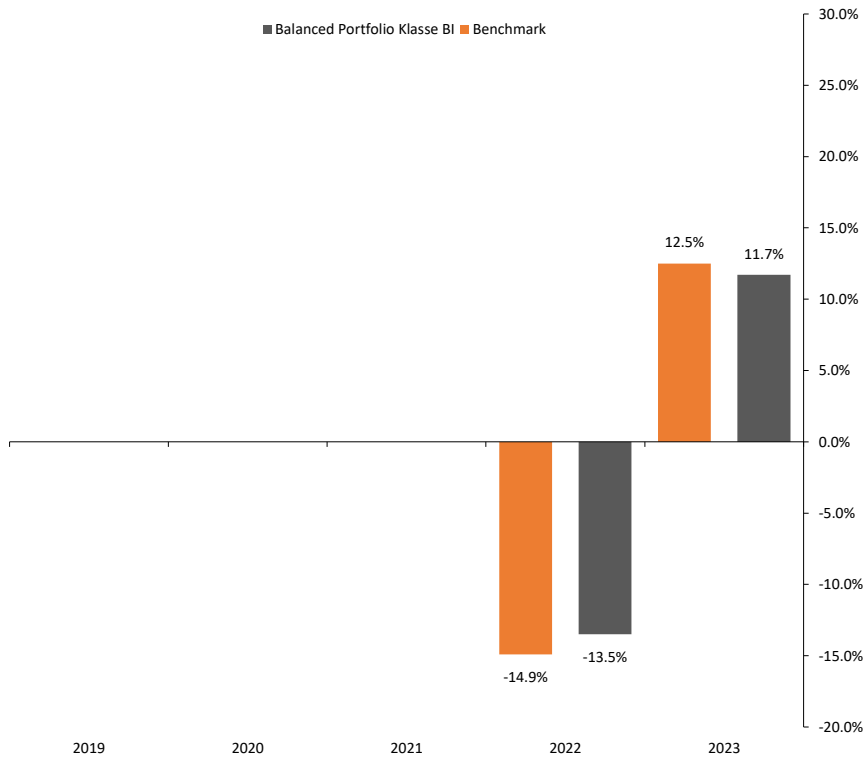
staafdiagram met jaarlijks rendement klasse B



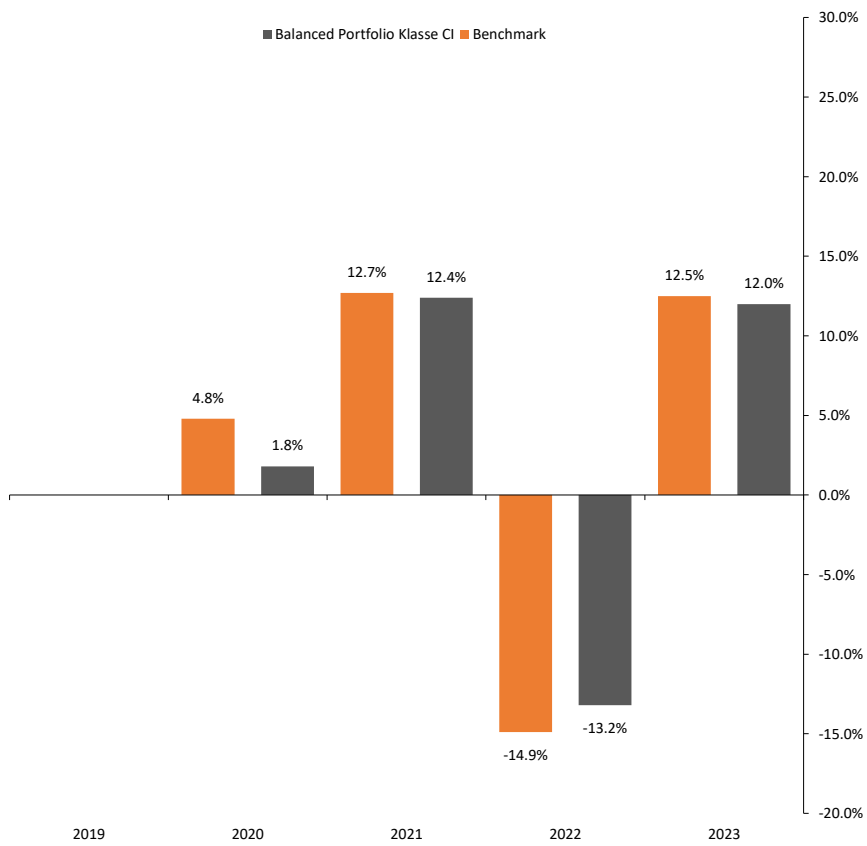
staafdiagram met jaarlijks rendement klasse C



staafdiagram met jaarlijks rendement klasse BI



staafdiagram met jaarlijks rendement klasse CI



Jaarlijks rendement van 1/01 tot en met 31/12 van het desbetreffende jaar.

Het betreft de evolutie van de netto-inventariswaarde op jaarbasis (inclusief de lopende kosten) maar zonder eventuele kosten van inschrijving en terugbetaling. Rendementen uit het verleden bieden geen enkele garantie voor de toekomst en houden geen rekening met historische herstructureringen (bv. fusie van compartimenten).

5.4.5 Kosten

Lopende kosten:

A	1,59%
B	1,29%
BI	1,17%
C	0,99%
CI	0,87%

Bovenstaand percentage wordt berekend op basis van de opgelopen kosten gedurende het boekjaar.

De volgende kosten zijn niet in de lopende kosten opgenomen:

- rentebetalingen op aangegane leningen
- betalingen uit hoofde van financiële derivaten
- provisies en kosten die rechtstreeks door de belegger worden betaald
- bepaalde voordelen, zoals soft commissions.

Fee-Sharing:

De vergoeding van het beheer van de beleggingsportefeuille van 1,40%, 1,10% of 0,80% afhankelijk van de aandelenklasse, betaald door Van Lanschot Bevek nv aan de beheervenootschap Van Lanschot Kempen Investment Management NV Nederland (tot 2 november 2023: Capfi Delen Asset Management), wordt door Van Lanschot Kempen Investment Management NV Nederland (tot 2 november 2023: Capfi Delen Asset Management) volledig doorgestort aan Mercier Van Lanschot.

5.4.6 Toelichting bij de financiële staten

Geen.

6 GROWTH PORTFOLIO

6.1 Beheersverslag

6.1.1 Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment

Het compartiment werd opgericht op 21 oktober 2014.

De distributieaandelen van de klassen A, B en C werden gestart tussen 22 oktober 2014 en 19 november 2014 met een initiële inschrijvingsprijs van € 1.000 per aandeel.

De kapitalisatieaandelen van de klassen A, B en C werden gestart op 1 juni 2015 met een initiële inschrijvingsprijs van € 1.000 per aandeel.

De kapitalisatieaandelen van de klasse CI werd gestart op 2 september 2019 met een initiële inschrijvingsprijs van € 1.000 per aandeel.

De kapitalisatieaandelen van de klasse BI werd gestart op 30 april 2021 met als initiële inschrijvingsprijs € 1.000 per aandeel.

6.1.2 Beursnotering

De aandelen van het compartiment zijn op geen beurs genoteerd.

6.1.3 Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid

Het compartiment GROWTH PORTFOLIO stelt zich tot doel de aandeelhouders een blootstelling aan de wereldwijde financiële markten te bieden door middel van een actief portefeuillebeheer. Actief portefeuillebeheer houdt in dat in functie van de beleggingsstrategie van de financieel beheerder bepaalde activa-klassen een hoger of lager gewicht toegemeten krijgen. De strategie wordt continu geëvalueerd wat resulteert in een regelmatige bijsturing van de beleggingsportefeuille. Het actieve portefeuillebeheer speelt zich ook af binnen een activa klasse waarbij bijvoorbeeld een bepaalde regio onder- of overwogen kan worden. Verder zal ook de opvolging op instrumentniveau (aandelen, obligaties, onderliggende beleggingsfondsen) tot regelmatige aanpassingen leiden.

Minimaal 45% en maximaal 100% van de netto-activa wordt belegd in aandelen (direct of indirect).

Het saldo wordt belegd in liquiditeiten en obligaties (direct of indirect) waarbij maximaal 9% van het compartiment mag belegd worden in obligaties met een rating lager dan BBB- bij S&P of Fitch of lager dan Baa3 bij Moody's.

Er mag niet belegd worden in deelbewijzen van instellingen voor collectieve beleggingen die zelf meer dan 10% van hun activa beleggen in deelbewijzen uitgegeven door andere instellingen voor collectieve beleggingen.

De aandeelhouders van het compartiment genieten noch kapitaalgarantie, noch kapitaalbescherming.

ESG-beleid

Onderstaande duurzaamheidsstrategieën zijn minstens van toepassing, ook voor wat betreft de beleggingen in instellingen voor collectieve beleggingen:

- UN Global Compact: Uitsluiten van ondernemingen met een 'fail' op het UNGC.
- Uitsluitingen: Uitsluiting van ongewenste sectoren, praktijken of bedrijven.
- ESG-integratie: Systematisch rekening houden met milieu, sociaal beleid en deugdelijk bestuur (ESG, Environmental, Social, Governance) in de beoordeling van organisaties, naast de traditionele financiële analyse.

- Best-in-Class: Selecteren van de beste spelers van de klas binnen elke sector, gebaseerd op hun positieve ESG-prestaties.

Daarnaast streeft Van Lanschot als financieel beheerder naar het realiseren van een duurzame waardecreatie op lange termijn. Daarvoor worden drie pijlers gehanteerd; (1) naast het hanteren van zuivere financiële criteria in het beleggingsproces en (2) van verschillende duurzaamheidsstrategieën (UNGC, uitsluitingen, ESG-integratie en een best-in-class aanpak), (3) wordt er ingezet op een actief aandeelhouderschap. Dat laatste gebeurt via engagement en voting.

De zeer uitgebreide toelichting m.b.t. de gehanteerde duurzaamheidsstrategieën, het engagement en voting beleid, is opgenomen op bladzijde 18 en volgende van het prospectus.

6.1.4 Benchmark

Het compartiment Van Lanschot Growth Portfolio is niet gelinkt aan een index, maar er wordt wel een benchmark als referentie gebruikt ter vergelijking van het rendement van het compartiment.

Samenstelling benchmark:

- 70% Equity compartments
 - 40% MSCI Europe Net Return
 - 40% MSCI USA Net Return
 - 5% MSCI Japan Net Return
 - 15% MSCI Emerging Markets Net Return
- 30% Obligatie compartments
 - 60% FTSE EMU Government Bond All Maturities
 - 30% Bloomberg Global Aggregate TR Corp Index (€ hedged)
 - 10% JPM EMBI Global Diversified Index Hard Currency (€ hedged)

6.1.5 Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

Met betrekking tot de activaverdeling tijdens het tweede semester van 2023 werd:

- een aantal nieuwe posities genomen in onder andere AXA, Admiral Group, Dassault Systèmes, Intercontinental Exchange en Otis Worldwide Corporation (Otis);
- de weging in Japanse aandelen verhoogd; en
- binnen het obligatieliek de rentegevoeligheid (duration) wat opgetrokken.

Transacties in het aandelenlijk kunnen voortkomen vanuit een wijziging in de kwaliteit van het bedrijfsmodel, management en/of waardering. Daarnaast kan ook een wijziging of verschuiving in het duurzaamheidsprofiel de voorkeur doen veranderen. Om die redenen nam de beheerder in de zomerperiode afscheid van bedrijven zoals BBVA, Roche Holding, Estée Lauder Companies en CME Group. De beheerder vond aantrekkelijke nieuwe investeringscases in onder meer verzekeraars AXA en Admiral Group, softwarespeler Dassault Systèmes, beurs- en dataspeler Intercontinental Exchange en liftenbouwer Otis.

Eind september roomde de beheerder iets af van de Europese en Amerikaanse aandelen ten gunste van de Japanse aandelen (via bestaande Xtrackers Japan ETF). De bredere marktomgeving lijkt gunstig: de Japanse economie draait meer dan behoorlijk, de Bank of Japan houdt de beleidsrente laag en er zit momentum in de bedrijfswinsten.

Tot slot werd in oktober de rentegevoeligheid van het obligatieliek wat opgetrokken. Na de forse renteverhogingen in 2022, liep de rente ook in 2023 wat verder op. Zo tikte de Duitse tienjaarsrente begin oktober even de 3% aan. Daarna ontspande de markt evenwel. Afkoelende inflatie en uitspraken van centrale bankiers waren de voornaamste reden. De rentegevoeligheid werd lichtjes opgetrokken tot ongeveer 5,5 omdat de beheerder van mening was dat beleggers in opwaartse zin iets overdreven en tegelijk ook gewoon de hogere rente voor langere tijd wilde vastklikken.

6.1.6 Toekomstig beleid

De beheerder gaat ervan uit dat groei en inflatie in 2024 laag zullen zijn, vooral in de eerste helft van het jaar. Financiële condities zijn recentelijk soepeler geworden en vormen dus minder tegenwind voor de economie. Korte rentes, waar veel leningen met flexibele rentes aan zijn gekoppeld, zijn echter nog relatief hoog. Terwijl lange rentes in 2023 per saldo gelijk zijn gebleven of wat gedaald zijn, bevinden ze zich nog wel op fors hogere niveaus dan in voorgaande jaren. De beheerder denkt dat dit nog niet geheel zijn weerslag heeft gehad op de economie. Voorlopende indicatoren bevestigen het beeld van zwakke groei. Vooral de industriële sector heeft het moeilijk.

Wat aandelenmarkten betreft, waren de verwachtingen aan het eind van 2023 over aanstaande renteverlagingen wat doorgesloten. De beheerder vindt het monetaire beleid nu realistisch ingeprijsd, gezien de verwachting dat de economische groei de komende tijd zwak zal zijn en de inflatie verder zal dalen en denkt dat de vrees voor inflatie wegebt door een verder dalende inflatie en dalende rentes. De beheerder maakt zich dan ook meer zorgen over de economische groeivoorzichten en de bedrijfswinsten dan over rentes. Vooral de verwachtingen over bedrijfswinsten zijn te positief. De beheerder blijft licht terughoudend qua risicohouding.

Wat obligatiemarkten betreft, bieden staatsobligaties weer een betere vergoeding. Als gevolg van hogere rentes vormen obligaties en cash een concurrerender alternatief voor aandelen. Dit komt het duidelijkst tot uiting in de risicopremie op aandelen uit de VS. Deze premie is het verschil tussen het winstrendement op aandelen (de winst gedeeld door de koers) en de tienjaarsrente. Vanaf 2005 was de risicopremie in de VS gemiddeld 3,6%, maar noteert nu op 1,2%. In de eurozone staat de risicopremie met 2,1% iets boven het langjarige gemiddelde van 1,7%. Maar met de zwakke economische vooruitzichten voor de eurozone kunnen de winsten lager uitvallen dan verwacht, wat zou leiden tot een lagere risicopremie wanneer de rente onveranderd blijft. Als rentes ook dalen, zou dat juist gunstig zijn voor obligaties.

We zijn ervan overtuigd dat onze bedrijven in portefeuille goed gepositioneerd zijn om de komende jaren verder winstgevend te groeien in uiteenlopende economische omgevingen. Elementen zoals de nodige gezonde spreiding over type bedrijven en gemiddeld gezien een zeer gezonde balans (en cashflow generatie) stelt ons hier ook gerust.

6.1.7 Risicoklasse

Het compartiment bevond zich in risicoklasse 3 op een schaal van 1 tot 7.

Overeenkomstig Verordening (EU) 2017/653 tot aanvulling van Verordening (EU) 1286/2014 is een samenvattende risico-indicator (SRI) bepaald. De samenvattende risico-indicator is een richtsnoer voor het risiconiveau van dit product ten opzichte van andere producten. De indicator laat zien hoe groot de kans is dat beleggers verliezen op het product wegens marktontwikkelingen of doordat er geen geld voor betaling is. Deze geeft een cijfermatige aanduiding van de mogelijke opbrengst van het compartiment, maar ook van het bijhorende risico, berekend in de uitdrukking munt van het compartiment. De indicator wordt geformuleerd als een cijfer tussen 1 en 7. Hoe hoger het cijfer, hoe hoger de mogelijke opbrengst, maar ook hoe moeilijker voorspelbaar dit rendement. Ook hogere verliezen zijn mogelijk. Het laagste cijfer betekent niet dat de belegging volledig risicoloos is. Wel wijst het erop dat, vergeleken met hogere cijfers, dit product normaal een lager, maar eveneens beter voorspelbaar rendement zal bieden.

De samenvattende risico-indicator (SRI) wordt geregeld geëvalueerd en kan dus verlaagd of verhoogd worden op basis van gegevens uit het verleden. Gegevens uit het verleden zijn niet altijd een betrouwbare aanwijzing voor opbrengst en risico in de toekomst.

Het meest recente cijfer van de indicator is terug te vinden in het Essentiële-informatiedocument.

6.2 Balans (halfjaarcijfers)

Afdeling 1. - Balansschema

TOTAAL NETTO ACTIEF

I Vaste activa

- A. Oprichtings- en organisatiekosten
- B. Immateriële vaste activa
- C. Materiële vaste activa

II Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten

- A. Obligaties en andere schuldinstrumenten
 - a. Obligaties
 - b. Andere schuldinstrumenten
 - b.1. Met "embedded" financiële derivaten
 - b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten
- B. Geldmarktinstrumenten
- C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren
 - a. Aandelen
 - b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming
 - c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren
- D. Andere effecten
- E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming
- F. Financiële derivaten
 - k. Op rente
 - i. Optiecontracten (+/-)
 - ii. Termijncontracten (+/-)
 - iii. Swapcontracten (+/-)
 - iv. Andere (+/-)

III Vorderingen en schulden op méér dan één jaar

- A. Vorderingen
- B. Schulden

IV Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar

- A. Vorderingen
 - a. Te ontvangen bedragen
 - b. Fiscale Tegoeden
 - c. Collateral
 - d. Andere
- B. Schulden
 - a. Te betalen bedragen (-)
 - b. Fiscale schulden (-)
 - c. Ontleningen (-)
 - d. Collateral (-)
 - e. Andere (-)

V Deposito's en liquide middelen

- A. Banktegoeden op zicht
- B. Banktegoeden op termijn
- C. Andere

VI Overlopende rekeningen

- A. Over te dragen kosten
- B. Verkregen opbrengsten
- C. Toe te rekenen kosten (-)
- D. Over te dragen opbrengsten (-)

TOTAAL EIGEN VERMOGEN

- A. Kapitaal
- B. Deelneming in het resultaat
- C. Overgedragen resultaat
- D. Resultaat van het boekjaar

	31/12/23 in EUR	31/12/22 in EUR
	465.530.049,64	376.199.094,03
	0,00	0,00
	440.534.508,85	352.785.981,21
	53.621.688,49	31.336.160,26
	910.498,83	13.757.756,07
	243.659.253,12	190.495.517,41
		0,00
	142.343.068,41	116.728.590,11
		467.957,36
	0,00	0,00
	366.083,08	237.384,27
	358.100,68	680.356,46
	47.574,83	55.097,41
	-39.592,43	-498.069,60
	25.631.781,77	23.482.467,04
	25.631.781,77	23.482.467,04
	-1.002.324,06	-306.738,49
	432.724,36	408.564,26
	-1.435.048,42	-715.302,75
	465.530.049,64	376.199.094,03
	445.838.507,46	380.050.876,64
	198.302,95	362.500,80
	0,00	0,00
	19.493.239,23	-4.214.283,41

Afdeling 2. - Posten buiten-balansstelling

I Zakelijke zekerheden (+/-)	0,00	395.274,26
A. Collateral		
a. Effecten/geldmarktinstrumenten		395.274,26
b. Liquide middelen/deposito's		
B. Andere zakelijke zekerheden (+/-)		
a. Effecten/geldmarktinstrumenten		
b. Liquide middelen/deposito's		
II Onderliggende waarden van optiecontracten en warrants (+)	0,00	0,00
A. Gekochte optiecontracten en warrants		
B. Verkochte optiecontracten en warrants		
III Notionele bedragen van de termijncontracten (+)	0,00	25.062.592,64
A. Gekochte termijncontracten		10.491.442,64
B. Verkochte termijncontracten		14.571.150,00
IV Notionele bedragen van de swapcontracten (+)	0,00	0,00
A. Gekochte swapcontracten		
B. Verkochte swapcontracten		
V Notionele bedragen van andere financiële derivaten (+)	0,00	0,00
A. Gekochte contracten		
B. Verkochte contracten		
VI Niet-opgevraagde bedragen op aandelen	0,00	0,00
VII Verbintenissen tot verkoop wegens cessie-retrocessie	0,00	0,00
VIII Verbintenissen tot terugkoop wegens cessie-retrocessie	0,00	0,00
IX Uitgeleende financiële instrumenten	0,00	0,00

6.3 Resultatenrekening (halfjaarcijfers)

	31/12/23 in EUR	31/12/22 in EUR
Afdeling 3. - Schema van de resultatenrekening		
I Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden	20.043.932,12	-3.656.754,08
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties	1.948.122,45	-2.628.298,33
b. Andere schuldinstrumenten		
b.1. Met "embedded" financiële derivaten		
b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten		
B. Geldmarktinstrumenten	13.417,59	-180.271,91
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	13.675.449,05	3.594.829,67
b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming		
c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D. Andere effecten		
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	4.974.111,83	-2.253.011,59
F. Financiële derivaten		
j. Op rente		
i. Optiecontracten		
ii. Termijncontracten	435.252,09	889.160,64
iii. Swapcontracten		
iv. Andere		
G. Vorderingen, deposito's, liquide middelen en schulden	0,00	
H. Wisselposities en -verrichtingen		
b. Andere wisselposities- en verrichtingen	-1.002.420,89	-3.079.162,56
II Opbrengsten en kosten van de beleggingen	2.434.933,83	1.805.495,20
A. Dividenden	1.816.488,24	1.578.132,70
B. Interesten (+/-)		
a. Effecten en geldmarktinstrumenten	425.080,20	346.890,09
b. Deposito's en liquide middelen	366.848,81	-2.534,58
c. Collateral (+/-)		
C. Intresten ingevolge ontleningen (-)	-10,63	
D. Swapcontracten		
E. Roerende voorheffingen (-)		
a. Van Belgische oorsprong		
b. Van buitenlandse oorsprong	-193.117,72	-144.019,74
F. Andere opbrengsten van beleggingen	19.644,93	27.026,73
III Andere opbrengsten	0,00	0,00
A. Vergoeding tot dekking van de kosten van verwerving en realisatie van de activa, tot ontmoediging van uittredingen en tot dekking van leveringskosten	0,00	
B. Andere	0,00	
IV Exploitatiekosten	-2.996.074,73	-2.363.024,53
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-123.779,63	-62.289,73
B. Financiële kosten (-)		
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-40.488,33	-33.035,29
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a. Financieel beheer		
Klasse "A"	-780.912,81	-631.173,40
Klasse "B" en "BI"	-1.237.416,94	-1.044.747,64
Klasse "C" en "CI"	-406.767,19	-357.062,38
Klasse "F" en "FI"	0,00	
b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-87.697,06	-75.112,25
c. Commerciële vergoeding		
E. Administratiekosten (-)		
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)		
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-1.666,68	-999,99
H. Diensten en diverse goederen (-)	-8.063,67	-8.768,16
I. Afschrijvingen en voorzieningen voor risico's en kosten (-)		
J. Taksen		
Klasse "A", "B" en "C"	-304.930,61	-154.802,51
Klasse "AI", "BI" en "CI"	-363,58	-254,89
K. Andere kosten (-)	-3.988,23	5.221,71
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)	-561.140,90	-557.529,33
SUBTOTAAL II + III + IV	-561.140,90	-557.529,33

V	Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	19.482.791,22	-4.214.283,41
VI	Belasting op het resultaat	-10.448,01	
VII	Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	19.493.239,23	-4.214.283,41

Afdeling 4. - Resultaatverwerking

I.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies)	19.493.239,23	-4.214.283,41
a.	Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar		
b.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	19.493.239,23	-4.214.283,41
c.	Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelneming in het resultaat)		
II.	(Toevoeging aan) onttrekking aan het kapitaal		
III.	Over te dragen winst (over te dragen verlies)		
IV.	(Dividenduitkering)		

6.4 Samenstelling van de activa en kerncijfers

6.4.1 Samenstelling van de activa op 31/12/2023

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% in bezit fonds	Rating	% Portefe uille	% Netto-actief
I. effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten								
<u>Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren</u>								
Aandelen								
Denemarken								
COLOPLAST-B	13.494	DKK	772,00	1.397.450,95			0,32%	0,30%
NOVO NORDISK A/S-B	80.987	DKK	698,10	7.584.230,40			1,72%	1,63%
NOVOZYMES A/S-B SHARES	58.247	DKK	371,10	2.899.633,34			0,66%	0,62%
			Totaal	11.881.314,69			2,70%	2,55%
Duitsland								
ADIDAS AG	9.522	EUR	184,16	1.753.571,52			0,40%	0,38%
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	13.296	EUR	100,78	1.339.970,88			0,30%	0,29%
DEUTSCHE BOERSE AG	13.900	EUR	186,50	2.592.350,00			0,59%	0,56%
			Totaal	5.685.892,40			1,29%	1,23%
Frankrijk								
AXA SA	109.436	EUR	29,49	3.227.267,64			0,73%	0,69%
BNP PARIBAS	58.432	EUR	62,59	3.657.258,88			0,83%	0,79%
DASSAULT SYSTEMES SE	44.998	EUR	44,24	1.990.486,53			0,45%	0,43%
KERING	3.960	EUR	399,00	1.580.040,00			0,36%	0,34%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON	8.860	EUR	733,60	6.499.696,00			1,48%	1,40%
L'OREAL	10.845	EUR	450,65	4.887.299,25			1,11%	1,05%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	21.104	EUR	181,78	3.836.285,12			0,87%	0,82%
TOTALENERGIES SE	82.106	EUR	61,60	5.057.729,60			1,15%	1,09%
			Totaal	30.736.063,02			6,98%	6,61%
Ierland								
ACCENTURE PLC-CL A	7.459	USD	350,91	2.369.472,40			0,54%	0,51%
KERRY GROUP PLC-A	24.244	EUR	78,66	1.907.033,04			0,43%	0,41%
			Totaal	4.276.505,44			0,97%	0,92%
Nederland								
ASML HOLDING NV	12.485	EUR	681,70	8.511.024,50			1,93%	1,83%
ING GROEP NV	179.567	EUR	13,53	2.428.823,24			0,55%	0,52%
NN GROUP NV - W/I	55.410	EUR	35,75	1.980.907,50			0,45%	0,43%
PROSUS NV	63.415	EUR	26,99	1.711.253,78			0,39%	0,37%
WOLTERS KLUWER	18.994	EUR	128,70	2.444.527,80			0,55%	0,53%
			Totaal	17.076.536,82			3,87%	3,68%
Noorwegen								
TELENOR ASA	72.606	NOK	116,60	754.633,83			0,17%	0,16%
			Totaal	754.633,83			0,17%	0,16%
Spanje								
IBERDROLA SA	228.544	EUR	11,87	2.712.817,28			0,62%	0,58%
			Totaal	2.712.817,28			0,62%	0,58%
Verenigd Koninkrijk								
ADMIRAL GROUP PLC	86.829	GBP	26,84	2.689.389,37			0,61%	0,58%
ASHTREAD GROUP PLC	34.518	GBP	54,62	2.175.723,46			0,49%	0,47%
ASTRAZENECA PLC	47.130	GBP	106,00	5.765.137,62			1,31%	1,24%
CRODA INTERNATIONAL PLC	41.989	GBP	50,50	2.446.996,13			0,56%	0,53%
HSBC HOLDINGS PLC	552.878	GBP	6,36	4.054.630,07			0,92%	0,87%
INFORMA PLC	176.565	GBP	7,81	1.591.744,02			0,36%	0,34%
NATIONAL GRID PLC	189.270	GBP	10,58	2.310.861,00			0,52%	0,50%
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	41.065	GBP	54,20	2.568.487,68			0,58%	0,55%
SEGRO PLC	110.109	GBP	8,86	1.126.312,60			0,26%	0,24%
SPIRAX-SARCO ENGINEERING PLC	19.164	GBP	105,05	2.323.210,66			0,53%	0,50%
UNILEVER PLC	59.615	EUR	43,86	2.614.415,83			0,59%	0,56%
VODAFONE GROUP PLC	1.352.066	GBP	0,69	1.069.732,21			0,24%	0,23%
			Totaal	30.736.640,65			6,97%	6,61%
Verenigde Staten								
ADOBE INC	5.148	USD	596,60	2.780.334,77			0,63%	0,60%
ALPHABET INC-CL A	85.643	USD	139,69	10.830.100,65			2,46%	2,33%
AMERICAN EXPRESS CO	10.364	USD	187,34	1.757.653,34			0,40%	0,38%
AMERICAN WATER WORKS CO INC	16.825	USD	131,99	2.010.348,75			0,46%	0,43%
AMGEN INC	11.571	USD	288,02	3.016.955,07			0,68%	0,65%
APPLIED MATERIALS INC	12.436	USD	162,07	1.824.562,10			0,41%	0,39%
BANK OF NEW YORK MELLON CORP	26.399	USD	52,05	1.243.894,40			0,28%	0,27%
CARMAX INC	29.199	USD	76,74	2.028.453,59			0,46%	0,44%
CBRE GROUP INC - A	28.600	USD	93,09	2.410.151,63			0,55%	0,52%
COCA-COLA CO/THE	42.420	USD	58,93	2.262.988,82			0,51%	0,49%
DANAHER CORP	17.259	USD	231,34	3.614.445,35			0,82%	0,78%
ECOLAB INC	10.915	USD	198,35	1.959.887,97			0,44%	0,42%
HOME DEPOT INC	13.125	USD	346,55	4.117.565,52			0,93%	0,88%
IDEX CORP	10.118	USD	217,11	1.988.610,85			0,45%	0,43%
ILLINOIS TOOL WORKS	10.164	USD	261,94	2.410.137,29			0,55%	0,52%
INTERCONTINENTAL EXCHANGE IN	16.830	USD	128,43	1.956.707,46			0,44%	0,42%
JOHNSON & JOHNSON	28.873	USD	156,74	4.096.821,64			0,93%	0,88%
MARSH & MCLENNAN COS	11.983	USD	189,47	2.055.328,85			0,47%	0,44%

MCCORMICK & CO-NON VTG SHRS	24.116	USD	68,42	1.493.700,92		0,34%	0,32%
MERCK & CO. INC.	32.127	USD	109,02	3.170.674,46		0,72%	0,68%
MICROSOFT CORP	51.343	USD	376,04	17.477.953,85		3,97%	3,75%
NIKE INC -CL B	26.818	USD	108,57	2.635.794,38		0,60%	0,57%
NVIDIA CORP	15.205	USD	495,22	6.816.475,90		1,55%	1,46%
OTIS WORLDWIDE CORP	25.074	USD	89,47	2.030.843,05		0,46%	0,44%
PHILLIPS 66	27.831	USD	133,14	3.354.383,14		0,76%	0,72%
PROCTER & GAMBLE CO/THE	25.505	USD	146,54	3.383.427,06		0,77%	0,73%
ROCKWELL AUTOMATION INC	5.666	USD	310,48	1.592.522,23		0,36%	0,34%
S&P GLOBAL INC	7.039	USD	440,52	2.807.061,31		0,64%	0,60%
SALESFORCE INC	12.654	USD	263,14	3.014.324,50		0,68%	0,65%
SERVICENOW INC	3.704	USD	706,49	2.368.930,39		0,54%	0,51%
SHERWIN-WILLIAMS CO/THE	7.268	USD	311,90	2.052.133,44		0,47%	0,44%
TESLA INC	18.697	USD	248,48	4.205.703,67		0,95%	0,90%
TEXAS INSTRUMENTS INC	16.122	USD	170,46	2.487.807,11		0,56%	0,53%
UNION PACIFIC CORP	12.494	USD	245,62	2.778.053,03		0,63%	0,60%
US BANCORP	55.674	USD	43,28	2.181.297,90		0,50%	0,47%
VERIZON COMMUNICATIONS INC	18.842	USD	37,70	643.048,39		0,15%	0,14%
VISA INC-CLASS A SHARES	19.847	USD	260,35	4.677.650,34		1,06%	1,00%
WALT DISNEY CO/THE	21.445	USD	90,29	1.752.834,88		0,40%	0,38%
ZOETIS INC	16.795	USD	197,37	3.000.795,86		0,68%	0,64%
			Totaal	126.290.363,86		28,66%	27,14%
Zweden							
ASSA ABLOY AB-B	123.509	SEK	290,30	3.220.719,76		0,73%	0,69%
ATLAS COPCO AB-A SHS	207.914	SEK	173,55	3.241.273,27		0,74%	0,70%
			Totaal	6.461.993,03		1,47%	1,39%
Zwitserland							
GEBERIT AG-REG	3.940	CHF	539,00	2.284.242,23		0,52%	0,49%
GIVAUDAN-REG	757	CHF	3.484,00	2.836.816,18		0,64%	0,61%
LONZA GROUP AG-REG	5.061	CHF	353,70	1.925.433,69		0,44%	0,41%
			Totaal	7.046.492,10		1,60%	1,51%
Totaal aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren				243.659.253,12		55,30%	52,38%
Obligaties en andere schuldinstrumenten							
Obligaties							
Staatobligaties en obligaties gewaarborgd door de staat							
België							
BELGIUM 0,8% 15-22/06/2025	947.162	EUR	97,33	921.896,67	AA	0,21%	0,20%
BELGIUM 320 4,25% 10-28/03/2041	445.000	EUR	116,98	520.572,01	AA	0,12%	0,11%
BELGIUM OLO31 5,5% 98-28/03/2028	1.434.787	EUR	113,11	1.622.894,40	AA	0,37%	0,35%
			Totaal	3.065.363,08		0,70%	0,66%
Duitsland							
DEUTSCHLAND REP 0% 20-15/02/2030	3.489.446	EUR	89,29	3.115.551,51	AAA	0,71%	0,67%
DEUTSCHLAND REP 0,5% 18-15/02/2028	4.427.320	EUR	94,45	4.181.427,07	AAA	0,95%	0,90%
DEUTSCHLAND REP 2,3% 23-15/02/2033	3.880.442	EUR	102,65	3.983.312,15	AAA	0,90%	0,86%
DEUTSCHLAND REP 2,5% 12-04/07/2044	1.341.000	EUR	103,53	1.388.337,30	AAA	0,32%	0,30%
			Totaal	12.668.628,03		2,88%	2,73%
Frankrijk							
FRANCE O.A.T. 0% 19-25/11/2029	4.408.170	EUR	87,80	3.870.549,59	AA	0,88%	0,83%
FRANCE O.A.T. 0% 22-25/05/2032	5.635.383	EUR	81,98	4.619.886,98	AA	1,05%	0,99%
FRANCE O.A.T. 0,75% 17-25/05/2028	5.006.848	EUR	93,93	4.702.782,12	AA	1,07%	1,01%
FRANCE O.A.T. 3,25% 13-25/05/2045	1.584.000	EUR	104,67	1.657.941,12	AA	0,38%	0,36%
			Totaal	14.851.159,81		3,38%	3,19%
Italië							
ITALY BTPS 0,95% 20-15/09/2027	1.827.000	EUR	93,49	1.708.036,27	BBB	0,39%	0,37%
ITALY BTPS 1,45% 18-15/05/2025	3.792.000	EUR	97,91	3.712.820,58	BBB	0,84%	0,80%
ITALY BTPS 2,7% 16-01/03/2047	1.777.000	EUR	78,97	1.403.267,14	BBB	0,32%	0,30%
ITALY BTPS 3,5% 14-01/03/2030	3.761.000	EUR	101,97	3.835.187,79	BBB	0,87%	0,82%
			Totaal	10.659.311,78		2,42%	2,29%
Nederland							
NETHERLANDS GOVT 0,75% 17-15/07/2027	693.000	EUR	95,35	660.796,29	AAA	0,15%	0,14%
NETHERLANDS GOVT 2,5% 12-15/01/2033	830.000	EUR	101,87	845.504,40	AAA	0,19%	0,18%
NETHERLANDS GOVT 2,75% 14-15/01/2047	291.000	EUR	104,88	305.186,25	AAA	0,07%	0,07%
NETHERLANDS GOVT 5,5% 98-15/01/2028	988.000	EUR	112,73	1.113.782,28	AAA	0,25%	0,24%
			Totaal	2.925.269,22		0,66%	0,63%
Oostenrijk							
REP OF AUSTRIA 0,5% 17-20/04/2027	710.000	EUR	94,39	670.174,89	AA+	0,15%	0,14%
REP OF AUSTRIA 0,5% 19-20/02/2029	623.000	EUR	91,34	569.037,30	AA+	0,13%	0,12%
REP OF AUSTRIA 0,75% 18-20/02/2028	813.000	EUR	94,06	764.732,60	AA+	0,17%	0,16%
REP OF AUSTRIA 3,15% 12-20/06/2044	281.000	EUR	104,35	293.212,84	AA+	0,07%	0,06%
			Totaal	2.297.157,63		0,52%	0,48%
Spanje							
SPANISH GOVT 0% 20-31/01/2026	2.439.000	EUR	94,68	2.309.336,66	A	0,52%	0,50%
SPANISH GOVT 1,4% 18-30/04/2028	2.748.000	EUR	95,51	2.624.559,84	A	0,60%	0,56%
SPANISH GOVT 1,85% 19-30/07/2035	1.441.000	EUR	88,18	1.270.702,62	A	0,29%	0,27%
SPANISH GOVT 5,15% 13-31/10/2044	761.000	EUR	124,86	950.199,82	A	0,22%	0,20%
			Totaal	7.154.798,94		1,63%	1,53%
Totaal obligaties en andere schuldmktinstrumenten				53.621.688,49		12,19%	11,51%
Geldmarktinstrumenten							

Geldmarktinstrumenten van de staat en gewaarborgd door de staat								
België								
BELGIUM 0338 0,5% 17-22/10/2024	930.000	EUR	97,90	910.498,83		AA	0,21%	0,20%
			Totaal	910.498,83			0,21%	0,20%
			Totaal geldmarktinstrumenten	910.498,83			0,21%	0,20%
ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming								
Aandelen-ICB								
Die voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die staan op de lijst van de FSMA								
DWS-ESG EURO SM/MID CAP-TFC	29.221	EUR	159,64	4.664.840,44	1,39%		1,06%	1,00%
DWS-ESG EURO SM/MID CAP-XC	52.875	EUR	149,04	7.880.490,00	2,35%		1,79%	1,69%
GS EM ENHIN SUS EQ-I CAP EUR	929	EUR	5.087,05	4.725.869,45	0,38%		1,07%	1,02%
			Totaal	17.271.199,89			3,92%	3,71%
Die voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die niet staan op de lijst van de FSMA								
CSIF USA SMALL CAP ESG BLUE	50.116	USD	164,70	7.472.145,20	0,21%		1,70%	1,61%
X ESG MSCI EMERGING MARKETS	807.295	EUR	39,29	31.714.584,07	2,18%		7,19%	6,80%
X MSCI JAPAN ESG 1C	1.115.792	EUR	18,87	21.054.995,04	1,31%		4,78%	4,52%
			Totaal	60.241.724,31			13,67%	12,93%
Obligatie-ICB								
Die voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die staan op de lijst van de FSMA								
CANDRIAM SUS BD EM-ACC IEURH	17.816	EUR	873,35	15.559.603,60	1,35%		3,53%	3,34%
CANDRIAM SUS BD GB HYD-ZEURI	4.787	EUR	1.095,34	5.243.392,58	0,38%		1,19%	1,13%
RCGF ROBECOSAM GLO SDG-IH EU	225.901	EUR	102,02	23.046.420,01	1,20%		5,22%	4,94%
			Totaal	43.849.416,19			9,94%	9,41%
Die voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die niet staan op de lijst van de FSMA								
BNPPEASY EUR CORP BOND SRI	499.921	EUR	9,88	4.937.719,72	0,19%		1,12%	1,06%
M&G EUROPEAN CREDIT INV-DIEU	110.885	EUR	100,77	11.173.959,07	0,65%		2,54%	2,40%
X II EUR CRP BOND SRI PAB-1D	34.585	EUR	140,79	4.869.049,23	0,20%		1,11%	1,05%
			Totaal	20.980.728,02			4,77%	4,51%
			Totaal ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	142.343.068,41			32,30%	30,56%
			Totaal effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	440.534.508,85			100,00%	94,65%
II. Deposito's en liquide middelen								
Banktegoeden op zicht								
BNP Paribas		EUR		15.876.318,61				3,40%
BNP Paribas		USD		9.716.637,70				2,08%
BNP Paribas		GBP		10.214,67				0,00%
BNP Paribas		NOK		28.610,79				0,01%
			Totaal deposito's en liquide middelen	25.631.781,77				5,49%
III. Overige vorderingen en schulden								
				321.983,78				0,07%
IV. Andere								
				-958.224,76				-0,21%
V. Totale netto inventariswaarde								
				465.530.049,64				100,00%

% Portefeuille = het percentage van de lijn ten opzichte van de totale effectenportefeuille van het compartiment
 % Netto-actief = het percentage van de lijn ten opzichte van de totale netto inventariswaarde van het compartiment

Sectorale en geografische spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Obligaties	27,09%
<i>waarvan EUR staatsobligaties</i>	12,38%
<i>waarvan EUR bedrijfsobligaties</i>	4,76%
<i>waarvan bedrijfsobligaties wereldwijd</i>	5,23%
<i>waarvan emerging markets debt</i>	3,53%
<i>waarvan high yield</i>	1,19%

Aandelen	72,91%
<i>waarvan Europa</i>	29,50%
<i>waarvan VS</i>	30,36%
<i>waarvan Japan</i>	4,78%
<i>waarvan emerging markets debt</i>	8,27%
	100,00%

Spreiding per munt

(in procenten van de effectenportefeuille)

CHF	1,60%
DKK	2,70%
EUR	56,78%
GBP	6,38%
NOK	0,17%
SEK	1,47%
USD	30,90%
	100,00%

6.4.2 Wijzigingen in de samenstelling van de activa van GROWTH PORTFOLIO

Omloopsnelheid	
	Semester 1
Aankopen	59.242.636,12
Verkopen	44.234.075,59
Totaal 1	103.476.711,71
Inschrijvingen	45.129.157,41
Terugbetalingen	30.845.158,44
Totaal 2	75.974.315,85
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	438.287.820,51
Rotatie	6,27%

De tabel hierboven toont het halfjaarlijkse kapitaalvolume van de in de portefeuille uitgevoerde transacties. Dit volume (verminderd met de som van de inschrijvingen en de terugbetalingen) wordt ook vergeleken met het gemiddelde netto-actief (rotatie) aan het begin en het einde van het semester. Een cijfer dat de 0% benadert, impliceert dat de transacties tijdens een bepaalde periode uitsluitend in functie van de inschrijvingen en de terugbetalingen zijn uitgevoerd. Een negatief percentage toont aan dat de inschrijvingen en terugbetalingen slechts weinig of, in voorkomend geval, helemaal geen transacties in de portefeuille teweeg hebben gebracht.

De gedetailleerde lijst van de tijdens het boekjaar uitgevoerde transacties kan gratis worden ingekeken bij BNP Paribas S.A., Belgisch bijkantoor - Warandeborg 3 – 1000 Brussel (tot 2 november 2023: KBC Bank NV, Havenlaan 2 – 1080 Brussel), die instaat voor de financiële dienst.

6.4.3 Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde

Periode	Evolutie van het aantal deelbewijzen in omloop					
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A		Einde periode klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	2.462,0000	20.189,2221	120,0000	17.152,0420	7.410,0000	59.732,7240
Jul 22 - Jun 23	2.598,0000	20.695,0010	94,0000	11.847,2680	9.914,0000	68.580,4570
Jul 23 - Dec 23	1.194,0000	8.314,2550	102,0000	7.466,5460	11.006,0000	69.428,1660

Jaar	Inschrijvingen klasse B		Terugkopen klasse B		Einde periode klasse B	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	305,0000	56.810,0000	82,0000	25.441,0000	305,0000	138.216,0000
Jul 22 - Jun 23	0,0000	34.622,0000	0,0000	17.133,0000	305,0000	155.705,0000
Jul 23 - Dec 23	0,0000	19.054,0000	0,0000	8.975,0000	305,0000	165.784,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C		Einde periode klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,0000	33.170,0000	0,0000	6.260,0000	0,0000	63.239,0000
Jul 22 - Jun 23	0,0000	7.733,0000	0,0000	4.459,0000	0,0000	66.513,0000
Jul 23 - Dec 23	0,0000	3.504,0000	0,0000	5.221,0000	0,0000	64.796,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse BI		Terugkopen klasse BI		Einde periode klasse BI	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
Jul 22 - Jun 23	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
Jul 23 - Dec 23	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse CI		Terugkopen klasse CI		Einde periode klasse CI	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,0000	0,0000	7,0000	0,0000	5.255,0000	0,0000
Jul 22 - Jun 23	0,0000	0,0000	9,0000	0,0000	5.246,0000	0,0000
Jul 23 - Dec 23	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	5.246,0000	0,0000

Periode	Bedragen ontvangen en betaald door het compartiment in EUR			
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	3.430.872,13	28.992.521,63	163.865,80	24.916.836,82
Jul 22 - Jun 23	3.368.240,61	27.937.466,78	122.397,78	16.059.769,93
Jul 23 - Dec 23	1.620.408,04	11.621.123,87	139.390,39	10.457.801,94

Jaar	Inschrijvingen klasse B		Terugkopen klasse B	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	301.372,68	82.102.833,63	85.219,73	36.480.134,91
Jul 22 - Jun 23	0,00	47.058.310,85	0,00	23.423.680,93
Jul 23 - Dec 23	0,00	26.820.219,01	0,00	12.601.622,76

Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,00	49.352.198,24	0,00	9.282.656,15
Jul 22 - Jun 23	0,00	10.861.166,68	0,00	6.403.080,25
Jul 23 - Dec 23	0,00	5.067.406,49	0,00	7.646.343,35

Jaar	Inschrijvingen klasse BI		Terugkopen klasse BI	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,00	0,00	0,00	0,00
Jul 22 - Jun 23	0,00	0,00	0,00	0,00
Jul 23 - Dec 23	0,00	0,00	0,00	0,00

Jaar	Inschrijvingen klasse CI		Terugkopen klasse CI	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,00	0,00	7.727,93	0,00
Jul 22 - Jun 23	0,00	0,00	9.036,36	0,00
Jul 23 - Dec 23	0,00	0,00	0,00	0,00

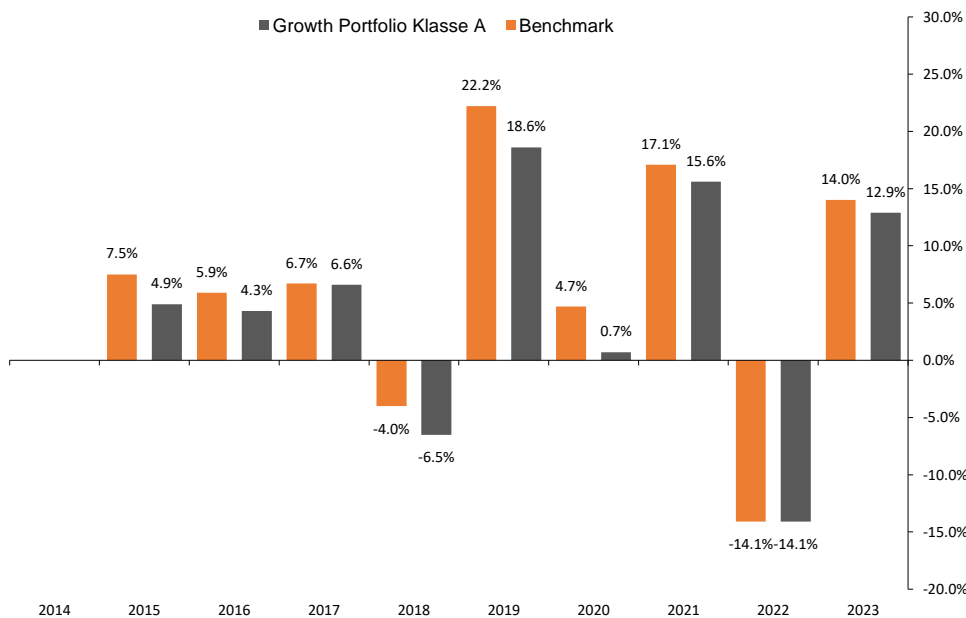
Periode	Netto-Inventariswaarde op einde periode in EUR						
Jaar	van het compartiment	van één deelbewijs A		van één deelbewijs B		van één deelbewijs C	
		Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	359.928.602,54	1.266,87	1.307,61	938,33	1.311,61	0,00	1.355,54
Jul 22 - Jun 23	431.752.811,48	1.356,55	1.400,18	1.007,70	1.408,56	0,00	1.460,17
Jul 23 - Dec 23	465.530.049,64	1.413,48	1.459,00	1.051,61	1.469,89	0,00	1.526,13

Periode	Netto-Inventariswaarde op einde periode in EUR			
Jaar	van één deelbewijs BI		van één deelbewijs CI	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,00	0,00	978,15	0,00
Jul 22 - Jun 23	0,00	0,00	1.054,50	0,00
Jul 23 - Dec 23	0,00	0,00	1.102,79	0,00

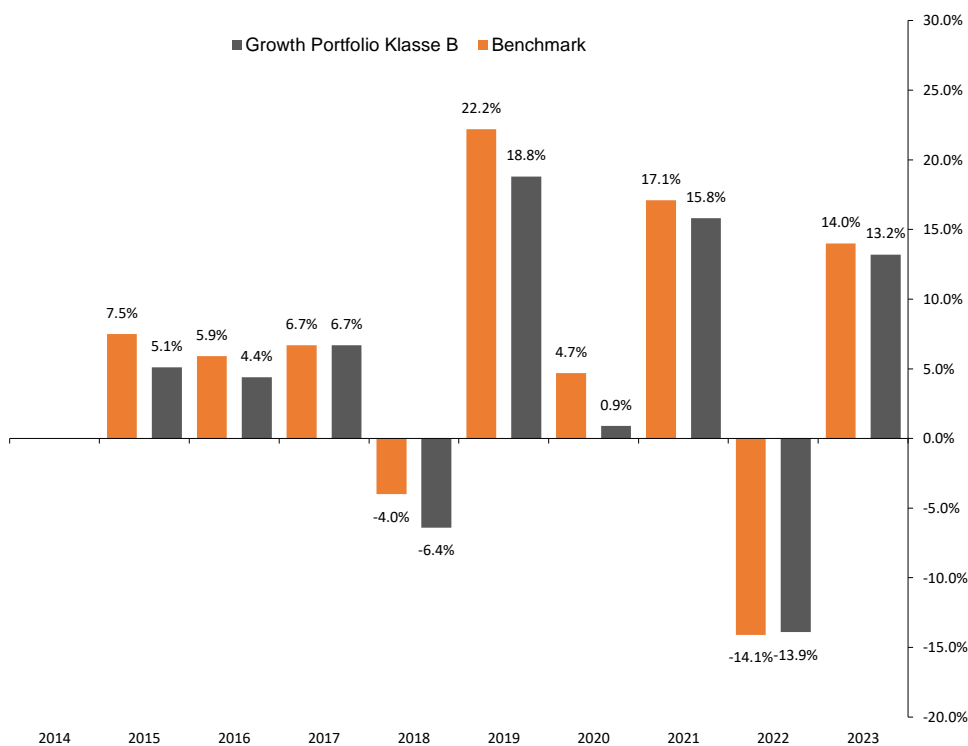
6.4.4 Rendementscijfers

Actuariële rendementen	1 jaar	3 jaar	5 jaar	10 jaar
	31/12/22-31/12/23	31/12/20-31/12/23	31/12/18-31/12/23	31/12/13-31/12/23
Klasse A	12,89%	3,87%	6,00%	n/a
Klasse B	13,22%	4,12%	6,23%	n/a
Klasse C	13,57%	4,46%	6,59%	n/a
Klasse CI	13,69%	n/a	n/a	n/a
Bench	13,97%	4,68%	7,89%	n/a

staafdiagram met jaarlijks rendement klasse A



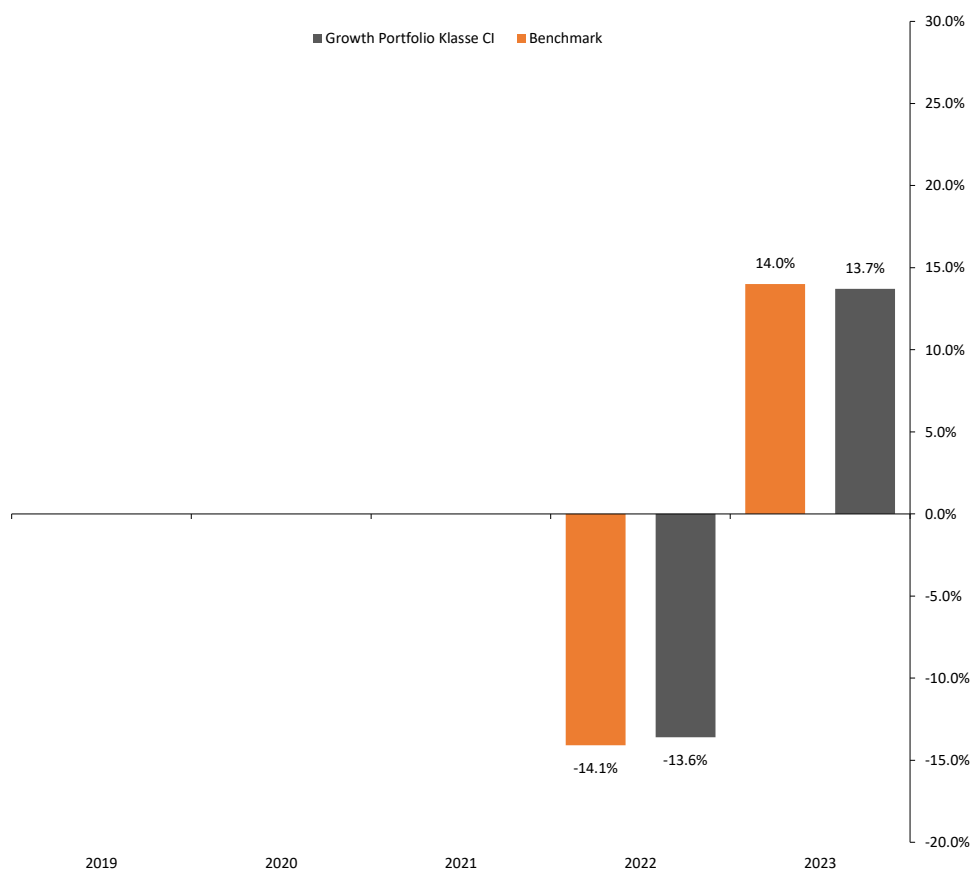
staafdiagram met jaarlijks rendement klasse B



staafdiagram met jaarlijks rendement klasse C



staafdiagram met jaarlijks rendement klasse CI



Jaarlijks rendement van 1/01 tot en met 31/12 van het desbetreffende jaar.

Voor de klasse 'BI' wordt nog geen rendementscijfers weergegeven daar er geen aandeelhouders zijn van deze klasse.

Het betreft de evolutie van de netto-inventariswaarde op jaarbasis (inclusief de lopende kosten) maar zonder eventuele kosten van inschrijving en terugbetaling. Rendementen uit het verleden bieden geen enkele garantie voor de toekomst en houden geen rekening met historische herstructureringen (bv. fusie van compartimenten).

6.4.5 Kosten

Lopende kosten:

A	1,61%
B	1,31%
C	0,99%
CI	0,87%

Bovenstaand percentage wordt berekend op basis van de opgelopen kosten gedurende het boekjaar. De klasse "BI" werd niet opgenomen omdat deze klassen nog geen volledig boekjaar bestaan en/of omdat er nog geen volledig boekjaar aandeelhouders van deze klassen zijn.

De volgende kosten zijn niet in de lopende kosten opgenomen:

- rentebetalingen op aangegane leningen
- betalingen uit hoofde van financiële derivaten
- provisies en kosten die rechtstreeks door de belegger worden betaald
- bepaalde voordelen, zoals soft commissions.

Fee-sharing:

De vergoeding van het beheer van de beleggingsportefeuille van 1,40%, 1,10% of 0,80% afhankelijk van de aandelenklasse, betaald door Van Lanschot Bevek nv aan de beheervenootschap Van Lanschot Kempen Investment Management NV Nederland (tot 2 november 2023: Capfi Delen Asset Management), wordt door Van Lanschot Kempen Investment Management NV Nederland (tot 2 november 2023: Capfi Delen Asset Management) volledig doorgestort aan Mercier Van Lanschot.

6.4.6 Toelichting bij de financiële staten

Klasse BI: Er zijn geen aandeelhouders van de klasse BI, aldus worden er nog geen gegevens (o.a. koers) weergegeven voor deze aandelen.

7 HIGH GROWTH PORTFOLIO

7.1 Beheersverslag

7.1.1 Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment

Het compartiment werd opgericht op 14 augustus 2009.

De kapitalisatieaandelen van de klasse A werden gestart tussen 1 september 2009 en 18 september 2009 met een initiële inschrijvingsprijs van € 1.000 per aandeel.

De kapitalisatieaandelen van de klassen B en C werden gestart tussen 22 oktober 2014 en 19 november 2014 met een initiële inschrijvingsprijs van € 1.000 per aandeel.

De distributieaandelen van de klassen A, B en C werden gestart tussen 22 oktober 2014 en 19 november 2014 met een initiële inschrijvingsprijs van € 1.000 per aandeel.

De kapitalisatieaandelen van de klasse CI werden gestart op 2 september 2019 met een initiële inschrijvingsprijs van € 1.000 per aandeel.

De kapitalisatieaandelen van de klasse BI werden gestart op 30 april 2021 met een initiële inschrijvingsprijs van € 1.000 per aandeel.

7.1.2 Beursnotering

De aandelen van het compartiment zijn op geen beurs genoteerd.

7.1.3 Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid

Het compartiment HIGH GROWTH PORTFOLIO stelt zich tot doel de aandeelhouders een blootstelling aan de wereldwijde financiële markten te bieden door middel van een actief portefeuillebeheer. Actief portefeuillebeheer houdt in dat in functie van de beleggingsstrategie van de financieel beheerder bepaalde activa-klassen een hoger of lager gewicht toegemeten krijgen. De strategie wordt continu geëvalueerd wat resulteert in een regelmatige bijsturing van de beleggingsportefeuille. Het actieve portefeuillebeheer speelt zich ook af binnen een activa klasse waarbij bijvoorbeeld een bepaalde regio onder- of overwogen kan worden. Verder zal ook de opvolging op instrumentniveau (aandelen, obligaties, onderliggende beleggingsfondsen) tot regelmatige aanpassingen leiden.

Minimaal 60% en maximaal 100% van de netto-activa wordt belegd in aandelen (direct of indirect). Het saldo wordt belegd in liquiditeiten en obligaties (direct of indirect) waarbij maximaal 9% van het compartiment mag belegd worden in obligaties met een rating lager dan BBB- bij S&P of Fitch of lager dan Baa3 bij Moody's.

Er mag niet belegd worden in deelbewijzen van instellingen voor collectieve beleggingen die zelf meer dan 10% van hun activa beleggen in deelbewijzen uitgegeven door andere instellingen voor collectieve beleggingen.

De aandeelhouders van het compartiment genieten noch kapitaalgarantie, noch kapitaalbescherming.

ESG-beleid

Onderstaande duurzaamheidsstrategieën zijn minstens van toepassing, ook voor wat betreft de beleggingen in instellingen voor collectieve beleggingen:

- UN Global Compact: Uitsluiten van ondernemingen met een 'fail' op het UNGC.
- Uitsluitingen: Uitsluiting van ongewenste sectoren, praktijken of bedrijven.
- ESG-integratie: Systematisch rekening houden met milieu, sociaal beleid en deugdelijk bestuur (ESG, Environmental, Social, Governance) in de beoordeling van organisaties, naast de traditionele financiële analyse.

- Best-in-Class: Selecteren van de beste spelers van de klas binnen elke sector, gebaseerd op hun positieve ESG-prestaties.

Daarnaast streeft Van Lanschot als financieel beheerder naar het realiseren van een duurzame waardecreatie op lange termijn. Daarvoor worden drie pijlers gehanteerd; (1) naast het hanteren van zuivere financiële criteria in het beleggingsproces en (2) van verschillende duurzaamheidsstrategieën (UNGC, uitsluitingen, ESG-integratie en een best-in-class aanpak), (3) wordt er ingezet op een actief aandeelhouderschap. Dat laatste gebeurt via engagement en voting.

De zeer uitgebreide toelichting m.b.t. de gehanteerde duurzaamheidsstrategieën, het engagement en voting beleid, is opgenomen op bladzijde 18 en volgende van het prospectus.

7.1.4 Benchmark

Het compartiment Van Lanschot High growth Portfolio is niet gelinkt aan een index, maar er wordt wel een benchmark als referentie gebruikt ter vergelijking van het rendement van het compartiment.

Samenstelling benchmark:

- 100% Equity compartments
 - 40% MSCI Europe Net Return
 - 40% MSCI USA Net Return
 - 5% MSCI Japan Net Return
 - 15% MSCI Emerging Markets Net Return

7.1.5 Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

Met betrekking tot de activaverdeling tijdens het tweede semester van 2023 werd:

- een aantal nieuwe posities genomen in onder andere AXA, Admiral Group, Dassault Systèmes, Intercontinental Exchange en Otis Worldwide Corporation (Otis); en
- de weging in Japanse aandelen verhoogd.

Transacties in het aandelenluik kunnen voortkomen vanuit een wijziging in de kwaliteit van het bedrijfsmodel, management en/of waardering. Daarnaast kan ook een wijziging of verschuiving in het duurzaamheidsprofiel de voorkeur doen veranderen. Om die redenen nam de beheerder in de zomerperiode afscheid van bedrijven zoals BBVA, Roche Holding, Estée Lauder Companies en CME Group. De beheerder vond aantrekkelijke nieuwe investeringscases in onder meer verzekeraars AXA en Admiral Group, softwarespeler Dassault Systèmes, beurs- en dataspeler Intercontinental Exchange en liftenbouwer Otis.

Eind september roomde de beheerder iets af van de Europese en Amerikaanse aandelen ten gunste van de Japanse aandelen (via bestaande Xtrackers Japan ETF). De bredere marktomgeving lijkt gunstig: de Japanse economie draait meer dan behoorlijk, de Bank of Japan houdt de beleidsrente laag en er zit momentum in de bedrijfswinsten.

7.1.6 Toekomstig beleid

De beheerder gaat ervan uit dat groei en inflatie in 2024 laag zullen zijn, vooral in de eerste helft van het jaar. Financiële condities zijn recentelijk soepeler geworden en vormen dus minder tegenwind voor de economie. Korte rentes, waar veel leningen met flexibele rentes aan zijn gekoppeld, zijn echter nog relatief hoog. Terwijl lange rentes in 2023 per saldo gelijk zijn gebleven of wat gedaald zijn, bevinden ze zich nog wel op fors hogere niveaus dan in voorgaande jaren. De beheerder denkt dat dit nog niet geheel zijn weerslag heeft gehad op de economie. Voorlopende indicatoren bevestigen het beeld van zwakke groei. Vooral de industriële sector heeft het moeilijk.

Wat aandelenmarkten betreft, waren de verwachtingen aan het eind van 2023 over aanstaande renteverlagingen wat doorgesloten. De beheerder vindt het monetaire beleid nu realistisch ingeprijsd, gezien de verwachting dat de economische groei de komende tijd zwak zal zijn en de inflatie verder zal dalen en denkt dat de vrees voor inflatie wegebt door een verder dalende inflatie en dalende rentes. De beheerder maakt zich dan ook meer zorgen over de economische groeivoorzichten en de bedrijfswinsten dan over rentes. Vooral de verwachtingen over bedrijfswinsten zijn te positief. De beheerder blijft licht terughoudend qua risicohouding.

We zijn ervan overtuigd dat onze bedrijven in portefeuille goed gepositioneerd zijn om de komende jaren verder winstgevend te groeien in uiteenlopende economische omgevingen. Elementen zoals de nodige gezonde spreiding over type bedrijven en gemiddeld gezien een zeer gezonde balans (en cashflow generatie) stelt ons hier ook gerust.

7.1.7 Risicoklasse

Het compartiment bevond zich in risicoklasse 4 op een schaal van 1 tot 7.

Overeenkomstig Verordening (EU) 2017/653 tot aanvulling van Verordening (EU) 1286/2014 is een samenvattende risico-indicator (SRI) bepaald. De samenvattende risico-indicator is een richtsnoer voor het risiconiveau van dit product ten opzichte van andere producten. De indicator laat zien hoe groot de kans is dat beleggers verliezen op het product wegens marktontwikkelingen of doordat er geen geld voor betaling is. Deze geeft een cijfermatige aanduiding van de mogelijke opbrengst van het compartiment, maar ook van het bijhorende risico, berekend in de uitdrukking van het compartiment. De indicator wordt geformuleerd als een cijfer tussen 1 en 7. Hoe hoger het cijfer, hoe hoger de mogelijke opbrengst, maar ook hoe moeilijker voorspelbaar dit rendement. Ook hogere verliezen zijn mogelijk. Het laagste cijfer betekent niet dat de belegging volledig risicoloos is. Wel wijst het erop dat, vergeleken met hogere cijfers, dit product normaal een lager, maar eveneens beter voorspelbaar rendement zal bieden.

De samenvattende risico-indicator (SRI) wordt geregeld geëvalueerd en kan dus verlaagd of verhoogd worden op basis van gegevens uit het verleden. Gegevens uit het verleden zijn niet altijd een betrouwbare aanwijzing voor opbrengst en risico in de toekomst.

Het meest recente cijfer van de indicator is terug te vinden in het Essentiële-informatiedocument.

7.2 Balans (halfjaarcijfers)

	31/12/23	31/12/22
	in EUR	in EUR
Afdeling 1. - Balansschema		
TOTAAL NETTO ACTIEF		
I Vaste activa	436.751.571,10	300.867.689,48
A. Oprichtings- en organisatiekosten	0,00	0,00
B. Immateriële vaste activa		
C. Materiële vaste activa		
II Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	424.907.843,78	291.058.563,94
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties		
b. Andere schuldinstrumenten		
b.1. Met "embedded" financiële derivaten		
b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten		
B. Geldmarktinstrumenten		
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren	322.481.178,96	220.255.533,19
a. Aandelen		
b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming		
c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D. Andere effecten		
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	102.426.664,82	70.803.030,75
F. Financiële derivaten		
k. Op rente		
i. Optiecontracten (+/-)		
ii. Termijncontracten (+/-)		
iii. Swapcontracten (+/-)		
iv. Andere (+/-)		
III Vorderingen en schulden op méér dan één jaar	0,00	0,00
A. Vorderingen		
B. Schulden		
IV Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar	767.435,98	705.057,86
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen	1.084.465,91	676.039,43
b. Fiscale Tegoeden	46.137,64	57.692,98
c. Collateral		
d. Andere		
B. Schulden		
a. Te betalen bedragen (-)	-363.167,57	-28.674,55
b. Fiscale schulden (-)		
c. Ontleningen (-)		
d. Collateral (-)		
e. Andere (-)		
V Deposito's en liquide middelen	12.414.069,78	9.699.748,42
A. Banktegoeden op zicht	12.414.069,78	9.699.748,42
B. Banktegoeden op termijn		
C. Andere		
VI Overlopende rekeningen	-1.337.778,44	-595.680,74
A. Over te dragen kosten		
B. Verkregen opbrengsten	-28.390,75	
C. Toe te rekenen kosten (-)	-1.309.387,69	-595.680,74
D. Over te dragen opbrengsten (-)		
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	436.751.571,10	300.867.689,48
A. Kapitaal	417.422.364,61	302.861.203,98
B. Deelneming in het resultaat	339.472,96	495.159,34
C. Overgedragen resultaat	0,00	0,00
D. Resultaat van het boekjaar	18.989.733,53	-2.488.673,84

Afdeling 2. - Posten buiten-balansstelling

I	Zakelijke zekerheden (+/-)	0,00	0,00
	A. Collateral		
	a. Effecten/geldmarktinstrumenten		
	b. Liquide middelen/deposito's		
	B. Andere zakelijke zekerheden (+/-)		
	a. Effecten/geldmarktinstrumenten		
	b. Liquide middelen/deposito's		
II	Onderliggende waarden van optiecontracten en warrants (+)	0,00	0,00
	A. Gekochte optiecontracten en warrants		
	B. Verkochte optiecontracten en warrants		
III	Notionele bedragen van de termijncontracten (+)	0,00	0,00
	A. Gekochte termijncontracten		
	B. Verkochte termijncontracten		
IV	Notionele bedragen van de swapcontracten (+)	0,00	0,00
	A. Gekochte swapcontracten		
	B. Verkochte swapcontracten		
V	Notionele bedragen van andere financiële derivaten (+)	0,00	0,00
	A. Gekochte contracten		
	B. Verkochte contracten		
VI	Niet-opgevraagde bedragen op aandelen	0,00	0,00
VII	Verbintenissen tot verkoop wegens cessie-retrocessie	0,00	0,00
VIII	Verbintenissen tot terugkoop wegens cessie-retrocessie	0,00	0,00
IX	Uitgeleende financiële instrumenten	0,00	0,00

7.3 Resultatenrekening (halfjaarcijfers)

	31/12/23 in EUR	31/12/22 in EUR
Afdeling 3. - Schema van de resultatenrekening		
I Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden	19.453.271,75	-2.275.735,47
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties		
b. Andere schuldinstrumenten		
b.1. Met "embedded" financiële derivaten		
b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten		
B. Geldmarktinstrumenten		
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	18.106.791,13	3.463.936,10
b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming		
c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D. Andere effecten		
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	2.567.015,10	-2.021.477,85
F. Financiële derivaten		
j. Op rente		
i. Optiecontracten		
ii. Termijncontracten		
iii. Swapcontracten		
iv. Andere		
G. Vorderingen, deposito's, liquide middelen en schulden	0,00	
H. Wisselposities en -verrichtingen		
b. Andere wisselposities- en verrichtingen	-1.220.534,48	-3.718.193,72
II Opbrengsten en kosten van de beleggingen	2.261.702,59	1.646.735,68
A. Dividenden	2.419.743,06	1.805.332,74
B. Interesten (+/-)		
a. Effecten en geldmarktinstrumenten		
b. Deposito's en liquide middelen	153.468,51	4.615,59
c. Collateral (+/-)		
C. Intresten ingevolge ontleningen (-)	-1,13	
D. Swapcontracten		
E. Roerende voorheffingen (-)		
a. Van Belgische oorsprong	0,00	
b. Van buitenlandse oorsprong	-311.507,85	-163.212,65
F. Andere opbrengsten van beleggingen		
III Andere opbrengsten	0,00	0,00
A. Vergoeding tot dekking van de kosten van verwerving en realisatie van de activa, tot ontmoediging van uittredingen en tot dekking van leveringskosten	0,00	
B. Andere	0,00	
IV Exploitatiekosten	-2.734.452,60	-1.859.674,05
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-170.778,96	-53.234,88
B. Financiële kosten (-)		
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-33.740,46	-21.832,74
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a. Financieel beheer		
Klasse "A"	-625.785,57	-463.340,58
Klasse "B" en "BI"	-897.766,97	-687.849,08
Klasse "C" en "CI"	-634.576,96	-427.647,35
Klasse "F" en "FI"	0,00	
b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-82.311,62	-60.711,11
c. Commerciële vergoeding		
E. Administratiekosten (-)		
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)		
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-1.666,68	-999,99
H. Diensten en diverse goederen (-)	-8.063,46	-8.768,59
I. Afschrijvingen en voorzieningen voor risico's en kosten (-)		
J. Taksen		
Klasse "A", "B" en "C"	-273.348,23	-133.822,17
Klasse "AI", "BI" en "CI"	-139,01	-121,86
K. Andere kosten (-)	-6.274,68	-1.345,70
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)	-472.750,01	-212.938,37
SUBTOTAAL II + III + IV	-472.750,01	-212.938,37

V	Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	18.980.521,74	-2.488.673,84
VI	Belasting op het resultaat	-9.211,79	
VII	Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	18.989.733,53	-2.488.673,84

Afdeling 4. - Resultaatverwerking

I.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies)	18.989.733,53	-2.488.673,84
a.	Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar		
b.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	18.989.733,53	-2.488.673,84
c.	Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelneming in het resultaat)		
II.	(Toevoeging aan) onttrekking aan het kapitaal		
III.	Over te dragen winst (over te dragen verlies)		
IV.	(Dividenduitkering)		

7.4 Samenstelling van de activa en kerncijfers

7.4.1 Samenstelling van de activa op 31/12/2023

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% in bezit fonds	Rating	% Portefeuille	% Netto-actief
I. effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten								
<u>Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren</u>								
Aandelen								
Denemarken								
COLOPLAST-B	18.006	DKK	772,00	1.864.717,79			0,44%	0,43%
NOVO NORDISK A/S-B	113.439	DKK	698,10	10.623.279,19			2,50%	2,43%
NOVOZYMES A/S-B SHARES	78.778	DKK	371,10	3.921.700,95			0,92%	0,90%
			Totaal	16.409.697,93			3,86%	3,76%
Duitsland								
ADIDAS AG	12.275	EUR	184,16	2.260.564,00			0,53%	0,52%
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	19.507	EUR	100,78	1.965.915,46			0,46%	0,45%
DEUTSCHE BOERSE AG	18.597	EUR	186,50	3.468.340,50			0,82%	0,79%
			Totaal	7.694.819,96			1,81%	1,76%
Frankrijk								
AXA SA	139.925	EUR	29,49	4.126.388,25			0,97%	0,94%
BNP PARIBAS	78.175	EUR	62,59	4.892.973,25			1,15%	1,12%
DASSAULT SYSTEMES SE	60.117	EUR	44,24	2.659.275,50			0,63%	0,61%
KERING	6.447	EUR	399,00	2.572.353,00			0,61%	0,59%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON	11.669	EUR	733,60	8.560.378,40			2,01%	1,96%
L'OREAL	13.769	EUR	450,65	6.204.999,85			1,46%	1,42%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	27.813	EUR	181,78	5.055.847,14			1,19%	1,16%
TOTALENERGIES SE	109.000	EUR	61,60	6.714.400,00			1,58%	1,54%
			Totaal	40.786.615,39			9,60%	9,34%
Ierland								
ACCENTURE PLC-CL A	10.801	USD	350,91	3.431.112,94			0,81%	0,79%
KERRY GROUP PLC-A	30.387	EUR	78,66	2.390.241,42			0,56%	0,55%
			Totaal	5.821.354,36			1,37%	1,34%
Nederland								
ASML HOLDING NV	15.725	EUR	681,70	10.719.732,50			2,52%	2,44%
ING GROEP NV	248.574	EUR	13,53	3.362.211,92			0,79%	0,77%
NN GROUP NV - W/I	72.113	EUR	35,75	2.578.039,75			0,61%	0,59%
PROSUS NV	84.814	EUR	26,99	2.288.705,79			0,54%	0,52%
WOLTERS KLUWER	23.617	EUR	128,70	3.039.507,90			0,72%	0,70%
			Totaal	21.988.197,86			5,18%	5,02%
Noorwegen								
TELENOR ASA	103.889	NOK	116,60	1.079.775,14			0,25%	0,25%
			Totaal	1.079.775,14			0,25%	0,25%
Spanje								
IBERDROLA SA	319.413	EUR	11,87	3.791.432,31			0,89%	0,87%
			Totaal	3.791.432,31			0,89%	0,87%
Verenigd Koninkrijk								
ADMIRAL GROUP PLC	105.395	GBP	26,84	3.264.441,52			0,77%	0,75%
ASHTREAD GROUP PLC	49.201	GBP	54,62	3.101.215,88			0,73%	0,71%
ASTRAZENECA PLC	59.953	GBP	106,00	7.333.700,30			1,73%	1,68%
CRODA INTERNATIONAL PLC	56.330	GBP	50,50	3.282.747,68			0,77%	0,75%
HSBC HOLDINGS PLC	738.818	GBP	6,36	5.418.254,45			1,28%	1,24%
INFORMA PLC	236.157	GBP	7,81	2.128.969,45			0,50%	0,49%
NATIONAL GRID PLC	252.907	GBP	10,58	3.087.826,51			0,73%	0,71%
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	54.897	GBP	54,20	3.433.636,14			0,81%	0,79%
SEGRO PLC	149.231	GBP	8,86	1.526.494,24			0,36%	0,35%
SPIRAX-SARCO ENGINEERING PLC	25.269	GBP	105,05	3.063.306,73			0,72%	0,70%
UNILEVER PLC	83.160	EUR	43,86	3.646.981,80			0,86%	0,84%
VODAFONE GROUP PLC	1.584.276	GBP	0,69	1.253.452,92			0,29%	0,29%
			Totaal	40.541.027,62			9,55%	9,30%
Verenigde Staten								
ADOBE INC	7.269	USD	596,60	3.925.845,65			0,92%	0,90%
ALPHABET INC-CL A	111.990	USD	139,69	14.161.845,91			3,33%	3,23%
AMERICAN EXPRESS CO	12.667	USD	187,34	2.148.224,13			0,51%	0,49%
AMERICAN WATER WORKS CO INC	22.505	USD	131,99	2.689.028,15			0,63%	0,62%
AMGEN INC	13.161	USD	288,02	3.431.522,40			0,81%	0,79%
APPLIED MATERIALS INC	14.509	USD	162,07	2.128.704,68			0,50%	0,49%
BANK OF NEW YORK MELLON CORP	35.425	USD	52,05	1.669.190,47			0,39%	0,38%
CARMAX INC	41.982	USD	76,74	2.916.488,19			0,69%	0,67%
CBRE GROUP INC - A	38.261	USD	93,09	3.224.294,11			0,76%	0,74%
COCA-COLA CO/THE	62.356	USD	58,93	3.326.518,88			0,78%	0,76%
DANAHER CORP	24.355	USD	231,34	5.100.516,63			1,20%	1,17%
ECOLAB INC	13.001	USD	198,35	2.334.448,33			0,55%	0,53%
HOME DEPOT INC	17.754	USD	346,55	5.569.772,05			1,31%	1,28%

IDEX CORP	13.097	USD	217,11	2.574.109,15		0,61%	0,59%
ILLINOIS TOOL WORKS	13.558	USD	261,94	3.214.939,14		0,76%	0,74%
INTERCONTINENTAL EXCHANGE IN	22.518	USD	128,43	2.618.011,80		0,62%	0,60%
JOHNSON & JOHNSON	39.719	USD	156,74	5.635.772,47		1,33%	1,29%
MARSH & MCLENNAN COS	14.079	USD	189,47	2.414.835,59		0,57%	0,55%
MCCORMICK & CO-NON VTG SHRS	32.267	USD	68,42	1.998.558,95		0,47%	0,46%
MERCK & CO. INC.	47.057	USD	109,02	4.644.144,43		1,09%	1,06%
MICROSOFT CORP	65.820	USD	376,04	22.406.149,28		5,27%	5,12%
NIKE INC -CL B	40.215	USD	108,57	3.952.512,15		0,93%	0,90%
NVIDIA CORP	19.404	USD	495,22	8.698.908,14		2,05%	1,99%
OTIS WORLDWIDE CORP	33.498	USD	89,47	2.713.136,34		0,64%	0,62%
PHILLIPS 66	37.830	USD	133,14	4.559.531,25		1,07%	1,04%
PROCTER & GAMBLE CO/THE	33.866	USD	146,54	4.492.575,60		1,06%	1,03%
ROCKWELL AUTOMATION INC	9.316	USD	310,48	2.618.414,59		0,62%	0,60%
S&P GLOBAL INC	7.970	USD	440,52	3.178.331,96		0,75%	0,73%
SALESFORCE INC	17.596	USD	263,14	4.191.564,24		0,99%	0,96%
SERVICENOW INC	4.948	USD	706,49	3.164.543,09		0,74%	0,72%
SHERWIN-WILLIAMS CO/THE	8.859	USD	311,90	2.501.355,27		0,59%	0,57%
TESLA INC	23.460	USD	248,48	5.277.093,02		1,24%	1,21%
TEXAS INSTRUMENTS INC	20.715	USD	170,46	3.196.559,00		0,75%	0,73%
UNION PACIFIC CORP	17.408	USD	245,62	3.870.685,70		0,91%	0,89%
US BANCORP	65.264	USD	43,28	2.557.032,47		0,60%	0,59%
VERIZON COMMUNICATIONS INC	26.642	USD	37,70	909.250,35		0,21%	0,21%
VISA INC-CLASS A SHARES	29.107	USD	260,35	6.860.098,18		1,61%	1,57%
WALT DISNEY CO/THE	27.051	USD	90,29	2.211.048,56		0,52%	0,51%
ZOETIS INC	20.212	USD	197,37	3.611.318,01		0,85%	0,83%
			Totaal	166.696.878,31		39,23%	38,16%
Zweden							
ASSA ABLOY AB-B	165.241	SEK	290,30	4.308.956,87		1,01%	0,99%
ATLAS COPCO AB-A SHS	252.001	SEK	173,55	3.928.567,13		0,92%	0,90%
			Totaal	8.237.524,00		1,93%	1,89%
Zwitserland							
GEBERIT AG-REG	5.275	CHF	539,00	3.058.217,70		0,72%	0,70%
GIVAUDAN-REG	1.012	CHF	3.484,00	3.792.414,76		0,89%	0,87%
LONZA GROUP AG-REG	6.790	CHF	353,70	2.583.223,62		0,61%	0,59%
			Totaal	9.433.856,08		2,22%	2,16%
			Totaal aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen	322.481.178,96		75,89%	73,85%
			waardepapieren				
ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming							
Aandelen-ICB							
Die voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die staan op de lijst van de FSMA							
DWS-ESG EURO SM/MID CAP-TFC	47.256	EUR	159,64	7.543.947,84	2,25%	1,78%	1,73%
DWS-ESG EURO SM/MID CAP-XC	60.046	EUR	149,04	8.949.255,84	2,67%	2,11%	2,05%
GS EM ENHIN SUS EQ-I CAP EUR	1.196	EUR	5.087,05	6.084.111,80	0,48%	1,43%	1,39%
			Totaal	22.577.315,48		5,32%	5,17%
Die voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die niet staan op de lijst van de FSMA							
CSIF USA SMALL CAP ESG BLUE	67.089	USD	164,70	10.002.768,57	0,28%	2,35%	2,29%
X ESG MSCI EMERGING MARKETS	1.066.816	EUR	39,29	41.909.866,56	2,88%	9,87%	9,60%
X MSCI JAPAN ESG 1C	1.480.483	EUR	18,87	27.936.714,21	1,74%	6,57%	6,39%
			Totaal	79.849.349,34		18,79%	18,28%
			Totaal ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	102.426.664,82		24,11%	23,45%
			Totaal effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	424.907.843,78		100,00%	97,30%
II. Deposito's en liquide middelen							
Banktegoeden op zicht							
BNP Paribas		EUR		8.637.916,86			1,97%
BNP Paribas		USD		3.721.746,12			0,85%
BNP Paribas		GBP		13.468,78			0,00%
BNP Paribas		NOK		40.938,02			0,01%
			Totaal deposito's en liquide middelen	12.414.069,78			2,83%
III. Overige vorderingen en schulden							
				725.935,98			0,17%
IV. Andere							
				-1.296.278,44			-0,30%
V. Totale netto inventariswaarde							
				436.751.571,10			100,00%

% Portefeuille = het percentage van de lijn ten opzichte van de totale effectenportefeuille van het compartiment

% Netto-actief = het percentage van de lijn ten opzichte van de totale netto inventariswaarde van het compartiment

Sectorale en geografische spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Aandelen	100,00%
<i>waarvan Europa</i>	40,54%
<i>waarvan VS</i>	41,59%
<i>waarvan Japan</i>	6,57%
<i>waarvan emerging markets debt</i>	11,30%
	100,00%

Spreiding per munt

(in procenten van de effectenportefeuille)

CHF	2,22%
DKK	3,86%
EUR	40,66%
GBP	8,68%
NOK	0,25%
SEK	1,94%
USD	42,39%
	100,00%

7.4.2 Wijzigingen in de samenstelling van de activa van HIGH GROWTH PORTFOLIO

Omloopsnelheid	
	Semester 1
Aankopen	83.272.524,15
Verkopen	62.699.593,37
Totaal 1	145.972.117,52
Inschrijvingen	66.989.481,64
Terugbetalingen	45.515.892,35
Totaal 2	112.505.373,99
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	411.426.858,05
Rotatie	8,13%

De tabel hierboven toont het halfjaarlijkse kapitaalvolume van de in de portefeuille uitgevoerde transacties. Dit volume (verminderd met de som van de inschrijvingen en de terugbetalingen) wordt ook vergeleken met het gemiddelde netto-actief (rotatie) aan het begin en het einde van het semester. Een cijfer dat de 0% benadert, impliceert dat de transacties tijdens een bepaalde periode uitsluitend in functie van de inschrijvingen en de terugbetalingen zijn uitgevoerd. Een negatief percentage toont aan dat de inschrijvingen en terugbetalingen slechts weinig of, in voorkomend geval, helemaal geen transacties in de portefeuille teweeg hebben gebracht.

De gedetailleerde lijst van de tijdens het boekjaar uitgevoerde transacties kan gratis worden ingekeken bij BNP Paribas S.A., Belgisch bijkantoor - Warandeborg 3 – 1000 Brussel (tot 2 november 2023: KBC Bank NV, Havenlaan 2 – 1080 Brussel), die instaat voor de financiële dienst.

7.4.3 Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde

Periode	Evolutie van het aantal deelbewijzen in omloop					
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A		Einde periode klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	34,0000	12.855,0980	1.212,0000	15.108,1950	2.010,0000	39.011,8750
Jul 22 - Jun 23	295,0000	17.801,2110	132,0000	7.549,7830	2.173,0000	49.263,3030
Jul 23 - Dec 23	173,0000	9.756,2920	491,0000	10.205,7190	1.855,0000	48.813,8760

Jaar	Inschrijvingen klasse B		Terugkopen klasse B		Einde periode klasse B	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	1.851,9310	34.787,0000	47,9310	21.260,0000	4.916,0000	79.138,0000
Jul 22 - Jun 23	59,0000	28.303,0000	407,0000	12.168,0000	4.568,0000	95.273,0000
Jul 23 - Dec 23	10,0000	17.084,0000	63,0000	12.558,0000	4.515,0000	99.799,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C		Einde periode klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,0000	28.806,0000	0,0000	3.910,0000	0,0000	63.109,0000
Jul 22 - Jun 23	5.367,0000	20.470,0000	0,0000	4.471,0000	5.367,0000	79.108,0000
Jul 23 - Dec 23	95,0000	12.407,0000	243,0000	3.597,0000	5.219,0000	87.918,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse BI		Terugkopen klasse BI		Einde periode klasse BI	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
Jul 22 - Jun 23	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
Jul 23 - Dec 23	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse CI		Terugkopen klasse CI		Einde periode klasse CI	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,0000	0,0000	12.038,0000	0,0000	2.207,0000	0,0000
Jul 22 - Jun 23	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	2.207,0000	0,0000
Jul 23 - Dec 23	136,0000	0,0000	190,0000	0,0000	2.153,0000	0,0000

Periode	Bedragen ontvangen en betaald door het compartiment in EUR			
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	77.598,30	21.655.190,44	2.901.535,61	25.471.166,59
Jul 22 - Jun 23	679.892,92	28.514.317,93	298.535,40	12.067.258,94
Jul 23 - Dec 23	424.231,08	16.474.625,55	1.179.830,85	17.219.191,69

Jaar	Inschrijvingen klasse B		Terugkopen klasse B	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	2.650.402,87	55.155.447,06	69.655,62	33.806.732,55
Jul 22 - Jun 23	80.896,82	42.910.590,24	565.870,24	18.278.727,72
Jul 23 - Dec 23	15.061,30	27.437.077,46	92.468,54	20.047.683,13

Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,00	50.816.980,58	0,00	7.040.443,19
Jul 22 - Jun 23	5.379.628,75	35.057.435,40	0,00	7.809.944,18
Jul 23 - Dec 23	96.330,46	22.377.389,48	257.491,42	6.490.274,82

Jaar	Inschrijvingen klasse BI		Terugkopen klasse BI	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,00	0,00	0,00	0,00
Jul 22 - Jun 23	0,00	0,00	0,00	0,00
Jul 23 - Dec 23	0,00	0,00	0,00	0,00

Jaar	Inschrijvingen klasse CI		Terugkopen klasse CI	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,00	0,00	15.455.949,34	0,00
Jul 22 - Jun 23	0,00	0,00	0,00	0,00
Jul 23 - Dec 23	164.766,31	0,00	228.951,90	0,00

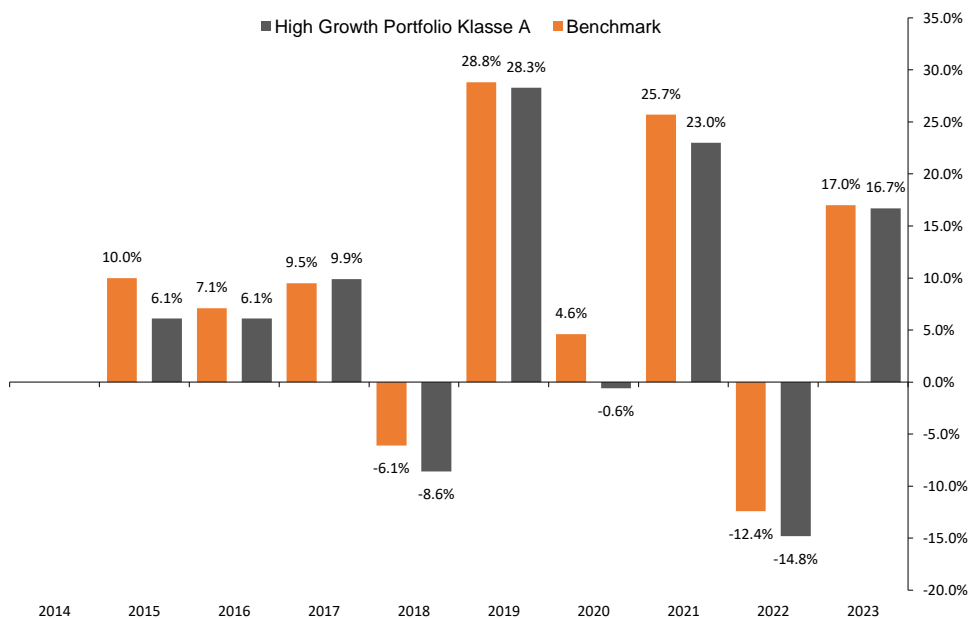
Periode	Netto-Inventariswaarde op einde periode in EUR						
Jaar	van het compartiment	van één deelbewijs A		van één deelbewijs B		van één deelbewijs C	
		Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	287.249.391,54	2.188,68	1.520,67	13.121,86	1.432,40	0,00	1.604,88
Jul 22 - Jun 23	398.288.248,41	2.425,27	1.685,04	1.459,03	1.591,87	1.014,31	1.788,98
Jul 23 - Dec 23	436.751.571,10	2.533,47	1.759,97	1.526,15	1.665,05	1.062,60	1.874,01

Periode	Netto-Inventariswaarde op einde periode in EUR			
Jaar	van één deelbewijs BI		van één deelbewijs CI	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,00	0,00	1.102,25	0,00
Jul 22 - Jun 23	0,00	0,00	1.229,84	0,00
Jul 23 - Dec 23	0,00	0,00	1.289,10	0,00

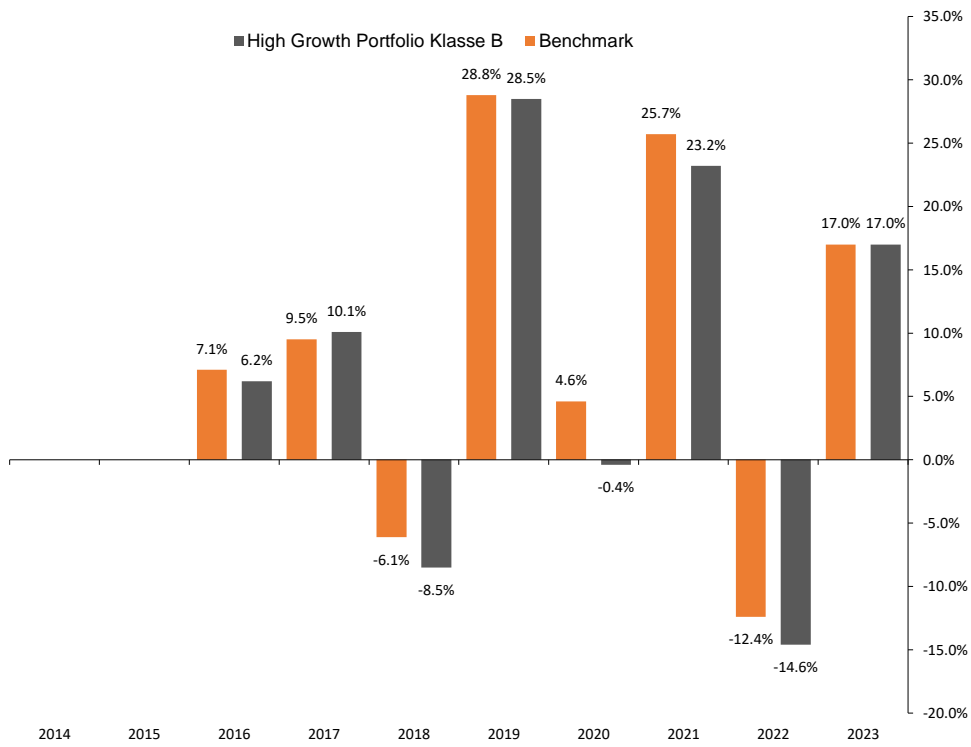
7.4.4 Rendementscijfers

Actuariële rendementen	1 jaar	3 jaar	5 jaar	10 jaar
	31/12/22-31/12/23	31/12/20-31/12/23	31/12/18-31/12/23	31/12/13-31/12/23
Klasse A	16,71%	6,95%	9,30%	n/a
Klasse B	17,05%	7,21%	9,54%	n/a
Klasse C	17,40%	7,56%	9,91%	n/a
Klasse CI	17,53%	7,68%	n/a	n/a
Bench	16,96%	9,05%	11,28%	8,89%

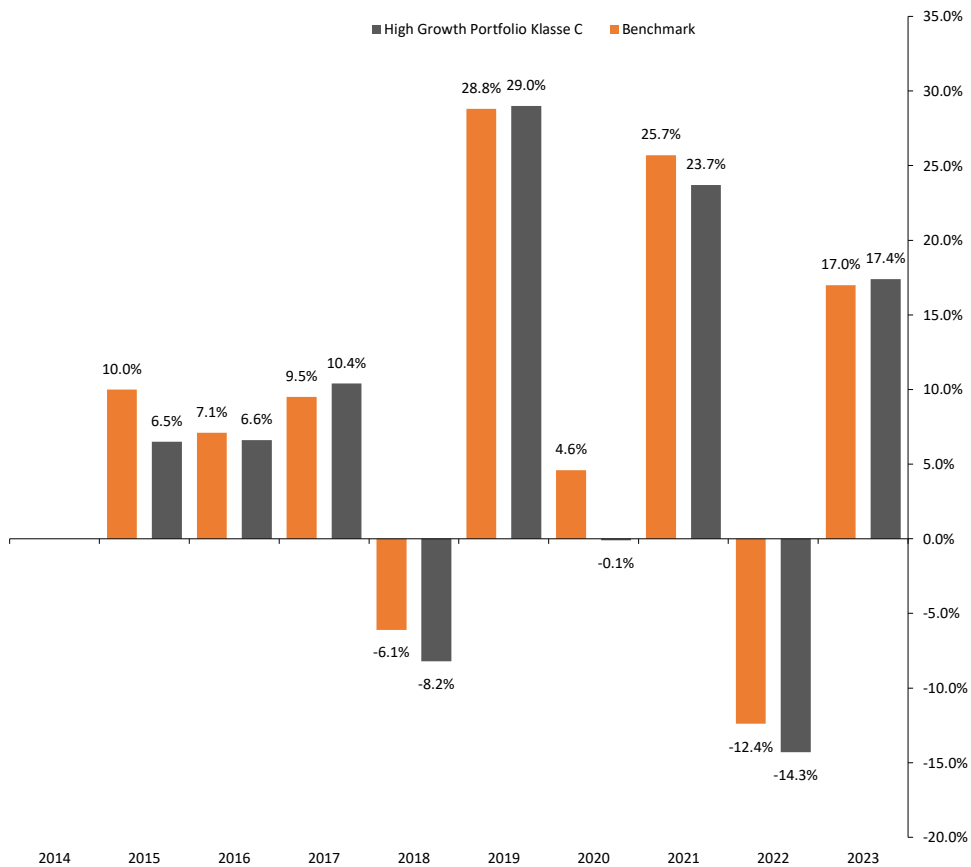
staafdiagram met jaarlijks rendement klasse A



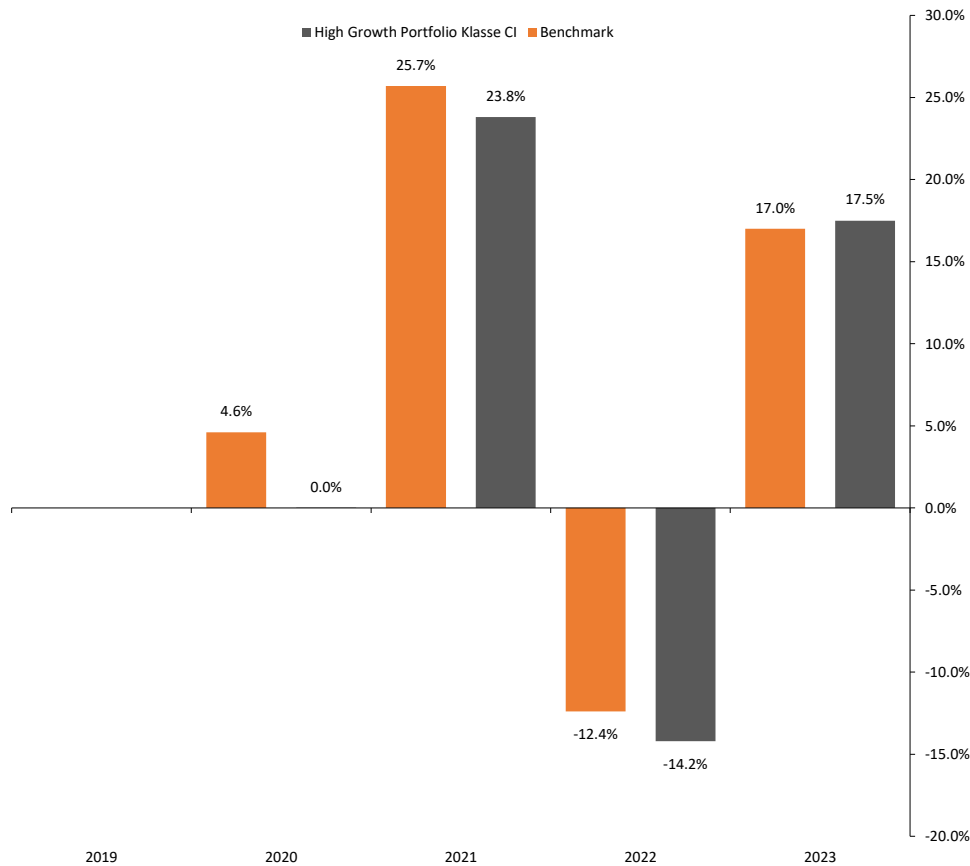
staafdiagram met jaarlijks rendement klasse B



staafdiagram met jaarlijks rendement klasse C



staafdiagram met jaarlijks rendement klasse CI



Jaarlijks rendement van 1/01 tot en met 31/12 van het desbetreffende jaar.

Voor de klasse 'BI' worden nog geen rendementcijfers weergegeven daar er geen aandeelhouders zijn van deze klasse.

Het betreft de evolutie van de netto-inventariswaarde op jaarbasis (inclusief de lopende kosten) maar zonder eventuele kosten van inschrijving en terugbetaling. Rendementen uit het verleden bieden geen enkele garantie voor de toekomst en houden geen rekening met historische herstructureringen (bv. fusie van compartimenten).

7.4.5 Kosten

Lopende kosten:

A	1,59%
B	1,30%
C	1,00%
CI	0,87%

Bovenstaand percentage wordt berekend op basis van de opgelopen kosten gedurende het boekjaar. De klasse "BI" werd niet opgenomen omdat deze klasse nog geen volledig boekjaar bestaat en/of omdat er nog geen volledig boekjaar aandeelhouders van deze klasse zijn.

De volgende kosten zijn niet in de lopende kosten opgenomen:

- rentebetalingen op aangegane leningen
- betalingen uit hoofde van financiële derivaten
- provisies en kosten die rechtstreeks door de belegger worden betaald
- bepaalde voordelen, zoals soft commissions.

Fee-sharing:

De vergoeding van het beheer van de beleggingsportefeuille van 1,40%, 1,10% of 0,80%, afhankelijk van de aandelenklasse, betaald door Van Lanschot Bevek nv aan de beheervenootschap Van Lanschot Kempen Investment Management NV Nederland (tot 2 november 2023: Capfi Delen Asset Management), wordt door Van Lanschot Kempen Investment Management NV Nederland (tot 2 november 2023: Capfi Delen Asset Management) volledig doorgestort aan Mercier Van Lanschot.

7.4.6 Toelichting bij de financiële staten

Klasse BI: Er zijn geen aandeelhouders van de klasse BI, aldus worden er nog geen gegevens (o.a. koers) weergegeven voor deze aandelen.

8 EQUITIES DBI-RDT

8.1 Beheersverslag

8.1.1 Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment

Het compartiment werd opgericht op 3 oktober 2017.

De distributieaandelen van de klassen A, AI, B, BI, C, en CI werden gestart tussen 16 oktober 2017 en 3 november 2017 met een initiële inschrijvingsprijs van € 1.000 per aandeel.

De distributieaandelen van de klassen F en FI werden gestart op 13 december 2021 met een initiële inschrijvingsprijs van € 1.000 per aandeel.

8.1.2 Beursnotering

De aandelen van het compartiment zijn op geen beurs genoteerd.

8.1.3 Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid

Het compartiment EQUITIES DBI-RDT streeft voornamelijk naar een maximale groei bij gepast risico van het belegde vermogen door hoofdzakelijk en op een gespreide manier in aandelen wereldwijd te beleggen met een zeer brede diversificatie op het niveau van de sectorale spreiding. Daarbij wordt erop toegezien dat de aandeelhouders die zijn onderworpen aan de vennootschapsbelasting dividenden genieten die aftrekbaar zijn in hoofde van de definitief belaste inkomsten.

De doelstelling van het compartiment is aan de uitkeringsaandelen jaarlijks ten minste 90 % van de door het compartiment geïnde inkomsten uit te keren, na aftrek van de vergoedingen, provisies en kosten, in overeenstemming met artikel 203 W.I.B. 92 en alle latere wijzigingen van dit artikel en andere bepalingen die daarmee verband houden.

De aandeelhouders van het compartiment genieten noch kapitaalgarantie, noch kapitaalbescherming.

ESG-beleid

Onderstaande duurzaamheidsstrategieën zijn minstens van toepassing:

- UN Global Compact: Uitsluiten van ondernemingen met een 'fail' op het UNGC.
- Uitsluitingen: Uitsluiting van ongewenste sectoren, praktijken of bedrijven.
- ESG-integratie: Systematisch rekening houden met milieu, sociaal beleid en deugdelijk bestuur (ESG, Environmental, Social, Governance) in de beoordeling van organisaties, naast de traditionele financiële analyse.
- Best-in-Class: Selecteren van de beste spelers van de klas binnen elke sector, gebaseerd op hun positieve ESG-prestaties.

Daarnaast streeft Van Lanschot als financieel beheerder naar het realiseren van een duurzame waardecreatie op lange termijn. Daarvoor worden drie pijlers gehanteerd; (1) naast het hanteren van zuivere financiële criteria in het beleggingsproces en (2) van verschillende duurzaamheidsstrategieën (UNGC, uitsluitingen, ESG-integratie en een best-in-class aanpak), (3) wordt er ingezet op een actief aandeelhouderschap. Dat laatste gebeurt via engagement en voting.

De zeer uitgebreide toelichting m.b.t. de gehanteerde duurzaamheidsstrategieën, het engagement en voting beleid, is opgenomen op bladzijde 18 en volgende van het prospectus.

8.1.4 Benchmark

Het compartiment Van Lanschot Equities DBI-RDT Portfolio is niet gelinkt aan een index, maar er wordt wel een benchmark als referentie gebruikt ter vergelijking van het rendement van het compartiment.

Samenstelling benchmark:

- 100% Equity compartments
 - 50% MSCI Europe Net Return
 - 50% MSCI USA Net Return

8.1.5 Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

Transacties in het aandelenluik kunnen voortkomen vanuit een wijziging in de kwaliteit van het bedrijfsmodel, management en/of waardering. Daarnaast kan ook een wijziging of verschuiving in het duurzaamheidsprofiel de voorkeur doen veranderen. Om die redenen nam de beheerder in de zomerperiode afscheid van bedrijven zoals BBVA, Roche Holding, Estée Lauder Companies en CME Group. De beheerder vond aantrekkelijke nieuwe investeringscases in onder meer verzekeraars AXA en Admiral Group, softwarespeler Dassault Systèmes, beurs- en dataspeler Intercontinental Exchange en liftenbouwer Otis.

Op sectorgebied waren er geen grote verschuivingen. Qua regionale allocatie bleef het compartiment ongeveer evenredig verdeeld tussen Europa en de VS.

8.1.6 Toekomstig beleid

De beheerder gaat ervan uit dat groei en inflatie in 2024 laag zullen zijn, vooral in de eerste helft van het jaar. Financiële condities zijn recentelijk soepeler geworden en vormen dus minder tegenwind voor de economie. Korte rentes, waar veel leningen met flexibele rentes aan zijn gekoppeld, zijn echter nog relatief hoog. Terwijl lange rentes in 2023 per saldo gelijk zijn gebleven of wat gedaald zijn, bevinden ze zich nog wel op fors hogere niveaus dan in voorgaande jaren. De beheerder denkt dat dit nog niet geheel zijn weerslag heeft gehad op de economie. Voorlopende indicatoren bevestigen het beeld van zwakke groei. Vooral de industriële sector heeft het moeilijk.

Wat aandelenmarkten betreft, waren de verwachtingen aan het eind van 2023 over aanstaande renteverlagingen wat doorgesloten. De beheerder vindt het monetaire beleid nu realistisch ingeprijsd, gezien de verwachting dat de economische groei de komende tijd zwak zal zijn en de inflatie verder zal dalen en denkt dat de vrees voor inflatie wegebt door een verder dalende inflatie en dalende rentes. De beheerder maakt zich dan ook meer zorgen over de economische groeivoorzichten en de bedrijfswinsten dan over rentes. Vooral de verwachtingen over bedrijfswinsten zijn te positief. De beheerder blijft licht terughoudend qua risicohouding.

Gezien het beleggingsbeleid van het compartiment belegt de beheerder maximaal in aandelen.

We zijn ervan overtuigd dat onze bedrijven in portefeuille goed gepositioneerd zijn om de komende jaren verder winstgevend te groeien in uiteenlopende economische omgevingen. Elementen zoals de nodige gezonde spreiding over type bedrijven en gemiddeld gezien een zeer gezonde balans (en cashflow generatie) stelt ons hier ook gerust.

8.1.7 Risicoklasse

Het compartiment bevond zich in risicoklasse 4 op een schaal van 1 tot 7.

Overeenkomstig Verordening (EU) 2017/653 tot aanvulling van Verordening (EU) 1286/2014 is een samenvattende risico-indicator (SRI) bepaald. De samenvattende risico-indicator is een richtsnoer voor het risiconiveau van dit product ten opzichte van andere producten. De indicator laat zien hoe groot de kans is dat beleggers verliezen op het product wegens marktontwikkelingen of doordat er geen geld voor betaling is. Deze geeft een cijfermatige aanduiding van de mogelijke opbrengst van het compartiment, maar ook van het bijhorende risico, berekend in de uitdrukkingsmunt van het compartiment. De indicator wordt geformuleerd als een cijfer tussen 1 en 7. Hoe hoger het cijfer, hoe hoger de mogelijke opbrengst, maar ook hoe moeilijker voorspelbaar dit rendement. Ook hogere verliezen zijn mogelijk. Het laagste cijfer betekent niet dat de belegging volledig risicoloos is. Wel wijst het erop dat, vergeleken met hogere cijfers, dit product normaal een lager, maar eveneens beter voorspelbaar rendement zal bieden.

De samenvattende risico-indicator (SRI) wordt geregeld geëvalueerd en kan dus verlaagd of verhoogd worden op basis van gegevens uit het verleden. Gegevens uit het verleden zijn niet altijd een betrouwbare aanwijzing voor opbrengst en risico in de toekomst.

Het meest recente cijfer van de indicator is terug te vinden in het Essentiële-informatiedocument.

8.2 Balans (halfjaarcijfers)

	31/12/23 in EUR	31/12/22 in EUR
Afdeling 1. - Balansschema		
TOTAAL NETTO ACTIEF		
I Vaste activa	563.268.764,28	441.058.305,79
A. Oprichtings- en organisatiekosten	0,00	0,00
B. Immateriële vaste activa		
C. Materiële vaste activa		
II Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	559.984.911,93	439.200.258,34
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties		
b. Andere schuldinstrumenten		
b.1. Met "embedded" financiële derivaten		
b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten		
B. Geldmarktinstrumenten		
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren	559.984.911,93	439.200.258,34
a. Aandelen		
b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming		
c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D. Andere effecten		
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	0,00	
F. Financiële derivaten		
k. Op rente		
i. Optiecontracten (+/-)		
ii. Termijncontracten (+/-)		
iii. Swapcontracten (+/-)		
iv. Andere (+/-)		
III Vorderingen en schulden op méér dan één jaar	0,00	0,00
A. Vorderingen		
B. Schulden		
IV Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar	491.254,77	776.150,95
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen	474.767,94	687.590,72
b. Fiscale Tegoeden	49.796,18	92.910,23
c. Collateral		
d. Andere		
B. Schulden		
a. Te betalen bedragen (-)	-33.117,60	-4.350,00
b. Fiscale schulden (-)		
c. Ontleningen (-)	-191,75	
d. Collateral (-)		
e. Andere (-)		
V Deposito's en liquide middelen	4.266.742,75	1.874.187,53
A. Banktegoeden op zicht	4.266.742,75	1.874.187,53
B. Banktegoeden op termijn		
C. Andere		
VI Overlopende rekeningen	-1.474.145,17	-792.291,03
A. Over te dragen kosten		
B. Verkregen opbrengsten		
C. Toe te rekenen kosten (-)	-1.474.145,17	-792.291,03
D. Over te dragen opbrengsten (-)		
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	563.268.764,28	441.058.305,79
A. Kapitaal	533.158.819,33	439.765.699,72
B. Deelneming in het resultaat	603.315,01	621.334,51
C. Overgedragen resultaat	0,00	0,00
D. Resultaat van het boekjaar	29.506.629,94	671.271,56

Afdeling 2. - Posten buiten-balansstelling

I Zakelijke zekerheden (+/-)	0,00	0,00
A. Collateral		
a. Effecten/geldmarktinstrumenten		
b. Liquide middelen/deposito's		
B. Andere zakelijke zekerheden (+/-)		
a. Effecten/geldmarktinstrumenten		
b. Liquide middelen/deposito's		
II Onderliggende waarden van optiecontracten en warrants (+)	0,00	0,00
A. Gekochte optiecontracten en warrants		
B. Verkochte optiecontracten en warrants		
III Notionele bedragen van de termijncontracten (+)	0,00	0,00
A. Gekochte termijncontracten		
B. Verkochte termijncontracten		
IV Notionele bedragen van de swapcontracten (+)	0,00	0,00
A. Gekochte swapcontracten		
B. Verkochte swapcontracten		
V Notionele bedragen van andere financiële derivaten (+)	0,00	0,00
A. Gekochte contracten		
B. Verkochte contracten		
VI Niet-opgevraagde bedragen op aandelen	0,00	0,00
VII Verbintenissen tot verkoop wegens cessie-retrocessie	0,00	0,00
VIII Verbintenissen tot terugkoop wegens cessie-retrocessie	0,00	0,00
IX Uitgeleende financiële instrumenten	0,00	0,00

8.3 Resultatenrekening (halfjaarcijfers)

	31/12/23 in EUR	31/12/22 in EUR
Afdeling 3. - Schema van de resultatenrekening		
I Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden	29.095.699,02	-79.037,66
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties		
b. Andere schuldinstrumenten		
b.1. Met "embedded" financiële derivaten		
b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten		
B. Geldmarktinstrumenten		
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	30.050.961,34	5.976.255,34
b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming		
c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D. Andere effecten		
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming		
F. Financiële derivaten		
j. Op rente		
i. Optiecontracten		
ii. Termijncontracten		
iii. Swapcontracten		
iv. Andere		
G. Vorderingen, deposito's, liquide middelen en schulden	0,00	
H. Wisselposities en -verrichtingen		
b. Andere wisselposities- en verrichtingen	-955.262,32	-6.055.293,00
II Opbrengsten en kosten van de beleggingen	3.734.582,12	3.430.451,73
A. Dividenden	4.141.411,69	3.778.938,03
B. Interesten (+/-)		
a. Effecten en geldmarktinstrumenten		
b. Deposito's en liquide middelen	0,00	
c. Collateral (+/-)		
C. Intresten ingevolge ontleningen (-)	-191,72	
D. Swapcontracten		
E. Roerende voorheffingen (-)		
a. Van Belgische oorsprong		
b. Van buitenlandse oorsprong	-406.637,85	-348.486,30
F. Andere opbrengsten van beleggingen		
III Andere opbrengsten	0,00	0,00
A. Vergoeding tot dekking van de kosten van verwerving en realisatie van de activa, tot ontmoediging van uittredingen en tot dekking van leveringskosten	0,00	
B. Andere	0,00	
IV Exploitatiekosten	-3.334.714,85	-2.680.142,51
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-309.924,03	-111.440,50
B. Financiële kosten (-)	-9.386,27	
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-49.7773,18	-40.866,48
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a. Financieel beheer		
Klasse "A" en "AI"	-498.099,48	-437.387,99
Klasse "B" en "BI"	-753.961,29	-746.827,84
Klasse "C" en "CI"	-765.537,99	-715.190,73
Klasse "F" en "FI"	-572.523,26	-372.785,82
b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-106.928,47	-94.705,20
c. Commerciële vergoeding		
E. Administratiekosten (-)		
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)		
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-1.666,68	-999,99
H. Diensten en diverse goederen (-)	-12.328,98	-8.783,34
I. Afschrijvingen en voorzieningen voor risico's en kosten (-)		
J. Taksen		
Klasse "A", "B", "C" en "F"	-251.043,07	-139.432,10
Klasse "AI", "BI", "CI" en "FI"	-6.798,64	-6.272,07
K. Andere kosten (-)	3.256,49	-5.450,45
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)	399.867,27	750.309,22
SUBTOTAAL II + III + IV	399.867,27	750.309,22

V	Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	29.495.566,29	671.271,56
VI	Belasting op het resultaat	-11.063,65	
VII	Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	29.506.629,94	671.271,56

Afdeling 4. - Resultaatverwerking

I.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies)	29.506.629,94	671.271,56
a.	Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar		
b.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	29.506.629,94	671.271,56
c.	Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelneming in het resultaat)		
II.	(Toevoeging aan) onttrekking aan het kapitaal		
III.	Over te dragen winst (over te dragen verlies)		
IV.	(Dividenduitkering)		

8.4 Samenstelling van de activa en kerncijfers

8.4.1 Samenstelling van de activa op 31/12/2023

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% in bezit fonds	Rating	% Portefeuille	% Netto-actief
<u>I. effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten</u>								
<u>Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren</u>								
Aandelen								
Denemarken								
COLOPLAST-B	32.426	DKK	772,00	3.358.066,15			0,60%	0,60%
NOVO NORDISK A/S-B	211.608	DKK	698,10	19.816.561,01			3,54%	3,52%
NOVOZYMES A/S-B SHARES	120.371	DKK	371,10	5.992.270,24			1,07%	1,06%
			Totaal	29.166.897,40			5,21%	5,18%
Duitsland								
ADIDAS AG	21.788	EUR	184,16	4.012.478,08			0,72%	0,71%
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	34.840	EUR	100,78	3.511.175,20			0,63%	0,62%
DEUTSCHE BOERSE AG	33.550	EUR	186,50	6.257.075,00			1,12%	1,11%
			Totaal	13.780.728,28			2,47%	2,44%
Frankrijk								
AXA SA	263.328	EUR	29,49	7.765.542,72			1,39%	1,38%
BNP PARIBAS	132.264	EUR	62,59	8.278.403,76			1,48%	1,47%
DASSAULT SYSTEMES SE	96.446	EUR	44,24	4.266.288,82			0,76%	0,76%
KERING	10.251	EUR	399,00	4.090.149,00			0,73%	0,73%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON	21.484	EUR	733,60	15.760.662,41			2,81%	2,80%
L'OREAL	24.704	EUR	450,65	11.132.857,60			1,99%	1,98%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	46.918	EUR	181,78	8.528.754,04			1,52%	1,51%
TOTALENERGIES SE	205.513	EUR	61,60	12.659.600,80			2,26%	2,25%
			Totaal	72.482.259,15			12,94%	12,88%
Ierland								
ACCENTURE PLC-CL A	18.992	USD	350,91	6.033.117,04			1,08%	1,07%
KERRY GROUP PLC-A	59.866	EUR	78,66	4.709.059,56			0,84%	0,84%
			Totaal	10.742.176,60			1,92%	1,91%
Nederland								
ASML HOLDING NV	27.535	EUR	681,70	18.770.609,51			3,35%	3,33%
ING GROEP NV	432.328	EUR	13,53	5.847.668,54			1,04%	1,04%
NN GROUP NV - W/I	124.170	EUR	35,75	4.439.077,50			0,79%	0,79%
PROSUS NV	152.456	EUR	26,99	4.114.025,15			0,73%	0,73%
WOLTERS KLUWER	43.289	EUR	128,70	5.571.294,30			0,99%	0,99%
			Totaal	38.742.675,00			6,90%	6,88%
Noorwegen								
TELENOR ASA	157.941	NOK	116,60	1.641.567,11			0,29%	0,29%
			Totaal	1.641.567,11			0,29%	0,29%
Spanje								
IBERDROLA SA	523.836	EUR	11,87	6.217.933,32			1,11%	1,10%
			Totaal	6.217.933,32			1,11%	1,10%
Verenigd Koninkrijk								
ADMIRAL GROUP PLC	189.288	GBP	26,84	5.862.892,99			1,05%	1,04%
ASHTREAD GROUP PLC	83.302	GBP	54,62	5.250.655,17			0,94%	0,93%
ASTRAZENECA PLC	116.908	GBP	106,00	14.300.672,78			2,55%	2,54%
CRODA INTERNATIONAL PLC	112.058	GBP	50,50	6.530.412,55			1,17%	1,16%
HSBC HOLDINGS PLC	1.317.945	GBP	6,36	9.665.386,32			1,73%	1,72%
INFORMA PLC	398.718	GBP	7,81	3.594.466,58			0,64%	0,64%
NATIONAL GRID PLC	455.497	GBP	10,58	5.561.315,85			0,99%	0,99%
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	92.465	GBP	54,20	5.783.397,42			1,03%	1,03%
SPIRAX-SARCO ENGINEERING PLC	49.355	GBP	105,05	5.983.200,90			1,07%	1,06%
UNILEVER PLC	147.770	EUR	43,86	6.480.453,45			1,16%	1,15%
VODAFONE GROUP PLC	2.943.790	GBP	0,69	2.329.077,88			0,42%	0,41%
			Totaal	71.341.931,89			12,75%	12,67%
Verenigde Staten								
ADOBE INC	10.616	USD	596,60	5.733.495,33			1,02%	1,02%
ALPHABET INC-CL A	195.832	USD	139,69	24.764.198,70			4,42%	4,40%
AMERICAN EXPRESS CO	22.376	USD	187,34	3.794.794,59			0,68%	0,67%

AMERICAN WATER WORKS CO INC	43.477	USD	131,99	5.194.884,57	0,93%	0,92%
AMGEN INC	20.678	USD	288,02	5.391.461,12	0,96%	0,96%
APPLIED MATERIALS INC	26.194	USD	162,07	3.843.082,94	0,69%	0,68%
BANK OF NEW YORK MELLON CORP	61.304	USD	52,05	2.888.583,00	0,52%	0,51%
CARMAX INC	76.855	USD	76,74	5.339.114,39	0,95%	0,95%
COCA-COLA CO/THE	110.754	USD	58,93	5.908.417,33	1,06%	1,05%
DANAHER CORP	45.757	USD	231,34	9.582.604,80	1,71%	1,70%
ECOLAB INC	22.614	USD	198,35	4.060.550,32	0,73%	0,72%
HOME DEPOT INC	32.285	USD	346,55	10.128.426,86	1,81%	1,80%
IDEX CORP	25.342	USD	217,11	4.980.764,62	0,89%	0,88%
ILLINOIS TOOL WORKS	23.580	USD	261,94	5.591.404,70	1,00%	0,99%
INTERCONTINENTAL EXCHANGE IN	39.170	USD	128,43	4.554.024,45	0,81%	0,81%
JOHNSON & JOHNSON	67.961	USD	156,74	9.643.060,87	1,72%	1,71%
MARSH & MCLENNAN COS	22.634	USD	189,47	3.882.192,54	0,69%	0,69%
MCCORMICK & CO-NON VTG SHRS	71.598	USD	68,42	4.434.649,14	0,79%	0,79%
MERCK & CO. INC.	85.015	USD	109,02	8.390.291,31	1,50%	1,49%
MICROSOFT CORP	104.512	USD	376,04	35.577.506,43	6,35%	6,32%
NIKE INC -CL B	65.456	USD	108,57	6.433.311,83	1,15%	1,14%
NVIDIA CORP	36.582	USD	495,22	16.399.889,60	2,93%	2,91%
OTIS WORLDWIDE CORP	58.173	USD	89,47	4.711.662,80	0,84%	0,84%
PHILLIPS 66	63.772	USD	133,14	7.686.239,16	1,37%	1,36%
PROCTER & GAMBLE CO/THE	58.717	USD	146,54	7.789.244,70	1,39%	1,38%
ROCKWELL AUTOMATION INC	18.103	USD	310,48	5.088.145,06	0,91%	0,90%
S&P GLOBAL INC	13.445	USD	440,52	5.361.690,51	0,96%	0,95%
SALESFORCE INC	30.371	USD	263,14	7.234.712,31	1,29%	1,28%
SERVICENOW INC	8.132	USD	706,49	5.200.902,26	0,93%	0,92%
SHERWIN-WILLIAMS CO/THE	16.023	USD	311,90	4.524.124,09	0,81%	0,80%
TESLA INC	44.988	USD	248,48	10.119.601,90	1,81%	1,80%
TEXAS INSTRUMENTS INC	38.340	USD	170,46	5.916.296,03	1,06%	1,05%
UNION PACIFIC CORP	29.926	USD	245,62	6.654.075,18	1,19%	1,18%
US BANCORP	98.155	USD	43,28	3.845.696,28	0,69%	0,68%
VERIZON COMMUNICATIONS INC	65.313	USD	37,70	2.229.031,91	0,40%	0,40%
VISA INC-CLASS A SHARES	47.730	USD	260,35	11.249.269,45	2,01%	2,00%
WALT DISNEY CO/THE	42.808	USD	90,29	3.498.967,40	0,62%	0,62%
ZOETIS INC	34.290	USD	197,37	6.126.662,10	1,09%	1,09%
			Totaal	283.753.030,58	50,68%	50,36%
Zweden						
ASSA ABLOY AB-B	296.951	SEK	290,30	7.743.532,49	1,38%	1,37%
ATLAS COPCO AB-A SHS	452.267	SEK	173,55	7.050.611,97	1,26%	1,25%
			Totaal	14.794.144,46	2,64%	2,62%
Zwitserland						
GEBERIT AG-REG	8.916	CHF	539,00	5.169.112,61	0,92%	0,92%
GIVAUDAN-REG	1.697	CHF	3.484,00	6.359.414,88	1,14%	1,13%
LONZA GROUP AG-REG	15.227	CHF	353,70	5.793.040,65	1,03%	1,03%
			Totaal	17.321.568,14	3,09%	3,08%
Totaal aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren				559.984.911,93	100,00%	99,41%
Totaal effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten				559.984.911,93	100,00%	99,41%
II. Deposito's en liquide middelen						
Banktegoeden op zicht						
BNP Paribas		EUR		3.985.747,63		0,72%
BNP Paribas		USD		192.849,55		0,03%
BNP Paribas		GBP		26.199,64		0,00%
BNP Paribas		NOK		61.945,93		0,01%
BNP Paribas		DKK		-191,75		0,00%
			Totaal deposito's en liquide middelen	4.266.551,00		0,76%
III. Overige vorderingen en schulden				450.002,01		0,08%
IV. Andere				-1.432.700,66		-0,25%
V. Totale netto inventariswaarde				563.268.764,28		100,00%

% Portefeuille = het percentage van de lijn ten opzichte van de totale effectenportefeuille van het compartiment

% Netto-actief = het percentage van de lijn ten opzichte van de totale netto inventariswaarde van het compartiment

Sectorale spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Banken	6,90%
Nutsvoorzieningen	3,10%
Communicatiediensten	6,90%
Duurzame consumptiegoederen	11,30%
Energie	3,70%
Gezondheidszorg	15,00%
Industriële goederen	12,70%
IT	19,20%
Materialen	4,80%
Overige financiële dienstverleners	5,60%
Verbruiksgoederen	8,30%
Verzekeraars	2,50%
	100,0%

Geografische spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Denemarken	5,21%
Duitsland	2,46%
Frankrijk	12,94%
Ierland	1,92%
Nederland	6,92%
Noorwegen	0,29%
Spanje	1,11%
Verenigd Koninkrijk	12,74%
Verenigde Staten	50,67%
Zweden	2,64%
Zwitserland	3,09%
	100,00%

Spreiding per munt

(in procenten van de effectenportefeuille)

CHF	3,09%
DKK	5,21%
EUR	25,43%
GBP	11,58%
NOK	0,29%
SEK	2,64%
USD	51,76%
	100,00%

8.4.2 Wijzigingen in de samenstelling van de activa van EQUITIES DBI-RDT

Omloopsnelheid	
	Semester 1
Aankopen	133.871.626,29
Verkopen	133.226.375,41
Totaal 1	267.098.001,70
Inschrijvingen	93.811.246,35
Terugbetalingen	69.901.257,49
Totaal 2	163.712.503,84
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	679.468.411,50
Rotatie	15,22%

De tabel hierboven toont het halfjaarlijkse kapitaalvolume van de in de portefeuille uitgevoerde transacties. Dit volume (verminderd met de som van de inschrijvingen en de terugbetalingen) wordt ook vergeleken met het gemiddelde netto-actief (rotatie) aan het begin en het einde van het semester. Een cijfer dat de 0% benadert, impliceert dat de transacties tijdens een bepaalde periode uitsluitend in functie van de inschrijvingen en de terugbetalingen zijn uitgevoerd. Een negatief percentage toont aan dat de inschrijvingen en terugbetalingen slechts weinig of, in voorkomend geval, helemaal geen transacties in de portefeuille teweeg hebben gebracht.

De gedetailleerde lijst van de tijdens het boekjaar uitgevoerde transacties kan gratis worden ingekeken bij BNP Paribas S.A., Belgisch bijkantoor - Warandeborg 3 – 1000 Brussel (tot 2 november 2023: KBC Bank NV, Havenlaan 2 – 1080 Brussel), die instaat voor de financiële dienst.

8.4.3 Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde

Periode	Evolutie van het aantal deelbewijzen in omloop					
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A		Einde periode klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,0000	69.725,5720	0,0000	53.210,3560	0,0000	50.971,1040
Jul 22 - Jun 23	0,0000	13.735,1390	0,0000	14.030,5430	0,0000	50.675,7000
Jul 23 - Dec 23	0,0000	8.980,3500	0,0000	12.666,0000	0,0000	46.990,0500
Jaar	Inschrijvingen klasse B		Terugkopen klasse B		Einde periode klasse B	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,0000	66.275,8710	0,0000	38.066,5330	0,0000	115.339,1100
Jul 22 - Jun 23	0,0000	21.721,7910	0,0000	42.968,1350	0,0000	94.092,7660
Jul 23 - Dec 23	0,0000	14.079,0000	0,0000	13.641,2970	0,0000	94.530,4690
Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C		Einde periode klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,0000	27.844,0000	0,0000	13.000,0000	0,0000	51.258,0000
Jul 22 - Jun 23	0,0000	20.376,0000	0,0000	26.777,0000	0,0000	44.857,0000
Jul 23 - Dec 23	0,0000	10.766,0000	0,0000	775,0000	0,0000	54.848,0000
Jaar	Inschrijvingen klasse F		Terugkopen klasse F		Einde periode klasse F	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,0000	70.838,7560	0,0000	302,3780	0,0000	70.536,7800
Jul 22 - Jun 23	0,0000	58.225,3260	0,0000	10.653,6360	0,0000	118.108,0680
Jul 23 - Dec 23	0,0000	22.557,8970	0,0000	8.591,8420	0,0000	132.074,1230
Jaar	Inschrijvingen klasse AI		Terugkopen klasse AI		Einde periode klasse AI	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,0000	633,0020	0,0000	210,0000	0,0000	1.006,0000
Jul 22 - Jun 23	0,0000	387,0000	0,0000	174,0000	0,0000	1.219,0000
Jul 23 - Dec 23	0,0000	404,0000	0,0000	38,0000	0,0000	1.585,0000
Jaar	Inschrijvingen klasse BI		Terugkopen klasse BI		Einde periode klasse BI	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,0000	14.856,0000	0,0000	19.576,0000	0,0000	5.224,0000
Jul 22 - Jun 23	0,0000	1.898,0000	0,0000	942,0000	0,0000	6.180,0000
Jul 23 - Dec 23	0,0000	1.652,0000	0,0000	1.686,0000	0,0000	6.146,0000
Jaar	Inschrijvingen klasse CI		Terugkopen klasse CI		Einde periode klasse CI	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,0000	49.642,6540	0,0000	28.214,0000	0,0000	95.838,6500
Jul 22 - Jun 23	0,0000	26.588,0000	0,0000	28.676,0000	0,0000	93.750,6540
Jul 23 - Dec 23	0,0000	15.109,0000	0,0000	15.612,0000	0,0000	93.247,6540
Jaar	Inschrijvingen klasse FI		Terugkopen klasse FI		Einde periode klasse FI	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,0000	22,9620	0,0000	0,0000	0,0000	22,9620
Jul 22 - Jun 23	0,0000	2.180,0000	0,0000	460,0000	0,0000	1.742,9620
Jul 23 - Dec 23	0,0000	0,0000	0,0000	475,0000	0,0000	1.267,9620

Periode	Bedragen ontvangen en betaald door het compartiment in EUR			
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,00	94.198.855,84	0,00	68.938.508,12
Jul 22 - Jun 23	0,00	17.541.191,08	0,00	17.873.207,95
Jul 23 - Dec 23	0,00	12.107.487,69	0,00	17.415.388,74

Jaar	Inschrijvingen klasse B		Terugkopen klasse B	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,00	88.522.120,59	0,00	49.884.042,94
Jul 22 - Jun 23	0,00	27.453.651,21	0,00	54.882.310,73
Jul 23 - Dec 23	0,00	19.034.990,55	0,00	18.554.980,76

Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,00	37.298.819,44	0,00	17.548.979,79
Jul 22 - Jun 23	0,00	25.491.471,46	0,00	32.968.904,14
Jul 23 - Dec 23	0,00	14.689.439,51	0,00	1.047.500,27

Jaar	Inschrijvingen klasse F		Terugkopen klasse F	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,00	72.174.556,34	0,00	307.828,16
Jul 22 - Jun 23	0,00	59.505.391,81	0,00	10.691.013,89
Jul 23 - Dec 23	0,00	24.431.134,48	0,00	9.017.757,93

Jaar	Inschrijvingen klasse AI		Terugkopen klasse AI	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,00	837.325,40	0,00	250.009,20
Jul 22 - Jun 23	0,00	478.601,32	0,00	231.983,76
Jul 23 - Dec 23	0,00	516.497,82	0,00	53.222,42

Jaar	Inschrijvingen klasse BI		Terugkopen klasse BI	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,00	19.863.378,85	0,00	25.647.768,84
Jul 22 - Jun 23	0,00	2.459.406,74	0,00	1.242.308,18
Jul 23 - Dec 23	0,00	2.216.195,26	0,00	2.263.741,50

Jaar	Inschrijvingen klasse CI		Terugkopen klasse CI	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,00	65.795.724,81	0,00	36.674.106,21
Jul 22 - Jun 23	0,00	35.581.368,76	0,00	37.362.127,04
Jul 23 - Dec 23	0,00	20.815.501,04	0,00	21.019.211,87

Jaar	Inschrijvingen klasse FI		Terugkopen klasse FI	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,00	23.029,69	0,00	0,00
Jul 22 - Jun 23	0,00	2.260.577,05	0,00	502.517,80
Jul 23 - Dec 23	0,00	0,00	0,00	529.454,00

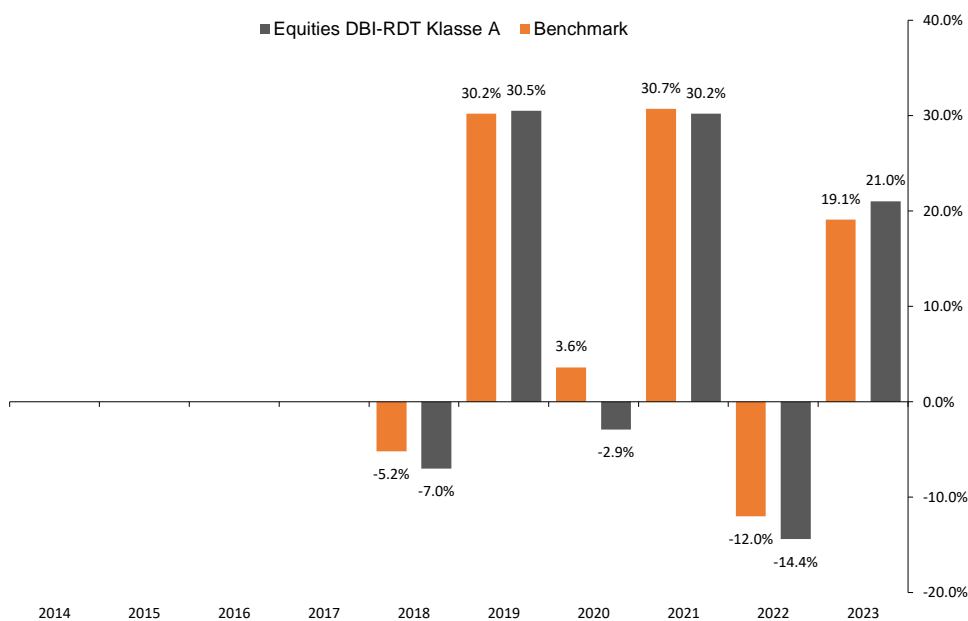
Periode	Netto-Inventariswaarde op einde periode in EUR									
Jaar	van het compartiment	van één deelbewijs A		van één deelbewijs B		van één deelbewijs C		van één deelbewijs F		
		Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	
Jul 21 - Jun 22	459.891.137,70	0,00	1.216,39	0,00	1.216,42	0,00	1.224,62	0,00	978,45	
Jul 22 - Jun 23	532.300.098,42	0,00	1.375,55	0,00	1.372,29	0,00	1.379,19	0,00	1.094,99	
Jul 23 - Dec 23	563.268.764,28	0,00	1.392,99	0,00	1.391,90	0,00	1.395,77	0,00	1.106,88	

Periode	Netto-Inventariswaarde op einde periode in EUR							
Jaar	van één deelbewijs AI		van één deelbewijs BI		van één deelbewijs CI		van één deelbewijs FI	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,00	1.223,58	0,00	1.224,35	0,00	1.232,83	0,00	984,06
Jul 22 - Jun 23	0,00	1.381,87	0,00	1.382,45	0,00	1.389,65	0,00	1.102,23
Jul 23 - Dec 23	0,00	1.403,06	0,00	1.402,91	0,00	1.407,34	0,00	1.114,89

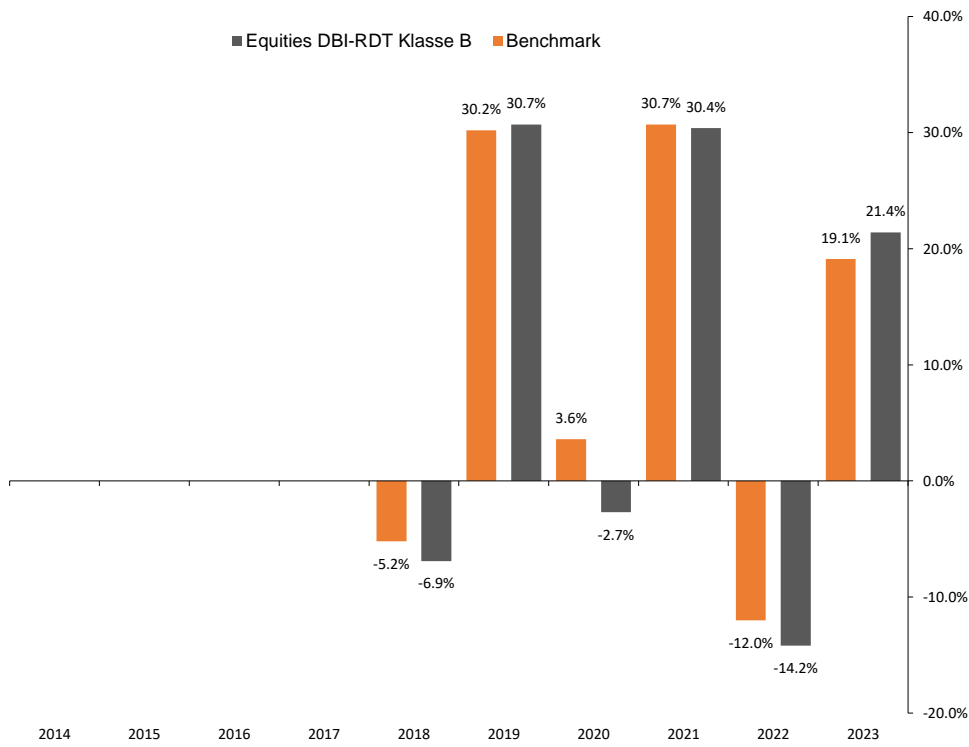
8.4.4 Rendementscijfers

Actuariële rendementen	1 jaar	3 jaar	5 jaar	10 jaar
	31/12/22-31/12/23	31/12/20-31/12/23	31/12/18-31/12/23	31/12/13-31/12/23
Klasse A	21,04%	10,51%	11,35%	n/a
Klasse B	21,40%	10,79%	11,60%	n/a
Klasse C	21,74%	11,12%	11,95%	n/a
Klasse F	21,69%	n/a	n/a	n/a
Klasse AI	21,15%	10,62%	11,45%	n/a
Klasse BI	21,52%	10,88%	11,69%	n/a
Klasse CI	21,89%	11,24%	12,07%	n/a
Klasse FI	21,83%	n/a	n/a	n/a
Bench	19,08%	11,28%	12,67%	n/a

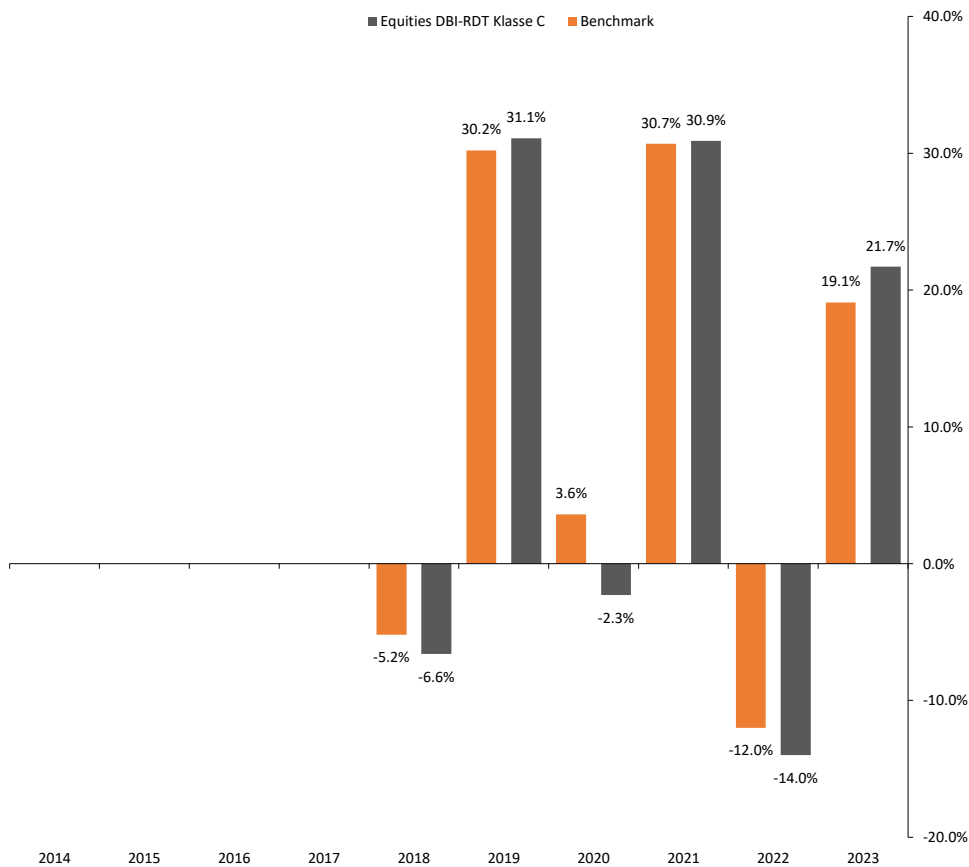
staafdiagram met jaarlijks rendement klasse A



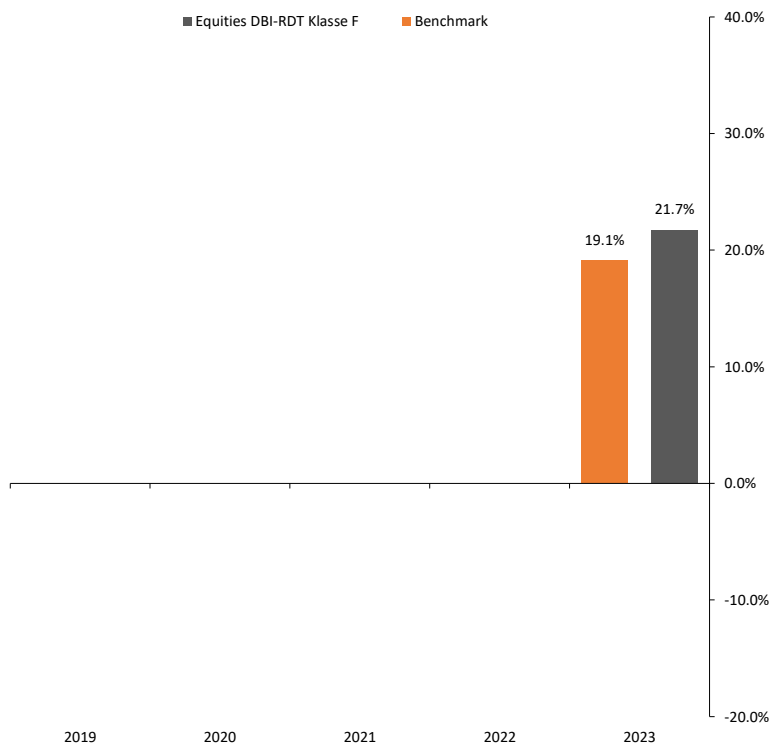
staafdiagram met jaarlijks rendement klasse B



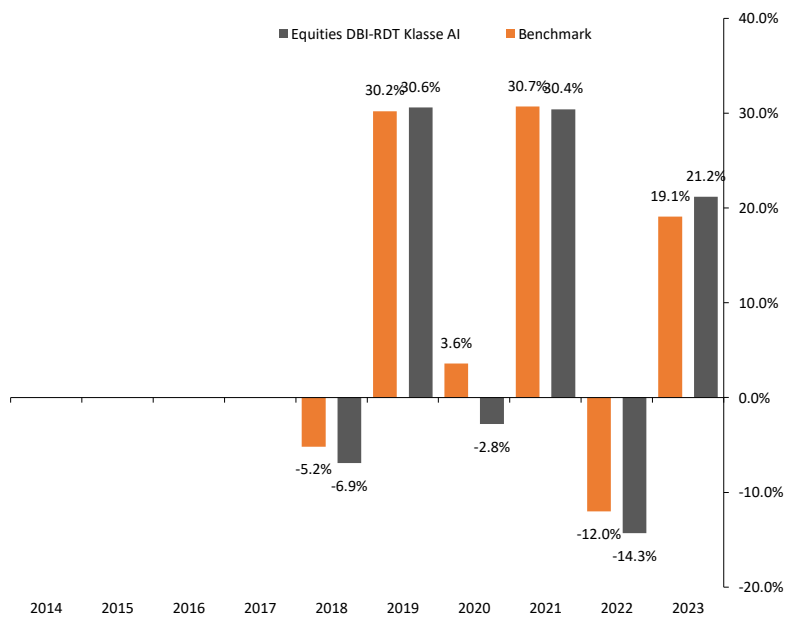
staafdiagram met jaarlijks rendement klasse C



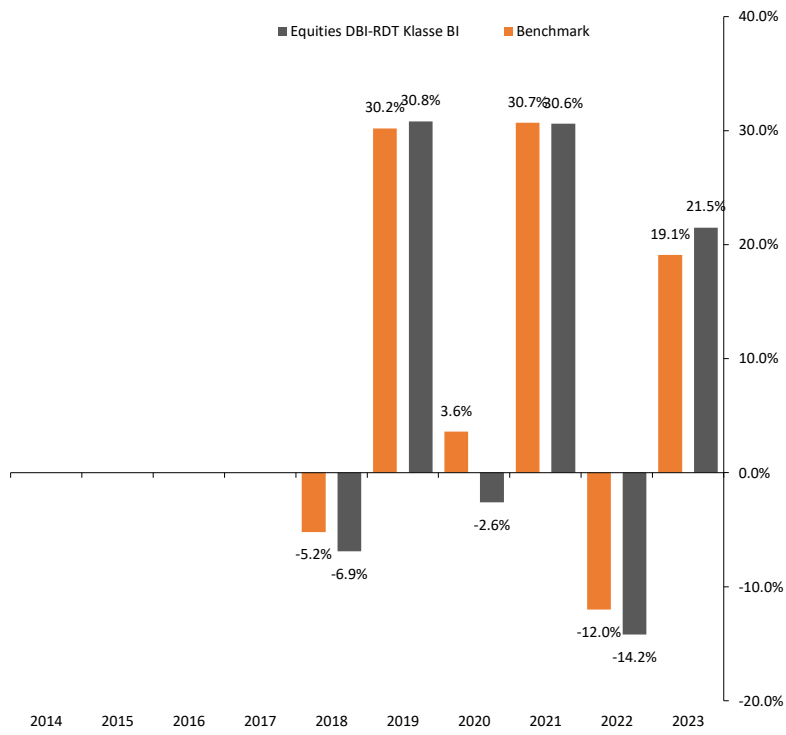
staafdiagram met jaarlijks rendement klasse F



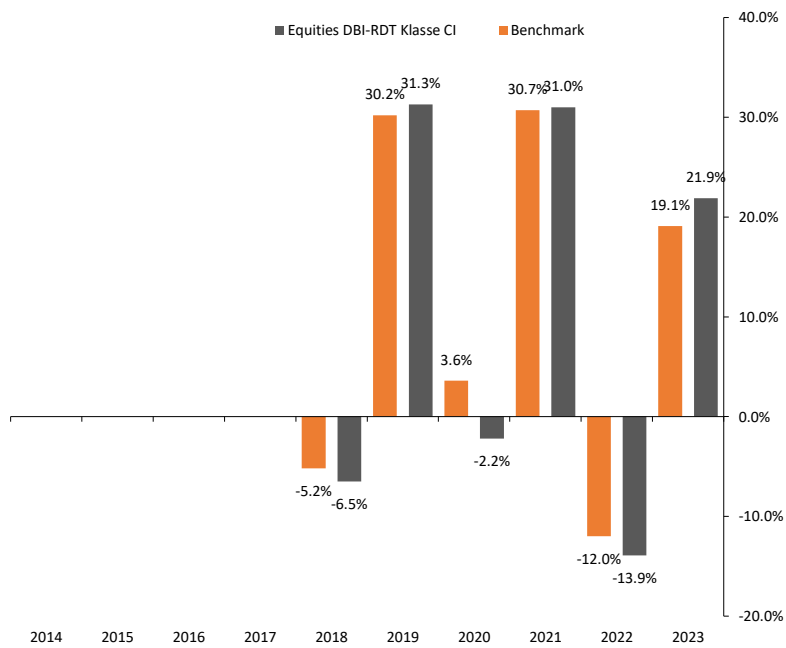
staafdiagram met jaarlijks rendement klasse AI



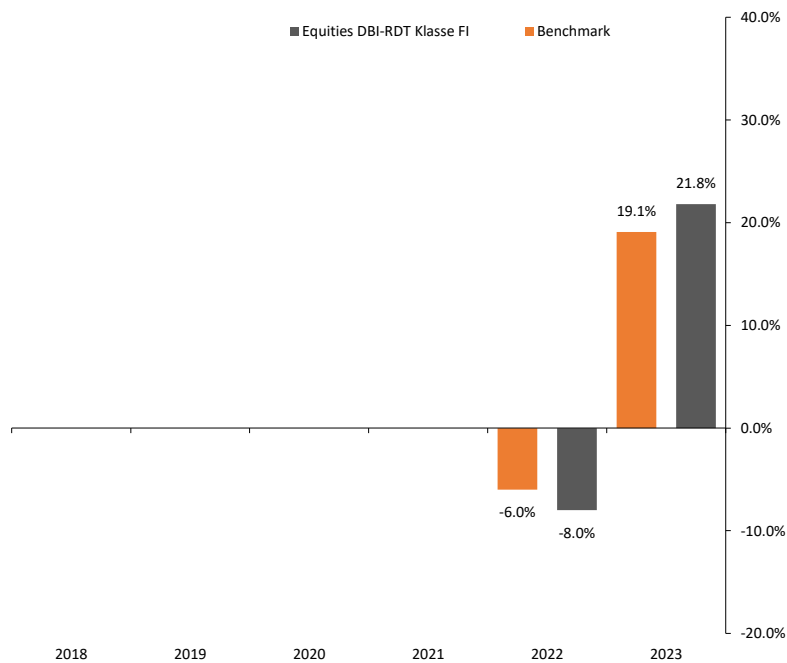
staafdiagram met jaarlijks rendement klasse BI



staafdiagram met jaarlijks rendement klasse CI



staafdiagram met jaarlijks rendement klasse FI



Jaarlijks rendement van 1/01 tot en met 31/12 van het desbetreffende jaar.

Het betreft de evolutie van de netto-inventariswaarde op jaarbasis (inclusief de lopende kosten) maar zonder eventuele kosten van inschrijving en terugbetaling. Rendementen uit het verleden bieden geen enkele garantie voor de toekomst en houden geen rekening met historische herstructureringen (bv. fusie van compartimenten).

8.4.5 Kosten

Lopende kosten:

A	1,57%
AI	1,49%
B	1,28%
BI	1,18%
C	1,02%
CI	0,87%
F	1,05%
FI	0,91%

De volgende kosten zijn niet in de lopende kosten opgenomen:

- rentebetalingen op aangegane leningen
- betalingen uit hoofde van financiële derivaten
- provisies en kosten die rechtstreeks door de belegger worden betaald
- bepaalde voordelen, zoals soft commissions.

Fee-sharing:

De vergoeding van het beheer van de beleggingsportefeuille van 1,40%, 1,10%, 0,85% of 0,80% afhankelijk van de aandelenklasse, betaald door Van Lanschot Bevek nv aan de beheervenootschap Van Lanschot Kempen Investment Management NV Nederland (tot 2 november 2023: Capfi Delen Asset Management), wordt door Van Lanschot Kempen Investment Management NV Nederland (tot 2 november 2023: Capfi Delen Asset Management) volledig doorgestort aan Mercier Van Lanschot.

8.4.6 Toelichting bij de financiële staten

Geen.

9 FLEXIBLE PORTFOLIO

9.1 Beheersverslag

9.1.1 Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment

Het compartiment werd opgericht op 10 april 2018.

De kapitalisatieaandelen van de klassen A, B en C werden gestart op 30 april 2018 met een initiële inschrijvingsprijs van € 1.000 per aandeel.

De distributieaandelen van de klassen A, B en C werden gestart op 30 april 2018 met een initiële inschrijvingsprijs van € 1.000 per aandeel.

9.1.2 Beursnotering

De aandelen van het compartiment zijn op geen beurs genoteerd.

9.1.3 Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid

Het compartiment FLEXIBLE PORTFOLIO stelt zich tot doel de aandeelhouders een blootstelling aan de wereldwijde financiële markten te bieden door middel van een actief portefeuillebeheer. Actief portefeuillebeheer houdt in dat in functie van de beleggingsstrategie van de financieel beheerder bepaalde activa-klassen een hoger of lager gewicht toegemeten krijgen. Het actief portefeuillebeheer speelt zich ook af binnen een activa-klasse waarbij bijvoorbeeld een bepaalde regio onder- of overwogen kan worden.

De beleggingsstrategie steunt op een systematische benadering en evaluatie van financiële markten op gebied van onder meer hun trendmatigheid. De strategie wordt continu geëvalueerd wat resulteert in een regelmatige bijsturing van de beleggingsportefeuille. Verder kan ook de opvolging op instrumentniveau (aandelen, obligaties, onderliggende beleggingsfondsen) tot aanpassingen leiden.

Het compartiment belegt hoofdzakelijk in deelbewijzen van – al dan niet beursgenoteerde – instellingen voor collectieve beleggingen in effecten (ICBE) en alternatieve instellingen voor collectieve beleggingen (AICB), zonder enige geografische of sectoriële restrictie. Bijkomend kan er rechtstreeks belegd worden via aandelen en obligaties.

Volgende restricties gelden m.b.t. de samenstelling van de netto-activa:

- Aandelen (direct of indirect) max. 75%;
- Beursgenoteerd vastgoed (direct of indirect) max. 20%;
- Obligaties & liquiditeiten (direct of indirect) min. 10%;
- Indirecte investeringen in grondstoffen en edele metalen via:
ICBE en AICB op voorwaarde dat de investeringen in deze ICBE en AICB voldoen aan de voorwaarden van de Belgische wetgeving (max. 10%).

Maximaal 30% mag belegd worden in deelbewijzen van AICB's.

Er mag niet belegd worden in deelbewijzen van ICBE's en AICB's die zelf meer dan 10% van hun activa beleggen in deelbewijzen uitgegeven door andere ICBE's en AICB's.

De aandeelhouders van het compartiment genieten noch kapitaalgarantie, noch kapitaalbescherming.

ESG-beleid

Er worden geen duurzaamheidsstrategieën gehanteerd voor dit compartiment. De gehanteerde beleggingsstrategie steunt op een systematische benadering en evaluatie van financiële markten op gebied van onder meer hun trendmatigheid. Deze strategie is zeer moeilijk / niet te combineren met duurzaamheidsstrategieën. Het compartiment promoot geen ecologische of sociale kenmerken en heeft geen duurzame beleggingsdoelstelling.

De onderliggende beleggingen van dit compartiment houden geen rekening met de criteria van de Europese Unie voor ecologisch duurzame economische activiteiten. Er wordt evenmin rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren.

9.1.4 Benchmark

Het compartiment Van Lanschot Flexible Portfolio is niet gelinkt aan een index, maar er wordt wel een benchmark als referentie gebruikt ter vergelijking van het rendement van het compartiment.

Samenstelling benchmark:

- 35% Equity compartments
 - 40% MSCI Europe Net Return
 - 40% MSCI USA Net Return
 - 5% MSCI Japan Net Return
 - 15% MSCI Emerging Markets Net Return
- 65% Obligatie compartments
 - 60% FTSE EMU Government Bond All Maturities
 - 30% Bloomberg Global Aggregate TR Corp Index (€ hedged)
 - 10% JPM EMBI Global Diversified Index Hard Currency (€ hedged)

9.1.5 Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

Tijdens het tweede semester van 2023 was het compartiment over het algemeen redelijk risicovol ingevuld. Het boekjaar werd gestart met 73% aan risicodragende waarden: aandelen (64%), REITS (1%) en high yield-obligaties (8%). Het overige deel van de portefeuille was verspreid over obligaties (16%) en cash (11%). Dat risicodragende gedeelte schommelde wel een beetje maar bleef per saldo hoog (met meer dan 60%) tot medio november.

Naar het einde van het kalenderjaar toe, werd het risico stelselmatig afgebouwd. Voornamelijk werd het risico van het aandelenluik afgebouwd; het aandelenluik bedroeg per ultimo 2023 32% van de portefeuille, wat een halvering was van de weging ten opzichte van het begin van het boekjaar. Daartegenover staat dat het gewicht in high yield-obligaties toenam tot 15%. Uiteindelijk sloot het compartiment de eerste jaarihelft van het boekjaar af met 47% aan risicodragende waarden: aandelen (32%) en high yield-obligaties (15%). Het overige deel van de portefeuille was verspreid over obligaties (22%) en cash (30%). Binnen het obligatieluik kregen staatsobligaties het grootste gewicht toegewezen.

9.1.6 Toekomstig beleid

Het toekomstig beleid is een gevolg van de systematische strategie/het kwantitatieve model dat gevolgd wordt.

We zijn ervan overtuigd dat onze bedrijven in portefeuille goed gepositioneerd zijn om de komende jaren verder winstgevend te groeien in uiteenlopende economische omgevingen. Elementen zoals de nodige gezonde spreiding over type bedrijven en gemiddeld gezien een zeer gezonde balans (en cashflow generatie) stelt ons hier ook gerust.

9.1.7 Risicoklasse

Het compartiment bevond zich in risicoklasse 3 op een schaal van 1 tot 7.

Overeenkomstig Verordening (EU) 2017/653 tot aanvulling van Verordening (EU) 1286/2014 is een samenvattende risico-indicator (SRI) bepaald. De samenvattende risico-indicator is een richtsnoer voor het risiconiveau van dit product ten opzichte van andere producten. De indicator laat zien hoe groot de kans is dat beleggers verliezen op het product wegens marktontwikkelingen of doordat er geen geld voor betaling is. Deze geeft een cijfermatige aanduiding van de mogelijke opbrengst van het compartiment, maar ook van het bijhorende risico, berekend in de uitdrukkingsmunt van het compartiment. De indicator wordt geformuleerd als een cijfer tussen 1 en 7. Hoe hoger het cijfer, hoe hoger de mogelijke opbrengst, maar ook hoe moeilijker voorspelbaar dit rendement. Ook hogere verliezen zijn mogelijk. Het laagste cijfer betekent niet dat de belegging volledig risicoloos is. Wel wijst het erop dat, vergeleken met hogere cijfers, dit product normaal een lager, maar eveneens beter voorspelbaar rendement zal bieden.

De samenvattende risico-indicator (SRI) wordt geregeld geëvalueerd en kan dus verlaagd of verhoogd worden op basis van gegevens uit het verleden. Gegevens uit het verleden zijn niet altijd een betrouwbare aanwijzing voor opbrengst en risico in de toekomst.

Het meest recente cijfer van de indicator is terug te vinden in het Essentiële-informatiedocument.

9.2 Balans (halfjaarcijfers)

	31/12/23 in EUR	31/12/22 in EUR
Afdeling 1. - Balansschema		
TOTAAL NETTO ACTIEF		
I Vaste activa	1.031.547,14	59.094.911,99
A. Oprichtings- en organisatiekosten	0,00	0,00
B. Immateriële vaste activa		
C. Materiële vaste activa		
II Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	891.643,04	39.462.266,37
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties		
b. Andere schuldinstrumenten		
b.1. Met "embedded" financiële derivaten		
b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten		
B. Geldmarktinstrumenten		
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren	0,00	
a. Aandelen		
b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming		
c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D. Andere effecten		
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	891.643,04	50.626.502,37
F. Financiële derivaten		
j. Op deviezen		
i. Optiecontracten (+/-)		
ii. Termijncontracten (+/-)		-11.164.236,00
iii. Swapcontracten (+/-)		
iv. Andere (+/-)		
III Vorderingen en schulden op méér dan één jaar	0,00	0,00
A. Vorderingen		
B. Schulden		
IV Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar	142,91	11.245.511,34
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen	0,00	11.246.381,34
b. Fiscale Tegoeden	142,91	
c. Collateral		
d. Andere		
B. Schulden		
a. Te betalen bedragen (-)	0,00	-870,00
b. Fiscale schulden (-)		
c. Ontleningen (-)		
d. Collateral (-)		
e. Andere (-)		
V Deposito's en liquide middelen	173.568,55	8.498.098,40
A. Banktegoeden op zicht	173.568,55	8.498.098,40
B. Banktegoeden op termijn		
C. Andere		
VI Overlopende rekeningen	-33.807,36	-110.964,12
A. Over te dragen kosten		
B. Verkregen opbrengsten	-4.024,81	
C. Toe te rekenen kosten (-)	-29.782,55	-110.964,12
D. Over te dragen opbrengsten (-)		
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	1.031.547,14	59.094.911,99
A. Kapitaal	2.371.065,49	61.445.728,19
B. Deelneming in het resultaat	-41.784,03	9.605,69
C. Overgedragen resultaat	0,00	0,00
D. Resultaat van het boekjaar	-1.297.734,32	-2.360.421,89

Afdeling 2. - Posten buiten-balansstelling

I Zakelijke zekerheden (+/-)	0,00	2.329.578,44
A. Collateral		
a. Effecten/geldmarktinstrumenten		2.329.578,44
b. Liquide middelen/deposito's		
B. Andere zakelijke zekerheden (+/-)		
a. Effecten/geldmarktinstrumenten		
b. Liquide middelen/deposito's		
II Onderliggende waarden van optiecontracten en warrants (+)	0,00	0,00
A. Gekochte optiecontracten en warrants		
B. Verkochte optiecontracten en warrants		
III Notionele bedragen van de termijncontracten (+)	0,00	11.242.678,21
A. Gekochte termijncontracten		
B. Verkochte termijncontracten		11.242.678,21
IV Notionele bedragen van de swapcontracten (+)	0,00	0,00
A. Gekochte swapcontracten		
B. Verkochte swapcontracten		
V Notionele bedragen van andere financiële derivaten (+)	0,00	0,00
A. Gekochte contracten		
B. Verkochte contracten		
VI Niet-opgevraagde bedragen op aandelen	0,00	0,00
VII Verbintenissen tot verkoop wegens cessie-retrocessie	0,00	0,00
VIII Verbintenissen tot terugkoop wegens cessie-retrocessie	0,00	0,00
IX Uitgeleende financiële instrumenten	0,00	0,00

9.3 Resultatenrekening (halfjaarcijfers)

	31/12/23 in EUR	31/12/22 in EUR
Afdeling 3. - Schema van de resultatenrekening		
I Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden	-1.369.560,28	-2.117.718,23
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties		
b. Andere schuldinstrumenten		
b.1. Met "embedded" financiële derivaten		
b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten		
B. Geldmarktinstrumenten		
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	-2.486,71	
b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming		
c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D. Andere effecten	0,00	
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	-1.151.243,76	-1.841.137,45
F. Financiële derivaten		
j. Op rente		
i. Optiecontracten		
ii. Termijncontracten	-562.957,09	-61.194,46
iii. Swapcontracten		
iv. Andere		
G. Vorderingen, deposito's, liquide middelen en schulden	0,00	
H. Wisselposities en -verrichtingen		
b. Andere wisselposities- en verrichtingen	347.127,28	-215.386,32
II Opbredingen en kosten van de beleggingen	164.249,60	58.964,05
A. Dividenden	82.217,12	64.288,99
B. Interesten (+/-)		
a. Effecten en geldmarktinstrumenten		
b. Deposito's en liquide middelen	82.041,73	-5.324,94
c. Collateral (+/-)		
C. Intresten ingevolge ontleningen (-)	-9,25	
D. Swapcontracten		
E. Roerende voorheffingen (-)		
a. Van Belgische oorsprong		
b. Van buitenlandse oorsprong		
F. Andere opbrengsten van beleggingen		
III Andere opbrengsten	32.768,90	0,00
A. Vergoeding tot dekking van de kosten van verwerving en realisatie van de activa, tot ontmoediging van uitredingen en tot dekking van leveringskosten	32.768,90	
B. Andere	0,00	
IV Exploitatiekosten	-126.992,61	-301.667,71
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-22.948,71	-11.556,23
B. Financiële kosten (-)		
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-8.463,28	-3.755,09
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a. Financieel beheer		
Klasse "A" en "AI"	-6.755,09	-36.412,85
Klasse "B" en "BI"	-13.990,23	-70.397,06
Klasse "C" en "CI"	-70.716,00	-133.498,18
Klasse "F" en "FI"	0,00	
b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-5.137,90	-12.244,93
c. Commerciële vergoeding		
E. Administratiekosten (-)		
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)		
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-1.666,68	-999,99
H. Diensten en diverse goederen (-)	-11.927,00	-8.773,30
I. Afschrijvingen en voorzieningen voor risico's en kosten (-)		
J. Taksen		
Klasse "A", "B" en "C"	12.999,79	-24.114,33
Klasse "AI", "BI" en "CI"	0,00	
K. Andere kosten (-)	1.612,49	84,25
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)	70.025,89	-242.703,66
SUBTOTAAL II + III + IV	70.025,89	-242.703,66

V	Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	-1.299.534,39	-2.360.421,89
VI	Belasting op het resultaat	-1.800,07	
VII	Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	-1.297.734,32	-2.360.421,89

Afdeling 4. - Resultaatverwerking

I. Te bestemmen winst (te verwerken verlies)	-1.297.734,32	-2.360.421,89
a. Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar		
b. Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	-1.297.734,32	-2.360.421,89
c. Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelneming in het resultaat)		
II. (Toevoeging aan) onttrekking aan het kapitaal		
III. Over te dragen winst (over te dragen verlies)		
IV. (Dividenduitkering)		

9.4 Samenstelling van de activa en kerncijfers

9.4.1 Samenstelling van de activa op 31/12/2023

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% in bezit fonds	Rating	% Portefeuille	% Netto-actief
<u>I. effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten</u>								
<u>ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming</u>								
Aandelen-ICB								
Die voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die staan op de lijst van de FSMA								
ISHARES CORE S&P 500 UCITS ETF	187,000	EUR	451,46	84.422,09	0,00%		9,47%	8,18%
			Totaal	84.422,09			9,47%	8,18%
Die voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die niet staan op de lijst van de FSMA								
AMUNDI MSCI WORLD EX EUR	180,000	EUR	492,87	88.716,51	0,02%		9,95%	8,60%
ISHARES CORE MSCI EUROPE ACC	1.036,000	EUR	72,18	74.778,48	0,00%		8,39%	7,25%
VANGUARD FTSE DEVELOP EUROPE	2.276,000	EUR	36,88	83.927,50	0,00%		9,41%	8,14%
			Totaal	247.422,49			27,75%	23,99%
Obligatie-ICB								
Die voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die staan op de lijst van de FSMA								
ISHARES CORE EURO GOVT BOND	1.008,000	EUR	112,72	113.616,72	0,00%		12,74%	11,01%
ISHARES HY CORP	744,000	EUR	94,28	70.144,32	0,00%		7,87%	6,80%
ISHARES USD HY CORP USD ACC	15.667,000	USD	6,30	89.365,65	0,01%		10,02%	8,66%
XTR2 EGB 1CC SHS -1C- CAPITALISATION	522,000	EUR	217,44	113.503,68	0,00%		12,73%	11,00%
			Totaal	386.630,37			43,36%	37,47%
Die voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die niet staan op de lijst van de FSMA								
Monetaire-ICB								
ICS-EURO LIQ-PREMIER ACC	1.705,310	EUR	101,55	173.168,09	0,00%		19,42%	16,79%
			Totaal	173.168,09			19,42%	16,79%
Totaal ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming				891.643,04			100,00%	86,43%
Totaal effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten				891.643,04			100,00%	86,43%
<u>II. Deposito's en liquide middelen</u>								
Banktegoeden op zicht								
BNP Paribas		EUR		172.214,08				16,69%
BNP Paribas		USD		1.354,47				0,13%
Totaal deposito's en liquide middelen				173.568,55				16,82%
<u>III. Overige vorderingen en schulden</u>								
				-				0,00%
<u>IV. Andere</u>								
				-33.664,45				-3,26%
<u>V. Totale netto inventariswaarde</u>				1.031.547,14				100,00%

% Portefeuille = het percentage van de lijn ten opzichte van de totale effectenportefeuille van het compartiment

% Netto-actief = het percentage van de lijn ten opzichte van de totale netto inventariswaarde van het compartiment

Sectorale spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Aandelen	37,22%
Monetaire	19,42%
Staats-en bedrijfsobligaties	43,36%
	100,00%

Geografische spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Noord-Amerika	0,00%
Europa	100,00%
	100,00%

Spreiding per munt

(in procenten van de effectenportefeuille)

EUR	89,98%
USD	10,02%
	100,00%

9.4.2 Wijzigingen in de samenstelling van de activa van FLEXIBLE PORTFOLIO

Omloopsnelheid	
	Semester 1
Aankopen	33.736.107,37
Verkopen	76.143.466,06
Totaal 1	109.879.573,43
Inschrijvingen	141.711,75
Terugbetalingen	42.797.140,44
Totaal 2	42.938.852,19
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	25.679.532,14
Rotatie	260,68%

De tabel hierboven toont het halfjaarlijkse kapitaalvolume van de in de portefeuille uitgevoerde transacties. Dit volume (verminderd met de som van de inschrijvingen en de terugbetalingen) wordt ook vergeleken met het gemiddelde netto-actief (rotatie) aan het begin en het einde van het semester. Een cijfer dat de 0% benadert, impliceert dat de transacties tijdens een bepaalde periode uitsluitend in functie van de inschrijvingen en de terugbetalingen zijn uitgevoerd. Een negatief percentage toont aan dat de inschrijvingen en terugbetalingen slechts weinig of, in voorkomend geval, helemaal geen transacties in de portefeuille teweeg hebben gebracht.

De gedetailleerde lijst van de tijdens het boekjaar uitgevoerde transacties kan gratis worden ingekeken bij BNP Paribas S.A., Belgisch bijkantoor - Warandeborg 3 – 1000 Brussel (tot 2 november 2023: KBC Bank NV, Havenlaan 2 – 1080 Brussel), die instaat voor de financiële dienst.

9.4.3 Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde

Periode	Evolutie van het aantal deelbewijzen in omloop					
	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A		Einde periode klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,0000	1.371,0000	0,0000	2.777,0000	0,0000	6.256,0000
Jul 22 - Jun 23	0,0000	844,0000	0,0000	311,0000	0,0000	3.389,0000
Jul 23 - Dec 23	0,0000	0,0000	0,0000	3.290,0000	0,0000	99,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse B		Terugkopen klasse B		Einde periode klasse B	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,0000	3.329,0000	0,0000	3.048,0000	0,0000	14.339,0000
Jul 22 - Jun 23	0,0000	747,0000	0,0000	7.990,0000	0,0000	7.096,0000
Jul 23 - Dec 23	0,0000	0,0000	0,0000	6.086,0000	0,0000	1.010,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C		Einde periode klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,0000	1.290,0000	57,0000	535,0000	31.622,0000	9.176,0000
Jul 22 - Jun 23	0,0000	735,0000	0,0000	4.948,0000	31.622,0000	4.963,0000
Jul 23 - Dec 23	0,0000	150,0000	31.622,0000	4.478,0000	0,0000	635,0000

Periode	Bedragen ontvangen en betaald door het compartiment in EUR			
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,00	1.396.703,34	0,00	2.936.012,36
Jul 22 - Jun 23	0,00	812.204,79	0,00	3.465.924,36
Jul 23 - Dec 23	0,00	0,00	0,00	3.023.194,36

Jaar	Inschrijvingen klasse B		Terugkopen klasse B	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,00	3.463.525,19	0,00	3.241.703,55
Jul 22 - Jun 23	0,00	728.626,16	0,00	7.479.682,07
Jul 23 - Dec 23	0,00	0,00	0,00	5.637.097,30

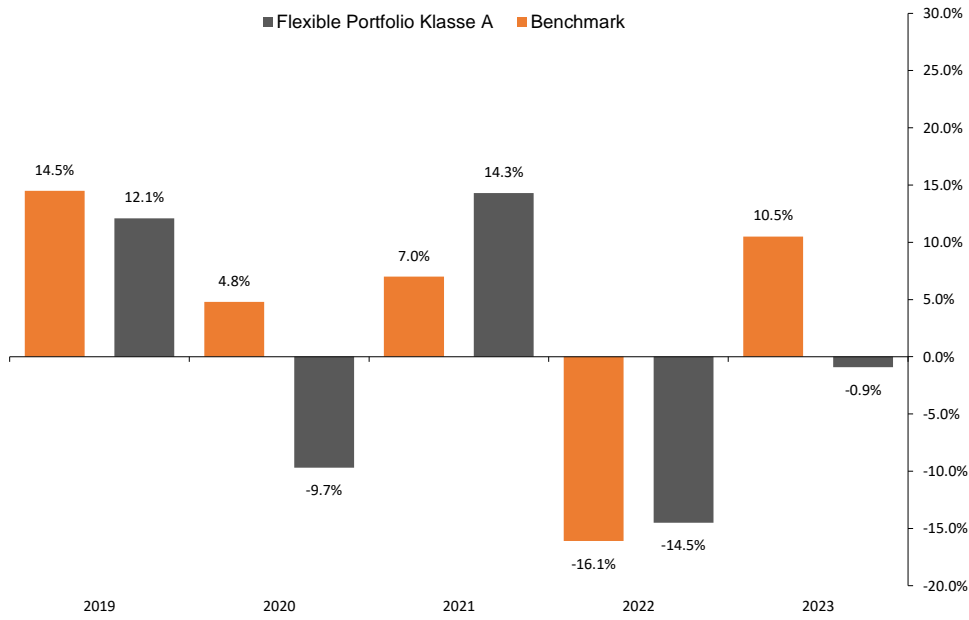
Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	0,00	1.399.890,37	63.939,05	574.800,80
Jul 22 - Jun 23	0,00	714.108,87	0,00	4.673.557,09
Jul 23 - Dec 23	0,00	141.711,75	29.373.675,80	4.763.172,98

Periode	Netto-Inventariswaarde op einde periode in EUR						
Jaar	van het compartiment	van één deelbewijs A		van één deelbewijs B		van één deelbewijs C	
		Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	61.130.415,75	0,00	973,30	0,00	976,82	1.010,70	988,94
Jul 22 - Jun 23	44.985.959,58	0,00	925,38	0,00	930,58	966,23	945,43
Jul 23 - Dec 23	1.031.547,14	0,00	926,02	0,00	930,57	0,00	0,00

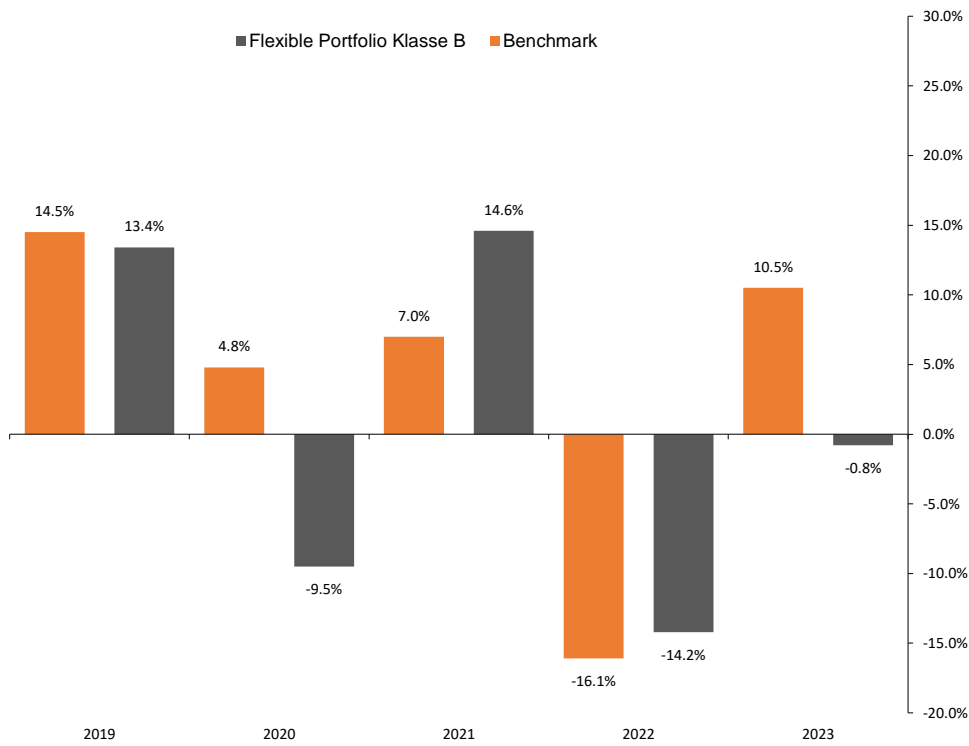
9.4.4 Rendementscijfers

Actuariële rendementen	1 jaar	3 jaar	5 jaar	10 jaar
	31/12/22-31/12/23	31/12/20-31/12/23	31/12/18-31/12/23	31/12/13-31/12/23
Klasse A	-0,86%	-1,04%	-0,16%	n/a
Klasse B	-0,83%	-1,08%	-0,12%	n/a
Klasse C	-1,14%	-0,77%	0,21%	n/a
Bench	10,52%	-0,30%	3,90%	n/a

staafdiagram met jaarlijks rendement klasse A



staafdiagram met jaarlijks rendement klasse B



staafdiagram met jaarlijks rendement klasse C



Jaarlijks rendement van 1/01 tot en met 31/12 van het desbetreffende jaar.

Het betreft de evolutie van de netto-inventariswaarde op jaarbasis (inclusief de lopende kosten) maar zonder eventuele kosten van inschrijving en terugbetaling. Rendementen uit het verleden bieden geen enkele garantie voor de toekomst en houden geen rekening met historische herstructureringen (bv. fusie van compartimenten).

9.4.5 Kosten

Lopende kosten:

A	0,90%
B	0,41%
C	0,56%

De volgende kosten zijn niet in de lopende kosten opgenomen:

- rentebetalingen op aangegane leningen
- betalingen uit hoofde van financiële derivaten
- provisies en kosten die rechtstreeks door de belegger worden betaald
- bepaalde voordelen, zoals soft commissions.

Fee-sharing:

De vergoeding van het beheer van de beleggingsportefeuille van 1,20%, 1,00% of 0,65% afhankelijk van de aandelenklasse, betaald door Van Lanschot Bevek nv aan de beheervenootschap Van Lanschot Kempen Investment Management NV Nederland (tot 2 november 2023: Capfi Delen Asset Management), wordt door Van Lanschot Kempen Investment Management NV Nederland (tot 2 november 2023: Capfi Delen Asset Management) volledig doorgestort aan Mercier Van Lanschot.

9.4.6 Toelichting bij de financiële staten

Geen.

10 LABOR ET CARITAS

10.1 Beheersverslag

10.1.1 Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment

Het compartiment werd gestart op 5 november 2019.

De kapitalisatieaandelen en distributieve aandelen van de klassen B en C werden gestart tussen 7 november 2019 en 14 november 2019 met een initiële inschrijvingsprijs van € 1.000 per aandeel. De kapitalisatieaandelen en distributieve aandelen van de klasse A werden gestart tussen 2 maart 2020 en 6 maart 2020 met een initiële inschrijvingsprijs van € 1.000 per aandeel.

10.1.2 Beursnotering

De aandelen van het compartiment zijn op geen beurs genoteerd.

10.1.3 Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid

Het compartiment LABOR ET CARITAS stelt zich tot doel de aandeelhouders een blootstelling aan de wereldwijde financiële markten te bieden door middel van een actief portefeuillebeheer. Actief portefeuillebeheer houdt in dat in functie van de beleggingsstrategie van de beheerder bepaalde activaklassen een hoger of lager gewicht toegemeten krijgen. De strategie wordt continu geëvalueerd wat resulteert in een regelmatige bijsturing van de beleggingsportefeuille. Het actieve portefeuillebeheer speelt zich ook af op instrumentniveau (aandelen, obligaties, onderliggende beleggingsfondsen) welk tot regelmatige aanpassingen kan leiden.

Minimaal 15% en maximaal 50% van de netto-activa wordt belegd in aandelen (direct of indirect).

Het saldo wordt belegd in liquiditeiten en obligaties (direct of indirect) waarbij maximaal 5% van het compartiment mag belegd worden in obligaties met een rating lager dan BBB- bij S&P of Fitch of lager dan Baa3 bij Moody's.

Er mag niet belegd worden in deelbewijzen van instellingen voor collectieve beleggingen die zelf meer dan 10% van hun activa beleggen in deelbewijzen uitgegeven door andere instellingen voor collectieve beleggingen.

De aandeelhouders van het compartiment genieten noch kapitaalgarantie, noch kapitaalbescherming.

ESG-beleid

Het compartiment zal haar beleggingen concentreren op bedrijven die enerzijds conform de sociale leer van de katholieke kerk handelen en anderzijds hoog scoren op vlak van hun ESG-beleid.

Voor de ESG-scores, doet de financiële beheerder beroep op de research van MSCI. Voor de conformiteit met de sociale leer van de katholieke kerk wordt er samengewerkt met Aliter Invest. Aliter Invest is een research onderneming die bedrijven analyseert op basis van niet-financiële criteria. Dit met een specialisatie in de analyse van de conformiteit van bedrijven met de sociale leer van de katholieke kerk. Aliter Invest intervenueert niet in het financieel beheer van het compartiment.

Onderstaande duurzaamheidsstrategieën zijn minstens van toepassing, ook voor wat betreft de beleggingen in instellingen voor collectieve beleggingen:

- UN Global Compact: Uitsluiten van ondernemingen met een 'fail' op het UNGC.
- Uitsluitingen: Uitsluiting van ongewenste sectoren, praktijken of bedrijven.
- ESG-integratie: Systematisch rekening houden met milieu, sociaal beleid en deugdelijk bestuur (ESG, Environmental, Social, Governance) in de beoordeling van organisaties, naast de traditionele financiële analyse.
- Best-in-Class: Selecteren van de beste spelers van de klas binnen elke sector, gebaseerd op hun positieve ESG-prestaties.

Daarnaast streeft Van Lanschot als financieel beheerder naar het realiseren van een duurzame waardecreatie op lange termijn. Daarvoor worden drie pijlers gehanteerd; (1) naast het hanteren van zuivere financiële criteria in het beleggingsproces en (2) van verschillende duurzaamheidsstrategieën (UNGC, uitsluitingen, ESG-integratie en een best-in-class aanpak), (3) wordt er ingezet op een actief aandeelhouderschap. Dat laatste gebeurt via engagement en voting.

De zeer uitgebreide toelichting m.b.t. de gehanteerde duurzaamheidsstrategieën, het engagement en voting beleid, is opgenomen op bladzijde 25 en volgende van het prospectus.

10.1.4 Benchmark

Het compartiment Van Lanschot Labor Et Caritas Portfolio is niet gelinkt aan een index, maar er wordt wel een benchmark als referentie gebruikt ter vergelijking van het rendement van het compartiment.

Samenstelling van de benchmark:

- 35% Equity compartments
 - 50% MSCI Europe Net Return
 - 50% MSCI USA Net Return
- 65% Obligatie compartments
 - 50% FTSE EMU Government Bond All Maturities
 - 50% Bloomberg Global Aggregate TR Corp Index (€ hedged)

10.1.5 Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

Met betrekking tot de activaverdeling tijdens het tweede semester van 2023 werd:

- een aantal nieuwe posities genomen in onder andere AXA, Admiral Group, Dassault Systèmes, Intercontinental Exchange en Otis Worldwide Corporation (Otis); en
- binnen het obligatieluw de rentegevoeligheid (duration) wat opgetrokken.

Transacties in het aandelenluik kunnen voortkomen vanuit een wijziging in de kwaliteit van het bedrijfsmodel, management en/of waardering. Daarnaast kan ook een wijziging of verschuiving in het duurzaamheidsprofiel de voorkeur doen veranderen. Om die redenen nam de beheerder in de zomerperiode afscheid van bedrijven zoals BBVA, Roche Holding, Estée Lauder Companies en CME Group. De beheerder vond aantrekkelijke nieuwe investeringscases in onder meer verzekeraars AXA en Admiral Group, softwarespeler Dassault Systèmes, beurs- en dataspeler Intercontinental Exchange en liftenbouwer Otis. In oktober werd de rentegevoeligheid van het obligatieluw wat opgetrokken. Na de forse renteverhogingen in 2022, liep de rente ook in 2023 wat verder op. Zo tikte de Duitse tienjaarsrente begin oktober even de 3% aan. Daarna ontspande de markt evenwel. Afkoelende inflatie en uitspraken van centrale bankiers waren de voornaamste reden. De rentegevoeligheid werd lichtjes opgetrokken tot ongeveer 5,5 omdat de beheerder van mening was dat beleggers in opwaartse zin iets overdreven en tegelijk ook gewoon de hogere rente voor langere tijd wilde vastklikken.

10.1.6 Toekomstig beleid

De beheerder gaat ervan uit dat groei en inflatie in 2024 laag zullen zijn, vooral in de eerste helft van het jaar. Financiële condities zijn recentelijk soepeler geworden en vormen dus minder tegenwind voor de economie. Korte rentes, waar veel leningen met flexibele rentes aan zijn gekoppeld, zijn echter nog relatief hoog. Terwijl lange rentes in 2023 per saldo gelijk zijn gebleven of wat gedaald zijn, bevinden ze zich nog wel op fors hogere niveaus dan in voorgaande jaren. De beheerder denkt dat dit nog niet geheel zijn weerslag heeft gehad op de economie. Voorlopende indicatoren bevestigen het beeld van zwakke groei. Vooral de industriële sector heeft het moeilijk.

Wat aandelenmarkten betreft, waren de verwachtingen aan het eind van 2023 over aanstaande renteverlagingen wat doorgesloten. De beheerder vindt het monetaire beleid nu realistisch ingeprijsd, gezien de verwachting dat de economische groei de komende tijd zwak zal zijn en de inflatie verder zal dalen en denkt dat de vrees voor inflatie wegebt door een verder dalende inflatie en dalende rentes. De beheerder maakt zich dan ook meer zorgen over de economische groeivoorzichten en de bedrijfswinsten dan over rentes. Vooral de verwachtingen over bedrijfswinsten zijn te positief. De beheerder blijft licht terughoudend qua risicohouding.

Wat obligatiemarkten betreft, bieden staatsobligaties weer een betere vergoeding. Als gevolg van hogere rentes vormen obligaties en cash een concurrerender alternatief voor aandelen. Dit komt het duidelijkst tot uiting in de risicopremie op aandelen uit de VS. Deze premie is het verschil tussen het winstrendement op aandelen (de winst gedeeld door de koers) en de tienjaarsrente. Vanaf 2005 was de risicopremie in de VS gemiddeld 3,6%, maar noteert nu op 1,2%. In de eurozone staat de risicopremie met 2,1% iets boven het langjarige gemiddelde van 1,7%. Maar met de zwakke economische vooruitzichten voor de eurozone kunnen de winsten lager uitvallen dan verwacht, wat zou leiden tot een lagere risicopremie wanneer de rente onveranderd blijft. Als rentes ook dalen, zou dat juist gunstig zijn voor obligaties.

We zijn ervan overtuigd dat onze bedrijven in portefeuille goed gepositioneerd zijn om de komende jaren verder winstgevend te groeien in uiteenlopende economische omgevingen. Elementen zoals de nodige gezonde spreiding over type bedrijven en gemiddeld gezien een zeer gezonde balans (en cashflow generatie) stelt ons hier ook gerust.

10.1.7 Risicoklasse

Het compartiment bevond zich in risicoklasse 3 op een schaal van 1 tot 7.

Overeenkomstig Verordening (EU) 2017/653 tot aanvulling van Verordening (EU) 1286/2014 is een samenvattende risico-indicator (SRI) bepaald. De samenvattende risico-indicator is een richtsnoer voor het risiconiveau van dit product ten opzichte van andere producten. De indicator laat zien hoe groot de kans is dat beleggers verliezen op het product wegens marktontwikkelingen of doordat er geen geld voor betaling is. Deze geeft een cijfermatige aanduiding van de mogelijke opbrengst van het compartiment, maar ook van het bijhorende risico, berekend in de uitdrukking munt van het compartiment. De indicator wordt geformuleerd als een cijfer tussen 1 en 7. Hoe hoger het cijfer, hoe hoger de mogelijke opbrengst, maar ook hoe moeilijker voorspelbaar dit rendement. Ook hogere verliezen zijn mogelijk. Het laagste cijfer betekent niet dat de belegging volledig risicoloos is. Wel wijst het erop dat, vergeleken met hogere cijfers, dit product normaal een lager, maar eveneens beter voorspelbaar rendement zal bieden.

De samenvattende risico-indicator (SRI) wordt geregeld geëvalueerd en kan dus verlaagd of verhoogd worden op basis van gegevens uit het verleden. Gegevens uit het verleden zijn niet altijd een betrouwbare aanwijzing voor opbrengst en risico in de toekomst.

Het meest recente cijfer van de indicator is terug te vinden in het Essentiële-informatiedocument.

10.2 Balans (halfjaarcijfers)

	31/12/23	31/12/22
	in EUR	in EUR
Afdeling 1. - Balansschema		
TOTAAL NETTO ACTIEF		
I Vaste activa	28.206.185,76	25.289.122,41
A. Oprichtings- en organisatiekosten	0,00	0,00
B. Immateriële vaste activa		
C. Materiële vaste activa		
II Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	26.662.274,32	23.319.374,26
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties	15.380.621,36	13.961.155,57
b. Andere schuldinstrumenten		
b.1. Met "embedded" financiële derivaten		
b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten		
B. Geldmarktinstrumenten	1.387.625,66	1.234.205,67
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	9.894.027,30	8.124.013,02
b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming		
c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D. Andere effecten		0,00
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	0,00	
F. Financiële derivaten		
III Vorderingen en schulden op méér dan één jaar	0,00	0,00
A. Vorderingen		
B. Schulden		
IV Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar	9.815,43	6.833,28
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen	6.514,14	5.472,80
b. Fiscale Tegoeden	3.301,29	1.940,48
c. Collateral		
d. Andere		
B. Schulden		
a. Te betalen bedragen (-)	0,00	-580,00
b. Fiscale Tegoeden		
c. Ontleningen (-)		
d. Collateral (-)		
e. Andere (-)		
V Deposito's en liquide middelen	1.528.333,13	1.930.267,96
A. Banktegoeden op zicht	1.528.333,13	1.930.267,96
B. Banktegoeden op termijn		
C. Andere		
VI Overlopende rekeningen	5.762,88	32.646,91
A. Over te dragen kosten		
B. Verkregen opbrengsten	107.164,29	100.573,21
C. Toe te rekenen kosten (-)	-101.401,41	-67.926,30
D. Over te dragen opbrengsten (-)		
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	28.206.185,76	25.289.122,41
A. Kapitaal	27.046.559,45	26.100.614,21
B. Deelneming in het resultaat	-8.887,02	-3.407,03
C. Overgedragen resultaat	0,00	0,00
D. Resultaat van het boekjaar	1.168.513,33	-808.084,77

Afdeling 2. - Posten buiten-balansstelling

I	Zakelijke zekerheden (+/-)	0,00	0,00
	A. Collateral		
	a. Effecten/geldmarktinstrumenten		
	b. Liquide middelen/deposito's		
	B. Andere zakelijke zekerheden (+/-)		
	a. Effecten/geldmarktinstrumenten		
	b. Liquide middelen/deposito's		
II	Onderliggende waarden van optiecontracten en warrants (+)	0,00	0,00
	A. Gekochte optiecontracten en warrants		
	B. Verkochte optiecontracten en warrants		
III	Notionele bedragen van de termijncontracten (+)	0,00	0,00
	A. Gekochte termijncontracten		
	B. Verkochte termijncontracten		
IV	Notionele bedragen van de swapcontracten (+)	0,00	0,00
	A. Gekochte swapcontracten		
	B. Verkochte swapcontracten		
V	Notionele bedragen van andere financiële derivaten (+)	0,00	0,00
	A. Gekochte contracten		
	B. Verkochte contracten		
VI	Niet-opgevraagde bedragen op aandelen	0,00	0,00
VII	Verbintenissen tot verkoop wegens cessie-retrocessie	0,00	0,00
VIII	Verbintenissen tot terugkoop wegens cessie-retrocessie	0,00	0,00
IX	Uitgeleende financiële instrumenten	0,00	0,00

10.3 Resultatenrekening (halfjaarcijfers)

	31/12/23 in EUR	31/12/22 in EUR
Afdeling 3. - Schema van de resultatenrekening		
I Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden	1.171.966,19	-787.772,97
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties	679.624,12	-676.636,81
b. Andere schuldinstrumenten		
b.1. Met "embedded" financiële derivaten		
b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten		
B. Geldmarktinstrumenten	15.550,70	-17.567,73
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	487.230,15	29.813,24
b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming		
c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D. Andere effecten		
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming		
F. Financiële derivaten		
G. Vorderingen, deposito's, liquide middelen en schulden	0,00	
H. Wisselposities en -verrichtingen		
b. Andere wisselposities- en verrichtingen	-10.438,78	-123.381,67
II Opbrengsten en kosten van de beleggingen	193.055,94	153.578,05
A. Dividenden	72.181,15	69.554,83
B. Interesten (+/-)		
a. Effecten en geldmarktinstrumenten	103.578,20	93.487,36
b. Deposito's en liquide middelen	25.027,91	-2.859,36
c. Collateral (+/-)		
C. Intresten ingevolge ontleningen (-)	-0,34	
D. Swapcontracten		
E. Roerende voorheffingen (-)		
a. Van Belgische oorsprong		
b. Van buitenlandse oorsprong	-7.730,98	-6.604,78
F. Andere opbrengsten van beleggingen		
III Andere opbrengsten	0,00	0,00
A. Vergoeding tot dekking van de kosten van verwerving en realisatie van de activa, tot ontmoediging van uittredingen en tot dekking van leveringskosten	0,00	
B. Andere	0,00	
IV Exploitatiekosten	-197.352,45	-173.889,85
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-6.085,48	-3.846,49
B. Financiële kosten (-)		
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-9.766,95	-4.148,10
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a. Financieel beheer		
Klasse "A"	-9.995,87	-8.209,63
Klasse "B"	-101.582,29	-94.104,04
Klasse "C" en "CI"	-40.146,39	-39.895,63
Klasse "F" en "FI"	0,00	
b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-5.475,51	-5.123,51
c. Commerciële vergoeding		
E. Administratiekosten (-)		
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)		
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-1.666,68	-999,99
H. Diensten en diverse goederen (-)	-6.173,20	-7.097,72
I. Afschrijvingen en voorzieningen voor risico's en kosten (-)		
J. Taksen		
Klasse "A", "B" en "C"	-16.229,55	-11.950,19
Klasse "AI", "BI" en "CI"	0,00	
K. Andere kosten (-)	-230,53	1.485,45
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)	-4.296,51	-20.311,80
SUBTOTAAL II + III + IV	-4.296,51	-20.311,80

V	Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	1.167.669,68	-808.084,77
VI	Belasting op het resultaat	-843,65	
VII	Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	1.168.513,33	-808.084,77

Afdeling 4. - Resultaatverwerking

- I. Te bestemmen winst (te verwerken verlies)**
- a. Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar
 - b. Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar
 - c. Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelneming in het resultaat)
- II. (Toevoeging aan) onttrekking aan het kapitaal**
- III. Over te dragen winst (over te dragen verlies)**
- IV. (Dividenduitkering)**

	1.168.513,33	-808.084,77
	1.168.513,33	-808.084,77

10.4 Samenstelling van de activa en kerncijfers

10.4.1 Samenstelling van de activa op 31/12/2023

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% in bezit fonds	Rating	% Portefeuille	% Netto-actief
<u>I. effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten</u>								
<u>Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren</u>								
Aandelen								
Denemarken								
COLOPLAST-B	2.267	DKK	772,00	234.772,59			0,88%	0,83%
NOVOZYMES A/S-B SHARES	2.436	DKK	371,10	121.268,17			0,45%	0,43%
			Totaal	356.040,76			1,33%	1,26%
Duitsland								
ADIDAS AG	361	EUR	184,16	66.481,76			0,25%	0,24%
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	840	EUR	100,78	84.655,20			0,32%	0,30%
DEUTSCHE BOERSE AG	503	EUR	186,50	93.809,50			0,35%	0,33%
			Totaal	244.946,46			0,92%	0,87%
Frankrijk								
AXA SA	4.600	EUR	29,49	135.654,00			0,51%	0,48%
BNP PARIBAS	2.445	EUR	62,59	153.032,55			0,57%	0,54%
DASSAULT SYSTEMES SE	1.885	EUR	44,24	83.382,98			0,31%	0,30%
KERING	165	EUR	399,00	65.835,00			0,25%	0,23%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON	339	EUR	733,60	248.690,40			0,93%	0,88%
L'OREAL	547	EUR	450,65	246.505,55			0,92%	0,87%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	881	EUR	181,78	160.148,18			0,60%	0,57%
TOTALENERGIES SE	3.654	EUR	61,60	225.086,40			0,84%	0,80%
			Totaal	1.318.335,06			4,93%	4,67%
Ierland								
ACCENTURE PLC-CL A	316	USD	350,91	100.382,53			0,38%	0,36%
KERRY GROUP PLC-A	1.347	EUR	78,66	105.955,02			0,40%	0,38%
			Totaal	206.337,55			0,78%	0,74%
Nederland								
ASML HOLDING NV	487	EUR	681,70	331.987,90			1,25%	1,18%
ING GROEP NV	9.413	EUR	13,53	127.320,24			0,48%	0,45%
NN GROUP NV - W/I	1.737	EUR	35,75	62.097,75			0,23%	0,22%
PROSUS NV	2.268	EUR	26,99	61.201,98			0,23%	0,22%
WOLTERS KLUWER	728	EUR	128,70	93.693,60			0,35%	0,33%
			Totaal	676.301,47			2,54%	2,40%
Noorwegen								
TELENOR ASA	3.584	NOK	116,60	37.250,47			0,14%	0,13%
			Totaal	37.250,47			0,14%	0,13%
Spanje								
IBERDROLA SA	9.957	EUR	11,87	118.189,59			0,44%	0,42%
			Totaal	118.189,59			0,44%	0,42%
Verenigd Koninkrijk								
ADMIRAL GROUP PLC	3.640	GBP	26,84	112.743,18			0,42%	0,40%
ASHTAD GROUP PLC	1.442	GBP	54,62	90.891,51			0,34%	0,32%
CRODA INTERNATIONAL PLC	1.599	GBP	50,50	93.185,04			0,35%	0,33%
HSBC HOLDINGS PLC	24.514	GBP	6,36	179.777,82			0,67%	0,64%
INFORMA PLC	7.425	GBP	7,81	66.936,82			0,25%	0,24%
NATIONAL GRID PLC	7.925	GBP	10,58	96.758,99			0,36%	0,34%
SEGRO PLC	4.179	GBP	8,86	42.747,29			0,16%	0,15%
SPIRAX-SARCO ENGINEERING PLC	677	GBP	105,05	82.071,26			0,31%	0,29%
UNILEVER PLC	3.432	EUR	43,86	150.510,36			0,56%	0,53%
VODAFONE GROUP PLC	37.525	GBP	0,69	29.689,16			0,11%	0,11%
			Totaal	945.311,43			3,53%	3,35%
Verenigde Staten								
ADOBE INC	193	USD	596,60	104.235,55			0,39%	0,37%
ALPHABET INC-CL A	3.572	USD	139,69	451.702,06			1,69%	1,60%
AMERICAN EXPRESS CO	470	USD	187,34	79.708,32			0,30%	0,28%
AMERICAN WATER WORKS CO INC	676	USD	131,99	80.772,41			0,30%	0,29%
AMGEN INC	923	USD	288,02	240.657,64			0,90%	0,85%
APPLIED MATERIALS INC	710	USD	162,07	104.168,47			0,39%	0,37%
BANK OF NEW YORK MELLON CORP	1.068	USD	52,05	50.323,09			0,19%	0,18%
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	3.843	USD	51,31	178.503,90			0,67%	0,63%
CARMAX INC	917	USD	76,74	63.703,96			0,24%	0,23%
CBRE GROUP INC - A	1.027	USD	93,09	86.546,35			0,32%	0,31%
COCA-COLA CO/THE	1.628	USD	58,93	86.849,26			0,33%	0,31%
ECOLAB INC	400	USD	198,35	71.823,65			0,27%	0,25%
HOME DEPOT INC	575	USD	346,55	180.388,58			0,68%	0,64%
IDEX CORP	361	USD	217,11	70.951,62			0,27%	0,25%

ILLINOIS TOOL WORKS	390	USD	261,94	92.478,70		0,35%	0,33%
INTERCONTINENTAL EXCHANGE IN	691	USD	128,43	80.337,78		0,30%	0,28%
MARSH & MCLENNAN COS	393	USD	189,47	67.407,51		0,25%	0,24%
MCCORMICK & CO-NON VTG SHRS	965	USD	68,42	59.770,33		0,22%	0,21%
MICROSOFT CORP	2.154	USD	376,04	733.255,02		2,75%	2,60%
NIKE INC -CL B	976	USD	108,57	95.925,70		0,36%	0,34%
NVIDIA CORP	581	USD	495,22	260.465,14		0,99%	0,92%
OTIS WORLDWIDE CORP	995	USD	89,47	80.589,01		0,30%	0,29%
PHILLIPS 66	1.147	USD	133,14	138.244,31		0,52%	0,49%
PROCTER & GAMBLE CO/THE	919	USD	146,54	121.912,15		0,46%	0,43%
ROCKWELL AUTOMATION INC	286	USD	310,48	80.384,99		0,30%	0,28%
S&P GLOBAL INC	276	USD	440,52	110.065,20		0,41%	0,39%
SALESFORCE INC	548	USD	263,14	130.539,74		0,49%	0,46%
SERVICENOW INC	148	USD	706,49	94.654,89		0,36%	0,34%
SHERWIN-WILLIAMS CO/THE	276	USD	311,90	77.929,12		0,29%	0,28%
TESLA INC	708	USD	248,48	159.257,54		0,60%	0,56%
TEXAS INSTRUMENTS INC	647	USD	170,46	99.839,42		0,37%	0,35%
UNION PACIFIC CORP	443	USD	245,62	98.501,48		0,37%	0,35%
US BANCORP	1.963	USD	43,28	76.910,01		0,29%	0,27%
VERIZON COMMUNICATIONS INC	928	USD	37,70	31.671,21		0,12%	0,11%
VISA INC-CLASS A SHARES	840	USD	260,35	197.975,83		0,74%	0,70%
WALT DISNEY CO/THE	640	USD	90,29	52.311,23		0,20%	0,19%
ZOETIS INC	1.267	USD	197,37	226.377,40		0,85%	0,80%
Totaal			5.017.138,57			18,83%	17,77%
Zweden							
ASSA ABLOY AB-B	5.166	SEK	290,30	134.712,76		0,51%	0,48%
ATLAS COPCO AB-A SHS	8.568	SEK	173,55	133.570,75		0,50%	0,47%
Totaal			268.283,51			1,01%	0,95%
Zwitserland							
GEBERIT AG-REG	187	CHF	539,00	108.414,54		0,41%	0,38%
GIVAUDAN-REG	32	CHF	3.484,00	119.918,25		0,45%	0,43%
LONZA GROUP AG-REG	488	CHF	353,70	185.657,31		0,70%	0,66%
SONOVA HOLDING AG-REG	989	CHF	274,40	291.902,33		1,10%	1,03%
Totaal			705.892,43			2,66%	2,50%
Totaal aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren			9.894.027,30			37,11%	35,06%
Obligaties en andere schuldinstrumenten							
Obligaties							
Staatobligaties en obligaties gewaarborgd door de staat							
België							
BELGIUM 0,8% 18-22/06/2028	824.000	EUR	94,05	774.934,92	AA	2,92%	2,75%
Totaal			774.934,92			2,92%	2,75%
Duitsland							
DEUTSCHLAND REP 0,5% 17-15/08/2027	796.000	EUR	94,94	755.714,44	AAA	2,83%	2,68%
DEUTSCHLAND REP 2,3% 23-15/02/2033	740.000	EUR	102,65	759.617,40	AAA	2,85%	2,69%
Totaal			1.515.331,84			5,68%	5,37%
Finland							
FINNISH GOVT 1,5% 22-15/09/2032	826.000	EUR	92,41	763.312,30	AA+	2,86%	2,71%
Totaal			763.312,30			2,86%	2,71%
Frankrijk							
FRANCE O.A.T. 0% 20-25/11/2030	922.000	EUR	85,52	788.448,30	AA	2,97%	2,80%
FRANCE O.A.T. 1,5% 15-25/05/2031	821.000	EUR	94,53	776.124,14	AA	2,91%	2,75%
Totaal			1.564.572,44			5,88%	5,55%
Ierland							
IRISH GOVT 1,1% 19-15/05/2029	801.000	EUR	94,61	757.802,07	AA	2,84%	2,69%
Totaal			757.802,07			2,84%	2,69%
Nederland							
NETHERLANDS GOVT 0% 20-15/07/2030	874.000	EUR	87,03	760.677,16	AAA	2,85%	2,70%
NETHERLANDS GOVT 0,25% 15-15/07/2025	769.000	EUR	96,57	742.638,68	AAA	2,79%	2,63%
Totaal			1.503.315,84			5,64%	5,33%
Oostenrijk							
REP OF AUSTRIA 0,75% 16-20/10/2026	774.000	EUR	95,75	741.101,13	AA+	2,78%	2,63%
Totaal			741.101,13			2,78%	2,63%
Privé obligaties							
Duitsland							
COMMERZBANK AG 0,25% 22-12/01/2032	400.000	EUR	82,17	328.668,14	Aaa*	1,23%	1,17%
DEUTSCHE BOERSE 0,125% 21-22/02/2031	200.000	EUR	83,18	166.364,08	AA-	0,62%	0,59%
HENKEL AG & CO 0,5% 21-17/11/2032	200.000	EUR	83,71	167.425,76	A	0,63%	0,59%
Totaal			662.457,98			2,48%	2,35%
Frankrijk							
AXA SA 1,125% 16-15/05/2028	210.000	EUR	94,01	197.431,36	A+	0,74%	0,70%
BNP PARIBAS 1,625% 19-02/07/2031	300.000	EUR	85,65	256.956,84	BBB+	0,96%	0,91%
BOUYGUES 1,125% 20-24/07/2028	200.000	EUR	93,25	186.491,27	A-	0,70%	0,66%
GECINA 1,5% 15-20/01/2025	300.000	EUR	98,09	294.263,54	A-	1,10%	1,04%

KERING 1,5% 17-05/04/2027	200.000	EUR	95,84	191.677,80	A	0,72%	0,68%
KLEPI 1,625% 17-13/12/2032	200.000	EUR	85,85	171.699,51	BBB+	0,64%	0,61%
MICHELIN 1,75% 18-03/09/2030	200.000	EUR	93,60	187.190,96	A-	0,70%	0,66%
ORANGE 19-31/12/2059 FRN	300.000	EUR	93,26	279.772,13	BBB-	1,05%	0,99%
SCHNEIDER ELEC 0,875% 17-13/12/2026	200.000	EUR	95,26	190.512,41	A-	0,71%	0,68%
SOCIETE GENERALE 1,125% 18-23/01/2025	200.000	EUR	97,22	194.449,22	BBB	0,73%	0,69%
			Totaal	2.150.445,04		8,05%	7,62%
Ierland							
ATLAS COPCO FIN 0,125% 19-03/09/2029	200.000	EUR	86,04	172.084,08	A+	0,65%	0,61%
			Totaal	172.084,08		0,65%	0,61%
Nederland							
ADECCO INT FIN 1,25% 19-20/11/2029	275.000	EUR	90,93	250.055,85	BBB+	0,94%	0,89%
AKZO NOBEL NV 1,125% 16-08/04/2026	200.000	EUR	96,01	192.015,02	A2*	0,72%	0,68%
ASML HOLDING NV 1,375% 16-07/07/2026	197.000	EUR	96,50	190.098,43	A	0,71%	0,67%
BMW FINANCE NV 0,375% 19-24/09/2027	291.000	EUR	92,30	268.606,84	BBB	1,01%	0,95%
COCA-COLA HBC BV 1% 19-14/05/2027	224.000	EUR	93,84	210.191,97	BBB-	0,79%	0,75%
IBERDROLA INTL 19-31/12/2049 FRN	200.000	EUR	99,02	198.038,77	BBB	0,74%	0,70%
ING GROEP NV 21-16/11/2032 FRN	200.000	EUR	88,57	177.139,04	BBB+	0,66%	0,63%
KONINKLIJKE KPN 1,125% 16-11/09/2028	200.000	EUR	92,39	184.783,87	BBB	0,69%	0,66%
NN GROUP NV 17-13/01/2048	200.000	EUR	100,50	200.995,15	BBB	0,75%	0,71%
			Totaal	1.871.924,94		7,01%	6,64%
Noorwegen							
TELENOR 1,125% 19-31/05/2029	200.000	EUR	91,02	182.035,12	A-	0,68%	0,65%
			Totaal	182.035,12		0,68%	0,65%
Verenigd Koninkrijk							
HSBC HOLDINGS 2,5% 16-15/03/2027	200.000	EUR	98,18	196.350,23	A-	0,74%	0,70%
NATL GRID PLC 0,75% 21-01/09/2033	280.000	EUR	76,75	214.902,84	BBB	0,81%	0,76%
UNILEVER FINANCE 1,375% 18-04/09/2030	314.000	EUR	91,47	287.224,94	A+	1,08%	1,02%
VODAFONE GROUP 1,6% 16-29/07/2031	230.000	EUR	89,90	206.768,98	BBB	0,78%	0,73%
			Totaal	905.246,99		3,41%	3,21%
Verenigde Staten							
AMERICAN TOWER 1,375% 17-04/04/2025	200.000	EUR	97,10	194.195,50	BBB-	0,73%	0,69%
BLACKROCK INC 1,25% 15-06/05/2025	200.000	EUR	97,55	195.096,83	AA-	0,73%	0,69%
BORGWARNER INC 1% 21-19/05/2031	200.000	EUR	82,48	164.955,77	BBB	0,62%	0,58%
COCA-COLA CO/THE 1,25% 19-08/03/2031	233.000	EUR	89,73	209.073,88	A+	0,78%	0,74%
MICROSOFT CORP 3,125% 13-06/12/2028	225.000	EUR	103,07	231.904,56	AAA	0,87%	0,82%
NASDAQ INC 0,9% 21-30/07/2033	276.000	EUR	79,55	219.554,33	BBB	0,82%	0,78%
PROCTER & GAMBLE 1,25% 17-25/10/2029	200.000	EUR	92,48	184.961,63	AA-	0,69%	0,66%
			Totaal	1.399.742,50		5,24%	4,96%
Zweden							
TELE2 AB 3,75% 23-22/11/2029	205.000	EUR	102,68	210.497,17	BBB	0,79%	0,75%
TELIASONERA AB 3,5% 13-05/09/2033	200.000	EUR	102,91	205.817,00	BBB+	0,77%	0,73%
			Totaal	416.314,17		1,56%	1,48%
			Totaal obligaties en andere schuldmarktinstrumenten	15.380.621,36		57,68%	54,55%
Geldmarktinstrumenten							
Geldmarktinstrumenten van de staat en gewaarborgd door de staat							
Duitsland							
DEUTSCHLAND REP 1% 14-15/08/2024	760.000	EUR	98,56	749.072,87	AAA	2,81%	2,66%
			Totaal	749.072,87		2,81%	2,66%
Privé geldmarktinstrumenten							
België							
KBC GROUP NV 1,125% 19-25/01/2024	200.000	EUR	99,83	199.651,56	BBB	0,75%	0,71%
			Totaal	199.651,56		0,75%	0,71%
Finland							
NORDEA BANK FIN 1% 14-05/11/2024	245.000	EUR	97,96	240.003,23	Aaa*	0,90%	0,85%
			Totaal	240.003,23		0,90%	0,85%
Nederland							
WOLTERS KLUWER-C 2,5% 14-13/05/2024	200.000	EUR	99,45	198.898,00	BBB+	0,75%	0,71%
			Totaal	198.898,00		0,75%	0,71%
			Totaal geldmarktinstrumenten	1.387.625,66		5,21%	4,93%
			Totaal effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	26.662.274,32		100,00%	94,54%
II. Deposito's en liquide middelen							
Banktegoeden op zicht							
BNP Paribas		EUR		1.052.423,19			3,72%

BNP Paribas	USD	474.136,92	1,68%
BNP Paribas	GBP	360,83	0,00%
BNP Paribas	NOK	1.412,19	0,01%
Totaal deposito's en liquide middelen		1.528.333,13	5,41%
III. Overige vorderingen en schulden		7.098,03	0,02%
IV. Andere		8.480,28	0,03%
V. Totale netto inventariswaarde		28.206.185,76	100,00%

% Portefeuille = het percentage van de lijn ten opzichte van de totale effectenportefeuille van het compartiment
 % Netto-actief = het percentage van de lijn ten opzichte van de totale netto inventariswaarde van het compartiment

Sectorale en geografische spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Obligaties	62,89%
<i>waarvan EUR staatsobligaties</i>	31,39%
<i>waarvan EUR bedrijfsobligaties</i>	31,50%
Aandelen	37,11%
<i>waarvan Europa</i>	18,29%
<i>waarvan VS</i>	18,82%
	100,00%

Spreiding per munt

(in procenten van de effectenportefeuille)

CHF	2,65%
DKK	1,34%
EUR	72,69%
GBP	2,98%
NOK	0,14%
SEK	1,01%
USD	19,19%
	100,00%

10.4.2 Wijzigingen in de samenstelling van de activa van LABOR ET CARITAS

Omloopsnelheid	
	Semester 1
Aankopen	3.574.004,35
Verkopen	2.794.547,33
Totaal 1	6.368.551,68
Inschrijvingen	655.763,00
Terugbetalingen	741.895,79
Totaal 2	1.397.658,79
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	27.364.335,72
Rotatie	18,17%

De tabel hierboven toont het halfjaarlijkse kapitaalvolume van de in de portefeuille uitgevoerde transacties. Dit volume (verminderd met de som van de inschrijvingen en de terugbetalingen) wordt ook vergeleken met het gemiddelde netto-actief (rotatie) aan het begin en het einde van het semester. Een cijfer dat de 0% benadert, impliceert dat de transacties tijdens een bepaalde periode uitsluitend in functie van de inschrijvingen en de terugbetalingen zijn uitgevoerd. Een negatief percentage toont aan dat de inschrijvingen en terugbetalingen slechts weinig of, in voorkomend geval, helemaal geen transacties in de portefeuille teweeg hebben gebracht.

De gedetailleerde lijst van de tijdens het boekjaar uitgevoerde transacties kan gratis worden ingekeken bij BNP Paribas S.A., Belgisch bijkantoor - Warandeborg 3 – 1000 Brussel (tot 2 november 2023: KBC Bank NV, Havenlaan 2 – 1080 Brussel), die instaat voor de financiële dienst.

10.4.3 Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde

Periode	Evolutie van het aantal deelbewijzen in omloop					
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A		Einde periode klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	56,0000	312,0000	570,0000	0,0000	685,0000	372,0000
Jul 22 - Jun 23	148,0000	340,0000	0,0000	0,0000	833,0000	712,0000
Jul 23 - Dec 23	0,0000	0,0000	298,0000	16,0000	535,0000	696,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse B		Terugkopen klasse B		Einde periode klasse B	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	4.770,2470	3.070,0000	5.620,2470	508,0000	10.616,0000	5.050,0000
Jul 22 - Jun 23	1.304,0000	211,0000	460,0000	6,0000	11.460,0000	5.255,0000
Jul 23 - Dec 23	666,0000	7,0000	208,0000	3,0000	11.918,0000	5.259,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C		Einde periode klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	4.726,1890	722,0000	2.202,1890	2.210,0000	6.146,0000	3.319,0000
Jul 22 - Jun 23	0,0000	0,0000	5,0000	5,0000	6.141,0000	3.314,0000
Jul 23 - Dec 23	0,0000	0,0000	2,0000	211,0000	6.139,0000	3.103,0000

Periode	Bedragen ontvangen en betaald door het compartiment in EUR			
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	64.159,18	340.254,00	656.007,30	0,00
Jul 22 - Jun 23	151.399,38	323.992,23	0,00	0,00
Jul 23 - Dec 23	0,00	0,00	306.674,78	15.874,88

Jaar	Inschrijvingen klasse B		Terugkopen klasse B	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	5.077.836,91	3.268.386,46	5.987.952,56	530.473,92
Jul 22 - Jun 23	1.240.087,87	206.020,93	440.496,00	5.735,16
Jul 23 - Dec 23	648.908,87	6.854,13	202.119,72	2.989,44

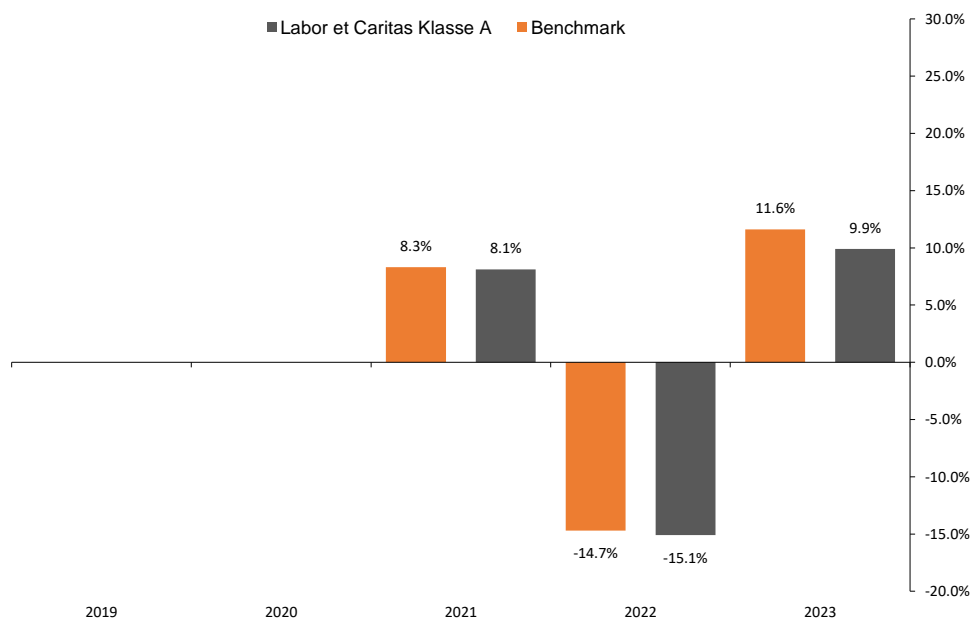
Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
Jul 21 - Jun 22	5.068.716,33	763.424,22	2.378.800,39	2.386.954,84
Jul 22 - Jun 23	0,00	0,00	4.830,75	4.830,75
Jul 23 - Dec 23	0,00	0,00	2.021,46	212.215,51

Periode	Netto-Inventariswaarde op einde periode in EUR							
Jaar	van het compartiment	van één deelbewijs A		van één deelbewijs B		van één deelbewijs C		
		Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	
Jul 21 - Jun 22	25.032.200,28	1.026,18	968,84	950,45	950,45	959,23	959,23	
Jul 22 - Jun 23	27.123.805,22	1.047,06	988,56	971,74	971,74	984,15	984,15	
Jul 23 - Dec 23	28.206.185,76	1.090,72	1.029,78	1.013,27	1.013,26	1.028,01	1.028,08	

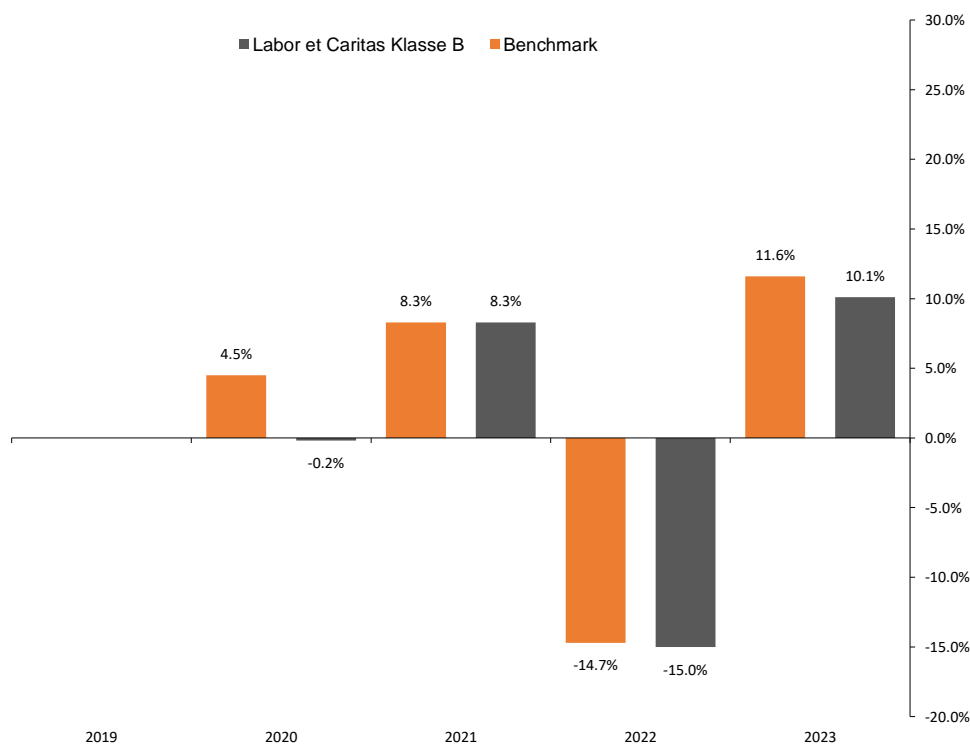
10.4.4 Rendementscijfers

Actuariële rendementen	1 jaar	3 jaar	5 jaar	10 jaar
	31/12/22-31/12/23	31/12/20-31/12/23	31/12/18-31/12/23	31/12/13-31/12/23
Klasse A	9,88%	0,25%	n/a	n/a
Klasse B	10,09%	0,46%	n/a	n/a
Klasse C	10,49%	0,81%	n/a	n/a
Bench	11,62%	1,19%	n/a	n/a

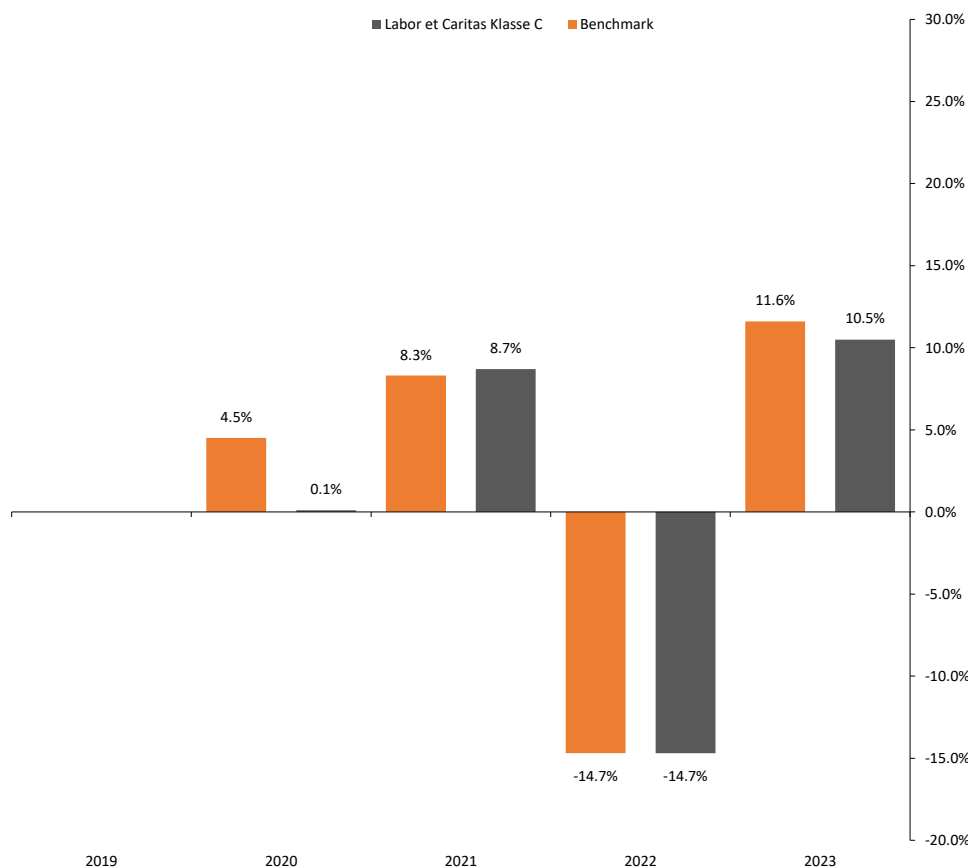
staafdiagram met jaarlijks rendement klasse A



staafdiagram met jaarlijks rendement klasse B



staafdiagram met jaarlijks rendement klasse C



Jaarlijks rendement van 1/01 tot en met 31/12 van het desbetreffende jaar.

Het betreft de evolutie van de netto-inventariswaarde op jaarbasis (inclusief de lopende kosten) maar zonder eventuele kosten van inschrijving en terugbetaling. Rendementen uit het verleden bieden geen enkele garantie voor de toekomst en houden geen rekening met historische herstructureringen (bv. fusie van compartimenten).

10.4.5 Kosten

Lopende kosten:

A	1,71%
B	1,51%
C	1,15%

De volgende kosten zijn niet in de lopende kosten opgenomen:

- rentebetalingen op aangegane leningen
- betalingen uit hoofde van financiële derivaten
- provisies en kosten die rechtstreeks door de belegger worden betaald
- bepaalde voordelen, zoals soft commissions.

Fee-sharing:

De vergoeding van het beheer van de beleggingsportefeuille van 1,10%, 0,90% of 0,55% afhankelijk van de aandelenklasse, betaald door Van Lanschot Bevek nv aan de beheervenootschap Van Lanschot Kempen Investment Management NV Nederland (tot 2 november 2023: Capfi Delen Asset Management), wordt door Van Lanschot Kempen Investment Management NV Nederland (tot 2 november 2023: Capfi Delen Asset Management) volledig doorgestort aan Mercier Van Lanschot.

10.4.6 Toelichting bij de financiële staten

Geen.