

Jaarverslag per 31 december 2023

N.V. LS VALUE

BEVEK

Beleggingsvennootschap met Veranderlijk Kapitaal naar Belgisch recht
Openbare Instelling voor Collectieve Belegging die voldoet aan de Richtlijn 2009/65/EG

Geen enkele inschrijving mag worden aanvaard op basis van dit verslag. Inschrijvingen zijn slechts geldig als ze worden uitgevoerd op basis van het huidige uitgifteprospectus, samen met de essentieel informatiedocument, welke kosteloos verkrijgbaar zijn.

INHOUDSOPGAVE

1	Algemene informatie	4
1.1	Organisatie van de BEVEK	4
1.2	Beheersverslag	7
1.2.1	Informatie aan de aandeelhouders	7
1.2.2	Algemeen overzicht van de markten	7
1.2.3	Samenvatting van de waarderingsregels	9
1.2.4	Wisselkoersen	10
1.2.5	Risicoklasse	10
1.2.6	Beschrijving van de voornaamste risico's waarmee de vennootschap geconfronteerd wordt	10
1.3	Verslag van commissaris, erkende revisor	12
1.4	Geglobaliseerde balans	17
1.5	Geglobaliseerde resultatenrekening	19
2	LS Value Equity Global	21
2.1	Beheersverslag	21
2.1.1	Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment	21
2.1.2	Beursnotering	21
2.1.3	Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid	21
2.1.4	Benchmark	23
2.1.5	Tijdens het boekjaar gevoerd beleid	23
2.1.6	Toekomstig beleid	24
2.1.7	Risicoklasse	25
2.1.8	Te bestemmen resultaat	25
2.2	Balans	26
2.3	Resultatenrekening	28
2.4	Samenstelling van de activa en kerncijfers	30
2.4.1	Samenstelling van de activa op 31/12/2023	30
2.4.2	Wijzigingen in de samenstelling van de activa van LS Value Equity Global	32
2.4.3	Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde	33
2.4.4	Rendementscijfers	33
2.4.5	Kosten	34
2.4.6	Toelichting bij de financiële staten	35
3	LS Value Equity DBI	36
3.1	Beheersverslag	36
3.1.1	Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment	36
3.1.2	Beursnotering	36
3.1.3	Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid	36
3.1.4	Benchmark	37
3.1.5	Tijdens het boekjaar gevoerd beleid	37
3.1.6	Toekomstig beleid	39
3.1.7	Risicoklasse	39
3.1.8	Te bestemmen resultaat	40
3.2	Balans	41
3.3	Resultatenrekening	43
3.4	Samenstelling van de activa en kerncijfers	45
3.4.1	Samenstelling van de activa op 31/12/2023	45
3.4.2	Wijzigingen in de samenstelling van de activa van LS Value Equity DBI	47
3.4.3	Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde	47
3.4.4	Rendementscijfers	48
3.4.5	Kosten	50
3.4.6	Toelichting bij de financiële staten	50
4	LS Value Equity European Small & Midcap	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	53
4.1.5	Tijdens het boekjaar gevoerd beleid	53
4.1.6	Toekomstig beleid	54
4.1.7	Risicoklasse	55
4.1.8	Te bestemmen resultaat.....	55
4.2	Balans	56
4.3	Resultatenrekening	58
4.4	Samenstelling van de activa en kerncijfers	60
4.4.1	Samenstelling van de activa op 31/12/2023.....	60
4.4.2	Wijzigingen in de samenstelling van de activa van LS Value Equity European Small & Midcap	62
4.4.3	Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde.....	62
4.4.4	Rendementscijfers	63
4.4.5	Kosten.....	64
4.4.6	Toelichting bij de financiële staten	64

1 Algemene informatie

1.1 Organisatie van de BEVEK

Maatschappelijke zetel

Schildersstraat 33 te 2000 Antwerpen

Oprichtingsdatum

17 september 2012

Raad van bestuur

Voorzitter

Dhr. Kris Gommeren, Zaakvoerder Amberes Consulting S.L. *

Bestuurders

Dhr. Ive Mertens, uitvoerend bestuurder Leo Stevens & Cie NV

Dhr. Koen D'haluin, uitvoerend bestuurder Leo Stevens & Cie NV

* onafhankelijke bestuurders

Type van beheer

Beheervenootschap

Capfi Delen Asset Management NV, Jan Van Rijswijcklaan 184, 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. Gilles Wéra, bestuurder

Dhr. Vincent Camerlynck, bestuurder

Dhr. Alexandre Deveen, onafhankelijk bestuurder

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

Verloningsbeleid:

De beheervenootschap Cadelam heeft een beloningsbeleid opgesteld conform aan de Belgische en Europese wetgeving. Het beloningsbeleid legt specifieke richtlijnen op voor medewerkers die een materiële impact zouden kunnen hebben op het risicoprofiel van de vennootschap (de "Key Identified Staff"). De geactualiseerde versie met een beschrijving van de wijze van berekening van de beloning en de uitkeringen, de identiteit van de personen die verantwoordelijk zijn voor het toekennen van de beloning en de uitkeringen (met inbegrip van de samenstelling van het remuneratiecomité), is op verzoek kosteloos verkrijgbaar op papier en via de link <https://www.cadelam.be/nl/loonbeleid>. Verloning betaald door de beheervenootschap voor het boekjaar eindigend op 31/12/2023:

- Het totale bedrag van de beloning gedurende het boekjaar, onderverdeeld in de vaste en variabele verloning die de beheerder aan zijn personeel betaalt, het aantal begunstigden en, in voorkomend geval, elk rechtstreeks door de bevek betaald bedrag, met inbegrip van elke prestatiebeloning of carried interest:
- Vaste + variabele verloning: € 3.454.750
Aantal begunstigden: 16
Rechtstreeks door de bevek betaald bedrag: € 0
De administratieve vergoeding aangerekend aan LS VALUE door de beheervenootschap maakt onrechtstreeks deel uit van de verloning betaald door de beheervenootschap.
De administratieve vergoeding voor het boekjaar 2023 bedroeg: € 148.949,57 (zie ook punt IV.D.b. van de resultatenrekening hierna)

Het geaggregeerde bedrag van de beloning, onderverdeeld naar de hoogste directie en de personeelsleden van de beheervenootschap wier handelen het risicoprofiel van de bevek in belangrijke mate beïnvloedt:

Beloning directie: € 0 *

Beloning personeelsleden wier handelen het risicoprofiel beïnvloedt: € 0 *

*: het beheer van de beleggingsportefeuille werd gedelegeerd aan Leo Stevens & Cie NV beursvenootschap waardoor de beheervenootschap geen invloed heeft op het risicoprofiel van de bevek.

Wijzigingen in 2023 en evaluaties:

Het loonbeleid werd in 2023 niet gewijzigd. De jaarlijkse evaluatie heeft geen onregelmatigheden in naleving van het verloningsbeleid vastgesteld.

Commissaris, erkende revisor

Callens, Vandelanotte & Theunissen BV, Jan Van Rijswijcklaan 10, 2018 Antwerpen.
Vertegenwoordigd door Ken Snoeks, bedrijfsrevisor.

Bewaarder

KBC Bank NV, Havenlaan 2, 1080 Brussel

Financiële groep die de beleggingsvenootschap promoot

Capfi Delen Asset Management NV, Jan Van Rijswijcklaan 184 te 2020 Antwerpen
Subdelegatie

Leo Stevens & Cie NV, beursvenootschap, Schilderstraat 33 te 2000
Antwerpen

Financieel portefeuillebeheer

Capfi Delen Asset Management NV, Jan Van Rijswijcklaan 184 te 2020 Antwerpen
Subdelegatie

Leo Stevens & Cie NV, beursvenootschap, Schilderstraat 33 te 2000
Antwerpen

Administratief en boekhoudkundig beheer

Capfi Delen Asset Management NV, Jan Van Rijswijcklaan 184 te 2020 Antwerpen

Financiële dienst

KBC Bank NV, Havenlaan 2, 1080 Brussel

Distributeurs

Leo Stevens & Cie NV, beursvenootschap, Schildersstraat 33 te 2000 Antwerpen

Lijst van de compartimenten

LS Value Equity Global

Klasse 'A', Klasse 'C'

LS Value Equity DBI

Klasse 'A', Klasse 'C', Klasse 'I'

LS Value Equity European Small & Mid Cap

Klasse 'A', Klasse 'C'

Klasse 'A':

De 'A' aandelen worden aangeboden aan zowel natuurlijke personen als rechtspersonen.

Klasse 'C':

De 'C' aandelen worden enerzijds aangeboden aan natuurlijke personen en rechtspersonen die een minimuminvesteringsbedrag beleggen, meer bepaald voor investeringen boven 1.000.000 EUR, anderzijds aan personeelsleden, directie en bestuurders – en hun bloedverwanten tot de tweede graad – van Leo Stevens & Cie NV die niet aan dergelijk minimuminvesteringsbedrag dienen te voldoen. Hierdoor kan de kostenstructuur afwijken van de 'A'-klasse.

Klasse 'I':

De deelbewijzen 'I' zijn voorbehouden voor de institutionele of professionele beleggers, zoals bepaald in artikel 5 § 3 van de wet van 3 augustus 2012 met een minimuminvesteringsbedrag van 2.500.000 EUR.

Deze klasse verschilt verder ook van de klasse 'A' door haar kostenstructuur, meer bepaald door een verminderde abonnementenbelasting.

1.2 Beheersverslag

1.2.1 Informatie aan de aandeelhouders

De Bevek naar Belgisch Recht, LS Value, werd op 17 september 2012 opgericht als een naamloze vennootschap.

LS Value is een Bevek die sinds 28/12/2017 geopteerd heeft voor beleggingen die voldoen aan de voorwaarden van de richtlijn 2009/65/EG en 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.

De statuten van de Bevek werden neergelegd op de Griffie van de Rechtbank van Koophandel te Antwerpen alwaar iedere belangstellende persoon inzage ervan kan nemen of een kopie ervan verkrijgen.

Een uitgebreide samenvatting van de statuten werd gepubliceerd in de bijlagen bij het Belgisch Staatsblad van 3 oktober 2012.

De uitgifteprospectus, het Essentieel informatiedocument, de halfjaarlijkse verslagen en jaarverslagen zijn verkrijgbaar op de maatschappelijke zetel van de vennootschap.

De netto-inventariswaarde, de emissieprijs en de terugbetalingsprijs en alle berichten aan de houders van de deelbewijzen worden bekendgemaakt in het Belgische dagblad "De Tijd". Deze gegevens zijn eveneens verkrijgbaar op de maatschappelijke zetel van de vennootschap.

Het honorarium van de commissaris bedraagt 4.235,00 EUR (incl BTW) per compartiment.

1.2.2 Algemeen overzicht van de markten

Een bewogen jaar 2023

De meeste beurzen konden 2023 uiteindelijk afsluiten met goede winstcijfers. Nadat de centrale banken aangaven de pauzeknop in te drukken, groeide de verwachting dat renteverlagingen nabij waren en dit zorgde voor een sterke eindejaarsrally. De Europese beursindex MSCI Europe Net Total Return EUR steeg met 15.83%. De MSCI Europe Mid Cap Net Return index kende met een stijging van 14.19% een gelijkaardige performance.

De Amerikaanse S&P 500 Net Total Return Index overklaste alle regionale indices met een 25.7% stijging in USD (in EUR: +21.7%).

VS

Onder impuls van nieuwe baanbrekende ontwikkelingen in artificiële intelligentie beleefde de Amerikaanse beurs een sterk jaar. De sterke performance van de S&P 500 kan bijna volledig toegeschreven worden aan 7 aandelen (Amazon, Apple, Alphabet, Microsoft, Meta Platforms, Nvidia en Tesla), die samen meer dan 70% in EUR stegen. De S&P 500 exclusief deze aandelen steeg met 11% in EUR.

De Information Technology sector nam dus het voortouw (+55.4% in EUR), net als Communication Services (+50.4% in EUR) waar Alphabet en Meta toebehoren. De Consumer Discretionary sector startte eveneens sterk (+38% in EUR) dankzij aandelen als Tesla en Amazon.

De Utilities sector (-10.2% in EUR), Energy (-4.7% in EUR) en Consumer Staples (-2.8% in EUR) waren de zwakste sectoren.

Europa

Gelijkaardige sectorale verschillen kunnen we ook in Europa terugvinden, al zijn de stijgingen hier meer beperkt. De Information Technology sector was ook hier de sterkste (+11%) evenals Consumer Discretionary (+4%).

Net als in de VS leed de Energy sector in Europa onder de lagere energieprijzen (-3.7%). De zwakste sectoren waren Materials (-4.7%) en Real Estate (-4.5%), dat sterk beïnvloed werd door de rentestijging.

Vooruitzichten 2024

De forse rentestijgingen door de centrale banken wereldwijd hebben de inflatie intussen sterk doen terugvallen maar ze hebben voorlopig nog niet geleid tot een echte recessie. Dankzij dalende energieprijzen en een robuuste tewerkstelling blijven de consumenten immers vlot spenderen. Het ziet er dan momenteel ook naar uit dat de VS eerder op een zachte landing of zelfs een no-landing afstevent, ondanks de renteverhogingen in 2023. In Europa is een zachte landing minder evident: Duitsland bevindt zich al in een recessie en de kans bestaat dat ook andere Europese landen volgen.

Tragere economische groei en/of milde recessie kunnen de centrale bankiers opnieuw de ruimte geven om de rente te verlagen wat goed nieuws is voor de obligatie- en aandelenkoersen. De markt verwacht vandaag al sterke renteverlagingen voor de VS en enige teleurstelling op dit vlak, onder andere door een onverwachtse inflatie opstoot, kan voor correcties op de markten zorgen. De winstverwachtingen en waarderingen voor de bedrijven zijn bovendien ook relatief hoog. Neem daarbij ook nog de politieke verkiezingen en geopolitieke geschillen die op de markten kunnen wegen. Onze verwachting is dan ook dat er in 2024 nog veel volatiliteit op de financiële markten zal zijn. In dit klimaat blijft het ons inziens belangrijk vast te houden aan de keuze voor kwaliteitsbedrijven met een solide financiële structuur die een economische groeivertraging beter het hoofd kunnen bieden dankzij een hoge prijszettingmacht en gezonde financiële structuur.

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.d.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 te 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 waarde schommelingen 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-balansstelling.
- 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-balansstelling te worden opgenomen. Onder notioneel bedrag van een future dient te worden verstaan, de contractgrootte (lotsize) 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-balansstelling 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	1,1039 USD	1,0705 USD
	0,92887 CHF	0,98956 CHF
	0,86691 GBP	0,88534 GBP
	11,1375 SEK	11,1604 SEK
	7,4552 DKK	7,4367 DKK
	11,2239 NOK	10,4994 NOK

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 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 essentieel informatiedocument onder de afdeling "risico indicator".

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 :

	LS Value Equity Global	LS Value Small & Mid Cap	LS Value DBI
Marktrisico	HOOG	HOOG	HOOG
Kredietrisico	GEEN	GEEN	GEEN
Afwikkelingsrisico	LAAG	LAAG	LAAG
Liquiditeitsrisico	LAAG	LAAG	LAAG
Wisselkoersrisico	HOOG	MIDDEL	HOOG
Bewaarnemingsrisico	GEEN	GEEN	GEEN
Rendementsrisico	HOOG	HOOG	HOOG
Concentratierisico	LAAG	MIDDEL	LAAG
Kapitaalrisico	GEEN	GEEN	GEEN
Flexibiliteitsrisico	GEEN	GEEN	GEEN
Inflatierisico	GEEN	GEEN	GEEN
Extern risico	LAAG	LAAG	LAAG
Duurzaamheidsrisico	LAAG	LAAG	LAAG

Overeenkomstig artikel 3:6 van het Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen worden ook volgende elementen meegegeeld:

- De balans en de resultatenrekening geven een getrouw beeld 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 sinds 2020 'anti dilution levy' en 'redemption gates' 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. Dit zijn maatregelen om de liquiditeit van de bevek te vrijwaren. De maatregelen dienden in 2023 niet toegepast te worden.

1.3 Verslag van commissaris, erkende revisor



Callens Vandelanotte
Jan Van Rijswijcklaan 10
B-2018 Antwerpen / Anvers
T +32 (0)3 248 50 10
info@callens.be
www.callens.be
www.croweglobal.com

VERSLAG VAN DE COMMISSARIS AAN DE ALGEMENE VERGADERING VAN DE VENNOOTSCHAP N.V. LS VALUE, OPENBARE BEVEK NAAR BELGISCH RECHT OVER HET BOEKJAAR AFGESLOTEN OP 31 DECEMBER 2023

In het kader van de wettelijke controle van de jaarrekening van N.V. LS Value ("de vennootschap"), leggen wij u ons commissarisverslag voor. Dit bevat ons verslag over de jaarrekening en de overige door wet- en regelgeving gestelde eisen. Dit vormt een geheel en is ondeelbaar.

Wij werden benoemd in onze hoedanigheid van commissaris door de algemene vergadering van 17 maart 2022, overeenkomstig het voorstel van het bestuursorgaan. Ons mandaat loopt af op de datum van de algemene vergadering die beraadslaagt over de jaarrekening afgesloten op 31 december 2024. Wij hebben de wettelijke controle van de jaarrekening van N.V. LS Value uitgevoerd gedurende 2 boekjaren.

Verslag over de jaarrekening

Oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben de wettelijke controle uitgevoerd van de jaarrekening van de vennootschap N.V. LS Value, openbare BEVEK naar Belgisch recht, over het boekjaar afgesloten op 31 december 2023, opgesteld op grond van het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel. (Koninklijk Besluit van 10 november 2006 op de boekhouding, de jaarrekening en de periodieke verslagen van bepaalde instellingen voor collectieve belegging met een veranderlijk aantal rechten van deelneming.)

Bedrijfsrevisoren / Réviseurs d'Entreprises / Belgische Wirtschaftsprüfer
Erkend door de Financiële Instellingen / Agréé pour les Institutions Financières / Für Finanzinstitute anerkannt
Erkend door de Controledienst voor de Ziektefondsen / Agréé par l'Office de contrôle des mutuels / Von der Krankenkassenaufsicht anerkannt

Antwerp / Brussels / Hasselt / Kortrijk / Namur / Verviers / Luxembourg (L) / Lille (F)
Audit / Tax / Corporate Finance / Risk / Accounting / IT Audit

Ondernemingsnummer BTW / Numéro d'Entreprise TVA BE 0427.897.088
IBAN: BE92 3200 0214 8723 / BIC: BBRUBEBB





Deze jaarrekening omvat de balans op 31 december 2023 alsook de resultatenrekening van het boekjaar afgesloten op die datum en de toelichting. De inventariswaarden en de resultaten van het boekjaar zijn hieronder per compartiment van de BEVEK weergegeven:

Compartiment	Munt	Netto inventariswaarde	Resultaat (+= winst // -=verlies)
Equity Global	EUR	85.918.770,88	11.933.455,93
Equity DBI	EUR	88.405.085,99	15.083.778,60
Equity European Small & Midcap	EUR	21.806.302,10	1.392.393,39
TOTAAL	EUR	196.130.158,97	28.409.627,92

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van het vermogen en de financiële toestand van de vennootschap per 31 december 2023, alsook van haar resultaten over het boekjaar dat op die datum is afgesloten, in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel.

Basis voor het oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens de internationale controlestandaarden (ISA's) zoals van toepassing in België. Onze verantwoordelijkheden op grond van deze standaarden zijn verder beschreven in de sectie "Verantwoordelijkheden van de commissaris voor de controle van de jaarrekening" van ons verslag. Wij hebben alle deontologische vereisten die relevant zijn voor de controle van de jaarrekening in België nageleefd, met inbegrip van deze met betrekking tot de onafhankelijkheid.

Wij hebben van het bestuursorgaan en van de aangestelden van de vennootschap de voor onze controle vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Verantwoordelijkheden van het bestuursorgaan voor het opstellen van de jaarrekening

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen van de jaarrekening die een getrouw beeld geeft in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel, alsook voor de interne beheersing die het bestuursorgaan noodzakelijk acht voor het opstellen van de jaarrekening die geen afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten.

Bij het opstellen van de jaarrekening is het bestuursorgaan verantwoordelijk voor het inschatten van de mogelijkheid van de vennootschap om haar continuïteit te handhaven, het toelichten, indien van toepassing, van aangelegenheden die met continuïteit verband houden en het gebruiken van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuursorgaan het voornemen heeft om de vennootschap te liquideren of om de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of geen realistisch alternatief heeft dan dit te doen.



Verantwoordelijkheden van de commissaris voor de controle van de jaarrekening

Onze doelstellingen zijn het verkrijgen van een redelijke mate van zekerheid over de vraag of de jaarrekening als geheel geen afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten en het uitbrengen van een commissarisverslag waarin ons oordeel is opgenomen. Een redelijke mate van zekerheid is een hoog niveau van zekerheid, maar is geen garantie dat een controle die overeenkomstig de ISA's is uitgevoerd altijd een afwijking van materieel belang ontdekt wanneer die bestaat. Afwijkingen kunnen zich voordoen als gevolg van fraude of fouten en worden als van materieel belang beschouwd indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat zij, individueel of gezamenlijk, de economische beslissingen genomen door gebruikers op basis van deze jaarrekening, beïnvloeden.

Bij de uitvoering van onze controle leven wij het wettelijk, reglementair en normatief kader dat van toepassing is op de controle van de jaarrekening in België na. Een wettelijke controle biedt evenwel geen zekerheid omtrent de toekomstige levensvatbaarheid van de vennootschap, noch omtrent de efficiëntie of de doeltreffendheid waarmee het bestuursorgaan de bedrijfsvoering van de vennootschap ter hand heeft genomen of zal nemen. Onze verantwoordelijkheden inzake de door het bestuursorgaan gehanteerde continuïteitsveronderstelling staan hieronder beschreven.

Als deel van een controle uitgevoerd overeenkomstig de ISA's, passen wij professionele oordeelsvorming toe en handhaven wij een professioneel-kritische instelling gedurende de controle. We voeren tevens de volgende werkzaamheden uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten, het bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden die op deze risico's inspelen en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Het risico van het niet detecteren van een van materieel belang zijnde afwijking is groter indien die afwijking het gevolg is van fraude dan indien zij het gevolg is van fouten, omdat bij fraude sprake kan zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten om transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle, met als doel controlewerkzaamheden op te zetten die in de gegeven omstandigheden geschikt zijn maar die niet zijn gericht op het geven van een oordeel over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap;
- het evalueren van de geschiktheid van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van de door het bestuursorgaan gemaakte schattingen en van de daarop betrekking hebbende toelichtingen;



- het concluderen of de door het bestuursorgaan gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is, en het concluderen, op basis van de verkregen controle-informatie, of er een onzekerheid van materieel belang bestaat met betrekking tot gebeurtenissen of omstandigheden die significante twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van de vennootschap om haar continuïteit te handhaven. Indien wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij ertoe gehouden om de aandacht in ons commissarisverslag te vestigen op de daarop betrekking hebbende toelichtingen in de jaarrekening, of, indien deze toelichtingen inadequaat zijn, om ons oordeel aan te passen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van ons commissarisverslag. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de vennootschap haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de algehele presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening, en van de vraag of de jaarrekening de onderliggende transacties en gebeurtenissen weergeeft op een wijze die leidt tot een getrouw beeld.

Wij communiceren met het bestuursorgaan onder meer over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante controlebevindingen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing die wij identificeren gedurende onze controle.

Overige door wet- en regelgeving gestelde eisen

Verantwoordelijkheden van het bestuursorgaan

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen en de inhoud van het jaarverslag, van de documenten die overeenkomstig de wettelijke en reglementaire voorschriften dienen te worden neergelegd, voor het naleven van de wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften die van toepassing zijn op het voeren van de boekhouding, alsook voor het naleven van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen, en van de statuten van de vennootschap.

Verantwoordelijkheden van de commissaris

In het kader van onze opdracht en overeenkomstig de Belgische bijkomende norm (herziene versie 2020) bij de in België van toepassing zijnde internationale controlestandaarden (ISA's), is het onze verantwoordelijkheid om, in alle van materieel belang zijnde opzichten, het jaarverslag, bepaalde documenten die overeenkomstig de wettelijke en reglementaire voorschriften dienen te worden neergelegd, alsook de naleving van bepaalde verplichtingen uit het Wetboek van vennootschappen en verenigingen, en van de statuten te verifiëren, alsook verslag over deze aangelegenheden uit te brengen.

Aspecten betreffende het jaarverslag

Na het uitvoeren van specifieke werkzaamheden op het jaarverslag, zijn wij van oordeel dat dit jaarverslag overeenstemt met de jaarrekening voor hetzelfde boekjaar en is opgesteld overeenkomstig de artikelen 3:5 en 3:6 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen.



In de context van onze controle van de jaarrekening, zijn wij tevens verantwoordelijk voor het overwegen, in het bijzonder op basis van de kennis verkregen in de controle, of het jaarverslag een afwijking van materieel belang bevat, hetzij informatie die onjuist vermeld is of anderszins misleidend is. In het licht van de werkzaamheden die wij hebben uitgevoerd, dienen wij u geen afwijking van materieel belang te melden.

Vermeldingen betreffende de onafhankelijkheid

Ons bedrijfsrevisorenkantoor en ons netwerk hebben geen opdrachten die onverenigbaar zijn met de wettelijke controle van de jaarrekening verricht, en ons bedrijfsrevisorenkantoor is in de loop van ons mandaat onafhankelijk gebleven tegenover de vennootschap.

Andere vermeldingen

- Onverminderd formele aspecten van ondergeschikt belang, werd de boekhouding gevoerd in overeenstemming met de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften.
- De vennootschap heeft de bepalingen van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen inzake de termijnen voor de overhandiging van de vereiste documenten aan de commissaris en aan de aandeelhouders alsook voor de bijeenroeping van de algemene vergadering niet nageleefd. Wij dienen u geen andere verrichtingen of beslissingen mede te delen die in overtreding met de statuten of het Wetboek van vennootschappen en verenigingen, zijn gedaan of genomen.
- De resultaatverwerking, die aan de algemene vergadering wordt voorgesteld, stemt overeen met de wettelijke en statutaire bepalingen.

Antwerpen,
Digitaal ondertekend
door Snoeks Ken
Datum: 18/03/2024
14:29:25

Callens, Vandelanotte
Commissaris
Vertegenwoordigd door
Ken Snoeks
Bedrijfsrevisor

1.4 Geglobaliseerde balans

		31/12/23 in EUR	31/12/22 in EUR
Afdeling 1. - Balansschema			
TOTAAL NETTO ACTIEF			
I	Vaste activa	196.130.158,97	162.143.693,40
	A. Oprichtings- en organisatiekosten	0,00	0,00
	B. Immateriële vaste activa		
	C. Materiële vaste activa		
II	Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	185.323.387,14	144.442.575,89
	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	160.674.559,59	131.332.767,88
	b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming	1.921.486,51	707.592,48
	c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
	D. Andere effecten		
	E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	22.727.341,04	12.402.215,53
	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	-1.301.521,60	-2.735.741,38
	A. Vorderingen		
	a. Te ontvangen bedragen		
	b. Fiscale Tegoeden	134.995,14	92.329,68
	c. Collateral	11.643,50	4.658,07
	d. Andere		
	B. Schulden		
	a. Te betalen bedragen (-)	-1.429.896,99	-2.832.729,13
	b. Fiscale schulden (-)	-18.263,25	
	c. Ontleningen (-)		
	d. Collateral (-)		
	e. Andere (-)		
V	Deposito's en liquide middelen	12.641.200,36	20.902.871,50
	A. Banktegoeden op zicht	12.641.200,36	20.902.871,50
	B. Banktegoeden op termijn		
	C. Andere		
VI	Overlopende rekeningen	-532.906,93	-466.012,61
	A. Over te dragen kosten	6.025,80	
	B. Verkregen opbrengsten		
	C. Toe te rekenen kosten (-)	-538.932,73	-466.012,61
	D. Over te dragen opbrengsten (-)		
TOTAAL EIGEN VERMOGEN			
	A. Kapitaal	167.281.210,46	222.975.468,59
	B. Deelneming in het resultaat	439.320,59	-7.578.555,12
	C. Overgedragen resultaat		
	D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	28.409.627,92	-53.253.220,07

Afdeling 2. - Posten buiten-balansstelling

I	Zakelijke zekerheden (+/-)	0,00	0,00
	A. Collateral		
	a. Effecten/gelmarktinstrumenten		
	b. Liquide middelen/deposito's		
	B. Andere zakelijke zekerheden (+/-)		
	a. Effecten/gelmarktinstrumenten		
	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

1.5 Geglobaliseerde resultatenrekening

	31/12/23 in EUR	31/12/22 in EUR
Afdeling 3. - Schema van de resultatenrekening		
I Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden	28.563.352,84	-52.986.494,91
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties		
b. Andere schuldinstrumenten		
B. Geldmarktinstrumenten		
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	28.858.041,28	-57.743.769,11
b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming	-146.708,70	-58.197,49
c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D. Andere effecten	14.597,61	
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	1.993.154,76	-476.330,03
F. Financiële derivaten		
G. Vorderingen, deposito's, liquide middelen en schulden		
H. Wisselposities en -verrichtingen		
a. Financiële derivaten		
b. Andere wisselposities- en verrichtingen	-2.155.732,11	5.291.801,72
II Opbrengsten en kosten van de beleggingen	1.920.233,21	1.539.235,40
A. Dividenden	2.036.021,42	1.739.932,98
B. Interesten (+/-)		
a. Effecten en geldmarktinstrumenten		
b. Deposito's en liquide middelen	167.010,05	-8.995,82
c. Collateral (+/-)		
C. Intresten ingevolge ontleningen (-)		
D. Swapcontracten		
E. Roerende voorheffingen (-)		
a. Van Belgische oorsprong	-58.756,02	-20.348,23
b. Van buitenlandse oorsprong	-224.042,24	-171.353,53
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		
B. Andere		
IV Exploitatiekosten	-2.035.560,51	-1.805.960,56
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-39.638,24	-123.115,14
B. Financiële kosten (-)		
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-56.633,77	-58.538,92
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a. Financieel beheer		
Klasse A	-970.588,62	-711.288,47
Klasse B		
Klasse C	-190.460,72	-183.760,37
Klasse I	-416.158,65	-434.053,05
b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-148.949,57	-128.191,46
c. Commerciële vergoeding	-36.595,07	-31.754,73
E. Administratiekosten (-)		
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)		
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)		
H. Diensten en diverse goederen (-)	-57.352,85	-48.211,92
I. Afschrijvingen en voorzieningen voor risico's en kosten (-)		
J. Taksen		
Klasse A, B en C	-101.424,33	-76.508,61
Klasse I	-8.299,94	-6.070,34
K. Andere kosten (-)	-9.458,75	-4.467,55
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)	-115.327,30	-266.725,16
SUBTOTAAL II + III + IV	-115.327,30	-266.725,16
V Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	28.448.025,54	-53.253.220,07
VI Belastingen op het resultaat	38.397,62	0,00
VII Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	28.409.627,92	-53.253.220,07
Afdeling 4. - Resultaatverwerking		
I Te bestemmen winst (te verwerken verlies)	28.848.948,51	-60.831.775,19

	Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar		
a.	Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar	28.409.627,92	-53.253.220,07
b.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	439.320,59	-7.578.555,12
c.	Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelnemingen in het resultaat)		
II.	(Toevoeging aan) onttrekking aan het kapitaal	-22.188.709,90	66.430.614,08
III.	Over te dragen winst (over te dragen verlies)		
IV.	(Dividenduitkering)	-6.660.238,61	-5.598.838,89

2 LS Value Equity Global

2.1 Beheersverslag

2.1.1 Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment

Het compartiment is gestart op 17 september 2012.

De kapitalisatieaandelen van de klasse A zijn gestart op 28 september 2012 met een initiële inschrijvingsprijs van 100,00 €.

De distributieaandelen van de klasse A zijn gestart op 1 augustus 2014 met als initiële inschrijvingsprijs de koers van de kapitalisatieaandelen van 1 augustus 2014: 119,63 €.

De kapitalisatie- en distributieaandelen van de klasse C zijn gestart op 1 juli 2021 met een initiële inschrijvingsprijs van 100,00 €.

2.1.2 Beursnotering

De aandelen van het compartiment zijn op geen beurs genoteerd.

2.1.3 Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid

Het compartiment "Equity Global" heeft tot doel in aandelen te beleggen zonder geografische beperkingen. Het compartiment zal sectoraal gespreid zijn doch dient deze niet ten allen tijden in alle sectoren belegd te zijn indien de beheerder dit niet opportuun acht. Het compartiment streeft naar kapitaalgroei over de langere termijn en bijgevolg is de aangeraden beleggingshorizon 5 jaar of meer.

De uiteindelijke strategie kan ingevuld worden via directe investeringen in individuele aandelen maar ook via indirecte investeringen in instellingen voor collectieve belegging.

Wat betreft de invulling via directe investeringen in individuele aandelen, werkt men via een bottom-up aandelenselectie op basis van volgende selectiecriteria:

- Duidelijke organische groeivoorzichten die gedragen worden door begrijpbare en duurzame trends die zich zullen doorzetten op middellange termijn of langer;
- Een concurrentieel voordeel bezitten waardoor het bedrijf zich kan onderscheiden van de concurrentie. Dit concurrentieel voordeel leidt mogelijks tot ofwel een goede prijszettingmacht, ofwel een relatief hoge operationele winstmarge ofwel een hoog en stabiel marktaandeel;
- Een financieel gezonde balans die het bedrijf in kwestie toelaat om de nodige investeringen door te voeren op het moment dat ze daadwerkelijk nodig zijn;
- Het management moet beschikken over een flinke dosis ondernemerschap en een duidelijke lange termijn visie op de toekomst van het bedrijf. Het management kan de nodige middelen genereren om de groei en de waardecreatie van het bedrijf te ondersteunen op de langere termijn.

Tenslotte weerhouden we enkel die bedrijven waarvan de waardering het toekomstpotentieel nog niet ten volle weerspiegelt.

Door in te spelen op marktopportunities en wijzigende trends zal er een actief beheer plaatsvinden. In dit kader kan het voorkomen dat, ingevolge de marktomstandigheden, de mogelijkheid bestaat om tijdelijk hoge cashposities aan te houden en dit tot 49% van de totale activa.

Obligaties, converteerbare obligaties, opties of andere financiële instrumenten kunnen aangehouden worden om het neerwaarts risico op de aandelenposities af te dekken dan wel om het aandelenpotentieel aan te vullen. Wanneer de beheerder van mening is dat het aandelenklimaat positief is, dan zal de blootstelling op obligaties, converteerbare obligaties, opties of andere financiële instrumenten bijkomstig zijn. Wanneer de beheerder van mening is dat het

neerwaarts risico op de aandelenposities moet afgedekt worden of wanneer de beheerder meer waarde ziet in obligaties, converteerbare obligaties, opties of andere financiële instrumenten dan kan de blootstelling op die beleggingen substantieel zijn, zonder echter meer dan 100% van de totale activa te kunnen bedragen.

Sociale, ethische en milieuaspecten:

Selectiecriteria, m.i.v. integratie duurzaamheidsrisico's

Het compartiment promoot milieu- en sociale kenmerken, maar beoogt geen duurzame belegging. Het compartiment heeft dus niet de intentie om te beleggen in duurzame beleggingen. Het compartiment heeft geen index als referentiebenchmark aangewezen. Ten gevolge hiervan kwalificeert het compartiment als een product zoals omschreven in artikel 8 van de Europese Verordening van 27 november 2019 betreffende informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële sector ("SFDR"). Leo Stevens & Cie houdt hierbij rekening met het ESG-Beleid (https://www.leostevens.com/upload_files/download_pdf/20230105-Is-value-esg-beleid.pdf). Minstens 90% van de portefeuille moet hieraan voldoen.

Het ESG-beleid omvat een Exclusiebeleid en een Integratiebeleid

Voor de compartimenten van LS Value die ecologische en/of sociale kenmerken promoten (m.n. "artikel 8 SFDR compartimenten"), wordt een exclusiebeleid en een integratiebeleid toegepast.

- Exclusiebeleid: Het exclusiebeleid maakt het mogelijk beleggingen te controleren en uit een selectie te filteren om zodanig duurzaamheidsrisico's te weren. Wanneer een korte termijn duurzaamheidsrisico gerealiseerd wordt, kan dit een aanzienlijke reële negatieve impact hebben op de waarde van de beleggingen van het respectievelijk compartiment. Denk hierbij aan bijvoorbeeld eventuele boetes die toegekend worden aan ondernemingen bij het niet naleven van milieuwetgeving en de reputatieschade die daarmee gepaard gaat. Via een proces van screening sluit Leo Stevens & Cie effecten uit die zijn uitgegeven door, maar niet beperkt zijn tot:
 - bedrijven die voorkomen op de exclusielijst van het Noorse Government Pension Fund Global : <https://www.nbim.no/en/the-fund/responsible-investment/exclusion-of-companies/>
 - bedrijven die controversiële wapens produceren, gebruiken of bezitten, met inbegrip van clustermunitie en antipersoonsmijnen, submunitie en/of inerte munitie en bepantsering van verarmd uranium of elk ander industrieel uranium, tabaksproducenten, kansspelen. Hierbij worden deze bedrijven getoetst aan normen die Leo Stevens & Cie belangrijk vindt. Indien deze niet overeenstemmen zal een investering in dergelijke bedrijven niet weerhouden worden. De gehanteerde normen baseren zich op maximum % omzet gegenereerd door de bovenvermelde activiteiten (zowel uit productie als verkoop):
 - o controversiële wapens: geen investering in producenten van controversiële wapens, max 5% omzet uit wapen gerelateerde productie en verkoop (onderdelen van controversiële wapens)
 - o tabaksproducenten: max 5% omzet uit productie of trading
 - o kansspelen: max 5% omzet uit kansspelen, indien voldaan aan wettelijke voorwaarden

Integratiebeleid: Het besluitvormingsproces van Leo Stevens & Cie bestaat uit enerzijds een diepgaande financiële en anderzijds een ESG- analyse van een weerhouden belegging. Elke potentiële belegging wordt beoordeeld op het gebied van solvabiliteit, concurrentieel voordeel, kwaliteit, groeivoorzichten en lange termijn ondernemingsvisie. Een mogelijk financieel interessante belegging wordt vervolgens geëvalueerd en gescoord op haar ESG kwaliteiten. Deze evaluatie wordt minstens één maal per jaar uitgevoerd. Een belegging ontvangt daarbij een ESG score van 1 tot 5, waarbij 1 het meest gunstige resultaat inhoudt en 5 het meest ongunstige (3 is neutraal). In het standaard ESG beleid worden beleggingen met een ESG score van 4.5 en 5 geweerd en beleggingen met ESG score van 4 gemedend. Bedrijven met een slechte ESG score verhogen bijgevolg het beleggingsrisico en beïnvloeden daardoor de 'risk/return' negatief.

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

Het compartiment belegt in seculaire bovengemiddeld groeiende thema's (gezondheid, vrije tijd&lux, connectiviteit, big data, industrie 4.0, mobiliteit, infrastructuur, energietransitie, voeding & watervoorziening). Hierbij wordt geïnvesteerd in bedrijven die het best gepositioneerd zijn in deze thema's. Dit kan gebeuren via directe investeringen in individuele aandelen maar ook via indirecte investeringen in instellingen voor collectieve belegging (ICBE).

Wat de selectie van individuele aandelen betreft, selecteert men bedrijven met een sterk merk of sterke technologie die hen prijszettingmacht oplevert. De kwaliteit van de balans en de lange termijn visie van het management zijn eveneens belangrijke factoren.

Anderzijds kan de beheerder er ook voor kiezen om bepaalde thema's indirect via ICBE's in te vullen. Voorwaarde is dat deze beheerders een zelfde investeringsstrategie hanteren inzake de keuze van bedrijven en dit op een transparante, consequente en risico gediversifieerde wijze uitvoeren.

Tijdens 2023 werden volgende wijzigingen doorgevoerd:

Gegeven ons sterke geloof in het technologisch groeithema en mede ook door de sterke performance van deze sector, blijft de Information Technology sector het sterkst vertegenwoordigd in het fonds (28%). Gerelateerd hieraan is de goede performance van de Communication Services sector (6.9% van de portefeuille), met waarden als Alphabet en Meta Platforms. In het begin van het eerste semester werd de positie in Meta Platforms verkocht, na een goed koersherstel. De andere posities in een aantal van de "Magnificent 7" aandelen blijven behouden, zoals Alphabet, Apple, Amazon en Microsoft. Het gewicht in Adobe werd afgebouwd na een sterke performance.

Het aandeel SBA Communications werd in het eerste semester aangekocht. Dit is een Amerikaans bedrijf dat opereert als een REIT (real estate investment trust) en communicatietorens uitbaat. Aangezien we de uitrol van 5G en bijhorende 'internet of things' als interessante investeringsopportuniteiten zien en de uitbating van telecommorens een serieuze wederkerende kasstroom opbrengt, zien we in SBA Communications een aandeel dat van deze rugwind kan profiteren. Omwille van het REIT statuut wordt dit aandeel, net als Equinix, onder de vastgoedsector ondergebracht. De blootstelling aan deze sector werd ook verhoogd (tot 6.5%) door aankoop van Aedifica in het zorgvastgoed segment. Het aandeel kende een moeilijk jaarbegin, in het zog van de hele vastgoedsector. Het bedrijf kan nochtans goede resultaten voorleggen, heeft een sterke bezettingsgraad van 100%, een schuldgraad van 39.7% en noteert aan een korting ten opzichte van zijn EPRA intrinsieke waarde.

In het thema van energietransitie werd in juli Enphase Energy in een bescheiden positie aangekocht voor het fonds. Het is een wereldwijd energietechnologiebedrijf en levert slimme, gebruiksvriendelijke oplossingen die de productie, opslag en monitoring van zonne-energie op één platform beheren. Door de hogere rente omgeving ondervond het bedrijf druk op zijn verkopen wat koersdalingen tot gevolg had. Het aandeel werd opgepikt en de positie werd na verdere koersval nog verhoogd.

De gezondheidssector kent een grote weging in het fonds (10%). Het achterblijven van deze defensievere sector werd aangegrepen om posities in een aantal waarden zoals United Health Group en Medtronic te verhogen.

De Financials sector werd eveneens versterkt (20%). Het subsegment van banken wordt hier weliswaar gemeden en de investeringen concentreren zich op holdings waarbij de positie in Berkshire Hathaway en Investor verhoogd werden. Ook werd van de relatieve jaarzwakte van

Travelers (Insurance) gebruik gemaakt om de positie te verstevigen. Andere werden afgebouwd omwille van oplopende gewichten, zoals S&P Global.

Consumer Discretionary (8.6%) kende een sterk jaar met Amazon en LVMH als sterkste positieve bijdragers. De valse noot kwam van Prosus en Alibaba, die nog niet konden profiteren van de Chinese heropening na de lockdowns. De positie in Prosus werd verhoogd.

In de Consumer Staples sector werd een eerste positie ingenomen door de aankoop van PepsiCo. PepsiCo is gekend voor de wereldwijde distributie van Pepsi cola maar focust zich ook op andere sectoren en markten. Het is onder meer verantwoordelijk voor de productie en verkoop van merken zoals Lays chips, Doritos chips en gezondere voeding zoals Quaker haverhout.

Regionaal werd de positie in Azië versterkt door instap in twee fondsen:

- Begin 2023 werd een positie genomen in het Blackrock GF Systematic China A Share Opportunities Fund. De heropening van de Chinese economie, na de strenge COVID-0 lockdowns, wakkerde de hoop aan op een herstel van de beurs en economie. Dit fonds belegt op een gediversifieerde wijze in de Chinese binnenlandse A markt. Het herstel verloopt echter nog niet zoals verwacht en er wordt verwacht dat de Chinese overheid stimulusmaatregelen zal nemen.
- Midden 2023 kreeg het Franklin Templeton Asian Smaller companies Fund een Artikel 8 status volgens de SFDR regelgeving. Dit was aanleiding om dit sterk presterend fonds aan te kopen. Het fonds focust zich op de kleinere marktkapitalisaties in de Aziatische regio. Via een fundamentele bottom-up strategie bouwen de beheerders het fonds op vanuit een aantal thema's zoals digitalisering, consumptie en duurzame infrastructuur. De grootste opportuniteiten vinden ze in India (37% van het fonds), gevolgd door Taiwan en Zuid-Korea.

De belangrijkste positieve bijdragers tot het rendement in 2023 waren:

Port Wgt		Contribution	
3.78	AMAZON.COM INC		2.31
4.88	MICROSOFT CORP		2.28
3.11	ADOBE INC		1.98
3.77	ALPHABET INC-CL C		1.75
2.64	SCHNEIDER ELECTRIC SE		1.25
3.13	APPLE INC		1.25
3.50	ISHARES AUTOMATION&ROBOTIC-A		1.12
3.19	AIR LIQUIDE SA		1.11
3.05	ASML HOLDING NV		1.09
3.27	L&G CYBER SECURITY UCITS ETF		1.06

De negatieve bijdragers waren:

Port Wgt		Contribution	
2.48	BGF-CHINA SYS A-SHR-I2 USD		-0.74
0.58	ENPHASE ENERGY INC		-0.26
1.02	7C SOLARPARKEN AG		-0.19
1.67	PROSUS NV		-0.18
2.17	THERMO FISHER SCIENTIFIC INC		-0.17
1.70	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN		-0.15
1.34	ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR		-0.13
0.93	AEDIFICA		-0.08
3.14	JPM ASIA GROWTH FUND C-DUSD		-0.07
0.35	PEPSICO INC		-0.05

Eind 2023 bedroeg de cash component 5.8%. Een gemiddeld cash percentage van max 5% wordt in normale markten aangehouden.

2.1.6 Toekomstig beleid

De beheerder belegt in de eerst plaats in thema's (cfr. supra), pas daarop volgt de aandelenselectie en de asset-allocatie. De beheerder vormt zich een fundamenteel onderbouwde mening van de:

- ⊖ **Macro-economische trend** en stemt daar zijn asset-allocatie op af. Zijn er voldoende aanwijzingen dat er zich een recessie aandient? Dan kan de cash component worden opgedreven mits de beurs die verwachte recessie tenminste nog niet heeft in geprijsd.
- **Micro-economische waardering** van een bedrijf en stemt daar zijn aandelenkeuze op af. Is een bedrijf op de beurs te duur gewaardeerd t.o.v. zijn intrinsieke waarde? Dan kan het verkocht worden. De berekening van die intrinsieke waarde is een dynamisch proces.

Wat de aandelenselectie binnen de seculaire groeitrends betreft. De beheerder blijft op zijn hoede voor een eventuele winstrecessie. Indien de winstgroei van de bedrijven vertraagt, zal zich dat onmiddellijk doen gevoelen in de koersen. Dat neemt weliswaar nooit weg dat wanneer de beheerder op bedrijfsspecifiek vlak een opportuniteit onderscheidt, hij deze zal grijpen - zowel aan de koop- als de verkoopkant.

De beheerder kan er ook voor kiezen om bepaalde thema's indirect via ICBE's in te vullen. Voorwaarde is dat deze beheerders een zelfde investeringsstrategie hanteren inzake de keuze van bedrijven en dit op een transparante, consequente en risico gediversifieerde wijze uitvoeren.

2.1.7 Risicoklasse

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 Essentieel informatiedocument.

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

2.1.8 Te bestemmen resultaat

Over het boekjaar 2023 werd er een dividend uitgekeerd aan de houders van distributieaandelen:

Voor de distributieaandeelhouders van de aandelenklasse A bedraagt het dividend 0,45€.

Voor de distributieaandeelhouders van de aandelenklasse C bedraagt het dividend 0,23€.

Het saldo van het te bestemmen resultaat voor de distributieaandeelhouders en het te bestemmen resultaat voor de kapitalisatieaandeelhouders werd toegevoegd aan het kapitaal.

2.2 Balans

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

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 (halfjaar)

	31/12/23 in EUR	31/12/22 in EUR
TOTAAL NETTO ACTIEF	85.918.770,88	61.295.696,37
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	81.106.597,77	52.890.909,32
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	57.204.723,28	40.488.693,79
b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming	1.174.533,45	
c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D. Andere effecten	0,00	
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	22.727.341,04	12.402.215,53
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	81.712,97	-2.820.354,78
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen	104.586,08	7.841,66
b. Fiscale Tegoeden	3.145,19	1.552,69
c. Collateral		
d. Andere		
B. Schulden		
a. Te betalen bedragen (-)	-11.279,66	-2.829.749,13
b. Fiscale schulden (-)	-14.738,64	
c. Ontleningen (-)		
d. Collateral (-)		
e. Andere (-)		
V Deposito's en liquide middelen	5.000.202,30	11.397.744,35
A. Banktegoeden op zicht	5.000.202,30	11.397.744,35
B. Banktegoeden op termijn		
C. Andere		
VI Overlopende rekeningen	-269.742,16	-172.602,52
A. Over te dragen kosten	2.008,60	
B. Verkregen opbrengsten		
C. Toe te rekenen kosten (-)	-271.750,76	-172.602,52
D. Over te dragen opbrengsten (-)		
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	85.918.770,88	61.295.696,37
A. Kapitaal	73.397.466,63	84.985.094,96
B. Deelneming in het resultaat	587.848,32	-7.100.542,66
C. Overgedragen resultaat	0,00	0,00
D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	11.933.455,93	-16.588.855,93

Afdeling 2. - Posten buiten-balansstelling

I	Zakelijke zekerheden (+/-)	0,00	0,00
	A. Collateral		
	a. Effecten/gelmarktinstrumenten		
	b. Liquide middelen/deposito's		
	B. Andere zakelijke zekerheden (+/-)		
	a. Effecten/gelmarktinstrumenten		
	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

2.3 Resultatenrekening

		31/12/23 in EUR	31/12/22 in EUR
Afdeling 3. - Schema van de resultatenrekening			
I	Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden	12.220.779,67	-16.370.989,23
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	11.507.137,83	-18.039.332,37
b.	ICB's met een vast aantal rechten van deelneming	-96.273,28	
c.	Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D.	Andere effecten	5,76	
E.	ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	1.993.154,76	-476.330,03
F.	Financiële derivaten		
i.	Op financiële indexen		
ii.	Termijncontracten		
G.	Vorderingen, deposito's, liquide middelen en schulden		
H.	Wisselposities en -verrichtingen		
a.	Financiële derivaten		
b.	Andere wisselposities- en verrichtingen	-1.183.245,40	2.144.673,17
II	Opbrengsten en kosten van de beleggingen	686.057,39	438.634,58
A.	Dividenden	691.347,75	485.134,12
B.	Interesten (+/-)		
b.	Deposito's en liquide middelen	83.262,20	1.826,22
C.	Intresten ingevolge ontleningen (-)		
D.	Swapcontracten		
E.	Roerende voorheffingen (-)		
a.	Van Belgische oorsprong	-25.026,42	-2.640,00
b.	Van buitenlandse oorsprong	-63.526,14	-45.685,76
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 uitredingen en tot dekking van leveringskosten		
B.	Andere		
IV	Exploitatiekosten	-948.169,96	-656.501,28
A.	Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-14.581,82	-61.845,67
B.	Financiële kosten (-)		
C.	Vergoeding van de bewaarder (-)	-19.515,20	-17.137,56
D.	Vergoeding van de beheerder (-)		
a.	Financieel beheer		
Klasse A		-676.042,13	-379.470,63
Klasse C		-77.018,53	-88.584,34
b.	Administratief- en boekhoudkundig beheer	-60.897,00	-38.174,42
c.	Commerciële vergoeding	-15.224,55	-9.543,49
E.	Administratiekosten (-)		
F.	Oprichtings- en organisatiekosten (-)		
G.	Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)		
H.	Diensten en diverse goederen (-)	-18.885,56	-15.615,23
I.	Afschrijvingen en voorzieningen voor risico's en kosten (-)		
J.	Taksen		
Klasse A en C		-60.234,48	-42.127,65
K.	Andere kosten (-)	-5.770,69	-4.002,29
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)		-262.112,57	-217.866,70
SUBTOTAAL II + III + IV		-262.112,57	-217.866,70
V	Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	11.958.667,10	-16.588.855,93
VI	Belastingen op het resultaat	25.211,17	

VII Resultaat van het boekjaar (halfjaar)

11.933.455,93	-16.588.855,93
----------------------	-----------------------

Afdeling 4. - Resultaatverwerking

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

12.521.304,25	-23.689.398,59
11.933.455,93	-16.588.855,93
587.848,32	-7.100.542,66
-12.295.131,34	23.689.398,59
0,00	0,00
-226.172,91	0,00

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	% Portefeuille	% Netto-actief
I. effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten							
Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren							
Aandelen							
België							
ACKERMANS & VAN HAAREN	12.000	EUR	158,80	1.905.600,00		2,35%	2,22%
			Totaal	1.905.600,00		2,35%	2,22%
Caymaneilanden							
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	11.600	USD	77,51	814.490,44		1,00%	0,95%
			Totaal	814.490,44		1,00%	0,95%
Duitsland							
7C SOLARPARKEN AG	160.000	EUR	3,63	580.000,00		0,72%	0,68%
			Totaal	580.000,00		0,72%	0,68%
Frankrijk							
AIR LIQUIDE SA	14.634	EUR	176,12	2.577.340,08		3,18%	3,00%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	2.400	EUR	733,60	1.760.640,00		2,17%	2,05%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	11.600	EUR	181,78	2.108.648,00		2,60%	2,45%
			Totaal	6.446.628,08		7,95%	7,50%
Ierland							
MEDTRONIC PLC	16.500	USD	82,38	1.231.334,36		1,52%	1,43%
			Totaal	1.231.334,36		1,52%	1,43%
Nederland							
ASML HOLDING NV	3.641	EUR	681,70	2.482.069,70		3,06%	2,89%
PROSUS NV	47.951	EUR	26,99	1.293.957,74		1,60%	1,51%
			Totaal	3.776.027,44		4,66%	4,39%
Verenigde Staten van Amerika							
ACCENTURE PLC-CL A	8.000	USD	350,91	2.543.056,44		3,14%	2,96%
ADOBE INC	4.000	USD	596,60	2.161.790,02		2,67%	2,52%
ALPHABET INC-CL C	25.500	USD	140,93	3.255.471,51		4,01%	3,79%
AMAZON.COM INC	24.900	USD	151,94	3.427.218,05		4,23%	3,99%
APPLE INC	14.400	USD	192,53	2.511.488,36		3,10%	2,92%
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	7.900	USD	356,66	2.552.417,79		3,15%	2,97%
ENPHASE ENERGY INC	11.000	USD	132,14	1.316.731,59		1,62%	1,53%
EQUINIX INC	2.800	USD	805,39	2.042.840,84		2,52%	2,38%
MICROSOFT CORP	10.500	USD	376,04	3.576.791,38		4,41%	4,16%
PEPSICO INC	7.300	USD	169,84	1.123.137,97		1,38%	1,31%
S&P GLOBAL INC	4.000	USD	440,52	1.596.231,54		1,97%	1,86%
SBA COMMUNICATIONS CORP	6.200	USD	253,69	1.424.837,39		1,76%	1,66%
STRYKER CORP	5.000	USD	299,46	1.356.372,86		1,67%	1,58%
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	3.200	USD	530,79	1.538.661,11		1,90%	1,79%
TRAVELERS COS INC/THE	13.500	USD	190,49	2.329.572,43		2,87%	2,71%
UNITEDHEALTH GROUP INC	4.000	USD	526,47	1.907.672,80		2,35%	2,22%
VISA INC-CLASS A SHARES	9.500	USD	260,35	2.240.533,56		2,76%	2,61%
WALT DISNEY CO/THE	20.000	USD	90,29	1.635.836,58		2,02%	1,90%
			Totaal	38.540.662,22		47,52%	44,86%
Zweden							
INVESTOR AB-B SHS	130.000	SEK	233,50	2.725.476,99		3,36%	3,17%
			Totaal	2.725.476,99		3,36%	3,17%
Zwitserland							
ROCHE HOLDING Gs.	4.500	CHF	244,50	1.184.503,75		1,46%	1,38%
			Totaal	1.184.503,75		1,46%	1,38%
ICB's met een vast aantal rechten van deelneming							
Vastgoed-ICB							
Die niet voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die staan op de lijst van de FSMA							
AEDIFICA	18.453	EUR	63,65	1.174.533,45	0,0381%	1,45%	1,37%
			Totaal	1.174.533,45		1,45%	1,37%

Totaal aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren	58.379.256,73	71,98%	67,95%			
<u>ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming</u>						
Die voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die staan op de lijst van de FSMA						
JPM ASIA GROWTH FUND C - USD DIS	17.000	USD 145,56	2.241.616,09	0,2387%	2,76%	2,61%
LS VALUE SICAV EQUITY SMALL&MID C DIS	33.400	EUR 82,62	2.759.508,00	12,6149%	3,40%	3,21%
QUEST CLEANTECH FUND-C CAP	5.600	EUR 389,06	2.178.736,00	1,2906%	2,69%	2,54%
ISHARES AUTOMATION&ROBOTIC UCITS ETF CAP	250.000	USD 13,15	2.978.077,72	0,0868%	3,67%	3,47%
M&G LUX GLOBAL LISTED INFRA CI EUR CAP	161.920	EUR 15,92	2.577.879,74	0,1142%	3,18%	3,00%
ROBEKO GLOBAL FIN TECH I USS CAP	21.000	USD 142,16	2.704.375,40	0,5857%	3,33%	3,15%
TEMPLETON ASIAN SMALLER COMPANIES FD-IAE	31.000	EUR 83,24	2.580.440,00	0,3447%	3,18%	3,00%
Totaal	18.020.632,95				22,22%	20,97%
Die voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die niet staan op de lijst van de FSMA						
L&G CYBER SECURITY UCITS ETF	130.000	EUR 21,80	2.833.350,00	0,0989%	3,49%	3,30%
BGF CHINA SYSTEMATIC A SHARE I2 USD CAP	200.000	USD 10,34	1.873.358,09	0,4143%	2,31%	2,18%
Totaal	4.706.708,09				5,80%	5,48%
Totaal ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	22.727.341,04				28,02%	26,45%
Totaal effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	81.106.597,77				100,00%	94,40%
<u>II. Deposito's en liquide middelen</u>						
Banktegoeden op zicht						
KBC Bank		EUR	2.740.157,14			3,19%
KBC Bank		USD	2.260.045,16			2,63%
Totaal deposito's en liquide middelen	5.000.202,30					5,82%
<u>III. Overige vorderingen en schulden</u>						
			81.712,97			0,10%
<u>IV. Andere</u>						
			-269.742,16			-0,31%
<u>V. Totale netto inventariswaarde</u>						
			85.918.770,88			100,00%

Sectorale spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Communicatie diensten	6,91%
Consumptie cyclisch	10,79%
Consumptie niet-cyclisch	2,62%
Energie	0,66%
Gezondheid	10,05%
Financieel	18,27%
Industrie	10,12%
Informatica	28,01%
Materialen	4,26%
Nutssector	1,74%
Vastgoed	6,57%
Totaal	100,00%

Geografische spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Andere	7,60%
België	4,80%
China	4,60%
Duitsland	2,10%
Frankrijk	8,70%
India	1,70%
Nederland	5,60%
Taiwan	1,30%
U.S.A.	57,60%
Zweden	4,00%
Zwitserland	2,00%
Totaal	100,00%

Spreiding per munt

(in procenten van de effectenportefeuille)

CHF	1,46%
EUR	33,05%
SEK	3,36%
USD	62,13%
Totaal	100,00%

2.4.2 Wijzigingen in de samenstelling van de activa van LS Value Equity Global

Omloopsnelheid			
	Semester 1	Semester 2	Volledig boekjaar
Aankopen	16.918.063,23	5.988.031,11	22.906.094,34
Verkopen	3.029.424,40	3.979.606,21	7.009.030,61
Totaal 1	19.947.487,63	9.967.637,32	29.915.124,95
Inschrijvingen	14.278.274,09	14.403.906,55	28.682.180,64
Terugbetalingen	4.830.160,28	11.162.401,78	15.992.562,06
Totaal 2	19.108.434,37	25.566.308,33	44.674.742,70
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	70.947.202,81	81.279.962,63	76.113.582,72
Rotatie	1,18%	-19,19%	-19,39%

Gecorrigeerde omloopsnelheid			
	Semester 1	Semester 2	Volledig boekjaar
Aankopen	16.918.063,23	5.988.031,11	22.906.094,34
Verkopen	3.029.424,40	3.979.606,21	7.009.030,61
Totaal 1	19.947.487,63	9.967.637,32	29.915.124,95
Inschrijvingen	14.278.274,09	14.403.906,55	28.682.180,64
Terugbetalingen	4.830.160,28	11.162.401,78	15.992.562,06
Totaal 2	19.108.434,37	25.566.308,33	44.674.742,70
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	70.947.202,81	81.279.962,63	76.113.582,72
Verhouding activa zonder deposito's en liquide middelen t.o.v. totale netto-vermogen	95,12%	94,40%	94,76%
Gecorrigeerde rotatie	2,38%	-16,45%	-15,46%

De tabel hierboven toont het jaarlijkse kapitaalvolume van de in de portefeuille uitgevoerde transacties. Dit volume (verbeterd voor 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 trimester. 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 Leo Stevens & Cie NV met zetel te 2000 Antwerpen, Schildersstraat 33.

2.4.3 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.
2021	7.808,0000	47.914,0000	11.336,0000	83.364,0000	98.793,0000	114.925,0000
2022	9.897,0000	174.182,0000	21.282,0000	27.613,0000	87.408,0000	261.494,0000
2023	622,0000	168.079,0000	38.089,0000	50.075,0000	49.941,0000	379.498,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C		Einde periode klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2021	5.138,0000	140.679,0000	0,0000	14.500,0000	5.138,0000	126.179,0000
2022	100,0000	18.084,0000	4.800,0000	40.170,0000	438,0000	104.093,0000
2023	0,0000	3.507,0000	210,0000	10.595,0000	228,0000	97.005,0000

Periode	Bedragen ontvangen en betaald door het compartiment in EUR			
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2021	1.547.305,59	8.934.813,59	2.177.816,82	15.381.109,25
2022	1.895.320,03	27.084.579,08	3.512.605,57	4.744.243,16
2023	105.718,87	28.264.886,74	6.541.927,61	8.505.477,70

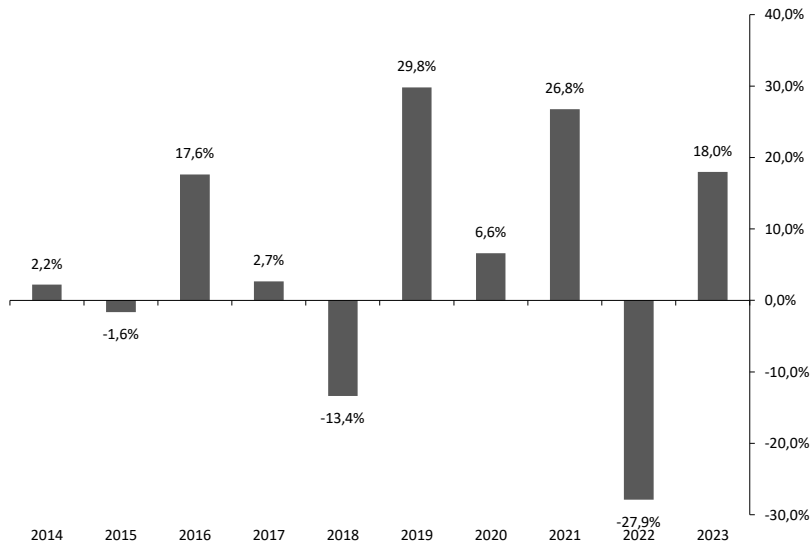
Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2021	516.031,04	14.408.196,20	0,00	1.533.013,80
2022	8.032,00	1.674.502,63	434.688,00	3.666.415,90
2023	0,00	311.575,03	19.492,20	925.664,55

Periode	Netto-Inventariswaarde op einde periode in EUR					
Jaar	van het compartiment	van één deelbewijs klasse A		van één deelbewijs klasse C		
		Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	
2021	59.580.071,19	213,27	209,94	110,51	109,49	
2022	61.295.696,37	153,78	151,38	79,84	79,10	
2023	85.918.770,88	181,41	178,57	94,36	93,49	

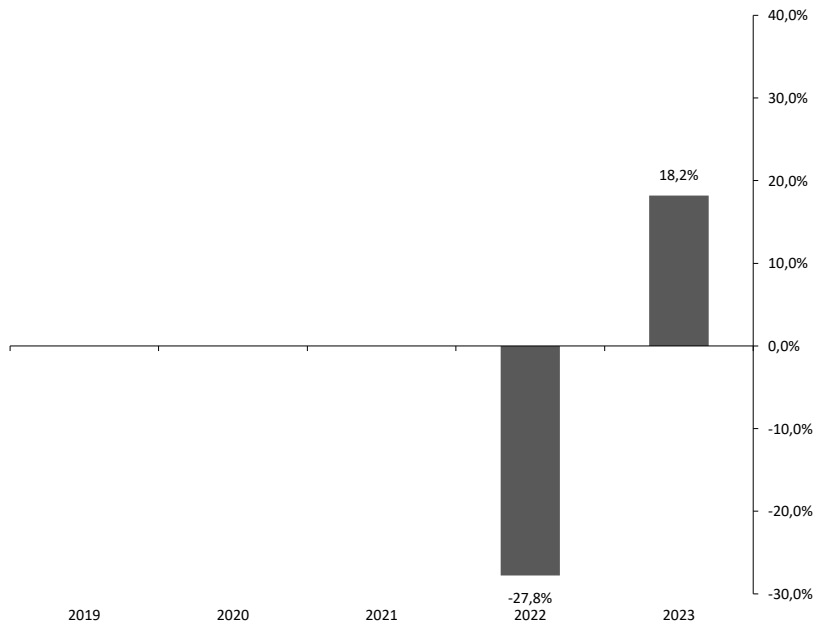
2.4.4 Rendementscijfers

Actuariële rendementen	1 jaar 31/12/22- 31/12/23	3 jaar 31/12/20- 31/12/23	5 jaar 31/12/18- 31/12/23	10 jaar 31/12/13- 31/12/23
Klasse A	17,97%	2,54%	8,33%	4,61%
Klasse C	18,19%			

Klasse A: staafdiagram met jaarlijks rendement



Klasse C: staafdiagram met jaarlijks rendement



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

Het betreft de evolutie van de netto-inventariswaarde op jaarbasis en zonder kosten (van inschrijving en terugbetaling). Rendementen uit het verleden bieden geen enkele garantie voor de toekomst en houden geen rekening met eventuele fusies.

2.4.5 Kosten

Lopende kosten:

A	1,31%
C	1,11%

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 1,04% (klasse A) en 0,84% (klasse C) betaald door LS Value NV aan de beheervenootschap Capfi Delen Asset Management wordt door Capfi Delen Asset Management gedeeld met Leo Stevens & Cie NV, die 100/104de of 80/84^{ste} van de vergoeding zal ontvangen.

2.4.6 Toelichting bij de financiële staten

Geen.

3 LS Value Equity DBI

3.1 Beheersverslag

3.1.1 Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment

Het compartiment werd opgericht op 10 januari 2018.

De aandelenklassen A, C & I werden gestart op 10 januari 2018 met een initiële inschrijvingsprijs van 100,00 €.

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 Equity DBI 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 strategie volgt een bottom up aandelenselectie op basis van volgende selectiecriteria:

- Duidelijke organische groeivoorzichten die gedragen worden door begrijpbare en duurzame trends die zich zullen doorzetten op middellange termijn of langer;
- Een concurrentieel voordeel bezitten waardoor het bedrijf zich kan onderscheiden van de concurrentie. Dit concurrentieel voordeel leidt mogelijks tot ofwel een goede prijszettingmacht, ofwel een relatief hoge operationele winstmarge ofwel een hoog en stabiel marktaandeel;
- Een financieel gezonde balans die het bedrijf in kwestie toelaat om de nodige investeringen door te voeren op het moment dat ze daadwerkelijk nodig zijn;
- Het management moet beschikken over een flinke dosis ondernemerschap en een duidelijke lange termijn visie op de toekomst van het bedrijf. Het management kan de nodige middelen genereren om de groei en de waardecreatie van het bedrijf te ondersteunen op de langere termijn.

Tenslotte weerhouden we enkel die bedrijven waarvan de waardering het toekomstpotentieel nog niet ten volle weerspiegelt.

Sociale, ethische en milieuaspecten:

Selectiecriteria, m.i.v. integratie duurzaamheidsrisico's

Het compartiment promoot milieu- en sociale kenmerken, maar beoogt geen duurzame belegging. Het compartiment heeft dus niet de intentie om te beleggen in duurzame beleggingen. Het compartiment heeft geen index als referentiebenchmark aangewezen. Ten gevolge hiervan kwalificeert het compartiment als een product zoals omschreven in artikel 8 van de Europese Verordening van 27 november 2019 betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële sector ("SFDR"). Leo Stevens & Cie houdt hierbij rekening met het ESG-Beleid (https://www.leostevens.com/upload_files/download_pdf/20230105-ls-value-esg-beleid.pdf). Minstens 90% van de portefeuille moet hieraan voldoen.

Het ESG-beleid omvat een Exclusiebeleid en een Integratiebeleid

Voor de compartimenten van LS Value die ecologische en/of sociale kenmerken promoten (m.n. "artikel 8 SFDR compartimenten"), wordt een exclusiebeleid en een integratiebeleid toegepast.

- **Exclusiebeleid:** Het exclusiebeleid maakt het mogelijk beleggingen te controleren en uit een selectie te filteren om zodanig duurzaamheidsrisico's te weren. Wanneer een korte termijn duurzaamheidsrisico gerealiseerd wordt, kan dit een aanzienlijke reële negatieve impact hebben op de waarde van de beleggingen van het respectievelijk compartiment. Denk hierbij aan bijvoorbeeld eventuele boetes die toegekend worden aan ondernemingen bij het niet naleven van milieuwetgeving en de reputatieschade die daarmee gepaard gaat. Via een proces van screening sluit Leo Stevens & Cie effecten uit die zijn uitgegeven door, maar niet beperkt zijn tot:
 - bedrijven die voorkomen op de exclusielijst van het Noorse Government Pension Fund Global : <https://www.nbim.no/en/the-fund/responsible-investment/exclusion-of-companies/>
 - bedrijven die controversiële wapens produceren, gebruiken of bezitten, met inbegrip van clustermunitie en antipersoonsmijnen, submunitie en/of inerte munitie en bepantsering van verarmd uranium of elk ander industrieel uranium, tabaksproducenten, kansspelen. Hierbij worden deze bedrijven getoetst aan normen die Leo Stevens & Cie belangrijk vindt. Indien deze niet overeenstemmen zal een investering in dergelijke bedrijven niet weerhouden worden. De gehanteerde normen baseren zich op maximum % omzet gegenereerd door de bovenvermelde activiteiten (zowel uit productie als verkoop):
 - o controversiële wapens: geen investering in producenten van controversiële wapens, max 5% omzet uit wapen gerelateerde productie en verkoop (onderdelen van controversiële wapens)
 - o tabaksproducenten: max 5% omzet uit productie of trading
 - o kansspelen: max 5% omzet uit kansspelen, indien voldaan aan wettelijke voorwaarden

Integratiebeleid: Het besluitvormingsproces van Leo Stevens & Cie bestaat uit enerzijds een diepgaande financiële en anderzijds een ESG- analyse van een weerhouden belegging. Elke potentiële belegging wordt beoordeeld op het gebied van solvabiliteit, concurrentieel voordeel, kwaliteit, groeivoorzichten en lange termijn ondernemingsvisie. Een mogelijk financieel interessante belegging wordt vervolgens geëvalueerd en gescoord op haar ESG kwaliteiten. Deze evaluatie wordt minstens één maal per jaar uitgevoerd. Een belegging ontvangt daarbij een ESG score van 1 tot 5, waarbij 1 het meest gunstige resultaat inhoudt en 5 het meest ongunstige (3 is neutraal). In het standaard ESG beleid worden beleggingen met een ESG score van 4.5 en 5 geweerd en beleggingen met ESG score van 4 gemedend. Bedrijven met een slechte ESG score verhogen bijgevolg het beleggingsrisico en beïnvloeden daardoor de 'risk/return' negatief.

3.1.4 Benchmark

Het compartiment wordt actief beheerd.

Het compartiment wordt niet beheerd met referentie naar een benchmark.

3.1.5 Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

Het compartiment belegt in seculaire bovengemiddeld groeiende thema's (gezondheid, vrije tijd & luxe, connectiviteit, big data, industrie 4.0, mobiliteit, infrastructuur, energietransitie, voeding & watervoorziening). Het selecteert daarbinnen bedrijven met een sterk merk of sterke technologie die hen prijszettingmacht oplevert. De kwaliteit van de balans en de lange termijn visie van het management zijn eveneens belangrijke factoren.

Tijdens 2023 werden volgende wijzigingen doorgevoerd:

Gegeven ons sterke geloof in het technologisch groeithema en mede ook door de sterke performance van deze sector, blijft de Information Technology sector het sterkst vertegenwoordigd in het fonds (24%). Gerelateerd hieraan is de goede performance van de Communication Services sector (6.5% van de portefeuille), met waarden als Alphabet en Meta

Platforms. In het begin van het eerste semester werd de positie in Meta Platforms verkocht, na een goed koersherstel. De andere posities in een aantal van de Magnificent 7 aandelen blijven behouden, zoals Alphabet, Apple, Amazon en Microsoft. Het gewicht in Adobe werd afgebouwd na een sterke performance.

Het aandeel SBA Communications werd in het eerste semester aangekocht. Dit is een Amerikaans bedrijf dat opereert als een REIT (real estate investment trust) en communicatietorens uitbaat. Aangezien we de uitrol van 5G en bijhorende 'internet of things' als interessante investeringsopportuniteiten zien en de uitbating van telecommorens een serieuze wederkerende kasstroom opbrengt, zien we in SBA Communications een aandeel dat van deze rugwind kan profiteren. Omwille van het REIT statuut wordt dit aandeel, net als Equinix, onder de vastgoedsector ondergebracht.

De gezondheidssector kent een grote weging in het fonds (20%). Het achterblijven van deze defensievere sector werd aangegrepen om posities in een aantal waarden zoals United Health Group te verhogen.

De Financials sector werd eveneens verstevigd (21%). Het subsegment van banken wordt hier weliswaar gemeden en de investeringen concentreren zich op holdings waarbij de positie in Berkshire Hathaway en Investor verhoogd werden. Ook werd van de relatieve jaarzwakte van Travelers (Insurance) gebruik gemaakt om de positie te verstevigen. Andere werden afgebouwd omwille van oplopende gewichten, zoals S&P Global en MSCI.

Consumer Discretionary (6%) kende een sterk jaar met Amazon en LVMH als sterkste positieve bijdragers. De valse noot kwam van Prosus, dat nog niet kon profiteren van de Chinese heropening na de lockdowns. De positie in Kering werd verkocht na een sterke remonte.

In de Consumer Staples sector werd een eerste positie ingenomen door de aankoop van PepsiCo. PepsiCo is gekend voor de wereldwijde distributie van Pepsi cola maar focust zich ook op andere sectoren en markten. Het is onder meer verantwoordelijk voor de productie en verkoop van merken zoals Lays chips, Doritos chips en gezondere voeding zoals Quaker haverhout.

In het thema Energie transitie werd een eerste positie genomen in Enphase Energy. Het bedrijf levert slimme, gebruiksvriendelijke oplossingen die de productie, opslag en monitoring van zonne-energie op één platform beheren. Het is nog hoofdzakelijk actief in Noord-Amerika maar Europa biedt goede groeivoorzichten.

In het kader van de toegenomen overheidsinvesteringen in infrastructuur werd het aandeel American Water Works toegevoegd aan de portefeuille. Dit bedrijf levert water- en afvalwaterdiensten in Noord-Amerika.

Regionaal werden de volgende acties ondernomen:

- De exposure op de Amerikaanse markt bedroeg 63%. De sterke performance van deze markt droeg bij aan deze verhoging, alsmede de toevoeging van SBA Communications, Enphase Energy en American Water Works en verhoging van posities in Amerikaanse large caps zoals Berkshire Hathaway, UnitedHealth Group en Travelers.
- De exposure tot de Europees genoteerde aandelen werd afgebouwd (36%) na verkoop Kering.
- Blootstelling aan Azië of andere opkomende markten wordt niet rechtstreeks ingenomen omwille van het niet-DBI proof karakter van deze investeringen. Via de aankoop van Prosus, dat een belangrijke participatie heeft in Tencent, is er een indirecte blootstelling tot de Aziatische regio. De groei van de middenklasse en de sterke technologische vooruitgang zijn lange termijn groei drijvers voor deze regio, al dient het politieke risico niet onderschat te worden.

De belangrijkste positieve bijdragers tot het rendement in 2023 waren:

Port Wgt		Contribution	
4.50	ADOBE INC		2.91
4.23	AMAZON.COM INC		2.51
5.24	MICROSOFT CORP		2.44
3.99	ALPHABET INC-CL C		1.82
3.86	APPLE INC		1.45
3.41	ASML HOLDING NV		1.22
3.37	ACCENTURE PLC-CL A		0.96
2.91	AIR LIQUIDE SA		0.92
0.16	META PLATFORMS INC-CLASS A		0.90
3.59	S&P GLOBAL INC		0.88

De negatieve bijdragers waren:

Port Wgt		Contribution	
0.70	ENPHASE ENERGY INC		-0.43
0.65	TELEPERFORMANCE		-0.37
1.25	SARTORIUS STEDIM BIOTECH		-0.34
1.81	LONZA GROUP AG-REG		-0.29
1.53	7C SOLARPARKEN AG		-0.24
0.41	ORSTED A/S		-0.21
1.16	CARL ZEISS MEDITEC AG - BR		-0.20
1.52	MEDISTIM ASA		-0.20
2.38	THERMO FISHER SCIENTIFIC INC		-0.19
2.16	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN		-0.19

Eind 2023 bedroeg de cash component 5%.

3.1.6 Toekomstig beleid

De beheerder belegt in de eerst plaats in thema's (cfr. supra), pas daarop volgt de aandelenselectie en de asset-allocation. De beheerder vormt zich een fundamenteel onderbouwde mening van de:

- ⊖ **Macro-economische trend** en stemt daar zijn asset-allocation op af. Zijn er voldoende aanwijzingen dat er zich een recessie aandient? Dan kan de cash component worden opgedreven mits de beurs die verwachte recessie tenminste nog niet heeft in geprijsd.
- **Micro-economische waardering** van een bedrijf en stemt daar zijn aandelenkeuze op af. Is een bedrijf op de beurs te duur gewaardeerd t.o.v. zijn intrinsieke waarde? Dan kan het verkocht worden. De berekening van die intrinsieke waarde is een dynamisch proces.

Wat de aandelenselectie binnen de seculaire groeitrends betreft. De beheerder blijft op zijn hoede voor een eventuele winstreecessie. Indien de winstgroei van de bedrijven vertraagt, zal zich dat onmiddellijk doen gevoelen in de koersen. Dat neemt weliswaar nooit weg dat wanneer de beheerder op bedrijfsspecifiek vlak een opportuniteit onderscheidt, hij deze zal grijpen - zowel aan de koop- als de verkoopkant.

3.1.7 Risicoklasse

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 Essentieel informatiedocument.

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

3.1.8 Te bestemmen resultaat

Over het boekjaar 2023 wordt er een dividend uitgekeerd aan de houders van distributieaandelen volgens de bepalingen in artikel 24 van de statuten, én dat uitsluitend bestaat uit een specifiek bedrag dat conform fiscale bepalingen moet worden uitgekeerd.

Het compartiment keert aan de uitkeringsaandelen jaarlijks ten minste 90 % van de door het compartiment geïnde inkomsten uit, na aftrek van de vergoedingen, provisies en kosten (in overeenstemming met artikel 203 W.I.B. 92 en alle latere bepalingen die daarmee verband houden).

Voor de distributieaandeelhouders van de aandelenklasse A bedraagt het dividend 8,4105€.

Voor de distributieaandeelhouders van de aandelenklasse C bedraagt het dividend 8,6898€.

Voor de distributieaandeelhouders van de aandelenklasse I bedraagt het dividend 9,1221€.

Het saldo van het te bestemmen resultaat voor de distributieaandeelhouders en het te bestemmen resultaat voor de kapitalisatieaandeelhouders werd toegevoegd aan het kapitaal.

Afdeling 2. - Posten buiten-balansstelling

I	Zakelijke zekerheden (+/-)	0,00	0,00
	A. Collateral		
	a. Effecten/gelmarktinstrumenten		
	b. Liquide middelen/deposito's		
	B. Andere zakelijke zekerheden (+/-)		
	a. Effecten/gelmarktinstrumenten		
	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

3.3 Resultatenrekening

	31/12/23 in EUR	31/12/22 in EUR
Afdeling 3. - Schema van de resultatenrekening		
I Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden	15.065.715,07	-28.884.891,55
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	16.106.048,76	-32.327.575,95
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		
G. Vorderingen, deposito's, liquide middelen en schulden		
H. Wisselposities en -verrichtingen		
a. Financiële derivaten		
b. Andere wisselposities- en verrichtingen	-1.040.333,69	3.442.684,40
II Opbrengsten en kosten van de beleggingen	806.418,49	732.436,02
A. Dividenden	934.061,09	827.101,31
B. Interesten (+/-)		
a. Effecten en geldmarktinstrumenten		
b. Deposito's en liquide middelen		
c. Collateral (+/-)		
C. Intresten ingevolge ontleningen (-)		
D. Swapcontracten		
E. Roerende voorheffingen (-)		
a. Van Belgische oorsprong	-13.020,00	-4.702,50
b. Van buitenlandse oorsprong	-114.622,60	-89.962,79
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		
B. Andere		
IV Exploiatiekosten	-783.307,92	-825.817,87
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-8.274,40	-45.978,90
B. Financiële kosten (-)		
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-23.647,95	-28.671,56
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a. Financieel beheer		
Klasse A	-148.957,20	-140.259,66
Klasse C	-48.031,50	-48.671,07
Klasse I	-416.158,65	-434.053,05
b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-68.052,59	-69.681,21
c. Commerciële vergoeding	-17.013,26	-17.420,21
E. Administratiekosten (-)		
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)		
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)		
H. Diensten en diverse goederen (-)	-20.357,74	-19.396,83
I. Afschrijvingen en voorzieningen voor risico's en kosten (-)		
J. Taksen		
Klasse A, B en C	-21.355,07	-15.377,94
Klasse I	-8.299,94	-6.070,34
K. Andere kosten (-)	-3.159,62	-237,10
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)	23.110,57	-93.381,85
SUBTOTAAL II + III + IV	23.110,57	-93.381,85
V Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	15.088.825,64	-28.978.273,40
VI Belastingen op het resultaat	5.047,04	
VII Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	15.083.778,60	-28.978.273,40

Afdeling 4. - Resultaatverwerking

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

14.902.978,45	-29.712.007,72
15.083.778,60	-28.978.273,40
-180.800,15	-733.734,32
-8.592.257,73	35.189.024,41
0,00	0,00
-6.310.720,72	-5.477.016,69

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	% 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							
België							
ACKERMANS & VAN HAAREN	14.000	EUR	158,80	2.223.200,00		2,65%	2,51%
			Totaal	2.223.200,00		2,65%	2,51%
Duitsland							
7C SOLARPARKEN AG	340.000	EUR	3,63	1.232.500,00		1,47%	1,39%
CARL ZEISS MEDITEC AG - BR	9.000	EUR	98,84	889.560,00		1,06%	1,01%
SYMRISE AG	12.000	EUR	99,64	1.195.680,00		1,42%	1,35%
			Totaal	3.317.740,00		3,95%	3,75%
Denemarken							
ORSTED A/S	4.800	DKK	374,30	240.991,52		0,29%	0,27%
			Totaal	240.991,52		0,29%	0,27%
Frankrijk							
AIR LIQUIDE SA	11.000	EUR	176,12	1.937.320,00		2,31%	2,19%
EDENRED	9.000	EUR	54,14	487.260,00		0,58%	0,55%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	4.000	EUR	733,60	2.934.400,00		3,50%	3,32%
SARTORIUS STEDIM BIOTECH	4.000	EUR	239,50	958.000,00		1,14%	1,08%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	10.350	EUR	181,78	1.881.423,00		2,24%	2,13%
TELEPERFORMANCE	3.200	EUR	132,05	422.560,00		0,50%	0,48%
			Totaal	8.620.963,00		10,27%	9,75%
Groot Brittannië							
HALMA PLC	34.662	GBP	22,84	913.220,61		1,09%	1,03%
SPIRAX-SARCO ENGINEERING PLC	6.000	GBP	105,05	727.065,09		0,87%	0,82%
			Totaal	1.640.285,70		1,95%	1,86%
Ierland							
KINGSPAN GROUP PLC	20.000	EUR	78,40	1.568.000,00		1,87%	1,77%
MEDTRONIC PLC	17.000	USD	82,38	1.268.647,52		1,51%	1,44%
			Totaal	2.836.647,52		3,38%	3,21%
Nederland							
ASML HOLDING NV	4.600	EUR	681,70	3.135.820,00		3,74%	3,55%
PROSUS NV	27.027	EUR	26,99	729.323,60		0,87%	0,82%
			Totaal	3.865.143,60		4,61%	4,37%
Noorwegen							
MEDISTIM ASA	60.000	NOK	214,00	1.143.987,38		1,36%	1,29%
			Totaal	1.143.987,38		1,36%	1,29%
Verenigde Staten van Amerika							
ACCENTURE PLC-CL A	10.000	USD	350,91	3.178.820,55		3,79%	3,60%
ADOBE INC	4.000	USD	596,60	2.161.790,02		2,58%	2,45%
ALPHABET INC-CL C	30.000	USD	140,93	3.829.966,48		4,56%	4,33%
AMAZON.COM INC	31.200	USD	151,94	4.294.345,50		5,12%	4,86%
AMERICAN WATER WORKS CO INC	2.800	USD	131,99	334.787,57		0,40%	0,38%
APPLE INC	20.000	USD	192,53	3.488.178,28		4,16%	3,95%
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	7.000	USD	356,66	2.261.636,02		2,69%	2,56%
DANAHER CORP	8.000	USD	231,34	1.676.528,67		2,00%	1,90%
ENPHASE ENERGY INC	9.000	USD	132,14	1.077.325,84		1,28%	1,22%
EQUINIX INC	3.000	USD	805,39	2.188.758,04		2,61%	2,48%
FORTINET INC	16.800	USD	58,53	890.754,60		1,06%	1,01%
INTUITIVE SURGICAL INC	1.700	USD	337,36	519.532,57		0,62%	0,59%
MASTERCARD INC - A	3.500	USD	426,51	1.352.282,82		1,61%	1,53%
MICROSOFT CORP	15.000	USD	376,04	5.109.701,97		6,09%	5,78%
MSCI INC	4.250	USD	565,65	2.177.744,81		2,60%	2,46%
PEPSICO INC	7.600	USD	169,84	1.169.294,32		1,39%	1,32%
S&P GLOBAL INC	5.000	USD	440,52	1.995.289,43		2,38%	2,26%
SBA COMMUNICATIONS CORP	6.000	USD	253,69	1.378.874,90		1,64%	1,56%
STRYKER CORP	6.000	USD	299,46	1.627.647,43		1,94%	1,84%
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	4.000	USD	530,79	1.923.326,39		2,29%	2,18%

TRAVELERS COS INC/THE	12.000	USD	190,49	2.070.731,04	2,47%	2,34%
UNITEDHEALTH GROUP INC	2.700	USD	526,47	1.287.679,14	1,53%	1,46%
VERALTO CORP	2.666	USD	82,26	198.663,97	0,24%	0,22%
VISA INC-CLASS A SHARES	10.200	USD	260,35	2.405.625,51	2,87%	2,72%
WALT DISNEY CO/THE	20.800	USD	90,29	1.701.270,04	2,03%	1,92%
WASTE MANAGEMENT INC	10.000	USD	179,10	1.622.429,57	1,93%	1,84%
			Totaal	51.922.985,48	61,87%	58,73%
Zweden						
INVESTOR AB-B SHS	110.000	SEK	233,50	2.306.172,84	2,75%	2,61%
			Totaal	2.306.172,84	2,75%	2,61%
Zwitserland						
LONZA GROUP AG-REG	3.000	CHF	353,70	1.142.355,77	1,36%	1,29%
ROCHE HOLDING Gs.	6.500	CHF	244,50	1.710.949,86	2,04%	1,94%
SONOVA HOLDING AG-REG	5.536	CHF	274,40	1.635.404,74	1,95%	1,85%
STRAUMANN HOLDING AG-REG	9.000	CHF	135,60	1.313.854,47	1,57%	1,49%
			Totaal	5.802.564,84	6,91%	6,56%
Totaal aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren				83.920.681,88	100,00%	94,93%
Totaal effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten				83.920.681,88	100,00%	94,93%
II. Deposito's en liquide middelen						
Banktegoeden op zicht						
KBC Bank		EUR		1.236.825,21		1,40%
KBC Bank		USD		3.436.532,75		3,89%
Totaal deposito's en liquide middelen				4.673.357,96		5,29%
III. Overige vorderingen en schulden				17.205,81		0,02%
IV. Andere				-206.159,66		-0,23%
V. Totale netto inventariswaarde				88.405.085,99		100,00%

Sectorale spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Communicatie diensten	6,59%
Consumptie cyclisch	9,48%
Consumptie niet-cyclisch	1,39%
Gezondheid	20,36%
Financieel	17,95%
Industrie	10,29%
Informatica	23,80%
Materialen	3,74%
Nutssector	2,15%
Vastgoed	4,25%
	100,00%

Geografische spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Andere	0,30%
België	2,60%
Duitsland	3,90%
Frankrijk	10,30%
Ierland	1,90%
Nederland	4,60%
Noorwegen	1,40%
Verenigd Koninkrijk	2,00%
U.S.A.	63,40%
Zweden	2,70%
Zwitserland	6,90%
	100,00%

Spreiding per munt

(in procenten van de effectenportefeuille)

CHF	6,91%
DKK	0,29%
EUR	23,36%
GBP	1,95%
NOK	1,36%
SEK	2,75%
USD	63,38%
	100,00%

3.4.2 Wijzingen in de samenstelling van de activa van LS Value Equity DBI

Omloopsnelheid			
	Semester 1	Semester 2	Volledig boekjaar
Aankopen	5.974.582,76	6.661.772,56	12.636.355,32
Verkopen	4.924.305,92	12.021.971,38	16.946.277,30
Totaal 1	10.898.888,68	18.683.743,94	29.582.632,62
Inschrijvingen	4.995.727,34	1.934.033,82	6.929.761,16
Terugbetalingen	3.471.537,12	4.357.179,32	7.828.716,44
Totaal 2	8.467.264,46	6.291.213,14	14.758.477,60
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	85.241.060,03	84.923.819,77	85.082.439,90
Rotatie	2,85%	14,59%	17,42%

Gecorrigeerde omloopsnelheid			
	Semester 1	Semester 2	Volledig boekjaar
Aankopen	5.974.582,76	6.661.772,56	12.636.355,32
Verkopen	4.924.305,92	12.021.971,38	16.946.277,30
Totaal 1	10.898.888,68	18.683.743,94	29.582.632,62
Inschrijvingen	4.995.727,34	1.934.033,82	6.929.761,16
Terugbetalingen	3.471.537,12	4.357.179,32	7.828.716,44
Totaal 2	8.467.264,46	6.291.213,14	14.758.477,60
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	85.241.060,03	84.923.819,77	85.082.439,90
Verhouding activa zonder deposito's en liquide middelen t.o.v. totale netto-vermogen	98,07%	94,93%	96,50%
Gecorrigeerde rotatie	2,99%	14,21%	17,40%

De tabel hierboven toont het jaarlijkse kapitaalvolume van de in de portefeuille uitgevoerde transacties. Dit volume (verbeterd voor 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 trimester. 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 Leo Stevens & Cie NV met zetel te 2000 Antwerpen, Schildersstraat 33.

3.4.3 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	
Jaar	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2021	0,0000	58.365,0000	0,0000	25.356,0000	0,0000	104.345,0000
2022	0,0000	21.381,0000	0,0000	10.755,0000	0,0000	114.971,0000
2023	0,0000	26.599,0000	0,0000	12.058,0000	0,0000	129.512,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C		Einde periode klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2021	0,0000	21.370,0000	0,0000	4.500,0000	0,0000	40.870,0000

2022	0,0000	19.975,0000	0,0000	0,0000	0,0000	60.845,0000
2023	0,0000	850,0000	0,0000	31.960,0000	0,0000	29.735,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse I		Terugkopen klasse I		Einde periode klasse I	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2021	0,0000	16.278,0000	0,0000	110.280,0000	0,0000	554.248,0000
2022	0,0000	5.442,0000	0,0000	6.000,0000	0,0000	553.690,0000
2023	0,0000	32.950,0000	0,0000	23.000,0000	0,0000	563.640,0000

Periode	Bedragen ontvangen en betaald door het compartiment in EUR			
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2021	0,00	7.907.684,69	0,00	3.406.422,42
2022	0,00	2.718.604,53	0,00	1.316.557,35
2023	0,00	3.068.158,56	0,00	1.397.814,44

Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2021	0,00	2.941.818,20	0,00	614.060,00
2022	0,00	2.388.520,41	0,00	0,00
2023	0,00	94.767,10	0,00	3.713.762,00

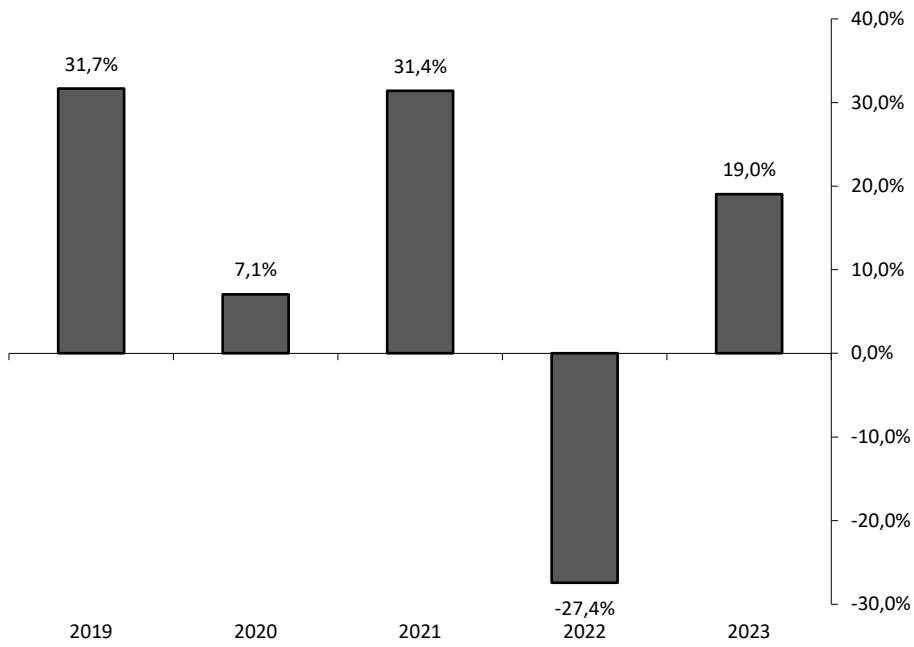
Jaar	Inschrijvingen klasse I		Terugkopen klasse I	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2021	0,00	2.299.749,26	0,00	13.859.593,70
2022	0,00	702.091,96	0,00	738.240,00
2023	0,00	3.766.835,50	0,00	2.717.140,00

Periode	Netto-Inventariswaarde op einde periode in EUR						
Jaar	van het compartiment	van één deelbewijs klasse A		van één deelbewijs klasse C		van één deelbewijs klasse I	
		kap.	Dis.	kap.	Dis.	kap.	Dis.
2021	105.231.242,56		148,94		149,67		150,79
2022	79.697.289,74		107,77		108,52		109,63
2023	88.405.085,99		120,66		121,48		122,71

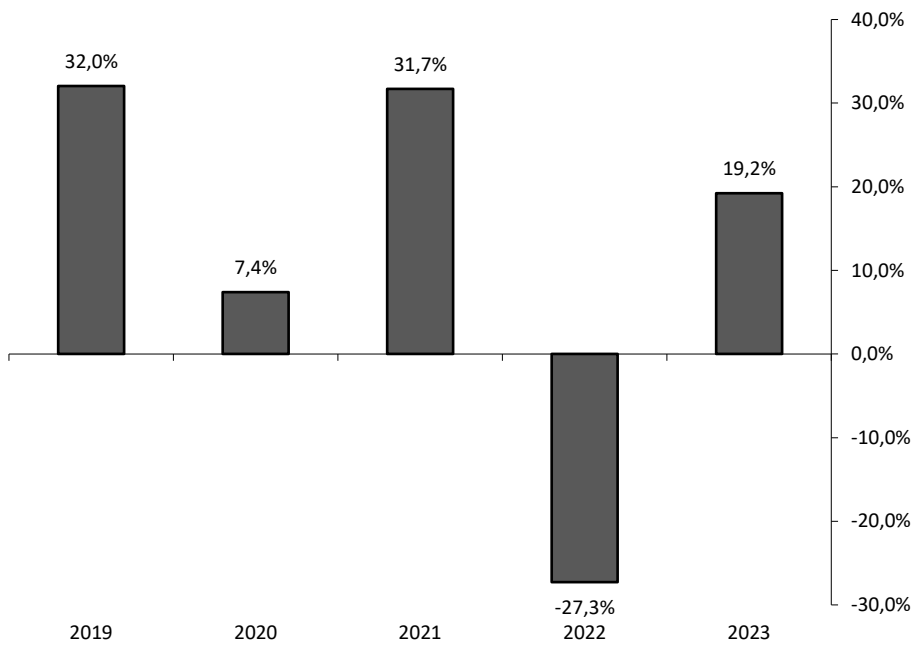
3.4.4 Rendementscijfers

Actuariële rendementen	1 jaar 31/12/22- 31/12/23	3 jaar 31/12/20- 31/12/23	5 jaar 31/12/18- 31/12/23	10 jaar 31/12/13- 31/12/23
Klasse A	19,04%	4,32%	9,86%	
Klasse C	19,24%	4,54%	10,13%	
Klasse I	19,56%	4,82%	10,39%	

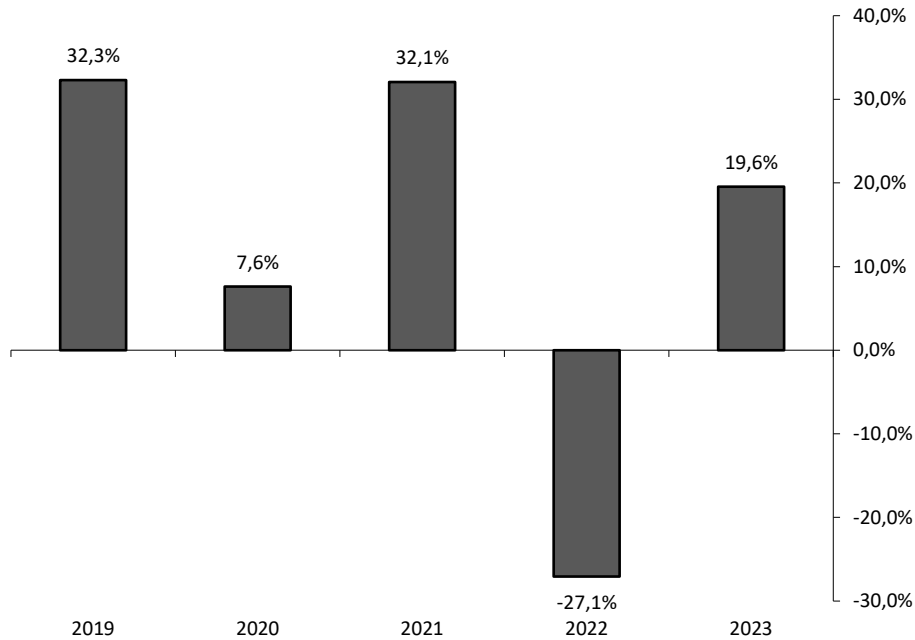
Klasse A: staafdiagram met jaarlijks rendement



Klasse C: staafdiagram met jaarlijks rendement



Klasse I: staafdiagram met jaarlijks rendement



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

Het betreft de evolutie van de netto-inventariswaarde op jaarbasis en zonder kosten (van inschrijving en terugbetaling). Rendementen uit het verleden bieden geen enkele garantie voor de toekomst en houden geen rekening met eventuele fusies.

3.4.5 Kosten

Lopende kosten:

A	1,32%
C	1,12%
I	0,81%

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 1,04% (klasse A), 0,84% (klasse C) en 0,64% (klasse I) betaald door het compartiment LS Value Equity DBI aan de beheervenootschap Capfi Delen Asset Management wordt door Capfi Delen Asset Management gedeeld met Leo Stevens & Cie NV, die 100/104^{de}, 80/84^{ste} of 60/64^{ste} van de vergoeding zal ontvangen.

3.4.6 Toelichting bij de financiële staten

Geen.

4 LS Value Equity European Small & Midcap

4.1 Beheersverslag

4.1.1 Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment

Het compartiment werd gestart op 7 maart 2018.

De aandelenklasse A werd gestart op 7 maart 2018 met een initiële inschrijvingsprijs van 100 €. De aandelenklasse C werd gestart op 1 juli 2021 met een initiële inschrijvingsprijs van 100 €.

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 "Equity European Small & Midcap" heeft tot doel in aandelen te beleggen die hun hoofdnotering hebben op een effectenhandelsplaats in een land van de Europese Economische Ruimte (EER) of in het Verenigd Koninkrijk en Zwitserland. Het compartiment zal sectoraal gespreid zijn doch dient niet te allen tijde in alle sectoren belegd te zijn indien de beheerder dit niet opportuun acht.

Het compartiment stelt zich tot doel om te beleggen in bedrijven met een marktkapitalisatie die niet hoger is dan de marktkapitalisatie van het grootste bedrijf binnen de MSCI European Mid Cap Index op het moment van de initiële investering in het bedrijf.

Gelet op deze beperking in marktkapitalisatie zal het compartiment doorgaans minder geïnvesteerd zijn in sectoren die meer vertegenwoordigd zijn in grote indexen. We denken hierbij o.a. aan de financiële, nut- en telecomsector.

Het compartiment streeft naar kapitaalgroei over de langere termijn en zal trachten de hogere groeimogelijkheden van "Small & Midcap" te benutten. Het compartiment kan ook bedrijven selecteren die weinig of niet gevolgd worden door analisten.

Dit zorgt ervoor dat het compartiment meer zal afwijken van algemene marktindexen en bijgevolg is de aangeraden beleggingshorizon minimum 5 jaar en bij voorkeur meer dan 5 jaar.

De strategie volgt een bottom up aandelenselectie op basis van volgende selectiecriteria:

- Duidelijke organische groeivoorzichten die gedragen worden door begrijpbare en duurzame trends die zich zullen doorzetten op middellange termijn of langer;
- Een concurrentieel voordeel bezitten waardoor het bedrijf zich kan onderscheiden van de concurrentie. Dit concurrentieel voordeel leidt mogelijks tot ofwel een goede prijszettingmacht, ofwel een relatief hoge operationele winstmarge ofwel een hoog en stabiel marktaandeel;
- Een financieel gezonde balans die het bedrijf in kwestie toelaat om de nodige investeringen door te voeren op het moment dat ze daadwerkelijk nodig zijn;
- Het management moet beschikken over een flinke dosis ondernemerschap en een duidelijke lange termijn visie op de toekomst van het bedrijf. Het management kan de nodige middelen genereren om de groei en de waardecreatie van het bedrijf te ondersteunen op de langere termijn;

Tenslotte weerhoudt de beheerder enkel die bedrijven waarvan de waardering het toekomstpotentieel nog niet ten volle weerspiegelt. Heel vaak worden bedrijven met een relatief kleine beurskapitalisatie onvoldoende opgevolgd door grote beurshuizen. Aangezien de aandelenselectie volledig gebeurt op basis van een bottom-up selectie kan de sectorale spreiding in grote mate afwijken van eender welke index.

Door in te spelen op marktopportunities en wijzigende trends zal er een actief beheer plaatsvinden. In dit kader kan het voorkomen dat, ingevolge de marktomstandigheden, de mogelijkheid bestaat om tijdelijk hoge cashposities aan te houden en dit tot 49% van de totale activa.

Obligaties, converteerbare obligaties, opties of andere financiële instrumenten kunnen aangehouden worden om het neerwaarts risico op de aandelenposities af te dekken dan wel om het aandelenpotentieel aan te vullen. Wanneer de beheerder van mening is dat het aandelenklimaat positief is, dan zal de blootstelling op obligaties, converteerbare obligaties, opties of andere financiële instrumenten bijkomstig zijn. Wanneer de beheerder van mening is dat het neerwaarts risico op de aandelenposities moet afgedekt worden of wanneer de beheerder meer waarde ziet in obligaties, converteerbare obligaties, opties of andere financiële instrumenten dan kan de blootstelling op die beleggingen substantieel zijn, zonder echter meer dan 100% van de totale activa te kunnen bedragen.

Sociale, ethische en milieuaspecten:

Selectiecriteria, m.i.v. integratie duurzaamheidsrisico's

Het compartiment promoot milieu- en sociale kenmerken, maar beoogt geen duurzame belegging. Het compartiment heeft dus niet de intentie om te beleggen in duurzame beleggingen. Het compartiment heeft geen index als referentiebenchmark aangewezen. Ten gevolge hiervan kwalificeert het compartiment als een product zoals omschreven in artikel 8 van de Europese Verordening van 27 november 2019 betreffende informatieverzameling over duurzaamheid in de financiële sector ("SFDR"). Leo Stevens & Cie houdt hierbij rekening met het ESG-Beleid (https://www.leostevens.com/upload_files/download_pdf/20230105-Is-value-esg-beleid.pdf). Minstens 90% van de portefeuille moet hieraan voldoen.

Het ESG-beleid omvat een Exclusiebeleid en een Integratiebeleid

Voor de compartimenten van LS Value die ecologische en/of sociale kenmerken promoten (m.n. "artikel 8 SFDR compartimenten"), wordt een exclusiebeleid en een integratiebeleid toegepast.

- **Exclusiebeleid:** Het exclusiebeleid maakt het mogelijk beleggingen te controleren en uit een selectie te filteren om zodanig duurzaamheidsrisico's te weren. Wanneer een korte termijn duurzaamheidsrisico gerealiseerd wordt, kan dit een aanzienlijke reële negatieve impact hebben op de waarde van de beleggingen van het respectievelijk compartiment. Denk hierbij aan bijvoorbeeld eventuele boetes die toegekend worden aan ondernemingen bij het niet naleven van milieuwetgeving en de reputatieschade die daarmee gepaard gaat. Via een proces van screening sluit Leo Stevens & Cie effecten uit die zijn uitgegeven door, maar niet beperkt zijn tot:
 - bedrijven die voorkomen op de exclusielijst van het Noorse Government Pension Fund Global : <https://www.nbim.no/en/the-fund/responsible-investment/exclusion-of-companies/>
 - bedrijven die controversiële wapens produceren, gebruiken of bezitten, met inbegrip van clusterprojectielen en antipersoonsmijnen, subprojectielen en/of inerte projectielen en bepantsering van verarmd uranium of elk ander industrieel uranium, tabaksproducenten, kansspelen. Hierbij worden deze bedrijven getoetst aan normen die Leo Stevens & Cie belangrijk vindt. Indien deze niet overeenstemmen zal een investering in dergelijke bedrijven niet weerhouden worden. De gehanteerde normen baseren zich op maximum % omzet gegenereerd door de bovenvermelde activiteiten (zowel uit productie als verkoop):
 - o controversiële wapens: geen investering in producenten van controversiële wapens, max 5% omzet uit wapen gerelateerde productie en verkoop (onderdelen van controversiële wapens)
 - o tabaksproducenten: max 5% omzet uit productie of trading
 - o kansspelen: max 5% omzet uit kansspelen, indien voldaan aan wettelijke voorwaarden

Integratiebeleid: Het besluitvormingsproces van Leo Stevens & Cie bestaat uit enerzijds een diepgaande financiële en anderzijds een ESG- analyse van een weerhouden belegging. Elke potentiële belegging wordt beoordeeld op het gebied van solvabiliteit, concurrentieel voordeel, kwaliteit, groeivoorzichten en lange termijn ondernemingsvisie. Een mogelijk financieel interessante belegging wordt vervolgens geëvalueerd en gescoord op haar ESG kwaliteiten. Deze evaluatie wordt minstens één maal per jaar uitgevoerd. Een belegging ontvangt daarbij een ESG score van 1 tot 5, waarbij 1 het meest gunstige resultaat inhoudt en 5 het meest ongunstige (3 is neutraal). In het standaard ESG beleid worden beleggingen met een ESG score van 4.5 en 5 geweerd en beleggingen met ESG score van 4 gemedend. Bedrijven met een slechte ESG score verhogen bijgevolg het beleggingsrisico en beïnvloeden daardoor de 'risk/return' negatief.

4.1.4 Benchmark

Het compartiment wordt actief beheerd.

Het compartiment wordt niet beheerd met referentie naar een benchmark.

4.1.5 Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

Beleid bleef ongewijzigd in 2023

De strategie van European Small & Midcap baseert zich op volgende selectiecriteria:

- Duidelijke organische groeivoorzichten die gedragen worden door begrijpbare en duurzame trends die zich volgens onze inzichten zullen doorzetten op middellange termijn of langer (bvb. gezondheid, vrije tijd&luxue, connectiviteit, big data, industrie 4.0, mobiliteit, infrastructuur, energietransitie, voeding & watervoorziening).
Vaak wordt die groei ondersteund door megatrends.
 - Een concurrentieel voordeel bezitten dat het bedrijf onderscheidt van de concurrentie. Dit concurrentieel voordeel leidt mogelijks tot ofwel een goede prijszettingmacht, ofwel een relatief hoge operationele winstmarge ofwel een hoog en stabiel marktaandeel;
 - Een financieel gezonde balans die het bedrijf in kwestie toelaat om de nodige investeringen door te voeren op het moment dat ze daadwerkelijk nodig zijn;
 - Het management moet beschikken over een flinke dosis ondernemerschap en een duidelijke lange termijnvisie op de toekomst van het bedrijf. We zoeken een management dat de nodige middelen kan vrijmaken om de groei en de waarde creatie van het bedrijf te ondersteunen op de langere termijn.

Tenslotte weerhouden we enkel die bedrijven voor een investering in het fonds waarvan de waardering niet alle toekomstpotentieel weerspiegelt. Heel vaak worden bedrijven met een relatief kleine beurskapitalisatie onvoldoende opgevolgd door grote beurshuizen.

Aangezien de aandelenselectie volledig gebeurt op basis van een bottom-up selectie kan de sectorspreiding in grote mate afwijken van eender welke index.

In het afgelopen jaar werden de volgende wijzigingen doorgevoerd in het fonds. De wijzigingen weerspiegelen enerzijds een invulling van de portefeuille in lijn met de Quality Growth strategie van Leo Stevens en anderzijds een shift naar meer liquiditeit. Tegen het einde van het jaar werd, met het oog op potentiële renteverlagingen, de cash positie afgebouwd. Deze bedroeg op 29/12/2023 nog 7%. Rentestanden hebben een bovengemiddelde impact op de financiële gezondheid van kleinere bedrijven in vergelijking met grote bedrijven. Enerzijds krijgen kleinere bedrijven niet gelijkaardige gunstige leningsvoorwaarden als grote bedrijven waardoor de looptijd dikwijls korter is, de interestvoet hoger ligt en vaker variabel is. Aan de activa kant, heeft een klein bedrijf dikwijls onvoldoende liquide middelen om in dezelfde mate te kunnen profiteren van gestegen rentes.

Eerste kwartaal 2023

In het eerste kwartaal werd de reeds in 2022 ingezette operatie om de liquiditeit in het fonds te verhogen, verdergezet. Namen die verder werden verkocht zijn Miko, Holland Colours, What's Cooking en Jensen Group. De blootstelling aan de Consumer Staples sector werd opgebouwd via de aankoop van 's werelds tweede grootste koffiemaker, JDE Peet's.

Tweede kwartaal 2023

In het tweede kwartaal werd de blootstelling aan de hernieuwbare energie sector opgebouwd via de aankoop van het afgestrafte bedrijf Alfen dat actief is in laadpalen, batterijen en zogenaamde 'smart grids'.

Derde kwartaal 2023

In het derde kwartaal werd een nieuwe positie opgebouwd in wereldleider in verlichting, Signify dat aan een strategische omslag bezig is en aan aantrekkelijke waarderingen noteerde. Het bedrijf Simcorp werd opgeslokt door bankenreus Deutsche Bank en verdween van de beurs op het einde van het kwartaal. In navolging daarvan werd sectorgenoot Temenos eveneens verkocht.

Vierde kwartaal 2023

Posities in Tessenderlo Chemie alsook Mayr Melnhof en Halma werden verkocht. Er werd gebruik gemaakt van de marktdip om een aantal nieuwe posities in te nemen en de cashpositie af te bouwen. Zo werd Europees communicatietoren-uitbater Cellnex, betaalplatform Adyen, CAD software producent Nemetschek, machinebouwer voor halfgeleiders ASM International, recyclage leider Tomra en luxemerken Moncler aangekocht.

De belangrijkste positieve bijdragers tot het rendement in 2023 waren:

2.93	SIMCORP A/S	1.69
3.62	ELEKTA AB-B SHS	1.14
3.65	STRAUMANN HOLDING AG-REG	1.10
3.08	SILTRONIC AG	1.00
3.25	LOTUS BAKERIES	0.97
0.25	ADYEN NV	0.81
1.76	KINGSPAN GROUP PLC	0.73
2.13	KION GROUP AG	0.67
2.29	BRENTAG SE	0.67
2.90	BUNZL PLC	0.62
1.51	TEMENOS AG - REG	0.56
2.85	FUCHS SE	0.50
3.07	MELEXIS NV	0.47
0.46	ASM INTERNATIONAL NV	0.39

De zwakste waren:

0.05	MIKO	-0.02
0.09	WHAT'S COOKING	-0.02
1.20	BRITISH POUND	-0.04
0.10	PICANOL	-0.08
2.17	VISCOFAN SA	-0.16
1.92	MEDISTIM ASA	-0.25
1.23	TESSENDERLO GROUP	-0.26
2.52	MTU AERO ENGINES AG	-0.27
2.49	DEME GROUP	-0.27
1.15	ALFEN N.V.	-0.31
2.40	JDE PEET'S NV	-0.33
2.87	CARL ZEISS MEDITEC AG - BR	-0.47
2.82	MAYR-MELNHOF KARTON AG	-0.51
2.63	TELEPERFORMANCE	-1.22
2.44	CHEMOMETEC A/S	-1.45

Op 29/12/2023 bedroeg de cash positie 7%

4.1.6 Toekomstig beleid

Het toekomstig beleid van het compartiment bestaat eruit om het reeds gevoerde beleid verder te zetten, rekening houdende met:

- ⊖ **Macro-economische trend** en stemt daar zijn asset-allocatie op af. Zijn er voldoende aanwijzingen dat er zich een recessie aandient? Dan kan de cash component worden opgedreven mits de beurs die verwachte recessie tenminste nog niet heeft in geprijsd.
- **Micro-economische waardering** van een bedrijf en stemt daar zijn aandelenkeuze op af. Is een bedrijf op de beurs te duur gewaardeerd t.o.v. zijn intrinsieke waarde? Dan kan het verkocht worden. De berekening van die intrinsieke waarde is een dynamisch proces.

Wat de aandelenselectie betreft. De beheerder blijft nog steeds op zijn hoede voor een eventuele winststijging. Indien de winstgroei van de bedrijven vertraagt, zal zich dat onmiddellijk doen gevoelen in de koersen. Zeker in het Small & Midcap gedeelte van de markten kan deze winstvolatiliteit hoog liggen.

Dat neemt weliswaar nooit weg dat wanneer de beheerder op bedrijfsspecifiek vlak een opportuniteit onderscheidt, hij deze zal grijpen - zowel aan de koop- als de verkoopkant.

4.1.7 Risicoklasse

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 Essentieel informatiedocument.

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

4.1.8 Te bestemmen resultaat

Over het boekjaar 2023 werd er een dividend uitgekeerd aan de houders van distributieaandelen dat uitsluitend bestaat uit de tijdens het boekjaar daadwerkelijk ontvangen interesten en dividenden die voortkomen uit de beleggingen van het compartiment, verminderd met de algemene kosten van het compartiment:

Voor de distributieaandeelhouders van de aandelenklasse A bedraagt het dividend 0,56€.

Voor de distributieaandeelhouders van de aandelenklasse C bedraagt het dividend 0,58€.

Het saldo van het te bestemmen resultaat voor de distributieaandeelhouders werd toegevoegd aan het kapitaal.

4.2 Balans

		31/12/23 in EUR	31/12/22 in EUR
Afdeling 1. - Balansschema			
TOTAAL NETTO ACTIEF			
I	Vaste activa	21.806.302,10	21.150.707,29
	A. Oprichtings- en organisatiekosten	0,00	0,00
	B. Immateriële vaste activa		
	C. Materiële vaste activa		
II	Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	20.296.107,49	18.345.741,92
	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	19.549.154,43	17.638.149,44
	b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming	746.953,06	707.592,48
	c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
	D. Andere effecten		
	E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming		
	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	-1.400.440,38	65.731,24
	A. Vorderingen		
	a. Te ontvangen bedragen	4.408,76	66.921,24
	b. Fiscale Tegoeden	933,10	
	c. Collateral		
	d. Andere		
	B. Schulden		
	a. Te betalen bedragen (-)	-1.402.257,63	-1.190,00
	b. Fiscale schulden (-)	-3.524,61	
	c. Ontleningen (-)		
	d. Collateral (-)		
	e. Andere (-)		
V	Deposito's en liquide middelen	2.967.640,10	2.827.009,38
	A. Banktegoeden op zicht	2.967.640,10	2.827.009,38
	B. Banktegoeden op termijn		
	C. Andere		
VI	Overlopende rekeningen	-57.005,11	-87.775,25
	A. Over te dragen kosten	2.008,60	
	B. Verkregen opbrengsten		
	C. Toe te rekenen kosten (-)	-59.013,71	-87.775,25
	D. Over te dragen opbrengsten (-)		
TOTAAL EIGEN VERMOGEN			
	A. Kapitaal	20.381.636,29	28.581.076,17
	B. Deelneming in het resultaat	32.272,42	255.721,86
	C. Overgedragen resultaat		
	D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	1.392.393,39	-7.686.090,74

Afdeling 2. - Posten buiten-balansstelling

I	Zakelijke zekerheden (+/-)	0,00	0,00
	A. Collateral		
	a. Effecten/gelmarktinstrumenten		
	b. Liquide middelen/deposito's		
	B. Andere zakelijke zekerheden (+/-)		
	a. Effecten/gelmarktinstrumenten		
	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

4.3 Resultatenrekening

	31/12/23 in EUR	31/12/22 in EUR
Afdeling 3. - Schema van de resultatenrekening		
I Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden	1.276.858,10	-7.730.614,13
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
B. Geldmarktinstrumenten		
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	1.244.854,69	-7.376.860,79
b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming	-50.435,42	-58.197,49
c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D. Andere effecten	14.591,85	
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming		
F. Financiële derivaten		
G. Vorderingen, deposito's, liquide middelen en schulden		
H. Wisselposities en -verrichtingen		
a. Financiële derivaten		
b. Andere wisselposities- en verrichtingen	67.846,98	-295.555,85
II Opbrengsten en kosten van de beleggingen	427.757,33	368.164,80
A. Dividenden	410.612,58	427.697,55
B. Interesten (+/-)		
a. Effecten en geldmarktinstrumenten		
b. Deposito's en liquide middelen	83.747,85	-10.822,04
c. Collateral (+/-)		
C. Intresten ingevolge ontleningen (-)		
D. Swapcontracten		
E. Roerende voorheffingen (-)		
a. Van Belgische oorsprong	-20.709,60	-13.005,73
b. Van buitenlandse oorsprong	-45.893,50	-35.704,98
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		
B. Andere		
IV Exploitatiekosten	-304.082,63	-323.641,41
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-16.782,02	-15.290,57
B. Financiële kosten (-)		
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-13.470,62	-12.729,80
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a. Financieel beheer		
Klasse A	-145.589,29	-191.558,18
Klasse C	-65.410,69	-46.504,96
b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-19.999,98	-20.335,83
c. Commerciële vergoeding	-4.357,26	-4.791,03
E. Administratiekosten (-)		
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)		
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)		
H. Diensten en diverse goederen (-)	-18.109,55	-13.199,86
I. Afschrijvingen en voorzieningen voor risico's en kosten (-)		
J. Taksen		
Klasse A, B en C	-19.834,78	-19.003,02
Klasse I		
K. Andere kosten (-)	-528,44	-228,16
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)	123.674,70	44.523,39
SUBTOTAAL II + III + IV	123.674,70	44.523,39
V Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	1.400.532,80	-7.686.090,74
VI Belastingen op het resultaat	8.139,41	

VII Resultaat van het boekjaar (halfjaar)**1.392.393,39****-7.686.090,74****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 deelnemingen in het resultaat)

1.424.665,81**-7.430.368,88**

1.392.393,39

-7.686.090,74

32.272,42

255.721,86

-1.301.320,83**7.552.191,08****0,00****0,00****-123.344,98****-121.822,20****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 31/12/2023

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% in bezit fonds	% Portefeuille	% Netto-actief
<u>I. effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten</u>							
<u>Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren</u>							
<u>Aandelen</u>							
België							
DEME GROUP NV	4.800	EUR	111,40	534.720,00		2,63%	2,45%
LOTUS BAKERIES	103	EUR	8.230,00	847.690,00		4,18%	3,89%
MELEXIS	7.450	EUR	91,25	679.812,50		3,35%	3,12%
			Totaal	2.062.222,50		10,16%	9,46%
Duitsland							
BRENNTAG SE	4.163	EUR	83,22	346.444,86		1,71%	1,59%
CARL ZEISS MEDITEC AG - BR	6.331	EUR	98,84	625.756,04		3,08%	2,87%
FUCHS SE	10.000	EUR	32,45	324.500,00		1,60%	1,49%
KION GROUP AG	17.000	EUR	38,67	657.390,00		3,24%	3,01%
MTU AERO ENGINES AG	1.700	EUR	195,25	331.925,00		1,64%	1,52%
NEMETSCHEK SE	5.600	EUR	78,48	439.488,00		2,17%	2,02%
SILTRONIC AG	8.841	EUR	88,45	781.986,45		3,85%	3,59%
SYMRISE AG	8.100	EUR	99,64	807.084,00		3,98%	3,70%
			Totaal	4.314.574,35		21,26%	19,79%
Denemarken							
CHEMOMETEC A/S	11.410	DKK	388,00	593.824,44		2,93%	2,72%
CHR HANSEN HOLDING A/S	11.500	DKK	566,20	873.390,39		4,30%	4,01%
			Totaal	1.467.214,83		7,23%	6,73%
Frankrijk							
EDENRED	13.020	EUR	54,14	704.902,80		3,47%	3,23%
TELEPERFORMANCE	4.220	EUR	132,05	557.251,00		2,75%	2,56%
			Totaal	1.262.153,80		6,22%	5,79%
Groot Brittannië							
BUNZL PLC	21.000	GBP	31,90	772.744,58		3,81%	3,54%
INTERTEK GROUP PLC	14.202	GBP	42,46	695.593,45		3,43%	3,19%
SPIRAX-SARCO ENGINEERING PLC	5.500	GBP	105,05	666.476,34		3,28%	3,06%
			Totaal	2.134.814,37		10,52%	9,79%
Ierland							
KINGSPAN GROUP PLC	8.700	EUR	78,40	682.080,00		3,36%	3,13%
			Totaal	682.080,00		3,36%	3,13%
Italië							
MONCLER SPA	7.800	EUR	55,70	434.460,00		2,14%	1,99%
			Totaal	434.460,00		2,14%	1,99%
Nederland							
ADYEN NV	370	EUR	1.166,60	431.642,00		2,13%	1,98%
ALFEN N.V.	9.500	EUR	60,28	572.660,00		2,82%	2,63%
ASM INTERNATIONAL NV	1.000	EUR	469,95	469.950,00		2,32%	2,16%
JDE PEET'S NV	23.000	EUR	24,36	560.280,00		2,76%	2,57%
SIGNIFY NV	15.000	EUR	30,32	454.800,00		2,24%	2,09%
TKH GROUP NV-DUTCH CERT	11.835	EUR	39,50	467.482,50		2,30%	2,14%
			Totaal	2.956.814,50		14,57%	13,56%
Noorwegen							
MEDISTIM ASA	20.000	NOK	214,00	381.329,13		1,88%	1,75%
TOMRA SYSTEMS ASA	40.000	NOK	123,45	439.954,03		2,17%	2,02%
			Totaal	821.283,16		4,05%	3,77%
Spanje							
CELLNEX TELECOM SA	12.200	EUR	35,66	435.052,00		2,14%	2,00%
EBRO FOODS SA	45.258	EUR	15,52	702.404,16		3,46%	3,22%
VISCOFAN SA	8.000	EUR	53,60	428.800,00		2,11%	1,97%
			Totaal	1.566.256,16		7,72%	7,18%

Zweden							
ELEKTA AB-B SHS	96.000	SEK	82,32	709.559,60		3,50%	3,25%
MIPS AB	8.000	SEK	364,50	261.818,18		1,29%	1,20%
			Totaal	971.377,78		4,79%	4,45%
Zwitserland							
STRAUMANN HOLDING AG-REG	6.000	CHF	135,60	875.902,98		4,32%	4,02%
			Totaal	875.902,98		4,32%	4,02%
ICB's met een vast aantal rechten van deelneming							
Vastgoed-ICB							
Die niet voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die staan op de lijst van de FSMA							
CARE PROPERTY INVEST	52.381	EUR	14,26	746.953,06	0,1381%	3,68%	3,43%
			Totaal	746.953,06		3,68%	3,43%
Totaal aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren				20.296.107,49		100,00%	93,07%
Totaal effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten				20.296.107,49		100,00%	93,07%
II. Deposito's en liquide middelen							
Banktegoeden op zicht							
KBC Bank		EUR		1.556.008,69			7,14%
KBC Bank		CHF		104.796,68			0,48%
KBC Bank		DKK		386.738,69			1,77%
KBC Bank		GBP		657.891,89			3,02%
KBC Bank		NOK		616,04			0,00%
KBC Bank		SEK		261.588,11			1,20%
Totaal deposito's en liquide middelen				2.967.640,10			13,61%
III. Overige vorderingen en schulden				-1.400.440,38			-6,42%
IV. Andere				-57.005,11			-0,26%
V. Totale netto inventariswaarde				21.806.302,10			100,00%

Sectorale spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Communicatie diensten	2,14%
Consumptie cyclisch	3,44%
Consumptie niet-cyclisch	12,51%
Gezondheid	15,70%
Financieel	5,59%
Industrie	35,37%
Informatica	11,69%
Materialen	9,88%
Vastgoed	3,68%
	100,00%

Geografische spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Andere	5,50%
België	13,90%
Denemarken	7,20%
Duitsland	21,30%
Frankrijk	6,20%
Nederland	14,60%
Noorwegen	4,00%
Spanje	7,70%
Verenigd Koninkrijk	10,50%
Zweden	4,80%
Zwitserland	4,30%
	100,00%

Spreiding per munt

(in procenten van de effectenportefeuille)

CHF	4,32%
DKK	7,23%
EUR	69,09%
GBP	10,52%
NOK	4,05%
SEK	4,79%
	100,00%

4.4.2 Wijzigingen in de samenstelling van de activa van LS Value Equity European Small & Midcap

Omloopsnelheid			
	Semester 1	Semester 2	Volledig boekjaar
Aankopen	1.860.994,43	4.791.492,77	6.652.487,20
Verkopen	2.123.678,62	18.862.449,85	20.986.128,47
Totaal 1	3.984.673,05	23.653.942,62	27.638.615,67
Inschrijvingen	974.461,51	806.590,84	1.781.052,35
Terugbetalingen	853.362,35	1.542.666,38	2.396.028,73
Totaal 2	1.827.823,86	2.349.257,22	4.177.081,08
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	22.504.910,15	21.088.961,28	21.796.935,72
Rotatie	9,58%	101,02%	107,64%

Gecorrigeerde omloopsnelheid			
	Semester 1	Semester 2	Volledig boekjaar
Aankopen	1.860.994,43	4.791.492,77	6.652.487,20
Verkopen	2.123.678,62	18.862.449,85	20.986.128,47
Totaal 1	3.984.673,05	23.653.942,62	27.638.615,67
Inschrijvingen	974.461,51	806.590,84	1.781.052,35
Terugbetalingen	853.362,35	1.542.666,38	2.396.028,73
Totaal 2	1.827.823,86	2.349.257,22	4.177.081,08
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	22.504.910,15	21.088.961,28	21.796.935,72
Verhouding activa zonder deposito's en liquide middelen t.o.v. totale netto-vermogen	85,86%	93,07%	89,47%
Gecorrigeerde rotatie	9,21%	94,74%	98,10%

De tabel hierboven toont het halfjaarlijkse kapitaalvolume van de in de portefeuille uitgevoerde transacties.

Dit volume (verbeterd voor 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 trimester. 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 Leo Stevens & Cie NV met zetel te 2000 Antwerpen, Schildersstraat 33.

4.4.3 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	
Jaar	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2021	18,0000	18.963,0000	50,0000	59.553,0000	10.878,0000	165.295,0000
2022	70,0000	9.409,0000	5.040,0000	45.760,0000	5.908,0000	128.944,0000
2023	148,0000	10.559,0000	930,0000	21.291,0000	5.126,0000	118.212,0000
Periode	Evolutie van het aantal deelbewijzen in omloop					
	Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C		Einde periode klasse C

	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2021	0,0000	48.373,0000	0,0000	100,0000	0,0000	48.273,0000
2022	0,0000	45.113,0000	0,0000	627,0000	0,0000	92.759,0000
2023	0,0000	7.600,0000	0,0000	684,0000	0,0000	99.675,0000

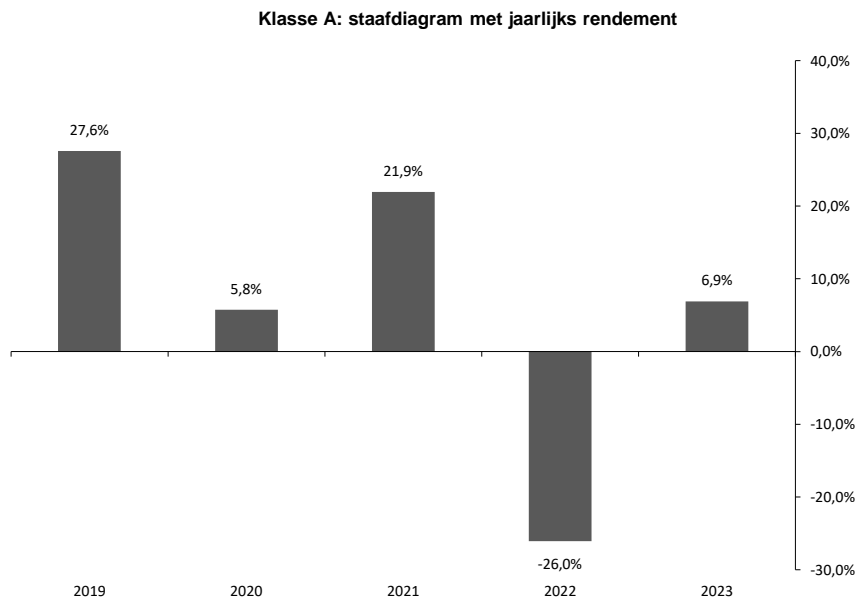
Periode	Bedragen ontvangen en betaald door het compartiment in EUR			
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2021	2.138,94	2.416.593,29	6.703,20	7.777.116,96
2022	7.179,20	1.097.462,33	572.651,20	5.020.607,75
2023	16.232,66	1.146.857,49	100.054,00	2.241.445,34

Periode	Bedragen ontvangen en betaald door het compartiment in EUR			
Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2021	0,00	4.844.983,45	0,00	10.309,00
2022	0,00	3.720.227,90	0,00	49.991,95
2023	0,00	617.962,20	0,00	54.529,39

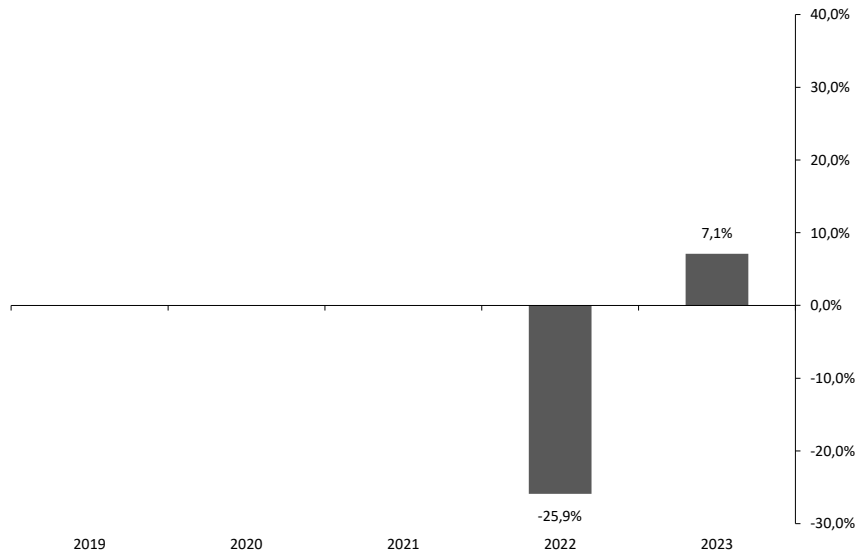
Periode	Netto-Inventariswaarde op einde periode in EUR				
Jaar	van het compartiment	van één deelbewijs klasse A		van één deelbewijs klasse C	
		Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2021	29.655.179,50	139,74	139,43		105,40
2022	21.150.707,29	103,34	103,11		78,10
2023	21.806.302,10	110,46	110,01		82,62

4.4.4 Rendementscijfers

Actuariële rendementen	1 jaar 31/12/22- 31/12/23	3 jaar 31/12/20- 31/12/23	5 jaar 31/12/18- 31/12/23	10 jaar 31/12/13- 31/12/23
Klasse A	6,89%	-1,22%	5,39%	
Klasse C	7,11%			



Klasse C: staafdiagram met jaarlijks rendement



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

Het betreft de evolutie van de netto-inventariswaarde op jaarbasis en zonder kosten (van inschrijving en terugbetaling). Rendementen uit het verleden bieden geen enkele garantie voor de toekomst en houden geen rekening met eventuele fusies.

4.4.5 Kosten

Lopende kosten:

A	1,50%
C	1,30%

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 1,04% (klasse A) en 0,84% (klasse C) betaald door het compartiment LS Value Equity European Small & Midcap aan de beheervenootschap Capfi Delen Asset Management wordt door Capfi Delen Asset Management gedeeld met Leo Stevens & Cie NV, die 100/104^{de} of 80/84^{ste} van de vergoeding zal ontvangen.

4.4.6 Toelichting bij de financiële staten

Geen.