

Jaarverslag per 31 december 2024

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 na kosteloze overlegging van het essentiële-informatiedocument of het prospectus.

INHOUDSOPGAVE

1	Algemene informatie	4
1.1	Organisatie van de BEVEK	4
1.2	Beheersverslag	8
1.2.1	Informatie aan de aandeelhouders	8
1.2.2	Algemeen overzicht van de markten	8
1.3	Samenvatting van de waarderingsregels	10
1.3.1	Samenvatting waarderingsregels	10
1.3.2	Wisselkoersen	11
1.4	Risicoklasse	11
1.5	Doel en werking van de liquidity management tools	11
1.6	Beschrijving van de voornaamste risico's waarmee de vennootschap geconfronteerd wordt	13
1.7	Verslag van de commissaris, erkende revisor	14
1.8	Geglobaliseerde balans	19
1.9	Geglobaliseerde resultatenrekening	21
2	LS Value Equity Global	23
2.1	Beheersverslag	23
2.1.1	Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment	23
2.1.2	Beursnotering	23
2.1.3	Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid	23
2.1.4	Financieel portefeuillebeheer	25
2.1.5	Distributeurs	25
2.1.6	Benchmark	25
2.1.7	Tijdens het boekjaar gevoerd beleid	25
2.1.8	Toekomstig beleid	27
2.1.9	Risicoklasse	27
2.1.10	Te bestemmen resultaat	28
2.2	Balans	29
2.3	Resultatenrekening	31
2.4	Samenstelling van de activa en kerncijfers	33
2.4.1	Samenstelling van de activa op 31/12/2024	33
2.4.2	Wijzigingen in de samenstelling van de activa van LS Value Equity Global	35
2.4.3	Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde	36
2.4.4	Rendementscijfers	36
2.4.5	Kosten	38
2.4.6	Toelichting bij de financiële staten	38
3	LS Value Equity DBI	39
3.1	Beheersverslag	39
3.1.1	Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment	39
3.1.2	Beursnotering	39
3.1.3	Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid	39
3.1.4	Financieel portefeuillebeheer	40
3.1.5	Distributeurs	40
3.1.6	Benchmark	40
3.1.7	Tijdens het boekjaar gevoerd beleid	40
3.1.8	Toekomstig beleid	42
3.1.9	Risicoklasse	42
3.1.10	Te bestemmen resultaat	43
3.2	Balans	44
3.3	Resultatenrekening	46
3.4	Samenstelling van de activa en kerncijfers	48
3.4.1	Samenstelling van de activa op 31/12/2024	48
3.4.2	Wijzingen in de samenstelling van de activa van LS Value Equity DBI	50
3.4.3	Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde	51
3.4.4	Rendementscijfers	51

3.4.5	Kosten.....	53
3.4.6	Toelichting bij de financiële staten	53
4	LS Value Equity European Small & Midcap.....	54
4.1	Beheersverslag.....	54
4.1.1	Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment.....	54
4.1.2	Beursnotering	54
4.1.3	Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid.....	54
4.1.4	Financieel portefeuillebeheer	56
4.1.5	Distributeurs.....	56
4.1.6	Benchmark	56
4.1.7	Tijdens het boekjaar gevoerd beleid.....	56
4.1.8	Toekomstig beleid.....	58
4.1.9	Risicoklasse	58
4.1.10	Te bestemmen resultaat.....	59
4.2	Balans.....	60
4.3	Resultatenrekening.....	62
4.4	Samenstelling van de activa en kerncijfers	64
4.4.1	Samenstelling van de activa op 31/12/2024.....	64
4.4.2	Wijzigingen in de samenstelling van de activa van LS Value Equity European Small & Midcap	66
4.4.3	Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde	67
4.4.4	Rendementscijfers.....	67
4.4.5	Kosten.....	69
4.4.6	Toelichting bij de financiële staten	69

1 Algemene informatie

1.1 Organisatie van de BEVEK

Maatschappelijke zetel

Schildersstraat 33 te 2000 Antwerpen

Oprichtingsdatum

17 september 2012

Bestaansduur

onbeperkte duur

Rechtsvorm

naamloze vennootschap

Statuut

Beleggingsvennootschap met veranderlijk kapitaal die, wat haar werking en beleggingen betreft, wordt beheerst door de wet van 3 augustus 2012 betreffende instellingen voor collectieve belegging die voldoen aan de voorwaarden van Richtlijn 2009/65/EG en de instellingen voor belegging in schuldvorderingen (hierna "de wet van 03/08/2012").

Raad van bestuur

Voorzitter

Dhr. Maurice Vrolix *

Bestuurders

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

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

* onafhankelijke bestuurders

Natuurlijke personen aan wie de effectieve leiding is toevertrouwd

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

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

Type van beheer

Beheervenootschap

Capfi Delen Asset Management N.V. Jan Van Rijswijklaan 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. Alexandre Deveen, onafhankelijk bestuurder

Dhr. Vincent Camerlynck, bestuurder

Mevr. Béatrice Delperdange, onafhankelijk bestuurder

Commissaris: Deloitte Bedrijfsrevisoren BV, vertegenwoordigd door de heer Dirk Vlaminckx.

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 31/12/2024:

- 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: € 3.655.022
Aantal begunstigden: 17
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 2024 bedroeg: € 179.105,15 (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 beursvennootschap waardoor de beheervenootschap geen invloed heeft op het risicoprofiel van de bevek.

Wijzigingen in 2024 en evaluaties:

Het loonbeleid werd in 2024 niet gewijzigd. De jaarlijkse evaluatie heeft geen onregelmatigheden in naleving van het verloningsbeleid vastgesteld.

Commissaris, erkende revisor

Callens, Vandelanotte & Theunissen BV, Grotesteeweg 214/9, 2600 Antwerpen. Vertegenwoordigd door Ken Snoeks, bedrijfsrevisor.

Bewaarder

KBC Bank NV, Havenlaan 2, 1080 Brussel

Voornaamste werkzaamheden van de bewaarder:

De bewaarder handelt loyaal, billijk, professioneel, onafhankelijk en in het belang van de ICBE en de deelnemers in de ICBE.

De bewaarder staat in voor de bewaring, de transacties, inning dividenden en intresten van de activa en andere taken zoals bepaald in artikel 10, §1 van het KB van 12 november 2012 met betrekking tot de instellingen voor collectieve belegging die voldoen aan de voorwaarden van Richtlijn 2009/65/EG (hierna "het KB van 12/11/2012").

De bewaarder voert ook een controle uit op o.a. de boekhouding, berekening netto-inventariswaarde, de beleggingsbeperkingen zoals bepaald in artikel 10, §2 van het KB van 12/11/2012.

Meer specifiek en in overeenstemming met de toepasselijke wetgeving zorgt de bewaarder in hoofdzaak voor de follow-up van de inschrijvingen en van de boekingen van contanten van de ICBE op de kasgeldrekeningen en de bewaarneming van de activa van de ICBE. De bewaarder controleert tevens de conformiteit van bepaalde verrichtingen van de ICBE.

De bewaarder vergewist er zich van dat:

1. De activa in bewaring overeenstemt met de in de boekhouding van de ICBE vermelde activa;
2. Het in zijn boekhouding vermelde aantal rechten van deelneming in omloop overeenstemt met het in de boekhouding van de ICBE vermelde aantal rechten van deelneming in omloop;
3. De verkoop, de uitgifte, de inkoop, de terugbetaling en de intrekking van rechten van deelneming in de ICBE geschieden overeenkomstig de wet en de ter uitvoering ervan genomen besluiten en reglementen, het beheerreglement of de statuten, en, in voorkomend geval, het prospectus;
4. De netto-inventariswaarde van de rechten van deelneming wordt berekend overeenkomstig de wet en de ter uitvoering ervan genomen besluiten en reglementen, het beheerreglement of de statuten en, in voorkomend geval, het prospectus;
5. De beleggingsbeperkingen bepaald in de wet en de ter uitvoering ervan genomen besluiten en reglementen, het beheerreglement of de statuten en; in voorkomend geval; het prospectus wordt nageleefd;
6. De instructies van de ICBE of van de beheervenootschap uitvoeren, tenzij deze in strijd zijn met de wet en de ter uitvoering ervan genomen besluiten en reglementen, met het beheerreglement of de statuten en, in voorkomend geval, met het prospectus;
7. Bij transacties met betrekking tot de activa van de ICBE de tegenwaarde binnen de gebruikelijke termijnen wordt overgemaakt aan de ICBE;
8. De regels inzake provisies en kosten bepaald in de wet en de ter uitvoering ervan genomen besluiten en reglementen, het beheerreglement of de statuten en, in voorkomend geval, het prospectus worden nageleefd;
9. De opbrengsten van de ICBE een bestemming krijgen die in overeenstemming is met de wet en de ter uitvoering ervan genomen besluiten en reglementen, het beheerreglement of de statuten en, in voorkomend geval, het prospectus.

Een algemene kerntaak van de bewaarder is het controleren van de kasstromen van de ICBE's. De ontvangst of de betalingen van contanten worden nagegaan met betrekking tot o.a. de inschrijving op aandelen of rechten van deelneming in de ICBE, de uittreding uit de ICBE, de aan- of verkoop van activa door de ICBE, dividenduitkeringen, etc. De bewaarder ziet er op toe dat de ontvangen gelden worden geboekt op de relevante kasgeldrekening en dat deze worden gevrijwaard overeenkomstig artikel 16 van de MiFID uitvoeringsrichtlijn (2006/73/EG).

Naast het toezicht op de kasstromen vormt de bewaring van activa van een ICBE een kerntaak van de bewaarder. Het onderscheid wordt gemaakt tussen 'financiële instrumenten die kunnen worden bewaard' enerzijds en 'andere activa' anderzijds.

Wat de financiële instrumenten die in bewaring kunnen genomen worden betreft dit deze financiële instrumenten die fysiek kunnen worden geleverd en alle financiële instrumenten die mogen geregistreerd worden op een financiële-instrumentenrekening in de boeken van de bewaarder.

Met betrekking tot de activa die in bewaarneming kunnen worden genomen, is de bewaarder verplicht om die activa van zijn eigen activa te scheiden, zowel wat de contanten als wat de financiële instrumenten betreft.

Wat de 'andere activa' betreft, zijn dit alle activa die niet vallen onder de definitie van een 'financieel instrument dat in bewaring kan worden gegeven'. Dit omvat o.a. fysieke activa die niet als financiële instrumenten kwalificeren of niet fysiek aan de bewaarder kunnen worden geleverd (bv. OTC derivaten of vastgoed).

Voor deze 'andere activa' heeft de bewaarder een verificatieplicht. Dit houdt in dat de bewaarder verplicht is na te gaan of de ICBE eigenaar is van de activa. Bij deze verificatie wordt uitgegaan van gegevens of documenten die door de ICBE of de beheerder zijn verstrekt en van extern bewijsmateriaal als dit voorhanden is.

Bijkomstig aan de verificatieplicht is de bewaarder verplicht een register bij te houden van de activa waarvan het duidelijk is dat de ICBE eigenaar is.

De bewaarder verifieert de consistentie tussen de posities in de boeken van de beheerder en de activa waarvoor het volgens de bewaarder duidelijk is dat de ICBE er de eigenaar van is.

De bewaarder houdt de gegevens up-to-date.

De bewaarder voorziet de redelijke maatregelen om (potentiële) belangenconflicten te identificeren, beheren, controleren en mede te delen aan de deelnemers in de ICBE.

De bewaarder heeft conform artikel 52/1, §2 van de Wet van 3 augustus 2012 een subbewaarder aangeduid voor de taak van bewaring van buitenlandse effecten, zoals deze is beschreven in artikel 51/1, §3 van de Wet van 3 augustus 2012. De lijst van subbewaarders is op verzoek beschikbaar bij de beheervenootschap Capfi Delen Asset Management NV.

Voor het verlies van de in bewaring genomen financiële instrumenten, is de bewaarder aansprakelijk in de zin van

artikel 55 van de wet van 3 augustus 2012.

De beleggers kunnen zich voor de geactualiseerde informatie met betrekking tot de identiteit van de bewaarder en zijn voornaamste werkzaamheden, de eventuele delegatie ervan en de identiteit van de instellingen aan wie deze werkzaamheden zouden zijn ge(sub)delegeerd, alsook met betrekking tot eventuele belangenconflicten zoals hieronder uiteengezet, richten tot de instellingen die de financiële dienstverlening verzorgen.

Actuele informatie met betrekking tot de taken van de bewaarder, zal op verzoek aan de beleggers ter beschikking worden gesteld.

Financiële groep die de beleggingsvennootschap promoot

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

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

Financieel portefeuillebeheer

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

Leo Stevens & Cie NV, beursvennootschap, 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, beursvennootschap, 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 abonnementsbelasting.

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 3.751,66 EUR (excl BTW) per compartiment.

1.2.2 Algemeen overzicht van de markten

Een goede start van 2024

2024 kende een goede start waarbij wereldwijd de meeste beurzen in het groen noteerden. Signalen dat de inflatie geleidelijk aan normaliseert voedde de hoop op renteverlagingen en ondersteunde de beursrally. In de tweede jaarhelft begonnen de Amerikaanse en Europese beurzen zich los te koppelen van elkaar. Verschillende economische omstandigheden en politieke gebeurtenissen beïnvloedden het marktsentiment. Terwijl de VS een solide groei van 2.4% kon voorleggen trappelde de Europese economie met 0.7% groei ter plaatse. De inflatie daalde tegen de zomer naar 3% in de VS en 2.2% in Europa. Centrale banken konden hun versoepelend monetair beleid dus verderzetten al zij het met gematigder enthousiasme richting het jaareinde. De verkiezing van Trump deed markttrentes terug oplopen uit vrees voor inflatoire beleidsbeslissingen. In de context van deze ontwikkelingen sloot de S&P 500 index met een winst (incl. dividenden) van 33.62% (in EUR) en de Nasdaq zelfs met een van 39.2% (in EUR). Dit in contrast met de 9.03% waarop de Stoxx600 kon afkloppen. In Azië konden de beurzen degelijke beurswinsten voorleggen. De Chinese economie kreunt evenwel nog steeds onder de vastgoedperikelen maar de CSI 300 index kon wel 24.06% (in EUR) stijgen, Japan ziet na ettelijke decennia weer inflatie onder zijn rijzende zon waardoor de TOPIX 14.87% (in EUR) steeg en de Indische beurs sloot ongeveer 14.23% (in EUR) hoger.

Ook op sectorniveau vielen verschillen op. Alles wat gedreven werd door de AI trend bleef vlotjes doorstijgen maar daarnaast viel een gemengder beeld te bespeuren. In Europa moesten kleppers als Novo Nordisk en LVMH terughoudende vooruitzichten communiceren.

VS

De Amerikaanse beurs werd nog steeds aangevuurd door een handvol aandelen waarvan een aantal van de zogenaamde Magnificent 7 (Nvidia, Meta, Microsoft en Alphabet, ..) onder AI impuls verder konden doorstijgen. De Communication Services sector nam het voortouw (+49.7% in EUR), net als Information Technology (+45.8% in EUR). Hetzelfde kransje bedrijven deed het dus voor een tweede jaar op rij en maakte 53% van het totale S&P500 rendement uit. Een groot deel van de andere helft van het rendement werd gestuurd door financiële waarden (+40.2% in EUR) die konden genieten van hoge rentemarges en de discretionaire consumentensector (+31.57% in EUR).

Europa

Ook in Europa kunnen we grote verschillen terugvinden. Information Technology was in de eerste jaarhelft nog sterk maar uiteindelijk werd het merendeel van het rendement in de Europese Stoxx 600 gedreven door de Financials sector (+25.13%). Zoals ook in de VS was de Communication Services sector een relatief sterke sector (+13.98%). SAP, Ericsson en een hele resem bankaandelen staan bovenaan de sterke bijdragers.

Vooruitzichten rest van 2025

De forse rentestijgingen door de centrale banken wereldwijd hebben de inflatie intussen sterk doen terugvallen maar ze hebben voorlopig niet geleid tot de recessie waar men voor vreesde. Dankzij dalende energieprijzen en een robuuste tewerkstelling blijven de consumenten immers vlot spenderen. Het ziet er dan momenteel ook naar uit dat de VS onder zijn nieuwe president de economie verder kan blijven aanvuren. In Europa kennen we meer structurele problemen zoals bijvoorbeeld een veel hogere energiekost, meer regulering en een minder daadkrachtig beleid. Daarenboven moet het continent net nu veel meer gaan uitgeven aan defensie. Geen ideale ingrediënten om 2025 in te gaan maar men kan argumenteren dat veel van dit pessimisme al te zien is op het koersenbord.

Tragere economische groei kunnen de centrale bankiers de ruimte geven om de rente verder te verlagen wat goed nieuws zou zijn voor de obligatie- en aandelenkoersen. De winstverwachtingen en waarderingen voor de bedrijven blijven relatief hoog, zeker wat de VS betreft. Neem daarbij de geopolitieke geschillen die op de markten kunnen wegen en het is niet gek te verwachten dat we voor een jaar van veel volatiliteit staan op de financiële markten. 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.

1.3 Samenvatting van de waarderingsregels

1.3.1 Samenvatting 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.

1.3.2 Wisselkoersen

	31/12/2024	31/12/2023
1 EUR	1,0354 USD	1,1039 USD
	0,94008 CHF	0,92887 CHF
	0,82746 GBP	0,86691 GBP
	11,4600 SEK	11,1375 SEK
	7,4577 DKK	7,4552 DKK
	11,7853 NOK	11,2239 NOK

1.4 Risicoklasse

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

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

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

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

1.5 Doel en werking van de liquidity management tools

Anti-dilution Levy

ADL is een mechanisme dat de verschillende compartimenten van de BEVEK in staat stelt de transactiekosten te vereffenen die voortvloeien uit grote inschrijvingen en inkopen door in- en uittreedende beleggers. Dankzij dit mechanisme hoeven bestaande beleggers niet langer indirect de transactiekosten op zich te nemen, omdat deze kosten rechtstreeks kunnen worden verrekend aan de in- en uitstappende beleggers.

Het mechanisme wordt alleen toegepast op het ogenblik dat een vastgestelde drempelwaarde wordt bereikt. De raad van bestuur van de BEVEK stelt een drempelwaarde vast als trigger voor netto-inschrijvingen of -inkopen. Deze drempelwaarde wordt per compartiment bepaald en uitgedrukt als percentage van het totale netto vermogen van het betreffende compartiment. Telkens wanneer de drempelwaarde wordt overschreden, dient het 'Liquidity Pricing Comité' van de BEVEK een expliciete beslissing te nemen om de netto transactiekosten in rekening te brengen aan de in- en uittreedende beleggers. De beslissing slaat zowel op de hoogte van de bijkomende kost als op het al dan niet toepassen van het mechanisme bij overschrijden van een vooraf bepaalde drempel.

De bijkomende kost wordt berekend op basis van de externe makelaarskosten, belastingen, heffingen en rechten alsook van de extra spread tussen de bied- en laatkoersen van de transacties die het compartiment uitvoert naar aanleiding van de inschrijving op en de inkoop van aandelen. De bijkomende kost wordt evenredig verdeeld over het totaal aantal aandelen van de inschrijving en de inkoop.

Indien een bepaald compartiment in haar prospectus reeds een vaste toe- of uittredingsvergoeding aanrekenet, dan zal het mechanisme van ADL niet van toepassing zijn voor dit compartiment. Let wel, indien er bv enkel een uittredingsvergoeding aangerekend wordt, dan zal de ADL nog wel toegepast worden in geval van toetredingen

De raad van bestuur van de BEVEK heeft beslist om voor volgende compartimenten een anti-dilution levy toe te passen:

LS Value Equity Global
LS Value Equity DBI
LS Value Equity European Small & Midcap
Anti-dilution levy is in voege vanaf 1 september 2020.

Redemption Gates

De Raad van Bestuur van de BEVEK kan beslissen om op de verschillende compartimenten redemption gates toe te passen.

Redemption Gates is een mechanisme dat de verschillende compartimenten van de BEVEK in staat stelt om de orders van inkopen door de BEVEK (uittreding door beleggers in de BEVEK) gedeeltelijk over te dragen naar de eerstvolgende afsluitingsdatum indien een vastgelegde drempel wordt overschreden.

Dankzij dit mechanisme kan de verkoop van de effecten in portefeuille gespreid worden om alzo in stresssituaties op de beurzen niet te moeten verkopen met hoge spreads of onder de marktprijs.

Het mechanisme wordt alleen toegepast op het ogenblik dat een vastgestelde drempelwaarde wordt bereikt. De raad van bestuur van de BEVEK stelt een drempelwaarde vast als trigger voor inkopen. Deze drempelwaarde wordt per compartiment bepaald en uitgedrukt als percentage van het totale netto vermogen van het betreffende compartiment. Telkens wanneer de drempelwaarde wordt overschreden, dient het 'Liquidity Pricing Comité' van de BEVEK een expliciete beslissing te nemen over het wel of niet toepassen van het mechanisme.

De schorsing betreft enkel dat deel van de uittredingsaanvragen dat de drempel overschrijdt en moet proportioneel worden toegepast op alle individuele uittredingsaanvragen die op de betrokken datum van afsluiting zijn ingediend. Het deel van de uittredingsaanvragen dat ingevolge de gedeeltelijke schorsing niet is uitgevoerd, wordt automatisch overgedragen naar de eerstvolgende afsluitingsdatum, behoudens herroeping door de belegger of een nieuwe toepassing van het mechanisme. (de schorsing is dus steeds tijdelijk, aangezien de beslissing tot schorsing telkens opnieuw moet genomen worden wanneer de vastgelegde drempel wordt overschreden).

De betrokken beleggers worden zo snel mogelijk individueel op de hoogte gebracht van de schorsing van de uitvoering van de aanvragen tot inkoop door de BEVEK, desgevallend via de betrokken distributeur(s). De instelling voor collectieve belegging bezorgt de betrokken beleggers tegelijkertijd ook alle informatie die zij nodig hebben om het betrokken order, in voorkomend geval, te herroepen.

Telkens er gebruik gemaakt wordt van deze maatregel zal er een kennisgeving gebeuren aan FSMA, en zal er een publicatie van de maatregel gebeuren op de website waarop het prospectus is gepubliceerd. (zie hierna bij 'Aanvullende informatie')

De raad van bestuur van de BEVEK heeft volgende drempels vastgelegd per compartiment:

LS Value Equity Global	10%
LS Value Equity DBI	10%
LS Value Equity European Small & Midcap	5%

1.6 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	LAAG	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 meegedeeld:

- 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 2024 niet toegepast te worden.

1.7 Verslag van de commissaris, erkende revisor

Callens
Vandelanotte

Callens Vandelanotte
Grotesteenweg 214 / 9
B-2600 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 2024**

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 3 boekjaar.

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 2024, 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.)

Deze jaarrekening omvat de balans op 31 december 2024 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	143.627.775,81	13.965.576,69
Equity DBI	EUR	43.905.671,27	10.048.405,73
Equity European Small & Midcap	EUR	19.613.243,27	-1.875.505,95
TOTAAL	EUR	207.146.690,35	22.138.476,47

Bedrijfsrevisoren / Réviseurs d'Entreprises / Belgische Wirtschaftsprüfer
Erkend voor 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 mutualités / 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





Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van het vermogen en de financiële toestand van de vennootschap per 31 december 2024, 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.

Paragraaf inzake een overige aangelegenheid

De periodieke informatieverstrekking voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8 leden 1, 2 en 2bis van de Verordening EU 2019/2088 en artikel 6 lid 1 van de Verordening EU 2020/852 zoals opgenomen in de bijlage van het jaarverslag werd niet onderworpen aan de wettelijke controle.

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,

Callens Vandelanotte
Commissaris
Vertegenwoordigd door

Digitaal ondertekend
door Snoeks Ken
Datum: 19/03/2025
17:02:03

Ken Snoeks
Bedrijfsrevisor

1.8 Geglobaliseerde balans

		31/12/24 in EUR	31/12/23 in EUR
Afdeling 1. - Balansschema			
TOTAAL NETTO ACTIEF			
I	Vaste activa	207.146.690,35	196.130.158,97
	A. Oprichtings- en organisatiekosten	0,00	0,00
	B. Immateriële vaste activa		
	C. Materiële vaste activa		
II	Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	202.802.565,07	185.323.387,14
	A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
	a. Obligaties		
	b. Andere schuldinstrumenten		
	B. Geldmarktinstrumenten		
	C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
	a. Aandelen	162.619.187,06	160.674.559,59
	b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming		1.921.486,51
	c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
	D. Andere effecten		
	E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	40.183.378,01	22.727.341,04
	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	198.182,98	-1.301.521,60
	A. Vorderingen		
	a. Te ontvangen bedragen	246.076,20	134.995,14
	b. Fiscale Tegoeden	11.017,05	11.643,50
	c. Collateral		
	d. Andere		
	B. Schulden		
	a. Te betalen bedragen (-)	-3.814,95	-1.429.896,99
	b. Fiscale schulden (-)	-55.095,32	-18.263,25
	c. Ontleningen (-)		
	d. Collateral (-)		
	e. Andere (-)		
V	Deposito's en liquide middelen	4.825.295,23	12.641.200,36
	A. Banktegoeden op zicht	4.825.295,23	12.641.200,36
	B. Banktegoeden op termijn		
	C. Andere		
VI	Overlopende rekeningen	-679.352,93	-532.906,93
	A. Over te dragen kosten		6.025,80
	B. Verkregen opbrengsten		
	C. Toe te rekenen kosten (-)	-679.352,93	-538.932,73
	D. Over te dragen opbrengsten (-)		
TOTAAL EIGEN VERMOGEN			
	A. Kapitaal	183.256.659,74	167.281.210,46
	B. Deelneming in het resultaat	1.751.554,14	439.320,59
	C. Overgedragen resultaat		
	D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	22.138.476,47	28.409.627,92

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

1.9 Geglobaliseerde resultatenrekening

		31/12/24 in EUR	31/12/23 in EUR
Afdeling 3. - Schema van de resultatenrekening			
I	Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden	22.698.690,01	28.563.352,84
A.	Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a.	Obligaties		
b.	Andere schuldinstrumenten		
B.	Geldmarktinstrumenten		
C.	Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a.	Aandelen	14.288.337,20	28.858.041,28
b.	ICB's met een vast aantal rechten van deelneming		-146.708,70
c.	Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D.	Andere effecten		14.597,61
E.	ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	2.054.764,03	1.993.154,76
F.	Financiële derivaten		
G.	Vorderingen, deposito's, liquide middelen en schulden		
H.	Wisselposities en -verrichtingen		
a.	Financiële derivaten		
b.	Andere wisselposities- en verrichtingen	6.355.588,78	-2.155.732,11
II	Opbrengsten en kosten van de beleggingen	2.066.069,57	1.920.233,21
A.	Dividenden	2.160.076,94	2.036.021,42
B.	Interesten (+/-)		
a.	Effecten en geldmarktinstrumenten		
b.	Deposito's en liquide middelen	176.783,80	167.010,05
c.	Collateral (+/-)		
C.	Intresten ingevolge ontleningen (-)		
D.	Swapcontracten		
E.	Roerende voorheffingen (-)		
a.	Van Belgische oorsprong	-65.976,58	-58.756,02
b.	Van buitenlandse oorsprong	-204.814,59	-224.042,24
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 ontmoeiding van uitredingen en tot dekking van leveringskosten		
B.	Andere		
IV	Exploitatiekosten	-2.566.593,38	-2.035.560,51
A.	Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-95.363,01	-39.638,24
B.	Financiële kosten (-)		
C.	Vergoeding van de bewaarder (-)	-71.280,18	-56.633,77
D.	Vergoeding van de beheerder (-)		
a.	Financieel beheer		
Klasse A		-1.372.779,28	-970.588,62
Klasse B			
Klasse C		-192.458,98	-190.460,72
Klasse I		-391.839,67	-416.158,65
b.	Administratief- en boekhoudkundig beheer	-179.105,15	-148.949,57
c.	Commerciële vergoeding	-43.933,98	-36.595,07
E.	Administratiekosten (-)		
F.	Oprichtings- en organisatiekosten (-)		
G.	Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-2.500,00	
H.	Diensten en diverse goederen (-)	-61.095,39	-57.352,85
I.	Afschrijvingen en voorzieningen voor risico's en kosten (-)		
J.	Taksen		
Klasse A, B en C		-135.552,64	-101.424,33
Klasse I		-2.373,82	-8.299,94
K.	Andere kosten (-)	-18.311,28	-9.458,75
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)		-500.523,81	-115.327,30
SUBTOTAAL II + III + IV		-500.523,81	-115.327,30

V	Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	22.198.166,20	28.448.025,54
VI	Belastingen op het resultaat	59.689,73	38.397,62
VII	Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	22.138.476,47	28.409.627,92

Afdeling 4. - Resultaatverwerking

I.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies)	23.890.030,61	28.848.948,51
	a. Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar		
	b. Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	22.138.476,47	28.409.627,92
	c. Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelnemingen in het resultaat)	1.751.554,14	439.320,59
II.	(Toevoeging aan) onttrekking aan het kapitaal	-14.117.982,59	-22.188.709,90
III.	Over te dragen winst (over te dragen verlies)		
IV.	(Dividenduitkering)	-9.772.048,02	-6.660.238,61

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 waarde creatie 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 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 clustermunities 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 gemeden. Bedrijven met een slechte ESG score verhogen bijgevolg het beleggingsrisico en beïnvloeden daardoor de 'risk/return' negatief.

2.1.4 Financieel portefeuillebeheer

Leo Stevens & Cie NV, beursvennootschap, Schildersstraat 33, 2000 Antwerpen

2.1.5 Distributeurs

Leo Stevens & Cie NV, beursvennootschap, Schildersstraat 33, 2000 Antwerpen

2.1.6 Benchmark

Het compartiment wordt actief beheerd.

Het compartiment wordt niet beheerd met referentie naar een benchmark.

2.1.7 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). 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 2024 werden volgende wijzigingen doorgevoerd:

Gegeven het 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 (26%). Deze sector werd in de eerste helft van 2024 nog versterkt door toevoeging van een bescheiden positie in Nvidia. Het aandeel kende reeds een sterk beursparcours maar dit werd volledig ondersteund door een sterke stijging in hun resultaten waardoor de waardering nog altijd niet excessief is. Hun chipontwerp blijft de meest performante om de AI trend mogelijk te maken en de bijhorende Cuda software zorgt voor een sterke klantenbinding. Om de blootstelling aan het hele AI en tech gebeuren nog te vergroten werd Cadence Design Systems in het tweede semester aangekocht. Dit is een onmisbare speler in de productieketen van de chipindustrie omdat het chip design software (EDA) aanbiedt aan de chip designers zoals Nvidia en AMD.

In diezelfde IT sector werd in het eerste semester de positie in de L&G Cyber Security – UCITS ETF vervangen door een rechtstreekse investering in de grote spelers. Zo werd Palo Alto Networks in het eerste kwartaal aangekocht en CrowdStrike in het tweede kwartaal. Echter door een misgelopen software update die een internationale storing veroorzaakte in tal van activiteiten (luchthavens, bedrijven, ...) kwam CrowdStrike zwaar onder druk te staan. Verschillende bedrijven dienden claims in tegen het bedrijf waardoor de exacte financiële impact van het hele gebeuren nog moeilijk in te schatten viel. De overtuiging in de sterke kwaliteiten van het bedrijf bleef overeind maar de onzekerheid leidde tot een verkoop van het aandeel. In de plaats werd een andere sterke speler in deze sector aangekocht, Zscaler. Net als CrowdStrike is Zscaler een speler die opgebouwd werd vanuit de cloud. Waar CrowdStrike echter de leider is in endpointbeveiliging, staat Zscaler zeer sterk in netwerkbeveiliging.

Er is van het koersherstel in september gebruik gemaakt om winst te nemen op Accenture en de positie volledig te verkopen. Accenture heeft de laatste twee jaar te kampen gehad met een trage marktomgeving. IT budgetten werden beperkt na de Covid pandemie en de discretionaire budgetten voor allerhande consultancy activiteiten, ongeveer de helft van Accenture's omzet, leden onder macro-economische omgeving.

Consumer Discretionary (14%) kende een sterk jaar dankzij Amazon en Prosus als sterkste performers. MercadoLibre werd in april aangekocht. Dit is de grootste e-commerce speler van Latijns-Amerika en heeft daarnaast ook nog een sterke fintech arm uitgebouwd. Het kent een sterke groei in de regio en er werd van koerszwakte gebruik gemaakt om het aandeel toe te voegen. Tijdens de tijdelijke marktcorrectie in de zomer vervoegde Hermès het fonds. Deze producent van hoogwaardige en zeer exclusieve luxeproducten kent een goed groeipatroon dat weinig beïnvloed wordt door economische cycli.

In de Consumer Staples sector werd een eerste positie genomen in L'Oréal. Dit bedrijf is alom gekend als globaal marktleider in de cosmetica- en schoonheidsindustrie. Het bedrijf geniet van een sterke merkreputatie en kan daardoor hoge marges realiseren. Het aandeel stond onder druk onder nervositeit rond de Franse verkiezingen einde juni, wat aanleiding gaf tot een eerste aankoop in het compartiment.

Het gewicht in de Health Care sector bedroeg 12%. In 2024 werden er twee namen toegevoegd aan het compartiment, Idexx Laboratories en Novo Nordisk. De sector kon wereldwijd echter niet veel enthousiasme bij beleggers opwekken omwille van zorgen rond de gezondheidspolitiek van de nieuwe Amerikaanse administratie en de nasleep van de Covid crisis, vooral in de medtech sector. In de markt van gewichtsverliesmedicatie zorgden de revolutionaire resultaten van producten van Novo Nordisk en Eli Lilly ervoor dat deze aandelen hun sector konden overstijgen. Novo Nordisk werd bij koersdruk opgepikt. Daarnaast werd de marktleider in het aanbieden van testplatformen voor dieren, Idexx Laboratories, aangekocht.

In de Real Estate sector (4% gewicht) werd er afscheid genomen van Equinix na een short rapport over sommige boekhoudpraktijken bij het bedrijf. Aangezien de waardering van het bedrijf sterk opgelopen was en er geen duidelijkheid was over de gegrondheid van de aanklachten, werd er geen risico genomen en werd het aandeel verkocht.

De Amerikaanse markt boerde sterk in 2024 maar dit was vooral gedreven door een select clubje van large cap aandelen. De small&mid cap aandelen kenden een zwaar eerste semester. Omdat er het geloof was dat het tij kon keren richting de Amerikaanse presidentsverkiezingen, waarbij de economische programma's gericht waren op het versterken van de eigen bedrijven, werd een positie genomen in het Granahan US Focused Growth Fund. Dit kende een zeer sterke remonte in het tweede semester.

Omwille van de onzekerheden rond de Chinese groei ondanks de stimulusmaatregelen van de overheid en een escalatie van de tarievenoorlog met de VS, werd ervoor gekozen om de directe blootstelling aan China via het Blackrock Systematic China A-share Oportunities Fonds om te zetten naar een fonds met een meer gespreide Aziatische blootstelling. Het HSBC Asia Pacific Ex-Japan Sustainable Equity UCITS ETF werd hiervoor geselecteerd. Deze tracker wordt beheerd door HSBC ETFs en volgt de FTSE Asia Pacific Ex Japan ESG Low Carbon Select Index Series. De index selecteert een 350 tal Aziatische bedrijven die aan allerlei normen op het vlak van reductie in koolstofemissies, ESG verbeteringen en UN Global Compact principes voldoen.

De belangrijkste positieve bijdragers tot het rendement in 2024 waren:

Port Wgt		Contribution	
3.79	AMAZON.COM INC	1.84	
3.83	ALPHABET INC-CL C	1.54	
1.67	NVIDIA CORP	1.24	
3.02	APPLE INC	1.14	
2.60	TRAVELERS COS INC/THE	1.09	
3.35	BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	1.08	
4.03	MICROSOFT CORP	0.87	
2.70	RCGF-ROB GLOBL FINTECH-IU	0.81	
2.43	SCHNEIDER ELECTRIC SE	0.80	
2.72	VISA INC-CLASS A SHARES	0.78	

De negatieve bijdragers waren:

Port Wgt		Contribution	↑
1.41	ENPHASE ENERGY INC		-0.98
2.32	ADOBE INC		-0.54
2.87	LS VALUE EQY EUR SM MD-A DIS		-0.37
2.22	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI		-0.37
2.53	QUEST CLEANTECH FUND-C		-0.32
0.27	NOVO NORDISK A/S-B		-0.31
0.75	L'OREAL		-0.29
0.89	IDEXX LABORATORIES INC		-0.24
1.79	SBA COMMUNICATIONS CORP		-0.23
0.23	7C SOLARPARKEN AG		-0.15

Eind december 2024 bedroeg de cash component 2.3%. Een gemiddeld cash percentage van max 5% wordt in normale markten aangehouden.

2.1.8 Toekomstig beleid

De beheerder belegt in de eerste 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. Hierbij wordt er gekeken naar de evolutie van de G20 OECD Composite Leading Indicator. Is de evolutie van deze indicator positief en bieden tegelijkertijd ook de momentum en PGI indicatoren (cash percentage in geldmarktfondsen) een positief signaal, dan zal de cash hoeveelheid maximum benut worden. Worden de signalen negatief, dan kan de cash component worden opgedreven mits de beurs die verwachte verslechtering 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.

2.1.9 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 uitdrukkingsmunt van het compartiment. De indicator wordt geformuleerd als een cijfer tussen 1 en 7. Hoe hoger het cijfer, hoe hoger de mogelijke opbrengst, maar ook hoe moeilijker voorspelbaar dit rendement. Ook hogere verliezen zijn mogelijk. Het laagste cijfer betekent niet dat de belegging volledig risicoloos is. Wel wijst het erop dat, vergeleken met hogere cijfers, dit product normaal een lager, maar eveneens beter voorspelbaar rendement zal bieden.

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

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

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

2.1.10 Te bestemmen resultaat

Over het boekjaar 2024 werd er een dividend uitgekeerd aan de houders van distributieaandelen:

Voor de distributieaandeelhouders van de aandelenklasse A bedraagt het dividend 0,5054€.

Voor de distributieaandeelhouders van de aandelenklasse C bedraagt het dividend 0,2651€.

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. 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)

	31/12/24 in EUR	31/12/23 in EUR
	143.627.775,81	85.918.770,88
	0,00	0,00
	140.723.429,07	81.106.597,77
	100.540.051,06	57.204.723,28 1.174.533,45
	40.183.378,01	22.727.341,04
	0,00	0,00
	175.019,88	81.712,97
	212.895,17	104.586,08
	3.145,19	3.145,19
	-2.691,92	-11.279,66
	-38.328,56	-14.738,64
	3.185.692,81	5.000.202,30
	3.185.692,81	5.000.202,30
	-456.365,95	-269.742,16
		2.008,60
	-456.365,95	-271.750,76
	143.627.775,81	85.918.770,88
	126.409.396,28	73.397.466,63
	3.252.802,84	587.848,32
	0,00	0,00
	13.965.576,69	11.933.455,93

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

		31/12/24 in EUR	31/12/23 in EUR
Afdeling 3. - Schema van de resultatenrekening			
I	Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden	14.492.990,15	12.220.779,67
A.	Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a.	Obligaties		
b.	Andere schuldinstrumenten		
B.	Geldmarktinstrumenten		
C.	Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a.	Aandelen	8.005.567,05	11.507.137,83
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	2.054.764,03	1.993.154,76
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	4.432.659,07	-1.183.245,40
II	Opbrengsten en kosten van de beleggingen	1.002.113,73	686.057,39
A.	Dividenden	962.956,33	691.347,75
B.	Interesten (+/-)		
b.	Deposito's en liquide middelen	155.931,18	83.262,20
C.	Intresten ingevolge ontleningen (-)		
D.	Swapcontracten		
E.	Roerende voorheffingen (-)		
a.	Van Belgische oorsprong	-35.748,43	-25.026,42
b.	Van buitenlandse oorsprong	-81.025,35	-63.526,14
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	-1.489.769,64	-948.169,96
A.	Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-38.906,90	-14.581,82
B.	Financiële kosten (-)		
C.	Vergoeding van de bewaarder (-)	-34.332,56	-19.515,20
D.	Vergoeding van de beheerder (-)		
a.	Financieel beheer		
Klasse A		-1.080.041,45	-676.042,13
Klasse C		-84.263,35	-77.018,53
b.	Administratief- en boekhoudkundig beheer	-93.934,08	-60.897,00
c.	Commerciële vergoeding	-23.483,37	-15.224,55
E.	Administratiekosten (-)		
F.	Oprichtings- en organisatiekosten (-)		
G.	Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-833,33	
H.	Diensten en diverse goederen (-)	-21.471,62	-18.885,56
I.	Afschrijvingen en voorzieningen voor risico's en kosten (-)		
J.	Taksen		
Klasse A en C		-98.102,82	-60.234,48
K.	Andere kosten (-)	-14.400,16	-5.770,69
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)		-487.655,91	-262.112,57
SUBTOTAAL II + III + IV		-487.655,91	-262.112,57

V	Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	14.005.334,24	11.958.667,10
VI	Belastingen op het resultaat	39.757,55	25.211,17
VII	Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	13.965.576,69	11.933.455,93

Afdeling 4. - Resultaatverwerking

I.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies)	17.218.379,53	12.521.304,25
a.	Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar		
b.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	13.965.576,69	11.933.455,93
c.	Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelnemingen in het resultaat)	3.252.802,84	587.848,32
II.	(Toevoeging aan) onttrekking aan het kapitaal	-16.863.441,15	-12.295.131,34
III.	Over te dragen winst (over te dragen verlies)	0,00	0,00
IV.	(Dividenduitkering)	-354.938,38	-226.172,91

2.4 Samenstelling van de activa en kerncijfers

2.4.1 Samenstelling van de activa op 31/12/2024

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	16.500	EUR	190,50	3.143.250,00		2,23%	2,19%	
AEDIFICA	40.000	EUR	56,20	2.248.000,00		1,60%	1,57%	
			Totaal	5.391.250,00		3,83%	3,75%	
Caymaneilanden								
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	11.600	USD	84,79	949.936,25		0,68%	0,66%	
			Totaal	949.936,25		0,68%	0,66%	
Denemarken								
NOVO NORDISK A/S-B	27.000	DKK	624,20	2.259.865,64		1,61%	1,57%	
			Totaal	2.259.865,64		1,61%	1,57%	
Frankrijk								
AIR LIQUIDE SA	16.097	EUR	156,92	2.525.941,24		1,79%	1,76%	
HERMES INTERNATIONAL	1.150	EUR	2.322,00	2.670.300,00		1,90%	1,86%	
L'OREAL	6.750	EUR	341,85	2.307.487,50		1,64%	1,61%	
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	4.000	EUR	635,50	2.542.000,00		1,81%	1,77%	
SCHNEIDER ELECTRIC SE	12.600	EUR	240,90	3.035.340,00		2,16%	2,11%	
			Totaal	13.081.068,74		9,30%	9,11%	
Ierland								
MEDTRONIC PLC	32.000	USD	79,88	2.468.765,69		1,75%	1,72%	
			Totaal	2.468.765,69		1,75%	1,72%	
Nederland								
ASML HOLDING NV	5.500	EUR	678,70	3.732.850,00		2,65%	2,60%	
PROSUS NV	63.000	EUR	38,35	2.416.050,00		1,72%	1,68%	
			Totaal	6.148.900,00		4,37%	4,28%	
Verenigde Staten van Amerika								
ADOBE INC	6.000	USD	444,68	2.576.859,18		1,83%	1,79%	
ALPHABET INC-CL C	29.000	USD	190,44	5.333.938,57		3,79%	3,71%	
AMAZON.COM INC	24.900	USD	219,39	5.276.039,21		3,75%	3,67%	
APPLE INC	20.000	USD	250,42	4.837.164,38		3,44%	3,37%	
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	10.500	USD	453,28	4.596.716,24		3,27%	3,20%	
CADENCE DESIGN SYS INC	8.500	USD	300,46	2.466.592,62		1,75%	1,72%	
IDEXX LABORATORIES INC	5.500	USD	413,44	2.196.175,39		1,56%	1,53%	
MERCADOLIBRE INC	1.400	USD	1.700,44	2.299.223,48		1,63%	1,60%	
MICROSOFT CORP	12.000	USD	421,50	4.885.068,57		3,47%	3,40%	
NVIDIA CORP	25.000	USD	134,29	3.242.466,67		2,30%	2,26%	
PALO ALTO NETWORKS INC	12.600	USD	181,96	2.214.309,44		1,57%	1,54%	
PEPSICO INC	16.000	USD	152,06	2.349.777,86		1,67%	1,64%	
S&P GLOBAL INC	5.500	USD	498,03	2.645.513,81		1,88%	1,84%	
SBA COMMUNICATIONS CORP	11.000	USD	203,80	2.165.153,56		1,54%	1,51%	
STRYKER CORP	8.300	USD	360,05	2.886.242,03		2,05%	2,01%	
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	5.000	USD	520,23	2.512.217,50		1,79%	1,75%	
TRAVELERS COS INC/THE	9.000	USD	240,89	2.093.886,42		1,49%	1,46%	
UNITEDHEALTH GROUP INC	7.000	USD	505,86	3.419.953,64		2,43%	2,38%	
VISA INC-CLASS A SHARES	13.000	USD	316,04	3.968.050,99		2,82%	2,76%	
WALT DISNEY CO/THE	25.000	USD	111,35	2.688.574,46		1,91%	1,87%	
ZSCALER INC	10.000	USD	180,41	1.742.418,38		1,24%	1,21%	
			Totaal	66.396.342,40		47,18%	46,23%	
Zweden								
INVESTOR AB-B SHS	150.500	SEK	292,70	3.843.922,34		2,73%	2,68%	
			Totaal	3.843.922,34		2,73%	2,68%	
Totaal aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren						100.540.051,06	71,45%	70,00%
<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								

HSBC ASIA PACIFIC EX JAP SUST EQUITY ETF	240.000	USD	16,49	3.822.754,49	1,1703%	2,72%	2,66%
ISHARES AUTOMATION&ROBOTIC UCITS ETF CAP	300.000	USD	13,88	4.020.185,43	0,1270%	2,86%	2,80%
JPM ASIA GROWTH FUND C - USD DIS	30.000	USD	155,85	4.515.646,12	0,7633%	3,21%	3,14%
JPM GLOBAL RESEARCH ENH INDEX EQ ETF	105.000	EUR	46,39	4.870.950,00	0,0576%	3,46%	3,39%
LS VALUE SICAV EQUITY SMALL&MID C DIS	58.000	EUR	74,79	4.337.820,00	22,4104%	3,08%	3,02%
M&G LUX GLOBAL LISTED INFRA CI EUR CAP	195.000	EUR	16,85	3.285.769,50	0,1935%	2,33%	2,29%
QUEST CLEANTECH FUND-C CAP	7.600	EUR	341,39	2.594.564,00	3,5083%	1,84%	1,81%
ROBECO GLOBAL FIN TECH I USS CAP	23.000	USD	174,10	3.867.394,24	0,7064%	2,75%	2,69%
TEMPLETON ASIAN SMALLER COMPANIES FD-IAE	45.000	EUR	100,02	4.500.900,00	0,4241%	3,20%	3,13%
			Totaal	35.815.983,78		25,45%	24,94%
Die voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die niet staan op de lijst van de FSMA							
GRANAHAN US FOCUSED GROWTH I USD DIS	200.000	USD	22,61	4.367.394,23	1,6802%	3,10%	3,04%
			Totaal	4.367.394,23		3,10%	3,04%
			Totaal ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	40.183.378,01		28,55%	27,98%
			Totaal effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	140.723.429,07		100,00%	97,98%
II. Deposito's en liquide middelen							
Banktegoeden op zicht							
KBC Bank		EUR		3.177.723,96			2,21%
KBC Bank		USD		7.963,11			0,01%
			Totaal deposito's en liquide middelen	3.185.692,81			2,22%
III. Overige vorderingen en schulden							
				173.011,28			0,12%
IV. Andere							
				-454.357,35			-0,32%
V. Totale netto inventariswaarde							
				143.627.775,81			100,00%

Sectorale spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Communicatie diensten	7,18%
Consumptie cyclisch	14,45%
Consumptie niet-cyclisch	4,29%
Energie	0,60%
Gezondheid	12,52%
Financieel	17,86%
Industrie	8,87%
Informatica	26,35%
Materialen	2,92%
Nutssector	1,03%
Vastgoed	3,93%
	100,00%

Geografische spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Andere	8,90%
België	4,50%
Brazilië	1,90%
China	2,80%
Denemarken	1,90%
Frankrijk	9,90%
India	2,50%
Nederland	5,20%
Taiwan	1,70%
U.S.A.	57,40%
Zwitserland	3,30%
	100,00%

Spreiding per munt

(in procenten van de effectenportefeuille)

DKK	1,61%
EUR	31,40%
SEK	2,73%
USD	64,26%
	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	34.953.489,87	29.267.502,07	64.220.991,94
Verkopen	6.364.001,07	10.784.877,74	17.148.878,81
Totaal 1	41.317.490,94	40.052.379,81	81.369.870,75
Inschrijvingen	33.805.368,96	26.380.493,84	60.185.862,80
Terugbetalingen	6.751.874,09	9.464.387,56	16.216.261,65
Totaal 2	40.557.243,05	35.844.881,40	76.402.124,45
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	104.482.596,26	130.667.146,32	117.574.871,29
Rotatie	0,73%	3,22%	4,23%

Gecorrigeerde omloopsnelheid			
	Semester 1	Semester 2	Volledig boekjaar
Aankopen	34.953.489,87	29.267.502,07	64.220.991,94
Verkopen	6.364.001,07	10.784.877,74	17.148.878,81
Totaal 1	41.317.490,94	40.052.379,81	81.369.870,75
Inschrijvingen	33.805.368,96	26.380.493,84	60.185.862,80
Terugbetalingen	6.751.874,09	9.464.387,56	16.216.261,65
Totaal 2	40.557.243,05	35.844.881,40	76.402.124,45
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	104.482.596,26	130.667.146,32	117.574.871,29
Verhouding activa zonder deposito's en liquide middelen t.o.v. totale netto-vermogen	97,54%	97,98%	97,76%
Gecorrigeerde rotatie	1,64%	3,70%	5,56%

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.
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
2024	362,0000	290.167,0000	9.360,0000	53.010,0000	40.943,0000	616.655,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse B		Terugkopen klasse B		Einde periode klasse B	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2022	0,0000	0,0000	0,0000	380,0000	0,0000	0,0000
2023	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
2024	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C		Einde periode klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
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
2024	0,0000	42.356,0000	0,0000	40.421,0000	228,0000	98.940,0000

Periode	Bedragen ontvangen en betaald door het compartiment in EUR			
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
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
2024	69.730,40	55.848.299,46	1.862.721,23	10.268.336,45

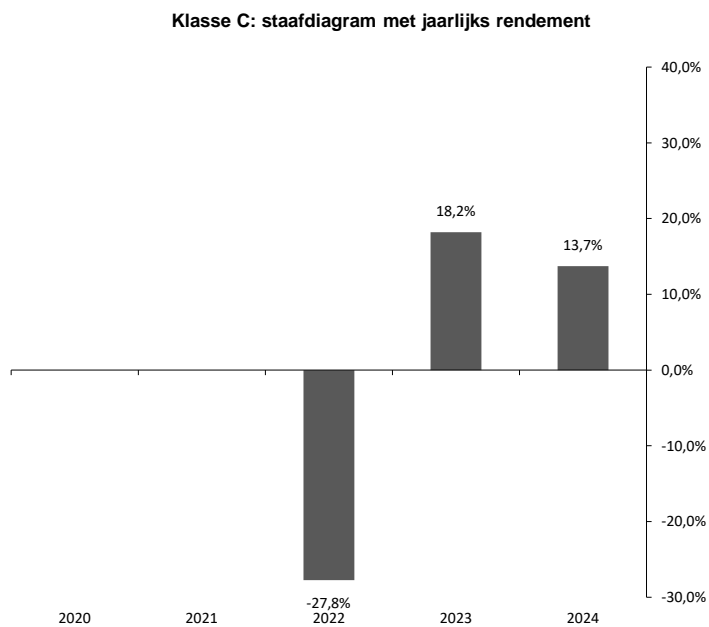
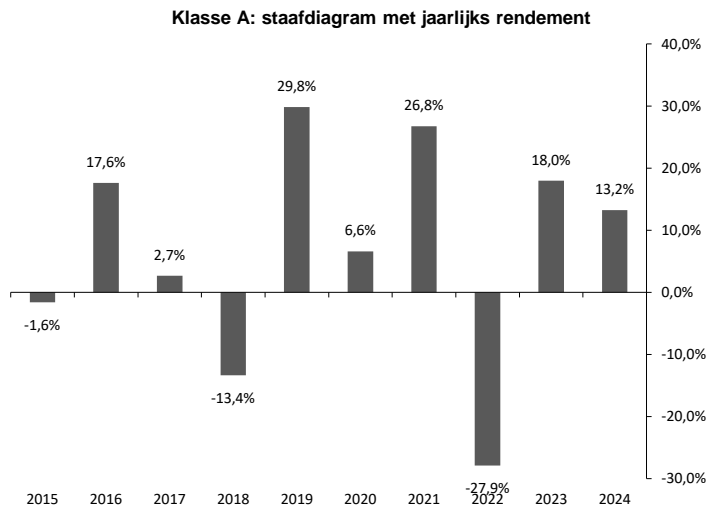
Jaar	Inschrijvingen klasse B		Terugkopen klasse B	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2022	0,00	0,00	0,00	62.300,40
2023	0,00	0,00	0,00	0,00
2024	0,00	0,00	0,00	0,00

Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
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
2024	0,00	4.267.832,94	0,00	4.085.203,97

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.
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
2024	143.627.775,81	205,43	202,22	107,30	106,05

2.4.4 Rendementscijfers

Actuariële rendementen	1 jaar 31/12/23- 31/12/24	3 jaar 31/12/21- 31/12/24	5 jaar 31/12/19- 31/12/24	10 jaar 31/12/14- 31/12/24
Klasse A	13,24%	-1,24%	5,41%	5,69%
Klasse C	13,71%	-0,98%		



Jaarlijks rendement van 01/01 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). De rendementen gelden zowel voor de kapitalisatie- als de distributieaandelen. Voor deelbewijzen die een dividend uitbetalen, wordt het bruto dividend verrekend in het rendement.

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%

Transactiekosten: 0,03% voor alle klassen

Bovenstaande percentages worden berekend op basis van de opgelopen kosten gedurende het boekjaar 2024.

Nadere toelichting bij de lopende kosten: volgende kosten zijn niet in de lopende kosten opgenomen:

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

Nadere toelichting bij de transactiekosten: De transactiekosten maken geen deel uit van de lopende kosten maar worden apart weergegeven. Deze kosten bevatten enkel de expliciete transactiekosten.

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**

Beheerkost onderliggende fondsen

	beheerkost
HSBC ASIA PACIFIC EX JAP SUST EQUITY ETF	0,25 %
ISHARES AUTOMATION&ROBOTIC UCITS ETF CAP	0,40%
JPM ASIA GROWTH FUND C - USD DIS	0,75%
JPM GLOBAL RESEARCH ENH INDEX EQ ETF	0,25%
GRANAHAN US FOCUSED GROWTH I USD DIS	0,95%
LS VALUE SICAV EQUITY SMALL&MID C DIS	0,84%
M&G LUX GLOBAL LISTED INFRA CI EUR CAP	0,75%
QUEST CLEANTECH FUND-C CAP	0,75%
ROBECO GLOBAL FIN TECH I USD CAP	0,80%
TEMPLETON ASIAN SMALLER COMPANIES FD-IAE	0,90%

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 clustermunities en antipersoonsmijnen, submunities en/of inerte munities 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 gemeden. Bedrijven met een slechte ESG score verhogen bijgevolg het beleggingsrisico en beïnvloeden daardoor de 'risk/return' negatief.

3.1.4 Financieel portefeuillebeheer

Leo Stevens & Cie NV, beursvennootschap, Schildersstraat 33, 2000 Antwerpen

3.1.5 Distributeurs

Leo Stevens & Cie NV, beursvennootschap, Schildersstraat 33, 2000 Antwerpen

3.1.6 Benchmark

Het compartiment wordt actief beheerd.

Het compartiment wordt niet beheerd met referentie naar een benchmark.

3.1.7 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 2024 werden volgende wijzigingen doorgevoerd:

Gegeven het 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%). Deze sector werd in de eerste helft van 2024 nog versterkt door toevoeging van een bescheiden positie in Nvidia.

Het aandeel kende reeds een sterk beursparcours maar dit werd volledig ondersteund door een sterke stijging in hun resultaten waardoor de waardering nog altijd niet excessief is. Hun chipontwerp blijft de meest performante om de AI trend mogelijk te maken en de bijhorende Cuda software zorgt voor een sterke klantenbinding. Om de blootstelling aan het hele AI en tech gebeuren nog te vergroten werd Cadence Design Systems in het tweede semester aangekocht. Dit is een onmisbare speler in de productieketen van de chipindustrie omdat het chip design software (EDA) aanbiedt aan de chip designers zoals Nvidia en AMD.

In diezelfde IT sector werd in het eerste semester de positie in de L&G Cyber Security – UCITS ETF vervangen door een rechtstreekse investering in de grote spelers. Zo werd Palo Alto Networks in het eerste kwartaal aangekocht en CrowdStrike in het tweede kwartaal. Echter door een misgelopen software update die een internationale storing veroorzaakte in tal van activiteiten (luchthavens, bedrijven, ...) kwam CrowdStrike zwaar onder druk te staan. Verschillende bedrijven dienden claims in tegen het bedrijf waardoor de exacte financiële impact van het hele gebeuren nog moeilijk in te schatten viel. De overtuiging in de sterke kwaliteiten van het bedrijf bleef overeind maar de onzekerheid leidde tot een verkoop van het aandeel. In de plaats werd een andere sterke speler in deze sector aangekocht, Zscaler. Net als CrowdStrike is Zscaler een speler die opgebouwd werd vanuit de cloud. Waar CrowdStrike echter de leider is in endpointbeveiliging, staat Zscaler zeer sterk in netwerkbeveiliging.

Er is van het koersherstel in september gebruik gemaakt om winst te nemen op Accenture en de positie volledig te verkopen. Accenture heeft de laatste twee jaar te kampen gehad met een trage marktomgeving. IT budgetten werden beperkt na de Covid pandemie en de discretionaire budgetten voor allerhande consultancy activiteiten, ongeveer de helft van Accenture's omzet, leden onder macro-economische omgeving.

Consumer Discretionary (12%) kende een sterk jaar dankzij Amazon en Prosus als sterkste performers. Tijdens de tijdelijke marktcorrectie in de zomer vervoegde Hermès het fonds. Deze producent van hoogwaardige en zeer exclusieve luxeproducten kent een goed groeipatroon dat weinig beïnvloed wordt door economische cycli.

In de Consumer Staples sector werd een eerste positie genomen in L'Oréal. Dit bedrijf is alom gekend als globaal marktleider in de cosmetica- en schoonheidsindustrie. Het bedrijf geniet van een sterke merkreputatie en kan daardoor hoge marges realiseren. Het aandeel stond onder druk onder nervositeit rond de Franse verkiezingen einde juni, wat aanleiding gaf tot een eerste aankoop in het compartiment.

Het gewicht in de Health Care sector bedroeg 17.5%. In 2024 werden er twee namen toegevoegd aan het compartiment, Idexx Laboratories en Novo Nordisk. De sector kon wereldwijd echter niet veel enthousiasme bij beleggers opwekken omwille van zorgen rond de gezondheidspolitiek van de nieuwe Amerikaanse administratie en de nasleep van de Covid crisis, vooral in de medtech sector. In de markt van gewichtsverliesmedicatie zorgden de revolutionaire resultaten van producten van Novo Nordisk en Eli Lilly ervoor dat deze aandelen hun sector konden overstijgen. Novo Nordisk werd bij koersdruk opgepikt. Daarnaast werd de marktleider in het aanbieden van testplatformen voor dieren, Idexx Laboratories, aangekocht.

In de Real Estate sector (2% gewicht) werd er afscheid genomen van Equinix na een short rapport over sommige boekhoudpraktijken bij het bedrijf. Aangezien de waardering van het bedrijf sterk opgelopen was en er geen duidelijkheid was over de gegrondheid van de aanklachten, werd er geen risico genomen en werd het aandeel verkocht.

In het small&mid cap segment werd de positie in Teleperformance volledig verkocht, na zorgen om de impact van AI op hun verdienmodel. Tomra, marktleider in reverse vending machines, werd aangekocht, evenals Adyen, dat actief is in de fintech markt. Deze globale marktleider is een sterke winstgevendende groeier dankzij het stijgend aantal online betalingen. De posities in Halma, 7C Solarparken en Veralto Corp werden volledig afgebouwd.

De belangrijkste positieve bijdragers tot het rendement in 2024 waren:

Port Wgt		Contribution	
5.01	AMAZON.COM INC		2.32
5.17	ALPHABET INC-CL C		2.09
3.93	APPLE INC		1.42
5.50	MICROSOFT CORP		1.07
1.44	NVIDIA CORP		1.01
3.17	BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B		1.00
2.96	VISA INC-CLASS A SHARES		0.95
2.70	TRAVELERS COS INC/THE		0.93
2.66	SCHNEIDER ELECTRIC SE		0.81
2.27	WALT DISNEY CO/THE		0.71

De negatieve bijdragers waren:

Port Wgt		Contribution	
0.91	ENPHASE ENERGY INC		-0.60
2.16	ADOBE INC		-0.50
0.75	CARL ZEISS MEDITEC AG - BR		-0.46
3.15	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI		-0.40
0.99	MEDISTIM ASA		-0.39
0.77	L'OREAL		-0.34
0.51	7C SOLARPARKEN AG		-0.32
0.69	SPIRAX GROUP PLC		-0.28
0.84	IDEXX LABORATORIES INC		-0.24
2.00	SBA COMMUNICATIONS CORP		-0.24

Eind december 2024 bedroeg de cash component 3%.

3.1.8 Toekomstig beleid

De beheerder belegt in de eerste 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. Hierbij wordt er gekeken naar de evolutie van de G20 OECD Composite Leading Indicator. Is de evolutie van deze indicator positief en bieden tegelijkertijd ook de momentum en PGI indicatoren (cash percentage in geldmarktfondsen) een positief signaal, dan zal de cash hoeveelheid maximum benut worden. Worden de signalen negatief, dan kan de cash component worden opgedreven mits de beurs die verwachte verslechtering 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.

3.1.9 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 uitdrukkingsmunt van het compartiment. De indicator wordt geformuleerd als een cijfer tussen 1 en 7. Hoe hoger het cijfer, hoe hoger de mogelijke opbrengst, maar ook hoe moeilijker voorspelbaar dit rendement. Ook hogere verliezen zijn mogelijk. Het laagste cijfer betekent niet dat de belegging volledig risicoloos is. Wel wijst het erop dat, vergeleken met hogere cijfers, dit product normaal een lager, maar eveneens beter voorspelbaar rendement zal bieden.

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

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

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

3.1.10 Te bestemmen resultaat

Over het boekjaar 2024 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	30,4954€.
Voor de distributieaandeelhouders van de aandelenklasse C bedraagt het dividend	30,8158€.
Voor de distributieaandeelhouders van de aandelenklasse I bedraagt het dividend	25,0832€.

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

3.2 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. 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)

	31/12/24 in EUR	31/12/23 in EUR
TOTAAL NETTO ACTIEF	43.905.671,27	88.405.085,99
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	42.715.485,30	83.920.681,88
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties		
b. Andere schuldinstrumenten		
B. Geldmarktinstrumenten		
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren	42.715.485,30	83.920.681,88
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	0,00	0,00
A. Vorderingen		
B. Schulden		
IV Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar	25.602,28	17.205,81
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen	28.181,03	26.000,30
b. Fiscale Tegoeden	6.938,76	7.565,21
c. Collateral		
d. Andere		
B. Schulden		
a. Te betalen bedragen (-)	-449,21	-16.359,70
b. Fiscale schulden (-)	-9.068,30	
c. Ontleningen (-)		
d. Collateral (-)		
e. Andere (-)		
V Deposito's en liquide middelen	1.316.042,83	4.673.357,96
A. Banktegoeden op zicht	1.316.042,83	4.673.357,96
B. Banktegoeden op termijn		
C. Andere		
VI Overlopende rekeningen	-151.459,14	-206.159,66
A. Over te dragen kosten		2.008,60
B. Verkregen opbrengsten		
C. Toe te rekenen kosten (-)	-151.459,14	-208.168,26
D. Over te dragen opbrengsten (-)		
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	43.905.671,27	88.405.085,99
A. Kapitaal	35.306.074,61	73.502.107,54
B. Deelneming in het resultaat	-1.448.809,07	-180.800,15
C. Overgedragen resultaat	0,00	0,00
D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	10.048.405,73	15.083.778,60

Afdeling 2. - Posten buiten-balansstelling

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

3.3 Resultatenrekening

		31/12/24 in EUR	31/12/23 in EUR
Afdeling 3. - Schema van de resultatenrekening			
I	Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden	10.108.466,00	15.065.715,07
A.	Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a.	Obligaties		
b.	Andere schuldinstrumenten		
B.	Geldmarktinstrumenten		
C.	Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a.	Aandelen	8.183.590,05	16.106.048,76
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	1.924.875,95	-1.040.333,69
II	Opbrengsten en kosten van de beleggingen	728.891,60	806.418,49
A.	Dividenden	837.811,68	934.061,09
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	-14.280,00	-13.020,00
b.	Van buitenlandse oorsprong	-94.640,08	-114.622,60
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	-778.536,81	-783.307,92
A.	Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-31.284,58	-8.274,40
B.	Financiële kosten (-)		
C.	Vergoeding van de bewaarder (-)	-24.770,28	-23.647,95
D.	Vergoeding van de beheerder (-)		
a.	Financieel beheer		
Klasse A		-169.797,22	-148.957,20
Klasse C		-32.861,65	-48.031,50
Klasse I		-391.839,67	-416.158,65
b.	Administratief- en boekhoudkundig beheer	-65.171,11	-68.052,59
c.	Commerciële vergoeding	-16.292,68	-17.013,26
E.	Administratiekosten (-)		
F.	Oprichtings- en organisatiekosten (-)		
G.	Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-833,33	
H.	Diensten en diverse goederen (-)	-20.838,62	-20.357,74
I.	Afschrijvingen en voorzieningen voor risico's en kosten (-)		
J.	Taksen		
Klasse A, B en C		-19.643,15	-21.355,07
Klasse I		-2.373,82	-8.299,94
K.	Andere kosten (-)	-2.830,70	-3.159,62
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)		-49.645,21	23.110,57
SUBTOTAAL II + III + IV		-49.645,21	23.110,57

V	Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	10.058.820,79	15.088.825,64
VI	Belastingen op het resultaat	10.415,06	5.047,04
VII	Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	10.048.405,73	15.083.778,60

Afdeling 4. - Resultaatverwerking

I.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies)	8.599.596,66	14.902.978,45
	a. Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar		
	b. Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	10.048.405,73	15.083.778,60
	c. Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelnemingen in het resultaat)	-1.448.809,07	-180.800,15
II.	(Toevoegingen) onttrekking aan het kapitaal	842.008,80	-8.592.257,73
III.	Over te dragen winst (over te dragen verlies)	0,00	0,00
IV.	(Dividenduitkering)	-9.441.605,46	-6.310.720,72

3.4 Samenstelling van de activa en kerncijfers

3.4.1 Samenstelling van de activa op 31/12/2024

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% 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	5.180	EUR	190,50	986.790,00	2,31%	2,25%
			Totaal	986.790,00	2,31%	2,25%
Duitsland						
CARL ZEISS MEDITEC AG - BR	4.340	EUR	45,52	197.556,80	0,46%	0,45%
SYMRISE AG	5.750	EUR	102,65	590.237,50	1,38%	1,34%
			Totaal	787.794,30	1,84%	1,79%
Denemarken						
NOVO NORDISK A/S-B	8.500	DKK	624,20	711.439,18	1,67%	1,62%
ORSTED A/S	3.400	DKK	324,20	147.804,28	0,35%	0,34%
			Totaal	859.243,46	2,01%	1,96%
Frankrijk						
AIR LIQUIDE SA	7.300	EUR	156,92	1.145.516,00	2,68%	2,61%
EDENRED	5.000	EUR	31,75	158.750,00	0,37%	0,36%
HERMES INTERNATIONAL	390	EUR	2.322,00	905.580,00	2,12%	2,06%
L'OREAL	2.170	EUR	341,85	741.814,50	1,74%	1,69%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	2.080	EUR	635,50	1.321.840,00	3,09%	3,01%
SARTORIUS STEDIM BIOTECH	1.300	EUR	188,70	245.310,00	0,57%	0,56%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	5.350	EUR	240,90	1.288.815,00	3,02%	2,94%
			Totaal	5.807.625,50	13,60%	13,23%
Groot Brittannië						
SPIRAX GRP	2.780	GBP	68,55	230.306,00	0,54%	0,52%
			Totaal	230.306,00	0,54%	0,52%
Ierland						
KINGSPAN GROUP PLC	5.000	EUR	70,45	352.250,00	0,82%	0,80%
MEDTRONIC PLC	7.900	USD	79,88	609.476,53	1,43%	1,39%
			Totaal	961.726,53	2,25%	2,19%
Nederland						
ADYEN NV	180	EUR	1.437,00	258.660,00	0,61%	0,59%
ASML HOLDING NV	2.210	EUR	678,70	1.499.927,00	3,51%	3,42%
PROSUS NV	16.000	EUR	38,35	613.600,00	1,44%	1,40%
			Totaal	2.372.187,00	5,55%	5,40%
Noorwegen						
MEDISTIM ASA	14.000	NOK	149,50	177.594,12	0,42%	0,40%
TOMRA SYSTEMS ASA	19.500	NOK	146,60	242.564,89	0,57%	0,55%
			Totaal	420.159,01	0,98%	0,96%
Verenigde Staten van Amerika						
ADOBE INC	1.970	USD	444,68	846.068,76	1,98%	1,93%
ALPHABET INC-CL C	13.200	USD	190,44	2.427.861,69	5,68%	5,53%
AMAZON.COM INC	10.000	USD	219,39	2.118.891,25	4,96%	4,83%
AMERICAN WATER WORKS CO INC	1.750	USD	124,49	210.409,02	0,49%	0,48%
APPLE INC	8.060	USD	250,42	1.949.377,24	4,56%	4,44%
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	3.800	USD	453,28	1.663.573,50	3,89%	3,79%
CADENCE DESIGN SYS INC	2.600	USD	300,46	754.487,15	1,77%	1,72%
DANAHER CORP	1.300	USD	229,55	288.212,28	0,67%	0,66%
FORTINET INC	5.800	USD	94,48	529.248,60	1,24%	1,21%
IDEXX LABORATORIES INC	1.810	USD	413,44	722.741,35	1,69%	1,65%
INTUITIVE SURGICAL INC	1.020	USD	521,96	514.196,64	1,20%	1,17%
MASTERCARD INC - A	1.500	USD	526,57	762.850,10	1,79%	1,74%
MICROSOFT CORP	5.500	USD	421,50	2.238.989,76	5,24%	5,10%
MSCI	580	USD	600,01	336.107,59	0,79%	0,77%
NVIDIA CORP	9.640	USD	134,29	1.250.295,15	2,93%	2,85%
PALO ALTO NETWORKS INC	3.660	USD	181,96	643.204,17	1,51%	1,46%
PEPSICO INC	5.500	USD	152,06	807.736,14	1,89%	1,84%
S&P GLOBAL INC	2.300	USD	498,03	1.106.305,77	2,59%	2,52%

SBA COMMUNICATIONS CORP	4.800	USD	203,80	944.794,28	2,21%	2,15%
STRYKER CORP	3.200	USD	360,05	1.112.768,01	2,61%	2,53%
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	2.050	USD	520,23	1.030.009,17	2,41%	2,35%
TRAVELERS COS INC/THE	3.000	USD	240,89	697.962,14	1,63%	1,59%
UNITEDHEALTH GROUP INC	1.800	USD	505,86	879.416,65	2,06%	2,00%
VISA INC-CLASS A SHARES	5.000	USD	316,04	1.526.173,46	3,57%	3,48%
WALT DISNEY CO/THE	10.000	USD	111,35	1.075.429,78	2,52%	2,45%
WASTE MANAGEMENT INC	4.000	USD	201,79	779.563,45	1,83%	1,78%
ZSCALER INC	3.100	USD	180,41	540.149,70	1,26%	1,23%
			Totaal	27.756.822,80	64,98%	63,22%
Zweden						
INVESTOR AB-B SHS	60.500	SEK	292,70	1.545.231,24	3,62%	3,52%
			Totaal	1.545.231,24	3,62%	3,52%
Zwitserland						
LONZA GROUP AG-REG	700	CHF	535,80	398.966,05	0,93%	0,91%
SONOVA HOLDING AG-REG	1.000	CHF	296,30	315.185,94	0,74%	0,72%
STRAUMANN HOLDING AG-REG	2.250	CHF	114,25	273.447,47	0,64%	0,62%
			Totaal	987.599,46	2,31%	2,25%
Totaal aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren				42.715.485,30	100,00%	97,29%
Totaal effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten				42.715.485,30	100,00%	97,29%
II. Deposito's en liquide middelen						
Banktegoeden op zicht						
KBC Bank		EUR		458.266,04		1,04%
KBC Bank		USD		857.776,63		1,95%
			Totaal deposito's en liquide middelen	1.316.042,83		3,00%
III. Overige vorderingen en schulden						
				25.602,28		0,06%
IV. Andere						
				-151.459,14		-0,34%
V. Totale netto inventariswaarde						
				43.905.671,27		100,00%

Sectorale spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Communicatie diensten	8,20%
Consumptie cyclisch	11,61%
Consumptie niet-cyclisch	3,63%
Gezondheid	17,50%
Financieel	18,85%
Industrie	9,08%
Informatica	24,00%
Materialen	4,06%
Nutssector	0,85%
Vastgoed	2,22%
	100,00%

Geografische spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Andere	0,60%
België	2,30%
Denemarken	2,00%
Duitsland	1,80%
Frankrijk	13,60%
Ierland	0,80%
Nederland	5,60%
Noorwegen	1,00%
U.S.A.	66,40%
Zweden	3,60%
Zwitserland	2,30%
	100,00%

Spreiding per munt

(in procenten van de effectenportefeuille)

CHF	2,31%
DKK	2,01%
EUR	24,13%
GBP	0,54%
NOK	0,98%
SEK	3,62%
USD	66,41%
	100,00%

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

Omlaopsnelheid			
	Semester 1	Semester 2	Volledig boekjaar
Aankopen	8.950.482,80	6.384.546,68	15.335.029,48
Verkopen	8.816.025,38	56.427.596,64	65.243.622,02
Totaal 1	17.766.508,18	62.812.143,32	80.578.651,50
Inschrijvingen	9.950.719,94	3.069.197,14	13.019.917,08
Terugbetalingen	7.474.029,69	53.783.021,44	61.257.051,13
Totaal 2	17.424.749,63	56.852.218,58	74.276.968,21
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	90.117.451,28	72.522.074,14	81.319.762,71
Rotatie	0,38%	8,22%	7,75%

Gecorrigeerde omlaopsnelheid			
	Semester 1	Semester 2	Volledig boekjaar
Aankopen	8.950.482,80	6.384.546,68	15.335.029,48
Verkopen	8.816.025,38	56.427.596,64	65.243.622,02
Totaal 1	17.766.508,18	62.812.143,32	80.578.651,50
Inschrijvingen	9.950.719,94	3.069.197,14	13.019.917,08
Terugbetalingen	7.474.029,69	53.783.021,44	61.257.051,13
Totaal 2	17.424.749,63	56.852.218,58	74.276.968,21
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	90.117.451,28	72.522.074,14	81.319.762,71
Verhouding activa zonder deposito's en liquide middelen t.o.v. totale netto-vermogen	99,25%	97,29%	98,27%
Gecorrigeerde rotatie	0,52%	10,06%	9,17%

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					
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A		Einde periode klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
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
2024	0,0000	35.196,0000	0,0000	36.899,0000	0,0000	127.809,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C		Einde periode klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
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
2024	0,0000	5.645,0000	0,0000	4.915,0000	0,0000	30.465,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse I		Terugkopen klasse I		Einde periode klasse I	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
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
2024	0,0000	64.150,0000	0,0000	444.490,0000	0,0000	183.300,0000

Periode	Bedragen ontvangen en betaald door het compartiment in EUR			
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
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
2024	0,00	4.333.068,81	0,00	4.507.336,48

Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2022	0,00	2.388.520,41	0,00	0,00
2023	0,00	94.767,10	0,00	3.713.762,00
2024	0,00	691.514,77	0,00	599.875,75

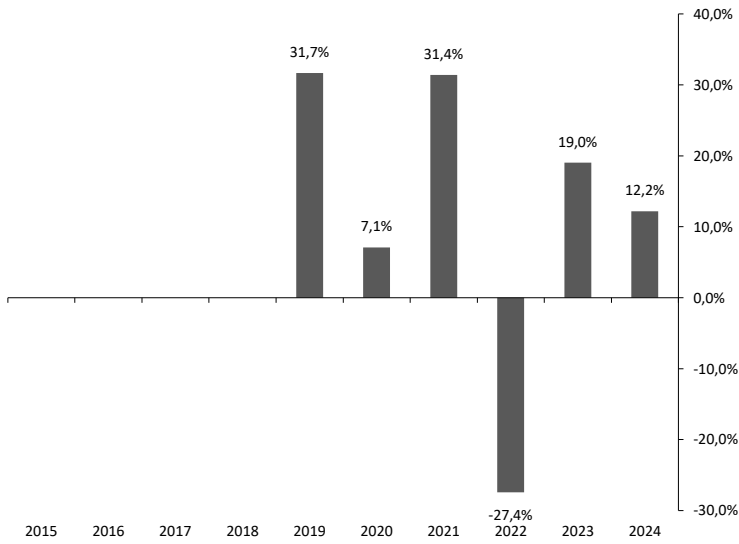
Jaar	Inschrijvingen klasse I		Terugkopen klasse I	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2022	0,00	702.091,96	0,00	738.240,00
2023	0,00	3.766.835,50	0,00	2.717.140,00
2024	0,00	7.995.333,50	0,00	56.149.838,90

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.
2022	79.697.289,74		107,77		108,52		109,63
2023	88.405.085,99		120,66		121,48		122,71
2024	43.905.671,27		127,25		128,14		129,51

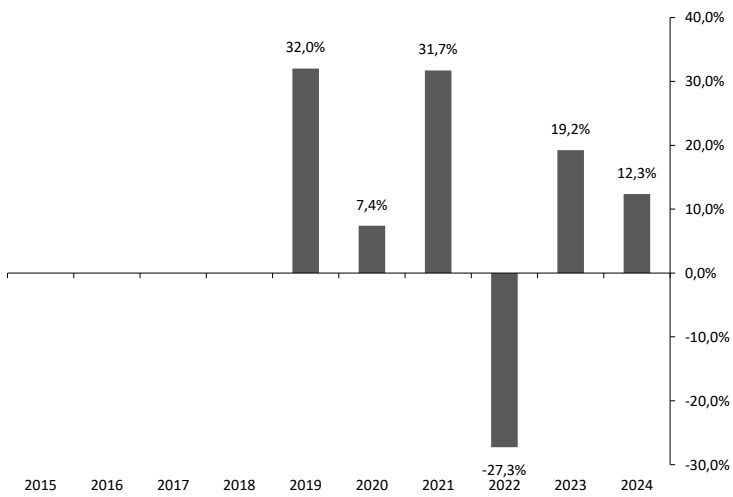
3.4.4 Rendementscijfers

Actuariële rendementen	1 jaar 31/12/23- 31/12/24	3 jaar 31/12/21- 31/12/24	5 jaar 31/12/19- 31/12/24	10 jaar 31/12/14- 31/12/24
Klasse A	12,18%	-1,03%	6,40%	
Klasse C	12,35%	-0,86%	6,63%	
Klasse I	12,65%	-0,60%	6,90%	

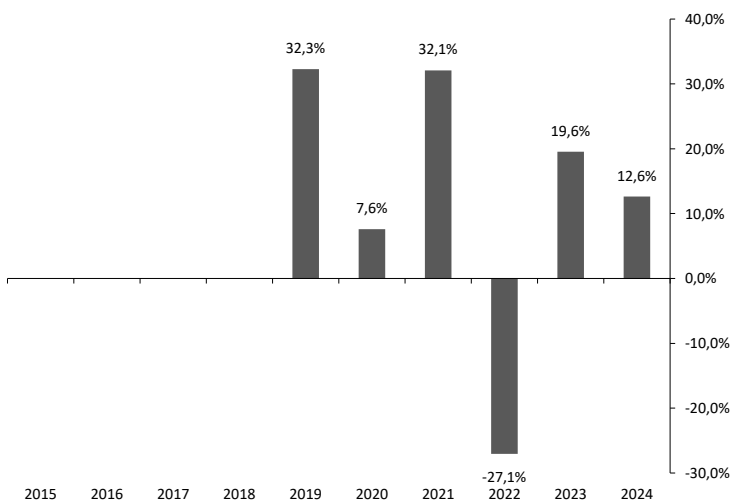
Klasse A: staafdiagram met jaarlijks rendement



Klasse C: staafdiagram met jaarlijks rendement



Klasse I: staafdiagram met jaarlijks rendement



Jaarlijks rendement van 01/01 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). De rendementen gelden zowel voor de kapitalisatie- als de distributieaandelen. Voor deelbewijzen die een dividend uitbetalen, wordt het bruto dividend verrekend in het rendement.

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	1,38%
	C	1,18%
	I	0,87%

Transactiekosten: 0,04% voor alle klassen

Bovenstaande percentages worden berekend op basis van de opgelopen kosten gedurende het boekjaar 2024.

Nadere toelichting bij de lopende kosten: volgende kosten zijn niet in de lopende kosten opgenomen:

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

Nadere toelichting bij de transactiekosten: De transactiekosten maken geen deel uit van de lopende kosten maar worden apart weergegeven. Deze kosten bevatten enkel de expliciete transactiekosten.

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 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 clustermunition en antipersoonsmijnen, submunition en/of inerte munition 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 gemeden. Bedrijven met een slechte ESG score verhogen bijgevolg het beleggingsrisico en beïnvloeden daardoor de 'risk/return' negatief.

4.1.4 Financieel portefeuillebeheer

Leo Stevens & Cie NV, beursvennootschap, Schildersstraat 33, 2000 Antwerpen

4.1.5 Distributeurs

Leo Stevens & Cie NV, beursvennootschap, Schildersstraat 33, 2000 Antwerpen

4.1.6 Benchmark

Het compartiment wordt actief beheerd.

Het compartiment wordt niet beheerd met referentie naar een benchmark.

4.1.7 Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

Beleid 2024

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&luxe, 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 aandelselectie volledig gebeurt op basis van een bottom-up selectie kan de sectorspreiding in grote mate afwijken van eender welke index.

Tijdens 2024 gevolgd beleid:

Een derde opeenvolgend jaar van moeilijke Europese markten. De grote Europese indexen lieten nog positieve rendementen optekenen maar de kleinere Europese indices stonden onder druk. De Duitse Dax mid cap index liet een prijsrendement optekenen van -5.44%, de Duitse small cap index een prijsrendement van -1.14% en de Franse small en midcap index een prijsrendement van -4.48%. Europees gefocuste SMID trackers konden hun grote broers nog wel bijhouden. Die positieve prestatie van Europese SMID trackers kon volledig toegeschreven worden aan banken, verzekeraars en bedrijven actief in de defensie industrie. Industriegroepen waar het LS SMID fonds structureel niet in belegt of in mag beleggen (omwille van ESG redenen).

De goede prestatie van deze industrieën stond in schril contrast met de rest van de Europese economie. Met name de maakindustrie kon de sterke beursprestatie van het eerste kwartaal 2024 niet vasthouden en gleeed terug af.



Voor het LS SMID fonds stond 2024 in het teken van de aligering met de Leo Stevens Quality Growth (QG) strategie. Daar waar 2024 gestart werd met 35% blootstelling aan de maakindustrie, werd het jaar afgesloten met 14% blootstelling aan diezelfde maakindustrie. De blootstelling aan de IT-, discretionaire- en communicatiediensten sector werd substantieel opgetrokken. Dit op basis van bottom-up analyses met strikte interne criteria die beantwoorden aan de QG strategie. Deze focus heeft ervoor gezorgd dat de turnover van het fonds in 2024 hoog lag. Deze zal in de toekomst terug in lijn komen te liggen met historische gemiddelden.

Wat betreft het rendement van het LS SMID fonds was er weinig reden tot feest. Met name de blootstelling aan de maakindustrie en de relatieve overweging aan de medische technologie sector heeft het prijsrendement (-7.65%) pijn gedaan. De negatieve prestaties in die laatste sector vallen grosso modo toe te schrijven aan enerzijds een zeer zwakke Chinese markt als gevolg van de economische malaise daar en een zwak investeringsklimaat in de Verenigde Staten als gevolg van de hoge rente. Het vertrouwen in deze bedrijven blijft, in tegenstelling tot de industriële bedrijven, wel behouden.

De belangrijkste positieve bijdragers tot het rendement in 2024 waren:

Port. Wgt		Contribution	
3.57	DEME GROUP		1.36
4.75	LOTUS BAKERIES		1.34
4.09	ASM INTERNATIONAL NV		0.72
1.13	BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES		0.54
1.94	CHEMOMETEC A/S		0.51
0.85	SCOUT24 SE		0.49
1.06	SAGE GROUP PLC/THE		0.49
2.71	ADYEN NV		0.46
2.44	NEMETSCHEK SE		0.45
2.27	INTERTEK GROUP PLC		0.43

De negatieve bijdragers waren:

Port. Wgt		Contribution	
2.83	CARL ZEISS MEDITEC AG - BR		-2.01
1.09	ALFEN N.V.		-1.80
3.02	SILTRONIC AG		-1.70
2.65	SARTORIUS AG-VORZUG		-1.51
1.89	EDENRED		-1.03
2.78	BRENNTAG SE		-0.94
0.48	TELEPERFORMANCE		-0.88
2.04	MELEXIS NV		-0.85
2.61	SPIRAX GROUP PLC		-0.85
1.96	SIGNIFY NV		-0.82

Dit maakt dat de top 10 posities vandaag bestaan uit:

Instrument	Value
NOVONESIS (NOVOZYMES) B	4.72
LOTUS BAKERIES	4.44
ASM INTERNATIONAL NV	4.42
BE SEMICONDUCTOR INDUST	4.29
STRAUMANN HOLDING AG-RI	3.78
NEMETSCHKE SE	3.69
MONCLER SPA	3.58
ADYEN NV	3.29
BREDERODE	3.06
CTS EVENTIM AG & CO KGAA	3.02

Op 31/12/2024 bedroeg de cash positie 1.65%

4.1.8 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. Hierbij wordt er gekeken naar de evolutie van de G20 OECD Composite Leading Indicator. Is de evolutie van deze indicator positief en bieden tegelijkertijd ook de momentum en PGI indicatoren (cash percentage in geldmarktfondsen) een positief signaal, dan zal de cash hoeveelheid maximum benut worden. Worden de signalen negatief, dan kan de cash component worden opgedreven mits de beurs die verwachte verslechtering 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 winstrecessie. 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.

4.1.9 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 uitdrukkingsmunt van het compartiment. De indicator wordt geformuleerd als een cijfer tussen 1 en 7. Hoe hoger het cijfer, hoe hoger de mogelijke opbrengst, maar ook hoe moeilijker voorspelbaar dit rendement. Ook hogere verliezen zijn mogelijk. Het laagste cijfer betekent niet dat de belegging volledig risicoloos is. Wel wijst het erop dat, vergeleken met hogere cijfers, dit product normaal een lager, maar eveneens beter voorspelbaar rendement zal bieden.

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

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

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

4.1.10 Te bestemmen resultaat

Over het boekjaar 2024 werd er geen dividend uitgekeerd wegens een negatief resultaat van het boekjaar. Het negatief te bestemmen resultaat werd onttrokken aan het kapitaal.

4.2 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. 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)

	31/12/24 in EUR	31/12/23 in EUR
	19.613.243,27	21.806.302,10
	0,00	0,00
	19.363.650,70	20.296.107,49
	19.363.650,70	19.549.154,43 746.953,06
	0,00	0,00
	-2.439,18	-1.400.440,38
	5.000,00	4.408,76
	933,10	933,10
	-673,82	-1.402.257,63
	-7.698,46	-3.524,61
	323.559,59	2.967.640,10
	323.559,59	2.967.640,10
	-71.527,84	-57.005,11
		2.008,60
	-71.527,84	-59.013,71
	19.613.243,27	21.806.302,10
	21.541.188,85	20.381.636,29
	-52.439,63	32.272,42
	-1.875.505,95	1.392.393,39

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

		31/12/24 in EUR	31/12/23 in EUR
Afdeling 3. - Schema van de resultatenrekening			
I	Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden	-1.902.766,14	1.276.858,10
	A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
	B. Geldmarktinstrumenten		
	C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
	a. Aandelen	-1.900.819,90	1.244.854,69
	b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming		-50.435,42
	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	-1.946,24	67.846,98
II	Opbrengsten en kosten van de beleggingen	335.064,24	427.757,33
	A. Dividenden	359.308,93	410.612,58
	B. Interesten (+/-)		
	a. Effecten en geldmarktinstrumenten		
	b. Deposito's en liquide middelen	20.852,62	83.747,85
	c. Collateral (+/-)		
	C. Intresten ingevolge ontleningen (-)		
	D. Swapcontracten		
	E. Roerende voorheffingen (-)		
	a. Van Belgische oorsprong	-15.948,15	-20.709,60
	b. Van buitenlandse oorsprong	-29.149,16	-45.893,50
	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	-298.286,93	-304.082,63
	A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-25.171,53	-16.782,02
	B. Financiële kosten (-)		
	C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-12.177,34	-13.470,62
	D. Vergoeding van de beheerder (-)		
	a. Financieel beheer		
	Klasse A	-122.940,61	-145.589,29
	Klasse C	-75.333,98	-65.410,69
	b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-19.999,96	-19.999,98
	c. Commerciële vergoeding	-4.157,93	-4.357,26
	E. Administratiekosten (-)		
	F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)		
	G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-833,34	
	H. Diensten en diverse goederen (-)	-18.785,15	-18.109,55
	I. Afschrijvingen en voorzieningen voor risico's en kosten (-)		
	J. Taksen		
	Klasse A, B en C	-17.806,67	-19.834,78
	Klasse I		
	K. Andere kosten (-)	-1.080,42	-528,44
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)		36.777,31	123.674,70
SUBTOTAAL II + III + IV		36.777,31	123.674,70

V	Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	-1.865.988,83	1.400.532,80
VI	Belastingen op het resultaat	9.517,12	8.139,41
VII	Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	-1.875.505,95	1.392.393,39

Afdeling 4. - Resultaatverwerking

I.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies)	-1.927.945,58	1.424.665,81
a.	Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar		
b.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	-1.875.505,95	1.392.393,39
c.	Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelnemingen in het resultaat)	-52.439,63	32.272,42
II.	(Toevoeging aan) onttrekking aan het kapitaal	1.927.945,58	-1.301.320,83
III.	Over te dragen winst (over te dragen verlies)	0,00	0,00
IV.	(Dividenduitkering)	0,00	-123.344,98

4.4 Samenstelling van de activa en kerncijfers

4.4.1 Samenstelling van de activa op 31/12/2024

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% 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						
CARE PROPERTY INVEST	52.381	EUR	11,42	598.191,02	3,09%	3,05%
LOTUS BAKERIES	83	EUR	10.780,00	894.740,00	4,62%	4,56%
MELEXIS	5.550	EUR	56,50	313.575,00	1,62%	1,60%
			Totaal	1.806.506,02	9,33%	9,21%
Duitsland						
ATOSS SOFTWARE	3.000	EUR	114,20	342.600,00	1,77%	1,75%
BRENNTAG SE	3.754	EUR	57,88	217.281,52	1,12%	1,11%
CARL ZEISS MEDITEC AG - BR	11.000	EUR	45,52	500.720,00	2,59%	2,55%
CTS EVENTIM AG & CO KGAA	7.000	EUR	81,65	571.550,00	2,95%	2,91%
NEMETSCHEK SE	7.600	EUR	93,60	711.360,00	3,67%	3,63%
RATIONAL AG	700	EUR	824,00	576.800,00	2,98%	2,94%
SARTORIUS AG-VORZUG	2.460	EUR	215,20	529.392,00	2,73%	2,70%
SCOUT24 SE	6.100	EUR	85,10	519.110,00	2,68%	2,65%
SILTRONIC AG	8.841	EUR	46,50	411.106,50	2,12%	2,10%
SYMRISE AG	7.300	EUR	102,65	749.345,00	3,87%	3,82%
			Totaal	5.129.265,02	26,49%	26,15%
Denemarken						
CHEMOMETEC A/S	6.700	DKK	486,20	436.802,23	2,26%	2,23%
NOVONESIS	16.824	DKK	407,70	919.739,97	4,75%	4,69%
			Totaal	1.356.542,20	7,01%	6,92%
Frankrijk						
EDENRED	10.950	EUR	31,75	347.662,50	1,80%	1,77%
PUBLICIS GROUPE	4.437	EUR	103,00	457.011,00	2,36%	2,33%
			Totaal	804.673,50	4,16%	4,10%
Groot Brittannië						
SAGE GROUP PLC/THE	34.220	GBP	12,73	526.455,17	2,72%	2,68%
SPIRAX GRP	5.500	GBP	68,55	455.641,36	2,35%	2,32%
			Totaal	982.096,53	5,07%	5,01%
Italië						
BRUNELLO CUCINELLI SPA	4.822	EUR	105,40	508.238,80	2,62%	2,59%
MONCLER SPA	13.600	EUR	50,98	693.328,00	3,58%	3,53%
THE ITALIAN SEA GROUP S.P.A.	46.556	EUR	7,41	344.979,96	1,78%	1,76%
			Totaal	1.546.546,76	7,99%	7,89%
Luxemburg						
BREDERODE	5.400	EUR	111,00	599.400,00	3,10%	3,06%
			Totaal	599.400,00	3,10%	3,06%
Nederland						
ADYEN NV	450	EUR	1.437,00	646.650,00	3,34%	3,30%
ASM INTERNATIONAL NV	1.500	EUR	558,80	838.200,00	4,33%	4,27%
BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	6.002	EUR	132,30	794.064,60	4,10%	4,05%
TKH GROUP NV-DUTCH CERT	11.835	EUR	33,32	394.342,20	2,04%	2,01%
			Totaal	2.673.256,80	13,81%	13,63%
Noorwegen						
MEDISTIM ASA	20.000	NOK	149,50	253.705,89	1,31%	1,29%
TOMRA SYSTEMS ASA	40.000	NOK	146,60	497.569,01	2,57%	2,54%
			Totaal	751.274,90	3,88%	3,83%
Spanje						
CELLNEX TELECOM SA	12.200	EUR	30,51	372.222,00	1,92%	1,90%
VISCOFAN SA	5.000	EUR	61,00	305.000,00	1,58%	1,56%
			Totaal	677.222,00	3,50%	3,45%
Zweden						
INDUTRADE AB	23.600	SEK	277,00	570.436,30	2,95%	2,91%

INVISIO AB	12.500	SEK	275,50	300.501,75	1,55%	1,53%
MIPS AB	11.048	SEK	470,40	453.488,59	2,34%	2,31%
VITEC SOFTWARE GROUP AB	7.000	SEK	544,00	332.286,21	1,72%	1,69%
YUBICO AB	14.500	SEK	243,00	307.460,73	1,59%	1,57%
			Totaal	1.964.173,58	10,14%	10,01%
Zwitserland						
STRAUMANN HOLDING AG-REG	6.000	CHF	114,25	729.193,26	3,77%	3,72%
VAT GROUP AG	942	CHF	342,80	343.500,13	1,77%	1,75%
			Totaal	1.072.693,39	5,54%	5,47%
Totaal aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren				19.363.650,70	100,00%	98,73%
Totaal effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten				19.363.650,70	100,00%	98,73%
II. Deposito's en liquide middelen						
Banktegoeden op zicht						
KBC Bank		EUR		212.163,34		1,08%
KBC Bank		CHF		5.680,51		0,03%
KBC Bank		DKK		33.235,76		0,17%
KBC Bank		GBP		65.055,57		0,33%
KBC Bank		SEK		7.424,41		0,04%
			Totaal deposito's en liquide middelen	323.559,59		1,65%
III. Overige vorderingen en schulden				-2.439,18		-0,01%
IV. Andere				-71.527,84		-0,36%
V. Totale netto inventariswaarde				19.613.243,27		100,00%

Sectorale spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Communicatie diensten	9,92%
Consumptie cyclisch	10,32%
Consumptie niet-cyclisch	6,19%
Gezondheid	12,65%
Financieel	8,23%
Industrie	17,33%
Informatica	23,65%
Materialen	8,62%
Vastgoed	3,09%
	100,00%

Geografische spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Andere	6,50%
België	9,30%
Denemarken	8,60%
Duitsland	26,50%
Frankrijk	4,20%
Italië	8,00%
Nederland	13,80%
Noorwegen	3,90%
Verenigd Koninkrijk	5,10%
Zweden	8,60%
Zwitserland	5,50%
	100,00%

Spreiding per munt

(in procenten van de effectenportefeuille)

CHF	5,54%
DKK	7,01%
EUR	68,36%
GBP	5,07%
NOK	3,88%
SEK	10,14%
	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	4.535.321,28	7.159.098,46	11.694.419,74
Verkopen	4.553.738,81	6.169.879,81	10.723.618,62
Totaal 1	9.089.060,09	13.328.978,27	22.418.038,36
Inschrijvingen	2.213.436,00	1.396.381,61	3.609.817,61
Terugbetalingen	2.259.135,50	1.544.890,01	3.804.025,51
Totaal 2	4.472.571,50	2.941.271,62	7.413.843,12
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	21.348.990,61	20.207.278,20	20.778.134,40
Rotatie	21,62%	51,41%	72,21%

Gecorrigeerde omloopsnelheid			
	Semester 1	Semester 2	Volledig boekjaar
Aankopen	4.535.321,28	7.159.098,46	11.694.419,74
Verkopen	4.553.738,81	6.169.879,81	10.723.618,62
Totaal 1	9.089.060,09	13.328.978,27	22.418.038,36
Inschrijvingen	2.213.436,00	1.396.381,61	3.609.817,61
Terugbetalingen	2.259.135,50	1.544.890,01	3.804.025,51
Totaal 2	4.472.571,50	2.941.271,62	7.413.843,12
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	21.348.990,61	20.207.278,20	20.778.134,40
Verhouding activa zonder deposito's en liquide middelen t.o.v. totale netto-vermogen	92,64%	98,73%	95,68%
Gecorrigeerde rotatie	21,46%	50,93%	70,57%

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					
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A		Einde periode klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
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
2024	136,0000	13.436,0000	1.480,0000	32.699,0000	3.782,0000	98.949,0000

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.
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
2024	0,0000	27.635,0000	0,0000	1.905,0000	0,0000	125.405,0000

Periode	Bedragen ontvangen en betaald door het compartiment in EUR			
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
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
2024	14.857,70	1.418.312,86	151.034,20	3.502.338,86

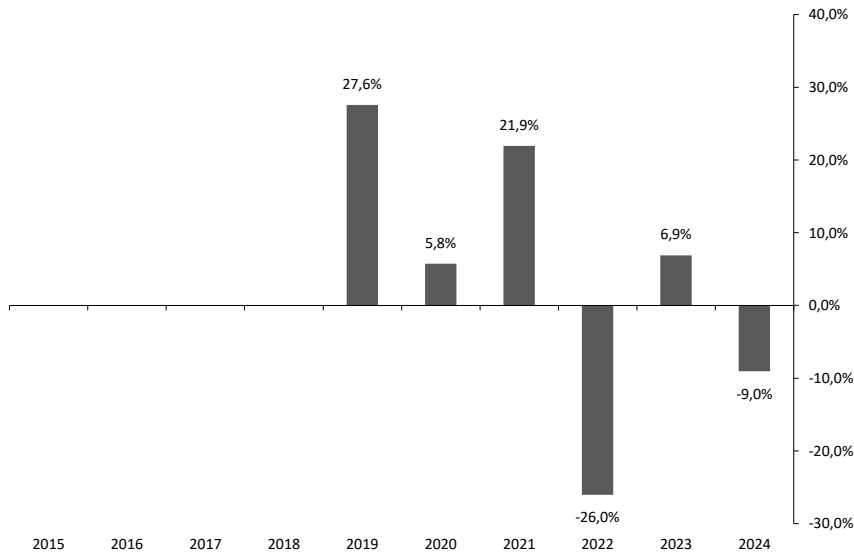
Periode	Bedragen ontvangen en betaald door het compartiment in EUR			
Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2022	0,00	3.720.227,90	0,00	49.991,95
2023	0,00	617.962,20	0,00	54.529,39
2024	0,00	2.176.647,05	0,00	150.652,45

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.
2022	21.150.707,29	103,34	103,11		78,10
2023	21.806.302,10	110,46	110,01		82,62
2024	19.613.243,27	100,48	99,58		74,79

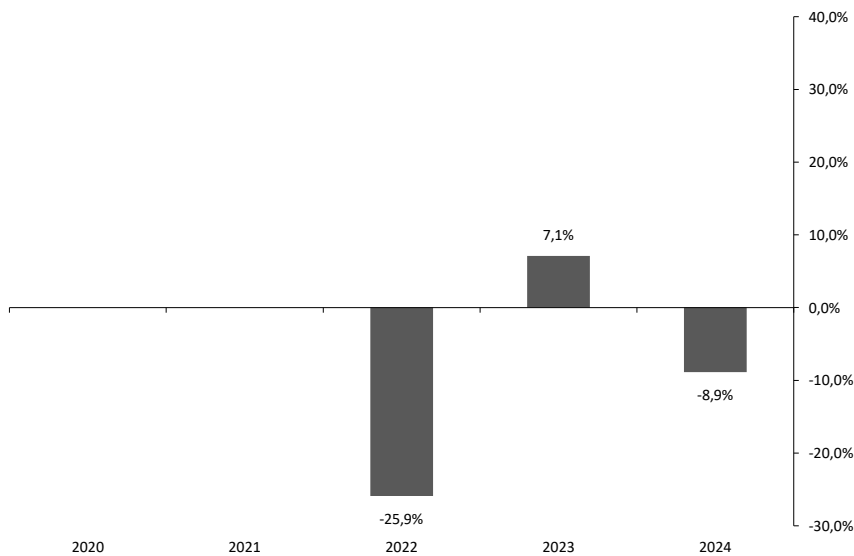
4.4.4 Rendementscijfers

Actuariële rendementen	1 jaar 31/12/23- 31/12/24	3 jaar 31/12/21- 31/12/24	5 jaar 31/12/19- 31/12/24	10 jaar 31/12/14- 31/12/24
Klasse A	-9,03%	-10,41%	-1,50%	
Klasse C	-8,86%			

Klasse A: staafdiagram met jaarlijks rendement



Klasse C: staafdiagram met jaarlijks rendement



Jaarlijks rendement van 01/01 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). De rendementen gelden zowel voor de kapitalisatie- als de distributieaandelen. Voor deelbewijzen die een dividend uitbetalen, wordt het bruto dividend verrekend in het rendement.

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	1,44%
	C	1,24%

Transactiekosten: 0,12% voor alle klassen

Bovenstaande percentages worden berekend op basis van de opgelopen kosten gedurende het boekjaar 2024.

Nadere toelichting bij de lopende kosten: volgende kosten zijn niet in de lopende kosten opgenomen:

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

Nadere toelichting bij de transactiekosten: De transactiekosten maken geen deel uit van de lopende kosten maar worden apart weergegeven. Deze kosten bevatten enkel de expliciete transactiekosten.

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 beheerverenootschap 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.

BIJLAGE

**Model voor de periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als
bedoeld in
artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en
artikel 6, lid 1, van Verordening (EU) 2020/852**

(niet gereviseerd)

Duurzame belegging: een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een ecologische of een sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan milieu- of sociale doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd praktijken op het gebied van goed bestuur toepassen.

De **EU-taxonomie** is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852. Het gaat om een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten**. Die verordening bevat geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten. Duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling kunnen wel of niet op de taxonomie zijn afgestemd.



Duurzaamheids-indicatoren meten hoe de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot, verwezenlijkt

Productnaam:
LS VALUE EQUITY GLOBAL

Identificatiecode voor juridische entiteiten
(LEI): 549300NTQCKJ1JPJFJ78

Ecologische en/of sociale kenmerken (E/S-kenmerken)

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

Ja

Nee

Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling** gedaan :

Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken** Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een minimum van 0.00% duurzame beleggingen

___%

in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan:

Het product promootte E/S-kenmerken, maar heeft niet duurzaam belegd.

___%

In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?

Het doel van het Compartiment is niet het bereiken van specifieke ecologische of sociale resultaten. Het gaat er eerder om duurzame praktijken aan te moedigen waarbij in het beleggingsproces rekening wordt gehouden met duurzaamheidsrisico's. Deze aanpak is erop gericht de negatieve ecologische en sociale impact te verkleinen. Door minimale normen en beleggingscriteria vast te stellen die gebaseerd zijn op duurzaamheidsfactoren, wil de beheerder ondernemingen selecteren die dankzij een duurzaam beleid mee kunnen bijdragen tot positieve ecologische en sociale veranderingen. Momenteel kan echter niet worden gemeten hoe doeltreffend dergelijke normen en criteria kunnen zijn om significante veranderingen teweeg te brengen. De beheerder erkent dat er verdere inspanningen nodig zijn om de aanhoudende toename van negatieve milieuveranderingen aan te pakken en dat de integratie van een verstandig beleid inzake screening en uitsluiting noodzakelijkerwijs een onderdeel zal vormen van het beleggingsproces van het Compartiment.

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

De precontractuele informatie van het Compartiment in het kader van de SFDR-verordening bevat geen specifieke duurzaamheidsindicatoren voor de periode waarop dit verslag betrekking heeft. De

beheerder acht de volgende gegevens echter van belang voor de beoordeling van de algemene ecologische en sociale prestaties van het Compartiment. De ESG-risicoscore, gemeten door Sustainalytics, ligt tussen de lage en gemiddelde classificatie. De doelstelling van het Compartiment is de ESG-risico's zoveel mogelijk te beperken.

Percentage betrokken ondernemingen: 100% met uitzondering van de liquide middelen. Dit dekkingspercentage geeft ons een indicatie van de effectieve diepte van het beleid.

SDG	Contributie aan de totale portefeuille in %
SDG 2 : Zero Hunger	0.01
SDG 3 : Good Health and Well-being	3.21
SDG 4 : Quality Education	0
SDG 6 : Clean Water and Sanitation	0.8
SDG 7 : Affordable and Clean Energy	3.32
SDG 9 : Industry, Innovation, and Infrastructure	3.96
SDG 10 : Reduced Inequality	0.27
SDG 11 : Sustainable Cities and Communities	3.5
SDG 12 : Responsible Consumption and Production	2.08
SDG 13 : Climate action	1.79
SDG 14 : Life Below Water	1.59
SDG 15 : Life on Land	0.01

...en in vergelijking met voorafgaande perioden?

De duurzaamheidsindicatoren zijn redelijk stabiel, het risico is nog steeds gemiddeld, (wel aan de lage kant van de vork). De fondsenbeheerders monitoren dit op dagelijks basis om ESG risico's zo veel mogelijk te beperken.

Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.

Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologische of sociale duurzame beleggingsdoelstellingen?

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.

Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.

Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.

De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

In de EU-taxonomie is het beginsel "geen ernstige afbreuk doen" vastgelegd. Dit houdt in dat op taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke Uniecriteria.

Het beginsel "geen ernstige afbreuk doen" is alleen van toepassing op de onderliggende beleggingen van het financiële product die rekening houden met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten. De onderliggende beleggingen van het resterende deel van

dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Andere duurzame beleggingen mogen evenmin ernstig afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.



Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

De EU-verordening betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector (SFDR) vereist dat rekening wordt gehouden met 18 verplichte indicatoren voor broeikasgasemissies, fossiele brandstoffen, energie-efficiëntie, biodiversiteit, water, afval en sociale indicatoren. Deze zijn van toepassing op bedrijven, overheden en supranationale instellingen, alsook op vastgoedactiva. Naast de verplichte indicatoren hebben de regelgevende autoriteiten 46 aanvullende indicatoren bepaald die gebruikt kunnen worden om een belangrijk ongunstig effect op duurzaamheid te identificeren. Het compartiment houdt rekening met alle verplichte en zoveel mogelijk aanvullende indicatoren van belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren. Dit gebeurt door na te gaan in welke mate de (voorgestelde) beleggingen bijdragen aan de ecologische en sociale kenmerken die het promoot, via de specifieke duurzaamheidsindicatoren.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

De lijst bevat de beleggingen die het grootste aandeel beleggingen van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten:
1/1/2024 - 31/12/2024

Grootste beleggingen	Sector	% Activa	Land
MICROSOFT CORP	Technologie	3,79 %	Verenigde Staten
ALPHABET INC-CL C	Technologie	3,65 %	Verenigde Staten
AMAZON.COM INC	Technologie	3,57 %	Verenigde Staten
BERKSHIRE HATHAWA	Financieel	3,25 %	Verenigde Staten
INVESTOR AB-B SHS	Financieel	3,03 %	Zweden
LS VALUE SICAV EQ	Beleggingsfonds	3,00 %	België
ASML HOLDING NV	Technologie	2,96 %	Nederland
ISHARES AUTOMATIO	Beleggingsfonds	2,95 %	Ierland
APPLE INC	Technologie	2,91 %	Verenigde Staten
JPM ASIA GROWTH F	Beleggingsfonds	2,69 %	Asia
M&G LUX GLOBAL LI	Beleggingsfonds	2,67 %	Luxemburg
UNITEDHEALTH GROU	Gezondheidszorg	2,60 %	Verenigde Staten
VISA INC-CLASS A	Financieel	2,58 %	Verenigde Staten
ROBECO GLOBAL FIN	Beleggingsfonds	2,52 %	Luxemburg
TEMPLETON ASIAN S	Beleggingsfonds	2,51 %	Luxemburg

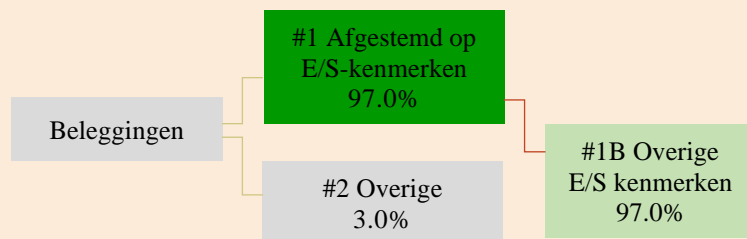


Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Alle activa, met uitzondering van de liquide middelen, van het Compartiment werd belegd in de categorie "#1 afgestemd op de E/S-eigenschappen". De liquide middelen van het Compartiment worden beschouwd als "#2 Overige".

● Hoe zag de activa-allocatie eruit?

De activa-allocatie beschrijft het aandeel beleggingen in bepaalde activa.



#1 Afgestemd op E/S-kenmerken omvat de beleggingen van het gebruikte financiële product om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.
#2 Overige omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en evenmin als duurzame belegging kwalificeren.

De categorie **#1 Afgestemd op E/S- kenmerken** omvat:

- Subcategorie **#1A Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.
- Subcategorie **#1B Overige E/S-kenmerken** omvat beleggingen die op de ecologische of sociale kenmerken zijn afgestemd, maar niet als duurzame belegging gelden.

Historische vergelijking van de proporties	Vorige periode	Huidige periode
#1 Afgestemd op E/S kenmerken	94.7%	97.0%
#2 Overige	5.3%	3.0%
#1A Duurzaam	0.0%	0.0%
#1B Overige E/S kenmerken	94.7%	97.0%
Op taxonomie afgestemd		
Overige Ecologisch		
Sociaal		

● In welke economische sectoren werd belegd?

Gemiddeld over 2024 is er geïnvesteerd in de volgende sectoren:

Top Sectoren	% Activa
Technologie	25,22 %
Financieel	17,78 %
Cyclische Consumptie	11,73 %
Gezondheid	11,59 %
Industrie	9,67 %
Communicatie Diensten	7,36 %
Vastgoed	6,43 %
Niet-cyclische Consumptie	4,70 %
Materialen	3,28 %
Nutsbedrijven	1,68 %
Energie	0,57 %

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten van ondernemingen waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeven.



In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.

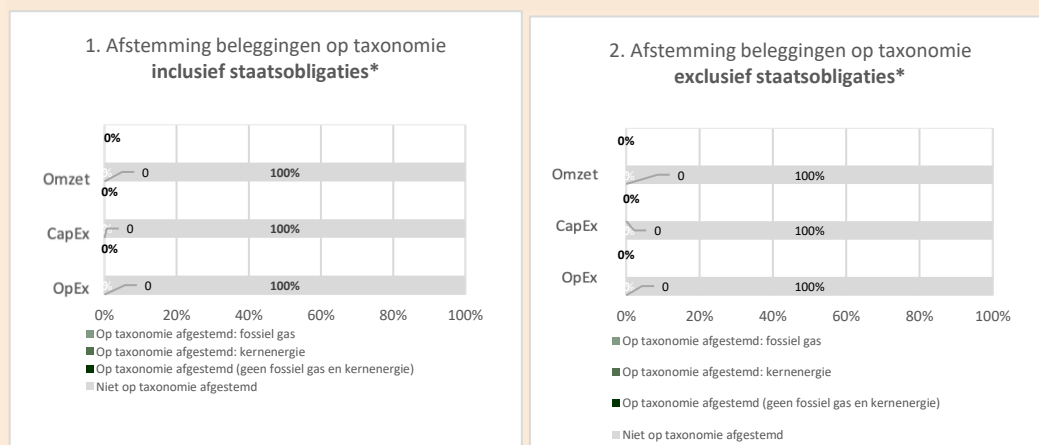
- **Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen¹?**

Ja:

In fossiel gas In kernenergie

Nee

De onderstaande diagrammen geven in het groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemd beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.*



Deze grafiek geeft 0.0% van de totale investeringen weer

* in deze diagrammen omvat "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden.

¹ Activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie - zie de toelichting in de linkermarge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgesteld in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissiegrenswaarden en de omschakeling op hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer. **Faciliterende activiteiten** maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een ecologische doelstelling. **Transitieactiviteiten** zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

- ***Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?***

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.

- ***Hoe verhield het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?***

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.



Zijn duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.



Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.



Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.



Welke beleggingen zijn opgenomen in "overige"? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

Beleggingen die in de categorie "#2 Overige" zijn ondergebracht, kunnen onder meer, maar niet uitsluitend, beleggingen in bedrijven die niet gedekt zijn door de Sustainalytics-risicobeoordelingen omvatten, evenals de liquide middelen en equivalenten.



Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing. Er werden tot nog toe geen verbintenissen aangegaan met bedrijven.



Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.

Referentiebenchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken die dat product promoot.

- **Waarin verschilt de referentiebenchmark van een brede marktindex?**
Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.
- **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd wat betreft de duurzaamheidsindicatoren voor het bepalen van de afstemming van de referentiebenchmark op de gepromote ecologische of sociale kenmerken?**
Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.
- **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?**
Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.
- **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex?**
Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.

Duurzame belegging: een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een ecologische of een sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan milieu- of sociale doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd praktijken op het gebied van goed bestuur toepassen.

De **EU-taxonomie** is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852. Het gaat om een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten**. Die verordening bevat geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten. Duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling kunnen wel of niet op de taxonomie zijn afgestemd.



Duurzaamheids-indicatoren meten hoe de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot, verwezenlijkt

Productnaam:
LS VALUE EQUITY DBI

Identificatiecode voor juridische entiteiten
(LEI): 54930091E2OLMGFC2P74

Ecologische en/of sociale kenmerken (E/S-kenmerken)

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

Ja

Nee

Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling** gedaan :

___%

- in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie
- in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan:

___%

Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken** Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een minimum van 0.00% duurzame beleggingen

- met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden
- met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden
- met een sociale doelstelling

Het product promootte E/S-kenmerken, maar heeft niet duurzaam belegd.

In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?

Het doel van het Compartiment is niet het bereiken van specifieke ecologische of sociale resultaten. Het gaat er eerder om duurzame praktijken aan te moedigen waarbij in het beleggingsproces rekening wordt gehouden met duurzaamheidsrisico's. Deze aanpak is erop gericht de negatieve ecologische en sociale impact te verkleinen. Door minimale normen en beleggingscriteria vast te stellen die gebaseerd zijn op duurzaamheidsfactoren, wil de beheerder ondernemingen selecteren die dankzij een duurzaam beleid mee kunnen bijdragen tot positieve ecologische en sociale veranderingen. Momenteel kan echter niet worden gemeten hoe doeltreffend dergelijke normen en criteria kunnen zijn om significante veranderingen teweeg te brengen. De beheerder erkent dat er verdere inspanningen nodig zijn om de aanhoudende toename van negatieve milieuveranderingen aan te pakken en dat de integratie van een verstandig beleid inzake screening en uitsluiting noodzakelijkerwijs een onderdeel zal vormen van het beleggingsproces van het Compartiment.

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

De precontractuele informatie van het Compartiment in het kader van de SFDR-verordening bevat geen specifieke duurzaamheidsindicatoren voor de periode waarop dit verslag betrekking heeft. De

beheerder acht de volgende gegevens echter van belang voor de beoordeling van de algemene ecologische en sociale prestaties van het Compartiment. De ESG-risicoscore, gemeten door Sustainalytics, ligt tussen de lage en gemiddelde classificatie. De doelstelling van het Compartiment is de ESG-risico's zoveel mogelijk te beperken.

Percentage betrokken ondernemingen: 100% met uitzondering van de liquide middelen. Dit dekkingspercentage geeft ons een indicatie van de effectieve diepte van het beleid.

SDG	Contributie aan de totale portefeuille in %
SDG 2 : Zero Hunger	0.01
SDG 3 : Good Health and Well-being	1.62
SDG 4 : Quality Education	0
SDG 6 : Clean Water and Sanitation	0.31
SDG 7 : Affordable and Clean Energy	2.27
SDG 9 : Industry, Innovation, and Infrastructure	2.74
SDG 10 : Reduced Inequality	0.32
SDG 11 : Sustainable Cities and Communities	0.54
SDG 12 : Responsible Consumption and Production	0.61
SDG 13 : Climate action	0.88
SDG 14 : Life Below Water	0.11
SDG 15 : Life on Land	0.01

...en in vergelijking met voorafgaande perioden?

De duurzaamheidsindicatoren zijn redelijk stabiel, het risico is nog steeds gemiddeld, (wel aan de lage kant van de vork). De fondsenbeheerders monitoren dit op dagelijks basis om ESG risico's zo veel mogelijk te beperken.

Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.

Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologische of sociale duurzame beleggingsdoelstellingen?

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.

Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.

Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.

De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

In de EU-taxonomie is het beginsel "geen ernstige afbreuk doen" vastgelegd. Dit houdt in dat op taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke Uniecriteria.

Het beginsel "geen ernstige afbreuk doen" is alleen van toepassing op de onderliggende beleggingen van het financiële product die rekening houden met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten. De onderliggende beleggingen van het resterende deel van

dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Andere duurzame beleggingen mogen evenmin ernstig afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.



Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

De EU-verordening betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector (SFDR) vereist dat rekening wordt gehouden met 18 verplichte indicatoren voor broeikasgasemissies, fossiele brandstoffen, energie-efficiënte, biodiversiteit, water, afval en sociale indicatoren. Deze zijn van toepassing op bedrijven, overheden en supranationale instellingen, alsook op vastgoedactiva. Naast de verplichte indicatoren hebben de regelgevende autoriteiten 46 aanvullende indicatoren bepaald die gebruikt kunnen worden om een belangrijk ongunstig effect op duurzaamheid te identificeren. Het compartiment houdt rekening met alle verplichte en zoveel mogelijk aanvullende indicatoren van belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren. Dit gebeurt door na te gaan in welke mate de (voorgestelde) beleggingen bijdragen aan de ecologische en sociale kenmerken die het promoot, via de specifieke duurzaamheidsindicatoren.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

De lijst bevat de beleggingen die het grootste aandeel beleggingen van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten:
1/1/2024 - 31/12/2024

Grootste beleggingen	Sector	% Activa	Land
MICROSOFT CORP	Technologie	5,35 %	Verenigde Staten
ALPHABET INC-CL C	Technologie	5,01 %	Verenigde Staten
AMAZON.COM INC	Technologie	4,77 %	Verenigde Staten
ASML HOLDING NV	Technologie	3,92 %	Nederland
APPLE INC	Technologie	3,91 %	Verenigde Staten
BERKSHIRE HATHAWA	Financieel	3,13 %	Verenigde Staten
INVESTOR AB-B SHS	Financieel	3,12 %	Zweden
LVMH MOET HENNESSY	Consumptie	3,08 %	Frankrijk
VISA INC-CLASS A	Financieel	2,88 %	Verenigde Staten
SCHNEIDER ELECTRI	Industrie	2,56 %	Frankrijk
AIR LIQUIDE SA	Industrie	2,54 %	Frankrijk
S&P GLOBAL INC	Media	2,44 %	Verenigde Staten
ACKERMANS & VAN H	Financieel	2,33 %	België
TRAVELERS COS INC	Verzekeringen	2,29 %	Verenigde Staten
THERMO FISHER SCI	Gezondheidszorg	2,29 %	Verenigde Staten

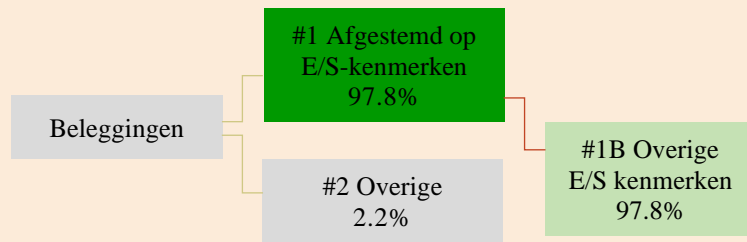


Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Alle activa, met uitzondering van de liquide middelen, van het Compartiment werd belegd in de categorie "#1 afgestemd op de E/S-eigenschappen". De liquide middelen van het Compartiment worden beschouwd als "#2 Overige".

● Hoe zag de activa-allocatie eruit?

De activa-allocatie beschrijft het aandeel beleggingen in bepaalde activa.



#1 Afgestemd op E/S-kenmerken omvat de beleggingen van het gebruikte financiële product om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.
#2 Overige omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en evenmin als duurzame belegging kwalificeren.

De categorie **#1 Afgestemd op E/S- kenmerken** omvat:

- Subcategorie **#1A Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.
- Subcategorie **#1B Overige E/S-kenmerken** omvat beleggingen die op de ecologische of sociale kenmerken zijn afgestemd, maar niet als duurzame belegging gelden.

Historische vergelijking van de proporties	Vorige periode	Huidige periode
#1 Afgestemd op E/S kenmerken	94.2%	97.8%
#2 Overige	5.8%	2.2%
#1A Duurzaam	0.0%	0.0%
#1B Overige E/S kenmerken	94.2%	97.8%
Op taxonomie afgestemd		
Overige Ecologisch		
Sociaal		

● In welke economische sectoren werd belegd?

Gemiddeld over 2024 is er geïnvesteerd in de volgende sectoren:

Top Sectoren	% Activa
Technologie	24,58 %
Gezondheid	18,71 %
Financieel	18,34 %
Cyclische Consumptie	10,02 %
Industrie	9,87 %
Communicatie Diensten	7,55 %
Materialen	4,11 %
Niet-cyclische Consumptie	2,95 %
Vastgoed	2,50 %
Nutsbedrijven	1,39 %
Energie	

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten van ondernemingen waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeven.



In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.

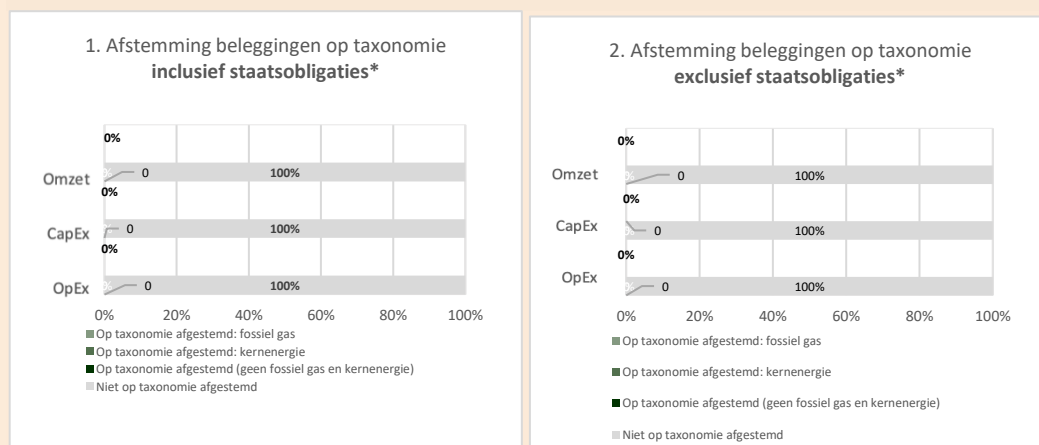
- **Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen¹?**

Ja:

In fossiel gas In kernenergie

Nee

De onderstaande diagrammen geven in het groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemd beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.*



Deze grafiek geeft 0.0% van de totale investeringen weer

* in deze diagrammen omvat "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden.

¹ Activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie - zie de toelichting in de linkermarge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgesteld in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissiegrenswaarden en de omschakeling op hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer. **Faciliterende activiteiten** maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een ecologische doelstelling. **Transitieactiviteiten** zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

● ***Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?***

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.

● ***Hoe verhield het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?***

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.



Zijn duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.



Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.



Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.



Welke beleggingen zijn opgenomen in "overige"? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

Beleggingen die in de categorie "#2 Overige" zijn ondergebracht, kunnen onder meer, maar niet uitsluitend, beleggingen in bedrijven die niet gedekt zijn door de Sustainalytics-risicobeoordelingen omvatten, evenals de liquide middelen en equivalenten.



Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing. Er werden tot nog toe geen verbintenissen aangegaan met bedrijven.



Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.

Referentiebenchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken die dat product promoot.

- **Waarin verschilt de referentiebenchmark van een brede marktindex?**
Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.
- **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd wat betreft de duurzaamheidsindicatoren voor het bepalen van de afstemming van de referentiebenchmark op de gepromote ecologische of sociale kenmerken?**
Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.
- **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?**
Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.
- **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex?**
Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.

Duurzame

belegging: een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een ecologische of een sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan milieu- of sociale doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd praktijken op het gebied van goed bestuur toepassen.

De **EU-taxonomie** is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852. Het gaat om een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten**. Die verordening bevat geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten. Duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling kunnen wel of niet op de taxonomie zijn afgestemd.



Duurzaamheids-indicatoren meten hoe de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot, verwezenlijkt

Productnaam:
LS VALUE EQUITY
EUROPEAN SMALL & MIDCAP

Identificatiecode voor juridische entiteiten
(LEI): 549300BG74NXQ14U2097

Ecologische en/of sociale kenmerken (E/S-kenmerken)

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

Ja

Nee

Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling** gedaan :

___%

- in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie
- in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan:

___%

Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken** Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een minimum van 0.00% duurzame beleggingen

- met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden
- met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden
- met een sociale doelstelling

Het product promootte E/S-kenmerken, maar heeft niet duurzaam belegd.

In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?

Het doel van het Compartiment is niet het bereiken van specifieke ecologische of sociale resultaten. Het gaat er eerder om duurzame praktijken aan te moedigen waarbij in het beleggingsproces rekening wordt gehouden met duurzaamheidsrisico's. Deze aanpak is erop gericht de negatieve ecologische en sociale impact te verkleinen. Door minimale normen en beleggingscriteria vast te stellen die gebaseerd zijn op duurzaamheidsfactoren, wil de beheerder ondernemingen selecteren die dankzij een duurzaam beleid mee kunnen bijdragen tot positieve ecologische en sociale veranderingen. Momenteel kan echter niet worden gemeten hoe doeltreffend dergelijke normen en criteria kunnen zijn om significante veranderingen teweeg te brengen. De beheerder erkent dat er verdere inspanningen nodig zijn om de aanhoudende toename van negatieve milieuveranderingen aan te pakken en dat de integratie van een verstandig beleid inzake screening en uitsluiting noodzakelijkerwijs een onderdeel zal vormen van het beleggingsproces van het Compartiment.

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

De precontractuele informatie van het Compartiment in het kader van de SFDR-verordening bevat geen specifieke duurzaamheidsindicatoren voor de periode waarop dit verslag betrekking heeft. De

beheerder acht de volgende gegevens echter van belang voor de beoordeling van de algemene ecologische en sociale prestaties van het Compartiment. De ESG-risicoscore, gemeten door Sustainalytics, ligt tussen de lage en gemiddelde classificatie. De doelstelling van het Compartiment is de ESG-risico's zoveel mogelijk te beperken.

Percentage betrokken ondernemingen: 100% met uitzondering van de liquide middelen. Dit dekkingspercentage geeft ons een indicatie van de effectieve diepte van het beleid.

SDG	Contributie aan de totale portefeuille in %
SDG 2 : Zero Hunger	0.44
SDG 3 : Good Health and Well-being	0.54
SDG 4 : Quality Education	0.03
SDG 6 : Clean Water and Sanitation	0.16
SDG 7 : Affordable and Clean Energy	0.89
SDG 9 : Industry, Innovation, and Infrastructure	0.06
SDG 10 : Reduced Inequality	0
SDG 11 : Sustainable Cities and Communities	1.79
SDG 12 : Responsible Consumption and Production	2.82
SDG 13 : Climate action	0.01
SDG 14 : Life Below Water	0.73
SDG 15 : Life on Land	1.28

● **...en in vergelijking met voorafgaande perioden?**

De duurzaamheidsindicatoren zijn redelijk stabiel, het risico is nog steeds gemiddeld, (wel aan de lage kant van de vork). De fondsenbeheerders monitoren dit op dagelijks basis om ESG risico's zo veel mogelijk te beperken.

● **Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?**

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.

● **Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologische of sociale duurzame beleggingsdoelstellingen?**

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.

Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.

Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.

De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

In de EU-taxonomie is het beginsel "geen ernstige afbreuk doen" vastgelegd. Dit houdt in dat op taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke Uniecriteria.

Het beginsel "geen ernstige afbreuk doen" is alleen van toepassing op de onderliggende beleggingen van het financiële product die rekening houden met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten. De onderliggende beleggingen van het resterende deel van

dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Andere duurzame beleggingen mogen evenmin ernstig afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.



Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

De EU-verordening betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector (SFDR) vereist dat rekening wordt gehouden met 18 verplichte indicatoren voor broeikasgasemissies, fossiele brandstoffen, energie-efficiëntie, biodiversiteit, water, afval en sociale indicatoren. Deze zijn van toepassing op bedrijven, overheden en supranationale instellingen, alsook op vastgoedactiva. Naast de verplichte indicatoren hebben de regelgevende autoriteiten 46 aanvullende indicatoren bepaald die gebruikt kunnen worden om een belangrijk ongunstig effect op duurzaamheid te identificeren. Het compartiment houdt rekening met alle verplichte en zoveel mogelijk aanvullende indicatoren van belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren. Dit gebeurt door na te gaan in welke mate de (voorgestelde) beleggingen bijdragen aan de ecologische en sociale kenmerken die het promoot, via de specifieke duurzaamheidsindicatoren.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

De lijst bevat de beleggingen die het grootste aandeel beleggingen van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten:
1/1/2024 - 31/12/2024

Grootste beleggingen	Sector	% Activa	Land
LOTUS BAKERIES	Consumptie	4,75 %	België
ASM INTERNATIONAL	Technologie	4,21 %	Nederland
NOVONESIS	Gezondheidszorg	4,04 %	Denemarken
SYMRISE AG	Industrie	4,00 %	Duitsland
STRAUMANN HOLDING	Gezondheidszorg	3,75 %	Zwitserland
DEME GROUP NV	Industrie	3,49 %	België
CARE PROPERTY INV	Vastgoed	3,35 %	België
KION GROUP AG	Industrie	3,25 %	Duitsland
KINGSPAN GROUP PL	Industrie	3,23 %	Ierland
SILTRONIC AG	Technologie	2,95 %	Duitsland
MONCLER SPA	Consumptie	2,85 %	Italië
CARL ZEISS MEDITE	Gezondheidszorg	2,83 %	Duitsland
ADYEN NV	Financieel	2,75 %	Nederland
BRENNTAG SE	Industrie	2,74 %	Duitsland
SARTORIUS AG-VORZ	Technologie	2,68 %	Duitsland

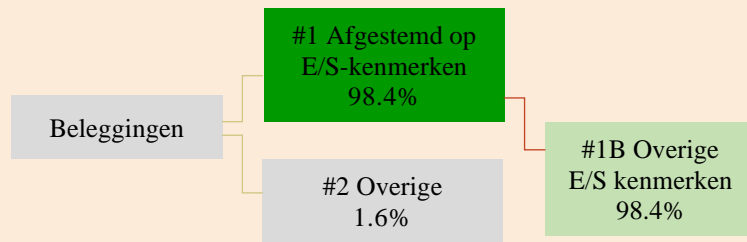


Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Alle activa, met uitzondering van de liquide middelen, van het Compartiment werd belegd in de categorie "#1 afgestemd op de E/S-eigenschappen". De liquide middelen van het Compartiment worden beschouwd als "#2 Overige".

● Hoe zag de activa-allocatie eruit?

De activa-allocatie beschrijft het aandeel beleggingen in bepaalde activa.



#1 Afgestemd op E/S-kenmerken omvat de beleggingen van het gebruikte financiële product om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.
#2 Overige omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en evenmin als duurzame belegging kwalificeren.

De categorie **#1 Afgestemd op E/S- kenmerken** omvat:

- Subcategorie **#1A Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.
- Subcategorie **#1B Overige E/S-kenmerken** omvat beleggingen die op de ecologische of sociale kenmerken zijn afgestemd, maar niet als duurzame belegging gelden.

Historische vergelijking van de proporties	Vorige periode	Huidige periode
#1 Afgestemd op E/S kenmerken	87.2%	98.4%
#2 Overige	12.8%	1.6%
#1A Duurzaam	0.0%	0.0%
#1B Overige E/S kenmerken	87.2%	98.4%
Op taxonomie afgestemd		
Overige Ecologisch		
Sociaal		

● **In welke economische sectoren werd belegd?**

Gemiddeld over 2024 is er geïnvesteerd in de volgende sectoren:

Top Sectoren	% Activa
Industrie	31,46 %
Technologie	16,64 %
Gezondheidszorg	13,38 %
Basis consumptie	9,12 %
Materialen	8,94 %
Discretionaire consumentenproducten	7,17 %
Financieel	5,38 %
Communicatie Diensten	4,48 %
Vastgoed	3,44 %

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten van ondernemingen waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeven.



In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.

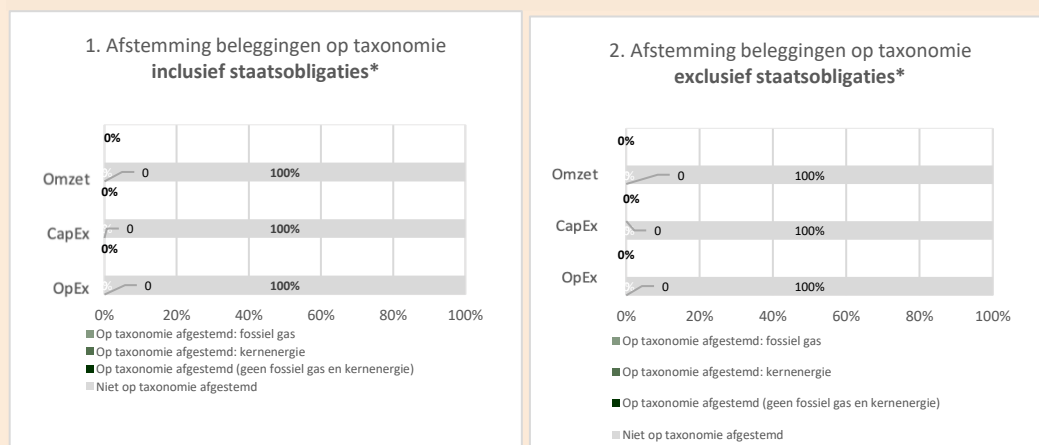
- **Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen¹?**

Ja:

In fossiel gas In kernenergie

Nee

De onderstaande diagrammen geven in het groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemd beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.



Deze grafiek geeft 0.0% van de totale investeringen weer

* in deze diagrammen omvat "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden.

¹ Activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie - zie de toelichting in de linkermarge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgesteld in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissiegrenswaarden en de omschakeling op hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer. **Faciliterende activiteiten** maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een ecologische doelstelling. **Transitieactiviteiten** zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

- ***Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?***

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.

- ***Hoe verhield het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?***

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.



Zijn duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.



Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.



Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.



Welke beleggingen zijn opgenomen in "overige"? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

Beleggingen die in de categorie "#2 Overige" zijn ondergebracht, kunnen onder meer, maar niet uitsluitend, beleggingen in bedrijven die niet gedekt zijn door de Sustainalytics-risicobeoordelingen omvatten, evenals de liquide middelen en equivalenten.



Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing. Er werden tot nog toe geen verbintenissen aangegaan met bedrijven.



Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.

Referentiebenchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken die dat product promoot.

- **Waarin verschilt de referentiebenchmark van een brede marktindex?**
Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.
- **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd wat betreft de duurzaamheidsindicatoren voor het bepalen van de afstemming van de referentiebenchmark op de gepromote ecologische of sociale kenmerken?**
Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.
- **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?**
Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.
- **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex?**
Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.