

HALFJAARLIJKS VERSLAG
30.06.25

VALUE SQUARE FUND

BEVEK

Openbare Beleggingsvennootschap met
veranderlijk kapitaal
naar Belgisch recht met verschillende
compartimenten
Naamloze Vennootschap

ICB die geopteerd heeft voor beleggingen
die voldoen aan de voorwaarden van de richtlijn 2009/65/EG

INHOUDSOPGAVE

1 . ALGEMENE INFORMATIE OVER DE BELEGGINGSVENNOOTSCHAP	5
1.1 . ORGANISATIE VAN DE BELEGGINGSVENNOOTSCHAP	5
1.2 . BEHEERVERSLAG	7
1.2.1 . Informatie aan de aandeelhouders	7
1.2.2 . Algemeen overzicht van de markten	10
1.3 . GEGLOBALISEERDE BALANS	12
1.4 . GEGLOBALISEERDE RESULTATENREKENING	13
1.5 . SAMENVATTING VAN DE BOEKINGS- EN WAARDERINGSREGELS	14
1.5.1 . Samenvatting van de regels	14
1.5.2 . Wisselkoersen	15
2 . INFORMATIE OVER HET COMPARTIMENT American Small & Mid Caps	16
2.1 . BEHEERVERSLAG	16
2.1.1 . Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment	16
2.1.2 . Beursnotering	16
2.1.3 . Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid	16
2.1.4 . Financieel portefeuillebeheer	18
2.1.5 . Distributeurs	18
2.1.6 . Index en benchmark	18
2.1.7 . Tijdens het boekjaar gevoerd beleid	18
2.1.8 . Toekomstig beleid	18
2.1.9 . Synthetische risico-indicator	18
2.2 . BALANS	20
2.3 . RESULTATENREKENING	21
2.4 . SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS	22
2.4.1 . Samenstelling van de activa op 30.06.25	22
2.4.2 . Verdeling van de activa (in % van de portefeuille)	23
2.4.3 . Wijziging in de samenstelling van de activa (in EUR)	23
2.4.4 . Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde	24
2.4.5 . Rendementen	24
2.4.6 . Kosten	29
2.4.7 . Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens	30
3 . INFORMATIE OVER HET COMPARTIMENT BONDS	31
3.1 . BEHEERVERSLAG	31
3.1.1 . Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment	31
3.1.2 . Beursnotering	31
3.1.3 . Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid	31
3.1.4 . Financieel portefeuillebeheer	32
3.1.5 . Distributeurs	32
3.1.6 . Index en benchmark	33
3.1.7 . Tijdens het boekjaar gevoerd beleid	33
3.1.8 . Toekomstig beleid	33
3.1.9 . Synthetische risico-indicator	33
3.2 . BALANS	34
3.3 . RESULTATENREKENING	35
3.4 . SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS	36
3.4.1 . Samenstelling van de activa op 30.06.25	36
3.4.2 . Verdeling van de activa (in % van de portefeuille)	38
3.4.3 . Wijziging in de samenstelling van de activa (in EUR)	39
3.4.4 . Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde	40
3.4.5 . Rendementen	40
3.4.6 . Kosten	41
3.4.7 . Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens	42
4 . INFORMATIE OVER HET COMPARTIMENT Business Holdings DBI-RDT	43

4.1 . BEHEERVERSLAG	43
4.1.1 . Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment	43
4.1.2 . Beursnotering	43
4.1.3 . Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid	43
4.1.4 . Financieel portefeuillebeheer	44
4.1.5 . Distributeurs	44
4.1.6 . Index en benchmark	45
4.1.7 . Tijdens het boekjaar gevoerd beleid	45
4.1.8 . Toekomstig beleid	45
4.1.9 . Synthetische risico-indicator	45
4.2 . BALANS	46
4.3 . RESULTATENREKENING	47
4.4 . SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS	48
4.4.1 . Samenstelling van de activa op 30.06.25	48
4.4.2 . Verdeling van de activa (in % van de portefeuille)	49
4.4.3 . Wijziging in de samenstelling van de activa (in EUR)	50
4.4.4 . Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde	50
4.4.5 . Rendementen	51
4.4.6 . Kosten	54
4.4.7 . Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens	55
5 . INFORMATIE OVER HET COMPARTIMENT EQUITY BELGIUM	56
5.1 . BEHEERVERSLAG	56
5.1.1 . Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment	56
5.1.2 . Beursnotering	56
5.1.3 . Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid	56
5.1.4 . Financieel portefeuillebeheer	58
5.1.5 . Distributeurs	58
5.1.6 . Index en benchmark	58
5.1.7 . Tijdens het boekjaar gevoerd beleid	58
5.1.8 . Toekomstig beleid	58
5.1.9 . Synthetische risico-indicator	58
5.2 . BALANS	60
5.3 . RESULTATENREKENING	61
5.4 . SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS	62
5.4.1 . Samenstelling van de activa op 30.06.25	62
5.4.2 . Verdeling van de activa (in % van de portefeuille)	63
5.4.3 . Wijziging in de samenstelling van de activa (in EUR)	63
5.4.4 . Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde	64
5.4.5 . Rendementen	64
5.4.6 . Kosten	68
5.4.7 . Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens	69
6 . INFORMATIE OVER HET COMPARTIMENT European Small Caps PE Factor	70
6.1 . BEHEERVERSLAG	70
6.1.1 . Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment	70
6.1.2 . Beursnotering	70
6.1.3 . Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid	70
6.1.4 . Financieel portefeuillebeheer	72
6.1.5 . Distributeurs	72
6.1.6 . Index en benchmark	72
6.1.7 . Tijdens het boekjaar gevoerd beleid	72
6.1.8 . Toekomstig beleid	72
6.1.9 . Synthetische risico-indicator	72
6.2 . BALANS	74
6.3 . RESULTATENREKENING	75
6.4 . SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS	76
6.4.1 . Samenstelling van de activa op 30.06.25	76

6.4.2 . Verdeling van de activa (in % van de portefeuille)	77
6.4.3 . Wijziging in de samenstelling van de activa (in EUR)	78
6.4.4 . Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde	79
6.4.5 . Rendementen	79
6.4.6 . Kosten	84
6.4.7 . Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens	85
7 . INFORMATIE OVER HET COMPARTIMENT FUND EQUITY SELECTION	86
7.1 . BEHEERVERSLAG	86
7.1.1 . Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment	86
7.1.2 . Beursnotering	86
7.1.3 . Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid	86
7.1.4 . Financieel portefeuillebeheer	89
7.1.5 . Distributeurs	89
7.1.6 . Index en benchmark	89
7.1.7 . Tijdens het boekjaar gevoerd beleid	89
7.1.8 . Toekomstig beleid	90
7.1.9 . Synthetische risico-indicator	90
7.2 . BALANS	91
7.3 . RESULTATENREKENING	92
7.4 . SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS	93
7.4.1 . Samenstelling van de activa op 30.06.25	93
7.4.2 . Verdeling van de activa (in % van de portefeuille)	94
7.4.3 . Wijziging in de samenstelling van de activa (in EUR)	95
7.4.4 . Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde	96
7.4.5 . Rendementen	97
7.4.6 . Kosten	102
7.4.7 . Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens	103

1 . ALGEMENE INFORMATIE OVER DE BELEGGINGSVENNOOTSCHAP

1.1 . ORGANISATIE VAN DE BELEGGINGSVENNOOTSCHAP

Zetel van de BEVEK

Schoonzichtstraat 23A, 9051 Gent

Oprichtingsdatum van de BEVEK

25 augustus 2008

Raad van bestuur

Voorzitter

Luc Aspeslagh, Onafhankelijk bestuurder

Bestuurders

Patrick Beselaere, Onafhankelijk bestuurder

Wim Descamps, Uitvoerend bestuurder

Wouter Dhont, Uitvoerend bestuurder

Koen Van de Vyver, Uitvoerend bestuurder

Natuurlijke personen aan wie de effectieve leiding is toevertrouwd

Wim Descamps, Uitvoerend bestuurder

Wouter Dhont, Uitvoerend bestuurder

Koen Van de Vyver, Uitvoerend bestuurder

Beheertype

Zelfbeheerde BEVEK

Commissaris

Deloitte Bedrijfsrevisoren B.V., Gateway Building, Luchthaven Brussel Nationaal 1J, 1930 Zaventem, vertegenwoordigd door Dhr. Tom Renders

Promotors

Value Square N.V., Schoonzichtstraat 23A, 9051 Gent

Bewaarder

KBC Bank N.V., Havenlaan 2, 1080 Brussel

Delegatie van het beheer van de beleggingsportefeuille

Value Square N.V., Schoonzichtstraat 23A, 9051 Gent

Delegatie van het administratief- en boekhoudkundig beheer

CACEIS Bank, Belgium Branch, Site Tour & Taxis, Havenlaan 86C Bus 315, 1000 Brussel

Financiële dienst

CACEIS Bank, Belgium Branch, Site Tour & Taxis, Havenlaan 86C Bus 315, 1000 Brussel

Distributeur(s)

Value Square N.V., Schoonzichtstraat 23A, 9051 Gent

Belfius Bank N.V., Karel Rogierplein 11, 1210 Brussel

Lijst van de door de BEVEK gecommmercialiseerde compartimenten

Equity Selection	klasse A (KAP - DIS), klasse C (KAP - DIS), klasse I (KAP), klasse I2 (KAP - DIS), klasse Z (KAP),	uitgedrukt in EUR uitgedrukt in EUR uitgedrukt in EUR uitgedrukt in EUR uitgedrukt in EUR
Equity Belgium	klasse C (KAP - DIS), klasse I (KAP), klasse Z (KAP), klasse ZI (KAP),	uitgedrukt in EUR uitgedrukt in EUR uitgedrukt in EUR uitgedrukt in EUR
Business Holdings DBI-RDT	klasse C (KAP - DIS), klasse Z (KAP - DIS),	uitgedrukt in EUR uitgedrukt in EUR
Bonds	klasse C (KAP - DIS),	uitgedrukt in EUR

VALUE SQUARE FUND

	klasse I (KAP), klasse ZI (KAP),	uitgedrukt in EUR uitgedrukt in EUR
European Small Caps PE Factor	klasse I2 (DIS), klasse P (KAP - DIS), klasse PL (KAP - DIS), klasse PX (KAP), klasse Z (KAP - DIS),	uitgedrukt in EUR uitgedrukt in EUR uitgedrukt in EUR uitgedrukt in EUR uitgedrukt in EUR
American Small & Mid Caps	klasse C (KAP - DIS), klasse I2 (DIS), klasse PL (KAP - DIS), klasse PX (KAP), klasse Z (KAP - DIS),	uitgedrukt in USD uitgedrukt in USD uitgedrukt in USD uitgedrukt in USD uitgedrukt in USD

Aandelenklassen

Klasse C en Klasse A: zijn de basisklassen zonder onderscheidende criteria en worden aangeboden aan natuurlijke personen en aan rechtspersonen.

Klasse I en Klasse I2: worden gekenmerkt door de hoedanigheid van de beleggers. De objectieve criteria op basis waarvan personen mogen inschrijven op aandelen van deze klassen zijn hun hoedanigheid als institutionele belegger en het minimale aanvankelijke inschrijvingsbedrag.

Deze klassen zijn voorbehouden aan de institutionele beleggers bedoeld in artikel 5, §3 lid 1 en lid 2, 2° van de wet van 3 augustus 2012 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles.

Investeerders in de I-klasse zullen na een investering minimum 250.000 EUR aanhouden. Investeerders in de I2-klasse van het compartiment Equity Selection zullen na een investering minimum 5.000.000 EUR aanhouden. Investeerders in de I2-klasse van de compartimenten European Small Caps PE Factor en American Small & Mid Caps zullen na een investering minimum 2.500.000 EUR respectievelijk 2.500.000 USD aanhouden. Er wordt voortdurend nagegaan of beleggers daadwerkelijk aan deze criteria beantwoorden.

Klasse ZI: wordt gekenmerkt door de hoedanigheid van de beleggers. De objectieve criteria op basis waarvan personen mogen inschrijven op aandelen van deze klasse zijn hun hoedanigheid als institutionele belegger, het minimum inschrijvingsbedrag en het bestaan van een geschreven overeenkomst met Value Square NV betreffende deze klasse. Op de beheervergoeding van de klasse ZI wordt geen retrocessie betaald.

Deze klasse is voorbehouden aan de institutionele beleggers bedoeld in artikel 5, §3 van de wet van 3 augustus 2012 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles, die een geschreven overeenkomst afgesloten hebben met Value Square NV betreffende deze klasse en die na een inschrijving een investering van minimum 2.500.000 EUR zullen aanhouden. De raad van bestuur van Value Square Fund kan naar eigen goeddunken beslissen om het minimum bedrag van de investering niet toe te passen.

Er wordt voortdurend nagegaan of beleggers daadwerkelijk aan deze criteria beantwoorden.

Klasse Z: is een klasse voorbehouden aan individuele beleggers die klanten zijn van een distributeur die met betrekking tot de klasse Z een geschreven distributieovereenkomst heeft gesloten met Value Square NV en/of Value Square Fund. Op de beheervergoeding van de klasse Z wordt geen retrocessie betaald.

Klasse P: is een klasse voor beleggers die na een inschrijving een investering van minimum 250.000 EUR zullen aanhouden.

Klasse PL: is een klasse voor beleggers die na een inschrijving een investering van minimum 1.000.000 EUR, of 1.000.000 USD indien het compartiment in USD noteert, zullen aanhouden.

Klasse PX: is een klasse voor beleggers die na een inschrijving een investering van minimum 2.500.000 EUR, of 2.500.000 USD indien het compartiment in USD noteert, zullen aanhouden.

1.2 . BEHEERVERSLAG

1.2.1 . Informatie aan de aandeelhouders

BEVEK met verschillende compartimenten die geopteerd heeft voor beleggingen die voldoen aan de voorwaarden van de Richtlijn 2009/65/EG en wordt, wat haar werking en beleggingen betreft, beheerst door de Wet van 3 augustus 2012, betreffende de instellingen voor collectief belegging die voldoen aan de voorwaarden van Richtlijn 2009/65/EG en de instellingen voor belegging in schuldvorderingen.

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.

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

Marktrisico

Risico dat de hele markt van een categorie van activa daalt, waardoor de prijs en de waarde van de activa in portefeuille kunnen worden beïnvloed.

Kredietrisico

Risico dat een uitgevende instelling of een tegenpartij in gebreke blijft.

Afwikkelingsrisico

Risico dat de afwikkeling van een transactie via een betalingssysteem niet plaatsvindt zoals verwacht.

Liquiditeitsrisico

Risico dat een positie niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd.

Wisselkoers- of valutarisico

Risico dat de waarde van een belegging beïnvloed wordt door wisselkoersschommelingen.

Bewaarnemingsrisico

Risico van verlies van in bewaring gegeven activa bij een bewaarnemer of een onderbewaarnemer.

Concentratierisico

Risico dat verband houdt met een grote concentratie van de beleggingen in bepaalde activa of op bepaalde markten.

Rendementsrisico

Risico voor het rendement.

Kapitaalrisico

Risico dat de waarde van de deelbewijzen daalt als gevolg van een kapitaalverlies op een of meerdere activa van de portefeuille.

Flexibiliteitsrisico

Aan het product zelf te wijten inflexibiliteit en beperkingen op het overschakelen op andere aanbieders.

Inflatierisico

Risico afhankelijk van de inflatie.

Risico afhankelijk van externe factoren

Onzekerheid over de onveranderlijkheid van externe factoren zoals het belastingregime.

Duurzaamheidsrisico

Een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch, sociaal of governancegebied die, indien ze zich voordoet, een werkelijk of mogelijk wezenlijk negatief effect op de waarde van de belegging kan veroorzaken.

Ander risico

/

Risicotype	EQUITY SELECTION	EQUITY BELGIUM	BUSINESS HOLDINGS DBI-RDT	BONDS	EUROPEAN SMALL CAPS PE FACTOR	AMERICAN SMALL & MID CAPS
Marktrisico	Hoog	Hoog	Hoog	Hoog	Hoog	Hoog
Kredietrisico	Laag	Laag	Laag	Middel	Laag	Laag
Afwikkelingsrisico	Laag	Laag	Laag	Laag	Laag	Laag
Liquiditeitsrisico	Middel	Middel	Middel	Middel	Hoog	Middel
Wisselkoers- of valutarisico	Middel	Laag	Laag	Middel	Laag	Laag
Bewaarnemings- risico	Laag	Laag	Laag	Laag	Laag	Laag
Concentratierisico	Laag	Hoog	Middel	Laag	Middel	Middel
Rendementsrisico	Hoog	Hoog	Hoog	Middel	Hoog	Hoog
Kapitaalrisico	Het compartiment biedt geen kapitaalwaarborg.	Het compartiment biedt geen kapitaalwaarborg.	Het compartiment biedt geen kapitaalwaarborg.	Het compartiment biedt geen kapitaalwaarborg.	Het compartiment biedt geen kapitaalwaarborg.	Het compartiment biedt geen kapitaalwaarborg.
Flexibiliteitsrisico	Laag	Laag	Laag	Laag	Laag	Laag
Inflatieisico	Laag	Laag	Laag	Middel	Laag	Laag
Risico afhankelijk van externe factoren	Hoog	Hoog	Hoog	Laag	Hoog	Hoog
Duurzaamheids- risico	Laag	Middel	Middel	Middel	Middel	Middel
Ander risico	/	/	/	/	/	/

De belegger wordt ervoor gewaarschuwd dat geen kapitaalgarantie wordt gegeven, waardoor de kans bestaat dat hij het ingelegde bedrag niet volledig terugkrijgt. Hij loopt dus het risico verlies te lijden.

De belangrijkste gebeurtenissen die na het einde van het boekjaar hebben plaatsgevonden

Geen enkele bijzondere gebeurtenis heeft plaatsgevonden na de eerste helft van het boekjaar.

Omstandigheden die de ontwikkeling van de vennootschap aanmerkelijk kunnen beïnvloeden

Er hebben zich **geen** omstandigheden voorgedaan die de ontwikkeling van de vennootschap aanmerkelijk kunnen beïnvloeden.

Beloningsbeleid

Teneinde de reglementaire vereisten in acht te nemen en blijk te geven van een gezond risicobeheer, heeft Value Square Fund een vergoedingsbeleid uitgewerkt. Dit vergoedingsbeleid is van toepassing op de raad van bestuur van de BEVEK. Gezien de delegatie van het portefeuillebeheer aan Value Square N.V., valt de vergoeding van fondsbeheerders en/of analisten onder toepassing van het remuneratiebeleid van Value Square N.V.. De bestuurders van de BEVEK ontvangen in principe enkel een vaste vergoeding in het kader van hun mandaat. Hun vergoeding is niet afhankelijk van duurzaamheidsrisico's.

Meer informatie vindt u in het integrale beloningsbeleid van Value Square Fund dat in Engelse versie terug te vinden is op volgende Website:

https://cdn.prod.websitefiles.com/65d5c19b635326948953c775/65d5c19b635326948953c916_Remuneration%20-%20Update%202023%2008%2008.pdf

Een papieren versie van dit beloningsbeleid is ook gratis beschikbaar op verzoek gericht aan Value Square N.V. via info@value-square.be of schriftelijk: Schoonzichtstraat 23A te 9051 Gent.

Swing Pricing

Anti-Dilution Levy: samenvatting van het beleid

Op inkopen of uitgiftes van deelbewijzen van dit compartiment kan in bepaalde omstandigheden een Anti-Dilution Levy (Antiverwateringsheffing) worden toegepast, ter bescherming van de beleggers tegen het liquiditeitsrisico. Het compartiment kan een vermindering van zijn netto inventariswaarde ondergaan als gevolg van de transactiekosten bij het verhandelen van effecten evenals door het verschil tussen de bied- en laatprijzen van deze effecten. Deze waardevermindering wordt aangeduid als "verwatering" (dilution) en deze kan ingaan tegen de belangen van de andere beleggers in het compartiment. Om de mogelijke gevolgen van een verwatering te neutraliseren kan de BEVEK een heffing toepassen op de transactieprijzen tegen dewelke de deelbewijzen worden uitgegeven of ingekocht. Dergelijke beslissing wordt genomen door de bestuurders belast met de dagelijkse leiding van de BEVEK en na advies van het risicobeheer van de portefeuillebeheerder.

Wanneer een Anti-Dilution Levy wordt geheven geldt deze voor alle terugkopen of uitgiftes van deelbewijzen van de betrokken netto inventariswaarde. Voor dit compartiment bedraagt in beginsel de Anti-Dilution Levy 1%. Nochtans, afhankelijk van de marktomstandigheden kan de BEVEK de Anti-Dilution Levy laten variëren, maar deze zal deze nooit meer dan 5% bedragen.

Bij het nemen van de beslissing om de heffing al dan niet toe te passen zal de BEVEK de volgende parameters in rekening nemen:

- De oriëntatie van het beheer op dat ogenblik
- De marktomstandigheden, meer bepaald de beschikbare liquiditeit in de effecten waarin het betrokken compartiment belegt.

Bij de beslissing over de hoogte van de heffing zal de BEVEK de volgende parameters in rekening nemen:

- Directe transactiekosten zoals makelaarslonen, beurstaks, zegelrecht
- Indirecte transactiekosten zoals de bid-ask-spread (het verschil tussen bied- en laatkoersen) van de effecten in de portefeuille van het compartiment
- De aangehouden cashpositie in de portefeuille van het compartiment

Er werd geen Anti-Dilution Levy geheven gedurende de periode 01/01/2025-30/06/2025.

Verordening (EU) 2015/2365 van het Europees Parlement en de Raad van 25 november 2015: transparantie van effectenfinancieringstransacties en van hergebruik (hierna het Reglement)

Niet van toepassing.

Stemrecht

Tenzij bij wet of door de statuten anders bepaald is, worden beslissingen tijdens een rechtmatig bijeengeroepen algemene vergadering van de aandeelhouders van de BEVEK genomen bij gewone meerderheid van de aanwezige en vertegenwoordigde stemmende aandeelhouders. Beslissingen over het compartiment zullen eveneens, tenzij bij wet anders bepaald is, worden genomen bij gewone meerderheid van de aanwezige en vertegenwoordigde stemmende aandeelhouders van het compartiment.

Over het algemeen geldt dat algemene vergaderingen kunnen worden gehouden voor elk compartiment, onder dezelfde voorwaarden als voor de andere algemene vergaderingen.

Wanneer de aandelen gelijke waarde hebben, geeft elk geheel aandeel recht op één stem. Wanneer de aandelen niet van gelijke waarde zijn, geeft elk geheel aandeel van rechtswege recht op een aantal stemmen naar evenredigheid van het gedeelte van het kapitaal dat het vertegenwoordigt, met dien verstande dat het aandeel dat het laagste bedrag vertegenwoordigt voor één stem wordt aangerekend; fracties van stemmen worden verwaarloosd.

1.2.2 . Algemeen overzicht van de markten

Economische context: Verenigde Staten, Europa, Azië, Latijns-Amerika

Het klinkt misschien als een cliché, maar de wereld lijkt steeds sneller te draaien. Het aantal grote gebeurtenissen op politiek niveau waren in de eerste jaarhelft van 2025 amper nog bij te houden.

In januari nam Donald Trump opnieuw zijn intrek in het witte huis. In eerste instantie zorgde dat voor nervositeit in en rond Oekraïne: het America First beleid betekent immers dat er vanuit de VS minder steun gegeven wordt. De manier waarop Zelensky ontvangen werd deed vragen rijzen, maar zorgde er ondertussen ook voor dat de Navo, en dan vooral het Europese luik hiervan, wakker schoot. De budgetten die Europese landen de komende jaren beloven vrijmaken voor defensie stijgen fors – van minder dan 2% naar ongeveer 5% – en zelfs Duitsland besliste om de budgettaire teugels wat losser te laten.

In tweede instantie ontstond er een handelsoorlog. 2 april werd uitgeroepen tot 'Liberation Day': de dag waarop de Amerikaanse president vanuit de Rose Garden bij het Witte Huis een waslijst aan importheffingen aankondigde op zowat alle landen ter wereld. Menig politicus, bedrijfsleider en belegger verslikte zich in zijn koffie, waarbij logischerwijze ook de beurzen in een kramp schoten. De periode van zelfpijniging – met nog een kortstondige periode van animositeit en een opbod aan wederzijdse importheffingen tussen de VS en China – duurde ongeveer een week. Waarna een 'pauze' van 90 dagen werd ingevoerd en de meeste importheffingen in de koelkast werden gestopt. Waarop de beurzen geleidelijk aan herstelden.

In derde instantie, en last but not least, werd ook een echte oorlog gestart. En ondertussen ook alweer gestopt. Wie drie maanden geleden had verteld dat de VS Iran zou bombarderen maar de beurzen tegen het einde van datzelfde kwartaal hoger zouden staan én de olieprijs 10% goedkoper zou zijn geworden, was onverwijd in de categorie 'onwaarschijnlijk scenario' van het risicomatrixje beland. Het kan verkeren...

De economische averij lijkt voorlopig al bij al beperkt. Hoewel heel wat productiebedrijven de voorbije maanden hun volledige toevoerketen tegen het licht hielden met oog op de steeds veranderende handelssituatie – en grote kapitaalinvesteringen her en der on hold gezet werden in de hoop dat er binnenkort meer duidelijkheid komt – blijft de werkloosheid voorlopig laag, en blijven de harde economische cijfers voorlopig best puik. Al kregen de softere data, de enquêtes en vertrouwensindicatoren, wel een tik.

Monetair beleid

Op monetair vlak was het in de VS tijdens de eerste jaarhelft van 2025 dan weer heel wat rustiger. Of toch voor wie geen Truth Social- of X-account heeft. De inflatie lijkt onder controle maar gezien de onzekerheid omtrent geïmporteerde inflatie – vanwege de importheffingen – opteerde Powell voor een wait-and-see aanpak. Dit tot groot ongenoegen van de zittende president, die al meermaals publiekelijk uithaalde naar de 'onbekwame' Fed-voorzitter. De kortetermijnrente gedraagt zich zoals Powell zelf: onbewogen. De lange termijnrente vertoonde wél de nodige nervositeit en fluctueerde in een brede band tussen de 4,0% en de 4,8%. Bij het afsluiten van het tweede kwartaal noteerde de 10-jaarsrente mooi in het midden van die band. Al is het wat zorgwekkend als de politieke onafhankelijkheid van het beleid van de centrale bank op termijn onder druk zou komen.

In Europa ging de ECB iets voortvarender te werk. Voorzitter Lagarde stuurde de rente al 4x 25 basispunten lager, waardoor de depositorente momenteel op 2,0% staat. Daartegenover staat dat de tienjarige rente net steeg. Al bleef de magnitude van de beweging wel beperkt: de Duitse tienjarige rente ging van 2,36% naar 2,61%. De Belgische overheidsobligaties van 2,97% naar 3,16%.

De Obligatiemarkten

Op de obligatiemarkten bewoog de Amerikaanse rente zich in een zijwaarts patroon. Zoals reeds aangehaald voerde FED-voorzitter Powell een wait-and-see beleid, tot groot ongenoegen van de zittende Amerikaanse president. Na enkele ups-and-downs sloot de Bloomberg US Aggregate Total Return Index de eerste jaarhelft af met een rendement van +3,65%.

In Europa werden wel een viertal rentedalingen doorgevoerd. Die waren grotendeels verwacht en reeds in de markt geprijsd. Bovendien ebde de politieke stress die tijdens het drukke verkiezingsjaar van 2024 werd opgebouwd langzaam maar weg. Waardoor ook de spreads tussen de verschillende landen tot nu toe weinig noemenswaardige bewegingen vertoonden in 2025. Over de eerste jaarhelft steeg de Bloomberg Euro Aggregate bond index met 0,84%.

De Wisselmarkten

De wisselmarkten toonden een opvallende trendbreuk: daar waar de dollar de voorbije jaren versterkte, ging de wisselkoers in de eerste jaarhelft volledig de andere kant op. Ten opzichte van de euro verzwakte de greenback van 1,03 naar 1,18 USD/EUR, ondanks het feit dat de Amerikaanse rente hoger bleef dan zijn Europese variant. Wellicht werd één en ander gedreven door het grote fiscale deficit dat in de VS voor de komende jaren geprojecteerd wordt. Al moet gezegd dat die situatie in heel wat Europese landen niet veel rooskleuriger oogt.

Het Britse pond daalde met 3,59% ten opzichte van de euro, terwijl ook de Japanse Yen opnieuw iets meer dan 4% van zijn waarde verloor. Een euro levert nu iets meer dan 170 JPY op. Wat ons opnieuw in de buurt brengt van de zwakste JPY-wisselkoersniveaus die we sinds de invoering van de euro op de tabellen zagen verschijnen.

De aandelenmarkten

De aandelenmarkten waren bijzonder volatiel. De initiële euforie na de verkiezingen van Trump maakte begin dit jaar plaats voor realisme, waarbij een groot deel van de koerswinst van de verkiezingsrally weer verloren ging. In april kwam de kers op de spreekwoordelijke taart, waarbij 'liberation day' wereldwijd voor paniek zorgde op de beurzen. Nadat The Donald – mede onder druk van een aantal van zijn donoren – besliste om de pauzeknop in te drukken voor wat betreft de invoertarieven volgde een algemene opluchting. Het feit dat de taco wellicht niet zo heet gegeten wordt als hij wordt opgediend, stuwde de beurzen uiteindelijk opnieuw richting verse recordniveaus. Zelfs de toegenomen spanningen in het Midden-Oosten, met Iran op kop, konden de feeststemming nooit echt onderuithalen.

De Amerikaanse technologie-index Nasdaq kon de eerste jaarhelft afsluiten met een rendement van 5,86% over de eerste 6 maanden van dit jaar. De S&P500 bracht over diezelfde periode 6,20% op. De Dow Jones index, de oudste index uit de VS, moest het in de eerste jaarhelft stellen met een rendement van 4,55%. Amerikaanse small caps hadden het wat moeilijker en lieten een verlies van 1,79% noteren. Vanuit het standpunt van een Europese belegger worden deze returns wel overschaduwd door de stevige verzwakking van de dollar ten opzichte van de euro.

De Europese beurzen waren voor het eerst sinds lang nog eens euforischer gestemd dan hun Amerikaanse evenknie. De Eurostoxx50 kon een puik rendement van 11,07% voorleggen. De MSCI Europe Small Cap TR index ging daar nog net overheen met een nog net iets fraaiere return van 11,46%.

1.3 . GEGLOBALISEERDE BALANS

	Op 30.06.25 (in EUR)	Op 30.06.24 (in EUR)
AFDELING 1: BALANSSCHEMA		
TOTAAL NETTO-ACTIEF	582.242.486,88	561 075 809,69
II. Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	556.193.109,51	536.936.344,14
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties	49.685.032,99	45.081.647,04
B. Geldmarktinstrumenten	3.082.756,38	2.627.304,84
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	503.425.320,14	489.227.392,26
III. Vorderingen en schulden op meer dan één jaar	-250.666,98	
B. Schulden	-250.666,98	
IV. Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar	846.064,93	-1.652.680,52
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen	1.286.133,94	1.977.532,95
b. Fiscale tegoeden		
B. Schulden		
a. Te betalen bedragen (-)	-440.069,01	-3.630.213,46
b. Fiscale schulden (-)		-4.000,00
V. Deposito's en liquide middelen	25.905.675,08	26 243 594,44
A. Banktegoeden op zicht	25.905.675,08	26 243 594,44
VI. Overlopende rekeningen	-451.695,66	-451.448,37
B. Verkregen opbrengsten	556.955,86	479.354,70
C. Toe te rekenen kosten (-)	-1.008.651,52	-938.298,80
D. Over te dragen opbrengsten (-)		7.495,73
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	582.242.486,88	561.075.809,69
A. Kapitaal	550.304.835,86	543.172.197,10
B. Deelneming in het resultaat	-69.089,86	316.318,98
C. Overgedragen resultaat	-1.010.643,13	-1.531.855,72
D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	33.017.384,01	19 119 149,32

1.4 . GEGLOBALISEERDE RESULTATENREKENING

	Op 30.06.25 (in EUR)	Op 30.06.24 (in EUR)
AFDELING 3: SCHEMA VAN DE RESULTATENREKENING		
I. Waardevermindering, minderwaarden en meerwaarden	25.927.777,93	12.212.313,05
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a.Obligaties	519.364,71	-364.448,71
B. Geldmarktinstrumenten	-19.538,54	-125.687,61
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	35.269.448,75	12.657.740,02
D. Andere effecten	36.336,11	
H. Wisselposities en -verrichtingen		
b.Andere wisselposities en -verrichtingen	-9.877.833,10	44.709,35
II. Opbrengsten en kosten van beleggingen	10.845.013,65	10.679.397,72
A. Dividenden	11.081.313,20	11.033.282,76
B. Intresten		
a.Effecten/geldmarktinstrumenten	646.482,24	621.820,96
b.Deposito's en liquide middelen	450.510,49	568.360,20
E. Roerende voorheffingen (-)		
a.Van Belgische oorsprong		-953.002,26
b.Van buitenlandse oorsprong	-1.333.292,29	-591.063,94
III. Andere opbrengsten	142,88	7.233,15
B. Andere	142,88	7.233,15
IV. Exploitatiekosten	-3.672.485,15	-3.709.705,67
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-178.050,80	-263.548,17
B. Financiële kosten (-)		-1.785,28
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-141.065,06	-143.457,14
Algemeen		-29.850,84
Klasse A	-775,76	-1.692,02
Klasse C	-112.871,55	-88.829,59
Klasse I	-1.435,07	-1.138,14
Klasse I2	-5.808,52	-3.183,79
Klasse P	-12.638,66	-11.127,77
Klasse PL	-4.004,42	-4.586,62
Klasse Z	-3.531,08	-2.934,30
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a.Financieel beheer	-2.842.538,43	-2.799.618,73
Klasse A	-23.287,07	-56.401,93
Klasse C	-2.185.876,97	-2.069.391,64
Klasse I	-24.143,51	-25.290,58
Klasse I2	-96.253,97	-63.129,78
Klasse P	-378.436,52	-414.069,25
Klasse PL	-87.379,31	-122.310,01
Klasse S		-2.535,21
Klasse Z	-47.161,07	-46.490,33
b.Administratief- en boekhoudkundig beheer	-117.417,54	-114.107,40
E. Administratiekosten (-)	-1.838,05	-4.262,49
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)	-20.105,93	-18.998,23
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-27.745,36	-21.242,23
H. Diensten en diverse goederen (-)	-50.443,45	-54.776,04
J. Taksen	-253.832,24	-244.438,48
Klasse A	-1.409,73	
Klasse C	-213.170,99	
Klasse I	-246,46	
Klasse I2	-1.179,80	
Klasse P	-24.176,71	
Klasse PL	-7.045,71	
Klasse S		
Klasse Z	-6.602,84	
K. Andere kosten (-)	-39.448,29	-43.471,47
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)	7.172.671,38	6.976.925,20
Subtotaal II + III + IV		
V.Winst (verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	33.100.449,30	19.189.238,25
VI. Belastingen op het resultaat	-83.065,29	-70.088,93
VII. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	33.017.384,01	19.119.149,32

1.5 . SAMENVATTING VAN DE BOEKINGS- EN WAARDERINGSREGELS

1.5.1 . Samenvatting van de regels

Onderstaande waarderingsregels zijn opgesteld in navolging van het KB van 10 november 2006 betreffende de boekhouding, de jaarrekening en de periodieke verslagen van bepaalde openbare instellingen voor collectieve belegging met een veranderlijk aantal rechten van deelneming. Meer bepaald, zijn de bepalingen van Art. 7 t/m 19 van toepassing.

Kosten

Teneinde grote schommelingen in de netto-inventariswaarde te voorkomen op datum van de betaling van de kosten, zijn de kosten met een recurrent karakter geprovisioneerd prorata temporis. Het zijn voornamelijk de recurrente provisies en kosten zoals weergegeven in het prospectus (bijvoorbeeld de vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille, de administratie, de bewaarder, de commissaris, ...).

De oprichtingskosten worden lineair afgeschreven over een periode van één of meerdere jaren, met een maximum van 5 jaar.

Boeking van aan- en verkopen

De effecten, geldmarktinstrumenten, rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging en financiële derivaten die tegen reële waarde worden gewaardeerd, worden bij aanschaffing en vervreemding in de boekhouding respectievelijk geboekt tegen de aankoopprijs en verkoopprijs. De bijkomende kosten zoals verhandelings- en leveringskosten, worden onmiddellijk ten laste gebracht van de resultatenrekening.

Vorderingen en schulden

De vorderingen en de schulden op korte termijn evenals de termijnplaatsingen worden in de balans opgenomen onder hun nominale waarde.

Indien het beleggingsbeleid van het compartiment hoofdzakelijk gericht is op het beleggen van haar/zijn middelen in deposito's, liquid middelen of geldmarktinstrumenten, worden de termijnplaatsingen gewaardeerd aan reële waarde.

Effecten, geldmarktinstrumenten en financiële derivaten

De effecten, geldmarktinstrumenten en financiële derivaten (optiecontracten, termijncontracten en swapcontracten) worden gewaardeerd tegen hun reële waarde overeenkomstig de volgende hiërarchie :

- Voor vermogensbestanddelen waarvoor een actieve markt bestaat die functioneert door toedoen van derde financiële instellingen, wordt de biedkoers (activa) en de laatkoers (passiva) weerhouden. In uitzonderlijke situaties, kunnen deze koersen niet beschikbaar zijn voor obligaties en andere schuldinstrumenten ; in voorkomend geval, zal gebruik gemaakt worden van de middenkoers en zal deze werkwijze worden toegelicht in het (half) jaarverslag.
 - Voor vermogensbestanddelen die op een actieve markt worden verhandeld zonder toedoen van derde financiële instellingen, wordt de slotkoers weerhouden.
 - Gebruik van de prijs van de meeste recente transactie op voorwaarde dat de economische omstandigheden niet wezenlijk zijn gewijzigd sinds deze transactie.
 - Gebruik van andere waarderingstechnieken die maximaal gebruik maken van marktgegevens, die consistent zijn met de algemeen aanvaarde economische methodes en die op regelmatig basis worden geïkt en de validiteit wordt getest.
- De waardering van niet op de markt genoteerde rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging met een veranderlijk aantal rechten van deelneming wordt gebaseerd op de netto-inventariswaarde van de deelbewijzen.

De waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden voortvloeiend uit de hogervernoemde regels, worden in de resultatenrekening opgenomen onder de desbetreffende subpost van de rubriek « I. Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden ».

De waardeschommelingen ten gevolge de prorata temporis verwerking van de gelopen interesten met betrekking tot obligaties en andere schuldinstrumenten, wordt opgenomen in de resultatenrekening als bestanddeel van de post « II. Opbrengsten en kosten van de beleggingen - B. Interesten ».

De reële waarde van de financiële derivaten (optiecontracten, termijncontracten en swapcontracten) wordt in de verschillende posten van de balans opgenomen in functie van het onderliggende instrument.

De onderliggende waarde (optiecontracten en warrants) en de notionele bedragen (termijn- en swapcontracten) worden in de posten buiten-balanstelling opgenomen onder de respectievelijke rubrieken.

Bij uitoefening van de optiecontracten en warrants worden de premies gevoegd bij of afgetrokken van de aankoop- of verkoopprijs van de onderliggende vermogensbestanddelen. Tussentijdse betalingen en ontvangsten in gevolge swapcontracten worden in resultaat opgenomen onder de subpost « II. Opbrengsten en kosten van de beleggingen - D. Swap-contracten ».

Verrichtingen in deviezen

De in buitenlandse valuta uitgedrukte vermogensbestanddelen worden omgezet in de munt van het compartiment op basis van de middenkoers op de contantmarkt en het saldo van de positieve en negatieve verschillen die resulteren uit de omzetting van de vermogensbestanddelen, wordt in de rubriek « I.H. Wisselposities en –verrichtingen » van de resultatenrekening opgenomen.

1.5.2 . Wisselkoersen

	30.06.25		30.06.24	
1 EUR	1,6018	CAD	1,4665	CAD
	7,4608	DKK	7,4575	DKK
	0,8566	GBP	0,8478	GBP
	9,2147	HKD	8,3675	HKD
	169,5568	JPY	172,4016	JPY
	1.584,2280	KRW	1.476,2397	KRW
	11,8791	NOK	11,4114	NOK
	4,2420	PLN	4,3085	PLN
	11,1873	SEK	11,3500	SEK
	1,4951	SGD	1,4525	SGD
	1,1739	USD	1,0717	USD

2 . INFORMATIE OVER HET COMPARTIMENT American Small & Mid Caps

2.1 . BEHEERVERSLAG

2.1.1 . Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment

Het compartiment American Small & Caps werd gelanceerd op 30 november 2022.

Initiële inschrijvingsperiode en –prijs:

- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse C: van 10/10/2022 tot 30/11/2022 aan 100 USD per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)
- Distributie deelbewijzen - klasse C: van 10/10/2022 tot 30/11/2022 aan 100 USD per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)
- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse Z: van 10/10/2022 tot 30/11/2022 aan 1.000 USD per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)
- Distributie deelbewijzen - klasse Z: van 10/10/2022 tot 30/11/2022 aan 1.000 USD per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)
- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse PL: van 10/10/2022 tot 30/11/2022 aan 25.000 USD per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: 1.000.000 USD)
- Distributie deelbewijzen - klasse PL: van 10/10/2022 tot 30/11/2022 aan 25.000 USD per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: 1.000.000 USD)
- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse PX: van 10/10/2022 tot 30/11/2022 aan 25.000 USD per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: 2.500.000 USD)
- Distributie deelbewijzen - klasse I2: van 10/10/2022 tot 30/11/2022 aan 25.000 USD per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: 2.500.000 USD)

2.1.2 . Beursnotering

Niet van toepassing.

2.1.3 . Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid

Doel van het compartiment

Het doel van het compartiment is een zo hoog mogelijk rendement na te streven in relatieve termen ten opzichte van de referentie-index en tegelijkertijd de risico's te beperken. De activa van dit compartiment worden hoofdzakelijk belegd in aandelen van bedrijven met een kleine tot middelgrote beurskapitalisatie die gevestigd zijn in Noord-Amerika. De selectie van de aandelen gebeurt op basis van fundamentele analyse en een bottom-up benadering waarbij aandelen gescreend worden op basis van door de beheerder bepaalde criteria.

Aan de houders van distributiedeelbewijzen van het compartiment wordt jaarlijks minstens 90% van de ontvangen inkomsten uitgekeerd na aftrek van de kosten, vergoedingen en provisies zodat zij kunnen genieten van het stelsel van de Definitief Belaste Inkomsten overeenkomstig Art. 202 en Art. 203 van het Wetboek Inkomstenbelastingen (WIB). In elk geval dient de Jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders zich bij de beslissing over het dividend dat toekomt aan de houders van distributiedeelbewijzen altijd te houden aan het vereiste minimumuitkeringspercentage zoals bepaald in artikel 203 §2 van het WIB.

De aandeelhouders van het compartiment genieten geen enkele bescherming of kapitaalsgarantie.

Beleggingsbeleid van het compartiment

Categorieën van toegelaten activa

De activa worden hoofdzakelijk belegd in aandelen van bedrijven met een kleine tot middelgrote beurskapitalisatie die gevestigd zijn in Noord-Amerika. De activa van het compartiment kunnen eveneens bijkomstig worden belegd in de andere categorieën van activa die vermeld staan in de statuten die bij dit document gevoegd zijn.

De eventuele beleggingen in rechten van deelneming van instellingen voor collectieve belegging mogen evenwel niet meer dan 10% van de activa van het compartiment vertegenwoordigen.

Het compartiment gebruikt geen effectenfinancieringstransacties zoals gedefinieerd in de verordening (EU) 2015/2365.

De onderliggende beleggingen van dit compartiment houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Bepaalde strategie

Het doel van het compartiment is een zo hoog mogelijk rendement na te streven in relatieve termen, ten opzichte van de referentie-index, en tegelijkertijd de risico's te beperken. De activa van dit compartiment worden hoofdzakelijk belegd in Noord-Amerika. De selectie van de aandelen gebeurt op basis van fundamentele analyse en een bottom-up benadering waarbij aandelen gescreend worden op basis van intern bepaalde criteria.

In omstandigheden waarin de beheerder de neerwaartse risico's hoger inschat dan het potentiële rendement kan het gedeelte dat in aandelen wordt belegd worden afgebouwd ten voordele van beleggingen in liquide middelen en geldmarktinstrumenten. Wanneer de beheerder het marktrisico gemiddeld inschat, kan het compartiment tot 25% in liquide middelen en/of geldmarktinstrumenten belegd zijn. Wanneer de beheerder het marktrisico hoog inschat, kan het compartiment tot 50% in liquide middelen en/of geldmarktinstrumenten belegd zijn. Het compartiment zal altijd minstens 50% in aandelen belegd zijn.

Toegelaten derivatentransacties

Met inachtneming van de geldende wettelijke regels kan het compartiment gebruikmaken van afgeleide producten, zoals bijvoorbeeld opties en futures, en dit zowel ter verwezenlijking van beleggingsdoelstellingen als ter dekking van verschillende risico's (markt, wissel,...). De belegger moet zich bewust zijn van het feit dat dit soort afgeleide producten volatieler is dan de onderliggende instrumenten.

Beschrijving van de algemene strategie ter dekking van het wisselrisico

Het compartiment heeft niet de intentie de blootstelling aan het wisselrisico in te dekken maar sluit deze mogelijkheid niet uit voor de toekomst.

Het feit dat de samenstelling van de portefeuille weliswaar voldoet aan algemene, wettelijke en statutaire voorschriften en beperkingen, verhindert niet dat een risicoconcentratie kan ontstaan in bepaalde kleinere categorieën van activa of economische en geografische sectoren.

Het beleggingsbeleid is erop gericht de risico's van de portefeuille te spreiden. De evolutie van de netto-inventariswaarde is echter onzeker omdat ze onderworpen is aan verschillende soorten risico's die hierna worden beschreven. Dit kan leiden tot een hogere volatiliteit van de koers.

Sociale, ethische en milieuaspecten

Overeenkomstig de wet van 8 juni 2006, wapenwet genoemd, investeert het compartiment niet in effecten uitgegeven door ondernemingen naar Belgisch recht of naar buitenlands recht waarvan de activiteit bestaat uit de vervaardiging, het gebruik, het herstel, het te koop stellen, het verkopen, de verdeling, invoeren of uitvoeren, het opslaan of vervoeren van antipersoonsmijnen, submunitie en/of inerte munitie en bepantsering met verarmd uranium of elk ander industrieel uranium in de zin van de wet en met het oog op de verspreiding ervan.

Anti-Dilution Levy: samenvatting van het beleid

Op inkopen of uitgiftes van deelbewijzen van dit compartiment kan in bepaalde omstandigheden een Anti-Dilution Levy (Antiverwateringsheffing) worden toegepast, ter bescherming van de beleggers tegen het liquiditeitsrisico. Het compartiment kan een vermindering van zijn netto inventariswaarde ondergaan als gevolg van de transactiekosten bij het verhandelen van effecten evenals door het verschil tussen de bied- en laatprijzen van deze effecten. Deze waardevermindering wordt aangeduid als "verwatering" (dilution) en deze kan ingaan tegen de belangen van de andere beleggers in het compartiment. Om de mogelijke gevolgen van een verwatering te neutraliseren kunnen de portefeuillebeheerder en de BEVEK een heffing toepassen op de transactieprijs tegen dewelke de deelbewijzen worden uitgegeven of ingekocht. Dergelijke beslissing wordt genomen in unanimiteit door een specifiek comité, samengesteld uit twee vertegenwoordigers van Value Square N.V. en twee bestuurders van de BEVEK.

Wanneer een Anti-Dilution Levy wordt geheven geldt deze voor alle terugkopen of uitgiftes van deelbewijzen van de betrokken netto inventariswaarde. Voor dit compartiment bedraagt in beginsel de Anti-Dilution Levy 2%. Nochtans, afhankelijk van de marktomstandigheden kan de BEVEK de Anti-Dilution Levy laten variëren, maar deze zal nooit meer dan 5% bedragen.

Bij het nemen van de beslissing om de heffing al dan niet toe te passen zal de BEVEK de volgende parameters in rekening nemen:

- De oriëntatie van het beheer op dat ogenblik
- De marktomstandigheden, meer bepaald de beschikbare liquiditeit in de effecten waarin het betrokken compartiment belegt.

Bij de beslissing over de hoogte van de heffing zal de BEVEK de volgende parameters in rekening nemen:

- Directe transactiekosten zoals makelaarslonen, beurstaks, zegelrecht

- Indirecte transactiekosten zoals de bid-ask-spread (het verschil tussen bied- en laatkoersen) van de effecten in de portefeuille van het compartiment
- De aangehouden cashpositie in de portefeuille van het compartiment

2.1.4 . Financieel portefeuillebeheer

Zie 1. Algemene informatie over de beleggingsvennootschap, 1.1. Organisatie van de beleggingsvennootschap.

2.1.5 . Distributeurs

Zie 1. Algemene informatie over de beleggingsvennootschap, 1.1. Organisatie van de beleggingsvennootschap.

2.1.6 . Index en benchmark

Referentie-index

De portefeuille van het compartiment wordt actief beheerd door de beheerder van de portefeuille, wat betekent dat hij binnen de grenzen van de beleggingsdoelstelling en het beleggingsbeleid discretionaire beleggingskeuzes op portefeuilleniveau maakt

De referentie-index van het compartiment is de Russell 2000.

De beheerder van deze index is FTSE Russell, een dochteronderneming van de London Stock Exchange en is opgenomen in het register waarvan sprake in artikel 36 van de Verordening 2016/1011. Deze index dient louter als instrument voor de investeerder om de prestaties van het fonds te kunnen vergelijken met deze van de index en zo de prestaties van het fonds op een geïnformeerde manier te beoordelen. De wijze van beheer is niet afgestemd op deze index.

Indien deze index inhoudelijk wordt gewijzigd of niet langer wordt aangeboden, kan de raad van bestuur beslissen om verder geen referentie-index meer aan te bieden of om een alternatieve referentie-index in de plaats te nemen. In dat laatste geval beslist de raad van bestuur eveneens welke referentie-index.

2.1.7 . Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

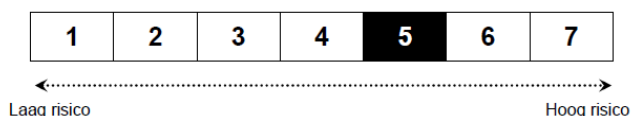
Het beleggingsbeleid van het compartiment werd gevolgd.

2.1.8 . Toekomstig beleid

Wij zien geen redenen om het gevoerde beleid te wijzigen. Zoals de situatie zich nu aandient zal hetzelfde beleid gehandhaafd blijven.

2.1.9 . Synthetische risico-indicator

Risico-indicator



Voor de risico-indicator wordt ervan uitgegaan dat u het product houdt voor 8 jaar.

Het daadwerkelijke risico kan sterk variëren als u in een vroeg stadium verkoopt en u kunt minder terugkrijgen.

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.

We hebben dit product ingedeeld in klasse 5 uit 7; dat is een middelgroot-hoge risicoklasse.

Dat betekent dat de potentiële verliezen op toekomstige prestaties worden geschat als middelgroot-hoog, en dat de kans dat wij u niet kunnen betalen wegens een slechte markt groot is.

Andere risico's die van materieel belang zijn en niet zijn opgenomen in de samenvattende risico-indicator: liquiditeitsrisico, concentratierisico, rendementsrisico, risico afhankelijk van externe factoren en duurzaamheidsrisico. Meer uitleg over deze risico's kunt u vinden in het prospectus.

Omdat dit product niet is beschermd tegen toekomstige marktprestaties, kunt u uw belegging geheel of gedeeltelijk verliezen. Als wij u niet kunnen betalen wat u verschuldigd is, zou u uw gehele inleg kunnen verliezen.

Informatie betreffende het risicoprofiel: Samenvattende risico-indicator (SRI)

De SRI wordt berekend overeenkomstig de bepalingen van Verordening 1286/2014 en Gedelegeerde Verordening 2017/653. De meest recente versie is terug te vinden in het essentiële-informatiedocument.

De samenvattende risico-indicator is een richtsnoer voor het risiconiveau van dit fonds (product) ten opzichte van andere fondsen (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.

De SRI rangschikt het fonds op een schaal van 1 tot 7 op basis van zijn trackrecord. Hoe hoger het fonds gerangschikt is op de schaal, hoe hoger het risico en hoe hoger de potentiële opbrengst. Is het fonds lager gerangschikt op de schaal, dan heeft dit een lager risico en een potentieel lagere opbrengst. Is het fonds gerangschikt in de laagste categorie, dan betekent dit niet dat er sprake is van een risicoloze belegging.

De voornaamste beperkingen van SRI zijn dat de historische gegevens die worden gebruikt voor de berekening van deze indicator, niet altijd een betrouwbare indicatie vormen van het toekomstige risicoprofiel van het fonds. Aldus kan de risico- en opbrengstcategorie in de tijd variëren.

2.2 . BALANS**AFDELING 1: BALANSSCHEMA****TOTAAL NETTO-ACTIEF****II. Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten**

C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren

a. Aandelen

III. Vorderingen en schulden op meer dan één jaar

B. Schulden

IV. Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar

A. Vorderingen

a. Te ontvangen bedragen

B. Schulden

a. Te betalen bedragen (-)

V. Deposito's en liquide middelen

A. Banktegoeden op zicht

VI. Overlopende rekeningen

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)

Op 30.06.25 (in USD)	Op 30.06.24 (in USD)
60.076.844,67	46.641.848,05
58.334.914,98	46.564.597,32
58.334.914,98	46.564.597,32
-26.516,93	
-26.516,93	
11.108,34	-325.754,56
11.108,34	6.945,29
	-332.699,85
1.893.963,63	500.277,93
1.893.963,63	500.277,93
-136.625,35	-97.272,64
-136.625,35	-98.607,64
	1.335,00
60.076.844,67	46.641.848,05
61.185.801,08	46.132.330,90
-142.959,03	106.204,90
-965.997,38	403.312,25

2.3 . RESULTATENREKENING

	Op 30.06.25 (in USD)	Op 30.06.24 (in USD)
AFDELING 3: SCHEMA VAN DE RESULTATENREKENING		
I. Waardevermindering, minderwaarden en meerwaarden	-816.505,66	573.832,93
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	-813.340,56	572.176,16
H. Wisselposities en -verrichtingen		
b. Andere wisselposities en -verrichtingen	-3.165,10	1.656,77
II. Opbrengsten en kosten van beleggingen	357.013,02	219.272,90
A. Dividenden	365.719,27	223.288,15
B. Interesten		
b. Deposito's en liquide middelen	43.922,83	29.304,00
E. Roerende voorheffingen (-)		
b. Van buitenlandse oorsprong	-52.629,08	-33.319,25
III. Andere opbrengsten		1,91
B. Andere		1,91
IV. Exploitatiekosten	-497.927,73	-382.956,46
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-29.504,29	-29.084,06
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-16.123,69	-11.759,97
Algemeen		-2.679,38
Klasse C	-12.002,34	-6.870,05
Klasse I2	-1.725,54	-201,74
Klasse PL	-1.981,35	-1.613,12
Klasse Z	-414,46	-395,68
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a. Financieel beheer	-390.087,23	-285.873,29
Klasse C	-316.383,33	-232.227,01
Klasse I2	-27.162,73	-4.035,22
Klasse PL	-41.174,56	-43.016,76
Klasse Z	-5.366,61	-6.594,30
b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-15.852,10	-11.994,58
E. Administratiekosten (-)	-339,06	-550,60
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)	-2.212,34	-1.668,91
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-5.079,34	-3.802,31
H. Diensten en diverse goederen (-)	-6.707,58	-10.968,26
J. Taksen	-24.807,29	-20.524,08
Klasse C	-20.426,82	
Klasse I2	-333,74	
Klasse PL	-3.404,66	
Klasse Z	-642,07	
K. Andere kosten (-)	-7.214,81	-6.730,40
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)	-140.914,71	-163.681,65
Subtotaal II + III + IV		
V. Winst (verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	-957.420,37	410.151,28
VI. Belastingen op het resultaat	-8.577,01	-6.839,03
VII. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	-965.997,38	403.312,25

2.4 . SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS

2.4.1 . Samenstelling van de activa op 30.06.25

Benaming	Hoeveelheid op 30.06.25	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in USD)	% Porte- feuille	% Netto- Actief
AANDELEN						
<u>VERHANDELD OP EEN GERELEMENTEERDE OF HIERMEE GELIJK TE STELLEN MARKT</u>				<u>58.334.914,98</u>	<u>100,00%</u>	<u>97,10%</u>
<u>Verenigde Staten van Amerika</u>				<u>57.217.729,98</u>	<u>98,08%</u>	<u>95,24%</u>
ADVANCED DRAINAGE SYSTEMS IN	10.600	USD	114,86	1.217.516,00	2,09%	2,03%
AMKOR TECHNOLOGY INC	125.720	USD	20,99	2.638.862,80	4,52%	4,39%
BARRETT BUSINESS SERVICES INC	35.000	USD	41,69	1.459.150,00	2,50%	2,43%
CONCENTRIX CORP	42.000	USD	52,86	2.219.910,00	3,81%	3,69%
CROCS INC	25.100	USD	101,28	2.542.128,00	4,36%	4,23%
EPLUS INC	20.400	USD	72,10	1.470.840,00	2,52%	2,45%
GLOBAL INDUSTRIAL CO	66.000	USD	27,01	1.782.660,00	3,06%	2,97%
GROUP 1 AUTOMOTIVE INC	4.150	USD	436,71	1.812.346,50	3,11%	3,02%
H&R BLOCK INC	23.700	USD	54,89	1.300.893,00	2,23%	2,17%
INSIGHT ENTERPRISES INC	8.900	USD	138,09	1.228.956,50	2,11%	2,05%
INTERNATIONAL MONEY EXPRESS	134.000	USD	10,09	1.352.060,00	2,32%	2,25%
JONES LANG LASALLE INC	10.200	USD	255,78	2.608.956,00	4,47%	4,34%
KELLY SERVICES INC -A	146.666	USD	11,71	1.717.458,86	2,94%	2,86%
KORN FERRY	5.000	USD	73,33	366.650,00	0,63%	0,61%
LAMB WESTON HOLDINGS INC	36.400	USD	51,85	1.887.340,00	3,24%	3,14%
LA-Z -BOY INC	44.000	USD	37,17	1.635.480,00	2,80%	2,72%
MATCH GROUP INC	45.800	USD	30,89	1.414.762,00	2,43%	2,35%
MOHAWK INDUSTRIES INC	4.000	USD	104,84	419.360,00	0,72%	0,70%
O-I GLASS INC	154.485	USD	14,74	2.277.108,90	3,90%	3,79%
OIL-DRI CORP OF AMERICA	24.328	USD	58,99	1.435.108,72	2,46%	2,39%
OWENS CORNING	12.800	USD	137,52	1.760.256,00	3,02%	2,93%
PATRICK INDUSTRIES INC.	21.200	USD	92,27	1.956.124,00	3,35%	3,26%
PAYCOM SOFTWARE INC	3.239	USD	231,40	749.504,60	1,28%	1,25%
PREFORMED LINE PRODUCTS CO	14.500	USD	159,81	2.317.245,00	3,97%	3,86%
REGIONAL MANAGEMENT CORP	42.810	USD	29,21	1.250.480,10	2,14%	2,08%
RESIDEO TECHNOLOGIES INC	111.600	USD	22,06	2.461.896,00	4,22%	4,10%
SERVICE CORP INTERNATIONAL	25.700	USD	81,40	2.091.980,00	3,59%	3,48%
SIGNET JEWELERS LTD	23.400	USD	79,55	1.861.470,00	3,19%	3,10%
SIRIUS XM HOLDINGS INC	40.000	USD	22,97	918.800,00	1,57%	1,53%
SKECHERS USA INC-CL A	15.000	USD	63,10	946.500,00	1,62%	1,58%
STERLING INFRASTRUCTURE INC	2.900	USD	230,73	669.117,00	1,15%	1,11%
TEREX CORP	38.400	USD	46,69	1.792.896,00	3,07%	2,98%
THOR INDUSTRIES INC	12.600	USD	88,81	1.119.006,00	1,92%	1,86%
TIMKEN CO	21.800	USD	72,55	1.581.590,00	2,71%	2,63%
TTM TECHNOLOGIES INC	29.300	USD	40,82	1.196.026,00	2,05%	1,99%
VICTORY CAPITAL HOLDING - A	27.600	USD	63,67	1.757.292,00	3,01%	2,92%
<u>Luxemburg</u>				<u>1.117.185,00</u>	<u>1,92%</u>	<u>1,86%</u>
ORION S.A.	106.500	USD	10,49	1.117.185,00	1,92%	1,86%
Totaal AANDELEN				58.334.914,98	100,00%	97,10%
TOTAAL PORTEFEUILLE				58.334.914,98	100,00%	97,10%
Banktegoeden op zicht				1.893.963,63		3,15%
KBC BANK		USD		1.893.963,63		3,15%
TOTAAL DEPOSITO'S EN LIQUIDE MIDDELEN				1.893.963,63		3,15%
OVERIGE VORDERINGEN EN SCHULDEN				-15.408,59		-0,02%
ANDERE				-136.625,35		-0,23%
TOTAAL NETTO-ACTIEF				60.076.844,67		100,00%

2.4.2 . Verdeling van de activa (in % van de portefeuille)

Per land	
Verenigde Staten van Amerika	98,08%
Luxemburg	1,92%
TOTAAL	100,00%

Per sector	
Holdings en financiële maatschappijen	16,09%
Kleinhandel en warenhuizen	11,46%
Elektronica en halfgeleiders	9,10%
Bouwmaterialen en handel	6,37%
Diverse dienstverleningen	6,07%
Bouwsector, bouw materiaal	5,78%
Elektrotechniek en elektronica	5,55%
Kantoorbenodigdheden en computers	5,43%
Vastgoedmaatschappijen	4,47%
Banken, financiële instellingen	4,37%
Textiel en kleding	4,36%
Gezondheidszorg en sociale dienstverlening	3,59%
Landbouw en visserij	3,24%
Automobiellindustrie	3,07%
Diverse consumptiegoederen	2,80%
Chemie	2,46%
Telecommunicatie	2,42%
Milieudiensten en recycling	2,09%
Internet en Internet diensten	1,28%
TOTAAL	100,00%

Per munt	
USD	100,00%
TOTAAL	100,00%

2.4.3 . Wijziging in de samenstelling van de activa (in EUR)**Omloopsnelheid**

	1ste halfjaar
Aankopen	16.125.469,02
Verkopen	8.339.432,00
Totaal 1	24.464.901,02
Inschrijvingen	12.450.401,69
Terugbetalingen	2.879.127,76
Totaal 2	15.329.529,45
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	56.654.261,54
Omloopsnelheid	16,12%

Een cijfer dat de 0% benadert, impliceert dat de transacties met betrekking tot de effecten, respectievelijk met betrekking tot de activa met uitzondering van deposito's en liquide middelen tijdens een bepaalde periode uitsluitend in functie van de inschrijvingen en de terugbetalingen zijn uitgevoerd. Een negatief percentage toont aan dat de inschrijvingen en de 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 schriftelijk aangevraagd worden bij CACEIS Bank, Belgium Branch met zetel te Havenlaan 86C Bus 315 - 1000 Brussel die instaat voor de financiële dienst.

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

Evolutie van het aantal aandelen in omloop									
Deelbewijs	2023			2024			01/01/2025-30/06/2025		
	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode
Klasse C - Dis	37.793,124	2.872,849	49.794,616	45.325,334	5.134,705	89.985,245	26.543,119	4.453,656	112.074,709
Klasse C - Kap	118.253,049	3.021,564	153.142,483	116.098,822	32.458,352	236.782,953	33.489,217	18.161,777	252.110,393
Klasse I2 - Dis				126,303		126,303	176,771		303,074
Klasse PL - Dis	69,081		149,06			149,06	8,627		157,687
Klasse PL - Kap	71,859		71,859	0,033		71,893	20,007		91,899
Klasse Z - Dis	252,805		502,795	9,574		512,368	5,682		518,05
Klasse Z - Kap	495,218	49,99	786,675	126,195	187,457	725,414	109,12	209,805	624,729
TOTAAL			204.447,488			328.353,236			365.880,541

Bedragen betaald en ontvangen door de ICB (USD)						
Deelbewijs	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Inschrijvingen	Terugbetalingen
Klasse C - Dis	4.161.186,07	306.685,18	5.951.846,92	674.311,55	3.201.666,31	511.450,20
Klasse C - Kap	12.998.747,34	351.911,65	15.261.438,46	4.256.091,02	4.120.652,62	2.116.551,78
Klasse I2 - Dis			3.140.975,49		4.187.482,06	
Klasse PL - Dis	1.998.909,00				225.846,37	
Klasse PL - Kap	1.837.364,42		1.082,28		569.301,10	
Klasse Z - Dis	263.178,51		12.843,05		6.616,06	
Klasse Z - Kap	548.047,46	56.530,24	165.726,33	250.491,65	138.837,17	251.125,78
TOTAAL	21.807.432,80	715.127,07	24.533.912,53	5.180.894,22	12.450.401,69	2.879.127,76

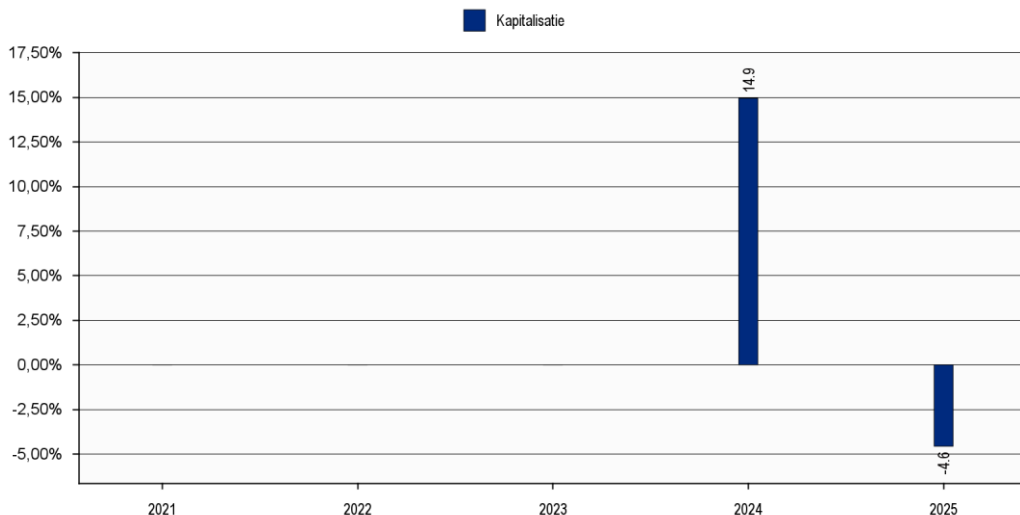
Netto-inventariswaarde Einde periode (in USD)						
Deelbewijs	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	van het compartiment	van één aandeel	van het compartiment	van één aandeel	van het compartiment	van één aandeel
Klasse C - Dis	6.447.719,83	129,49	11.325.110,14	125,86	13.000.188,89	116,00
Klasse C - Kap	19.829.809,33	129,49	30.024.611,42	126,80	31.525.797,44	125,05
Klasse I2 - Dis			3.011.495,61	23.843,36	6.729.603,12	22.204,48
Klasse PL - Dis	4.842.272,90	32.485,33	4.711.087,12	31.605,24	4.583.666,56	29.068,15
Klasse PL - Kap	2.287.159,70	31.828,35	2.247.997,65	31.268,83	2.837.928,71	30.880,82
Klasse Z - Dis	655.827,17	1.304,36	650.996,10	1.270,56	603.577,00	1.165,09
Klasse Z - Kap	1.026.109,99	1.304,36	933.835,33	1.287,31	796.082,95	1.274,29
TOTAAL	35.088.898,92		52.905.133,37		60.076.844,67	

2.4.5 . Rendementen

- Het betreft cijfers uit het verleden die geen indicator van toekomstige rendementen zijn. Deze cijfers houden geen rekening met eventuele herstructureringen.
- De rendementscijfers worden vastgesteld op het einde van het boekjaar. Voor het halfjaarverslag wordt onder boekjaar verstaan de periode van 12 maanden voorafgaand aan de halfjaarafsluiting.
- Met jaarlijks rendement wordt het absoluut rendement bedoeld, behaald over één jaar.
- Staafdiagram met jaarlijks rendement over de laatste 5 jaar (in % en berekend in USD):

Klasse C

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Kapitalisatie

1 jaar
Deelbewijs
-4,56% (in USD)

* De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgften en inkopen van rechten van deelneming.

* Het betreft de rendementscijfers van kapitalisatieaandelen. De prestatie op jaarbasis van een gegeven periode n wordt aan de hand van volgende formule berekend:

$$P(t; t+n) = \left(\frac{NIW_{t+n}}{NIW_t} \right)^{1/n} - 1$$

met

$P(t; t+n)$ de prestatie van t tot t+n

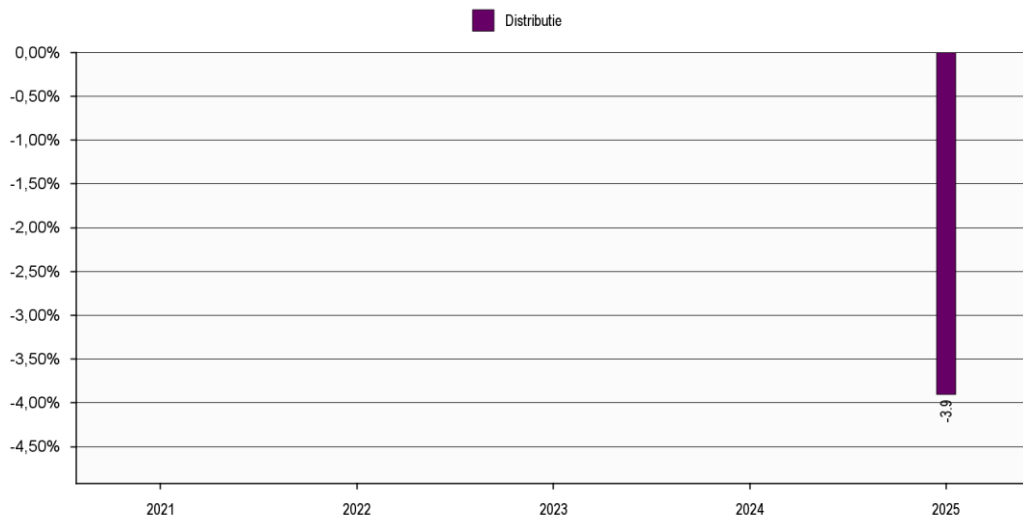
NIW_{t+n} de netto-inventariswaarde per aandeel op t+n

NIW_t de netto-inventariswaarde per aandeel op t

n de huidige periode

Klasse I2

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Distributie

1 jaar
Deelbewijs
-3,90% (in USD)

* De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgiften en inkopen van rechten van deelneming.

* Het betreft de rendementscijfers van distributieaandelen. Om de return op een distributieaandeel te berekenen, wordt verondersteld dat de coupon onmiddellijk in de ICB wordt herbelegd tegen de inventariswaarde ex-coupon op de dag waarop de coupon wordt afgeknipt. De prestatie op jaarbasis van een gegeven periode n wordt aan de hand van volgende formule berekend:

$$P(t; t+n) = [(1 + P_t)(1 + P_{t+1}) \dots (1 + P_{t+n})]^{(1/n)} - 1$$

met

$P(t; t+n)$ de prestatie van t tot t+n

n het aantal jaren (periodes)

$$P_t = [\alpha \times (NIW_{t+1} / NIW_t)] - 1$$

met

P_t de jaarlijkse prestatie voor de eerste periode

NIW_{t+1} de netto-inventariswaarde per aandeel op t+1

NIW_t de netto-inventariswaarde per aandeel op t

α de volgende algebraïsche variabele:

$$\alpha = [1 + (D_t / NIW_{ex_t})] [1 + (D_{t+1} / NIW_{ex_{t+1}})] \dots [1 + (D_{t+n} / NIW_{ex_{t+n}})]$$

met

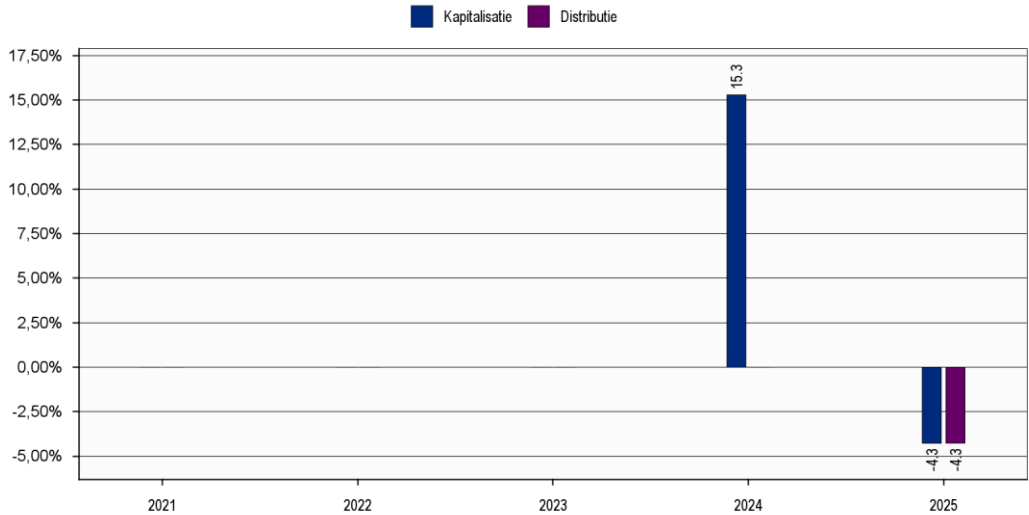
$D_t, D_{t+1}, \dots, D_{t+n}$ de uitgekeerde bedragen van het dividend gedurende het jaar t

$NIW_{ex_t}, \dots, NIW_{ex_{t+n}}$ de netto-inventariswaarde per aandeel ex-coupon op dag t waarop de coupon wordt afgeknipt

n het aantal dividenduitkeringen gedurende de periode t

Klasse PL

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Kapitalisatie

1 jaar
Deelbewijs
-4,27% (in USD)

* De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgiften en inkopen van rechten van deelneming.

* Het betreft de rendementscijfers van kapitalisatieaandelen. De prestatie op jaarbasis van een gegeven periode n wordt aan de hand van volgende formule berekend:

$$P(t; t+n) = \left(\frac{NIW_{t+n}}{NIW_t} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

met

$P(t; t+n)$

de prestatie van t tot t+n

NIW_{t+n}

de netto-inventariswaarde per aandeel op t+n

NIW_t

de netto-inventariswaarde per aandeel op t

n

de huidige periode

Distributie

1 jaar
Deelbewijs
-4,26% (in USD)

* De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgiffen en inkopen van rechten van deelneming.

* Het betreft de rendementscijfers van distributieaandelen. Om de return op een distributieaandeel te berekenen, wordt verondersteld dat de coupon onmiddellijk in de ICB wordt herbelegd tegen de inventariswaarde ex-coupon op de dag waarop de coupon wordt afgeknipt. De prestatie op jaarbasis van een gegeven periode n wordt aan de hand van volgende formule berekend:

$$P(t; t+n) = [(1 + P_t)(1 + P_{t+1}) \dots (1 + P_{t+n})]^{(1/n)} - 1$$

met

$P(t; t+n)$ de prestatie van t tot t+n

n het aantal jaren (periodes)

$$P_t = [\alpha \times (NIW_{t+1} / NIW_t)] - 1$$

met

P_t de jaarlijkse prestatie voor de eerste periode

NIW_{t+1} de netto-inventariswaarde per aandeel op t+1

NIW_t de netto-inventariswaarde per aandeel op t

α de volgende algebraïsche variabele:

$$\alpha = [1 + (D_t / NIW_{ex_t})] [1 + (D_{t+1} / NIW_{ex_{t+1}})] \dots [1 + (D_{t+n} / NIW_{ex_{t+n}})]$$

met

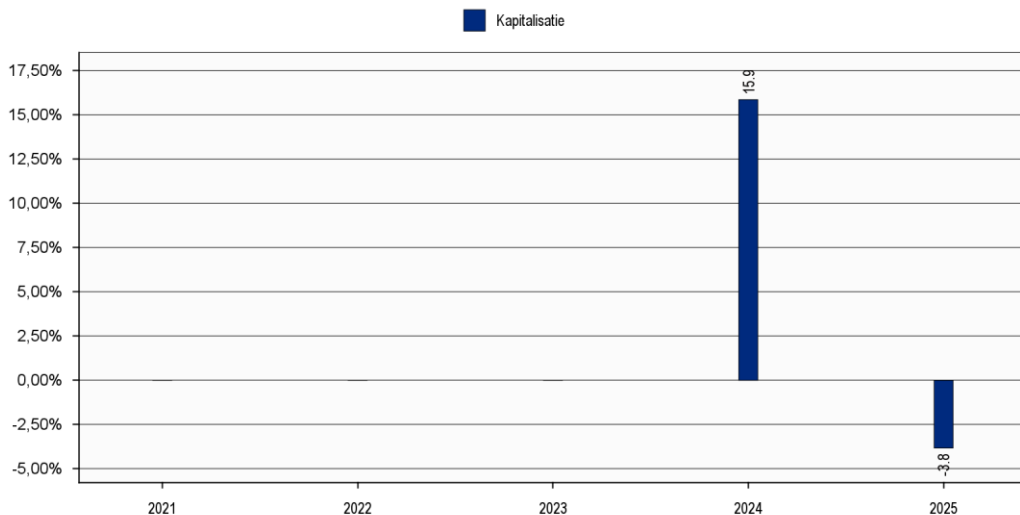
$D_t, D_{t+1}, \dots, D_{t+n}$ de uitgekeerde bedragen van het dividend gedurende het jaar t

$NIW_{ex_t}, \dots, NIW_{ex_{t+n}}$ de netto-inventariswaarde per aandeel ex-coupon op dag t waarop de coupon wordt afgeknipt

n het aantal dividenduitkeringen gedurende de periode t

Klasse Z

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Kapitalisatie

1 jaar
Deelbewijs
-3,82% (in USD)

* De hierboven voorgestelde rendementcijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgiften en inkopen van rechten van deelneming.

* Het betreft de rendementcijfers van kapitalisatieaandelen. De prestatie op jaarbasis van een gegeven periode n wordt aan de hand van volgende formule berekend:

$$P(t; t+n) = \left(\frac{NIW_{t+n}}{NIW_t} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

met

$P(t; t+n)$ de prestatie van t tot t+n

NIW_{t+n} de netto-inventariswaarde per aandeel op t+n

NIW_t de netto-inventariswaarde per aandeel op t

n de huidige periode

2.4.6 . Kosten

Terugkerende kosten

- Kapitalisatie deelbewijs C - BE6337735466:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,97%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,97%
Transactiekosten	0,11%. Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,11%

- Distributie deelbewijs C – BE6337736472:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,95%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,95%
Transactiekosten	0,11%. Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,11%

- Kapitalisatie deelbewijs PL - BE6337737488:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,68%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,68%
Transactiekosten	0,11%. Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,11%

- Distributie deelbewijs PL – BE6337738494:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,69%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,69%
Transactiekosten	0,11%. Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,11%

- Distributie deelbewijs I2 – BE6337740516:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,12%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,12%
Transactiekosten	0,11%. Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,11%

- Kapitalisatie deelbewijs Z - BE6337741522:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,24%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,24%
Transactiekosten	0,11%. Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,11%

- Distributie deelbewijs Z – BE6337743544:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,23%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,23%
Transactiekosten	0,11%. Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,11%

Bestaan van fee-sharing agreements

Fee sharing heeft geen invloed op de hoogte van de beheercommissie die het compartiment betaalt aan de beheervenootschap.

De beheercommissie is onderworpen aan de beperkingen bepaald in de statuten, welke enkel kunnen gewijzigd worden na goedkeuring van de algemene vergadering.

Voor het betrokken boekjaar, heeft Value Square de beheervergoeding gedeeld ten belope van 0,00%.

2.4.7 . Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens

NOTA 1 - Andere kosten

De rubriek « IV. K. Andere kosten (-) » van de resultatenrekening bevat de betaalde bijdrage aan het FSMA voor haar werkingskosten.

3 . INFORMATIE OVER HET COMPARTIMENT BONDS

3.1 . BEHEERVERSLAG

3.1.1 . Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment

Het compartiment Bonds werd gelanceerd op 1 juni 2019.

Initiële inschrijvingsperiode en –prijs:

- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse C: van 01/06/2019 tot 01/07/2019 aan 100 EUR per deelbewijs.
(minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)
- Distributie deelbewijzen - klasse C: van 01/06/2019 tot 01/07/2019 aan 100 EUR per deelbewijs.
(minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)
- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse I: vanaf de eerste inschrijving aan 100 EUR per deelbewijs.
(minimaal inschrijvingsbedrag: 250.000 EUR)
- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse ZI: vanaf de eerste inschrijving aan de 100 EUR per deelbewijs.
(minimaal inschrijvingsbedrag: 2.500.000 EUR)

3.1.2 . Beursnotering

Niet van toepassing.

3.1.3 . Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid

Doel van het compartiment

Dit compartiment heeft als doel de aandeelhouders een blootstelling aan de obligatiemarkten te bieden.

De portefeuille van het compartiment bestaat voornamelijk uit obligaties en andere schuldinstrumenten of daarmee gelijkgestelde waardepapieren uitgedrukt in euro. Daarbij wordt de nadruk gelegd op instrumenten die een rating toegekend zijn van 'investment grade' of daaraan gelijkgesteld.

De aandeelhouders van het compartiment genieten geen enkele bescherming of kapitaalsgarantie.

Beleggingsbeleid van het compartiment

Categorieën van toegelaten activa

De activa van dit compartiment worden voornamelijk belegd in:

- Obligaties en andere schuldinstrumenten of daarmee gelijkgestelde waardepapieren

De activa van het compartiment kunnen eveneens bijkomstig worden belegd in liquide middelen en geldmarktinstrumenten en de andere categorieën van activa die vermeld staan in de statuten die bij dit document gevoegd zijn.

De eventuele beleggingen in rechten van deelneming van instellingen voor collectieve belegging mogen evenwel niet meer dan 10% van de activa van het compartiment vertegenwoordigen.

Het compartiment gebruikt geen effectenfinancieringstransacties zoals gedefinieerd in de verordening (EU) 2015/2365.

De onderliggende beleggingen van dit compartiment houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Toegelaten derivatentransacties

Met inachtneming van de geldende wettelijke regels kan het compartiment ook gebruikmaken van afgeleide producten, zoals bijvoorbeeld opties en futures, en dit zowel ter verwezenlijking van beleggingsdoelstellingen als ter dekking van verschillende risico's (markt, wissel,...). De belegger moet zich bewust zijn van het feit dat dit soort afgeleide producten volatieler is dan de onderliggende instrumenten.

Bepaalde strategie

De activa van dit compartiment worden voornamelijk belegd in schuldinstrumenten (obligaties en andere vergelijkbare waardepapieren) uitgedrukt in euro. Bovendien wordt voornamelijk belegd in schuldinstrumenten met een rating van investment grade of indien er geen voorhanden is een kredietbeoordelingscore die minstens gelijkwaardig is naar het oordeel van de beheerder.

De selectie van de obligaties gebeurt op basis van een fundamentele analyse van de emittent in combinatie met macro-economische inzichten.

In afwijking van bovenstaande strategie kan de beheerder van het compartiment in het kader van het normaal zorgvuldig beheer van de beleggingsportefeuille menen te moeten anticiperen op extreme marktomstandigheden en hiertoe beslissen om 100% van de activa te beleggen in overheidsobligaties, geldmarktinstrumenten, deposito's of cash, waarbij het gedeelte deposito's en/of cash maximaal 50% van de activa kan bedragen. De beoordeling van dit normaal zorgvuldig beheer gebeurt aan de hand van de informatie waarover de beheerder op het moment van het nemen van de beleggingsbeslissing beschikt.

Kenmerken van de obligaties en van de schuldinstrumenten

De emittenten van de schuldinstrumenten zijn voornamelijk emittenten met een erkende goede kwaliteit of indien er geen voorhanden is een kredietbeoordelingsscore die minstens gelijkwaardig is naar het oordeel van de beheerder, en die worden uitgegeven door overheden, de openbare sector, de privé-sector en supranationale instellingen.

Het feit dat de samenstelling van de portefeuille weliswaar voldoet aan algemene, wettelijke en statutaire voorschriften en beperkingen, verhindert niet dat een risicoconcentratie kan ontstaan in bepaalde kleinere categorieën van activa of economische en geografische sectoren.

Beschrijving van de algemene strategie ter dekking van het wisselrisico

Het compartiment heeft niet de intentie de blootstelling aan het wisselrisico in te dekken maar sluit deze mogelijkheid niet uit naar de toekomst toe.

Sociale, ethische en milieuaspecten

Overeenkomstig de wet van 8 juni 2006, wapenwet genoemd, investeert het compartiment niet in effecten uitgegeven door ondernemingen naar Belgisch recht of naar buitenlands recht, waarvan de activiteit bestaat uit de vervaardiging, het gebruik, het herstel, het te koop stellen, het verkopen, de verdeling, invoeren of uitvoeren, het opslaan of vervoeren van antipersoonsmijnen, submunitie en/of inerte munitie en bepantsering met verarmd uranium of elk ander industrieel uranium in de zin van de wet en met het oog op de verspreiding ervan.

Anti-Dilution Levy: samenvatting van het beleid

Op inkopen of uitgiftes van deelbewijzen van dit compartiment kan in bepaalde omstandigheden een Anti-Dilution Levy (Antiverwateringsheffing) worden toegepast, ter bescherming van de beleggers tegen het liquiditeitsrisico. Het compartiment kan een vermindering van zijn netto inventariswaarde ondergaan als gevolg van de transactiekosten bij het verhandelen van effecten evenals door het verschil tussen de bied- en laatprijzen van deze effecten. Deze waardevermindering wordt aangeduid als "verwatering" (dilution) en deze kan ingaan tegen de belangen van de andere beleggers in het compartiment. Om de mogelijke gevolgen van een verwatering te neutraliseren kunnen de portefeuillebeheerder en de BEVEK een heffing toepassen op de transactieprijs tegen dewelke de deelbewijzen worden uitgegeven of ingekocht. Dergelijke beslissing wordt genomen in unanimité door een specifiek comité, samengesteld uit twee vertegenwoordigers van Value Square N.V. en twee bestuurders van de BEVEK.

Wanneer een Anti-Dilution Levy wordt geheven geldt deze voor alle terugkopen of uitgiftes van deelbewijzen van de betrokken netto inventariswaarde. Voor dit compartiment bedraagt in beginsel de Anti-Dilution Levy 2%. Nochtans, afhankelijk van de marktomstandigheden kan de BEVEK de Anti-Dilution Levy laten variëren, maar deze zal deze nooit meer dan 5% bedragen.

Bij het nemen van de beslissing om de heffing al dan niet toe te passen zal de BEVEK de volgende parameters in rekening nemen:

- De oriëntatie van het beheer op dat ogenblik
- De marktomstandigheden, meer bepaald de beschikbare liquiditeit in de effecten waarin het betrokken compartiment belegt.

Bij de beslissing over de hoogte van de heffing zal de BEVEK de volgende parameters in rekening nemen:

- Directe transactiekosten zoals makelaarslonen, beurstaks, zegelrecht
- Indirecte transactiekosten zoals de bid-ask-spread (het verschil tussen bied- en laatkoersen) van de effecten in de portefeuille van het compartiment
- De aangehouden cashpositie in de portefeuille van het compartiment

3.1.4 . Financieel portefeuillebeheer

Zie 1. Algemene informatie over de beleggingsvennootschap, 1.1. Organisatie van de beleggingsvennootschap.

3.1.5 . Distributeurs

Zie 1. Algemene informatie over de beleggingsvennootschap, 1.1. Organisatie van de beleggingsvennootschap.

3.1.6 . Index en benchmark

Referentie-index

De portefeuille van het compartiment wordt actief beheerd door de beheerder van de portefeuille, wat betekent dat hij binnen de grenzen van de beleggingsdoelstelling en het beleggingsbeleid discretionaire beleggingskeuzes op portefeuilleniveau maakt.

De wijze van beheer noch de berekening van de prestatievergoeding zijn afgestemd op een index.

3.1.7 . Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

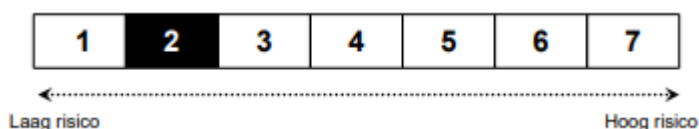
Het beleggingsbeleid van het compartiment werd gevolgd.

3.1.8 . Toekomstig beleid

Wij zien geen redenen om het gevoerde beleid te wijzigen. Zoals de situatie zich nu aandient zal hetzelfde beleid gehandhaafd blijven.

3.1.9 . Synthetische risico-indicator

Risico-indicator



Voor de risico-indicator wordt ervan uitgegaan dat u het product houdt voor 3 jaar.

Het daadwerkelijke risico kan sterk variëren als u in een vroeg stadium verkoopt en u kunt minder terugkrijgen.

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.

We hebben dit product ingedeeld in klasse 2 uit 7; dat is een lage risicoklasse.

Dat betekent dat de potentiële verliezen op toekomstige prestaties worden geschat als laag, en dat de kans dat wij u niet kunnen betalen wegens een slechte markt heel klein is.

Andere risico's die van materieel belang zijn en niet zijn opgenomen in de samenvattende risico-indicator: Liquiditeitsrisico, wisselkoers- of valutarisico, rendementsrisico, inflatierisico en duurzaamheidsrisico. Meer uitleg over deze risico's kunt u vinden in het prospectus.

Omdat dit product niet is beschermd tegen toekomstige marktprestaties, kunt u uw belegging geheel of gedeeltelijk verliezen. Als wij u niet kunnen betalen wat u verschuldigd is, zou u uw gehele inleg kunnen verliezen.

Informatie betreffende het risicoprofiel: Samenvattende risico-indicator (SRI)

De SRI wordt berekend overeenkomstig de bepalingen van Verordening 1286/2014 en Gedelegeerde Verordening 2017/653. De meest recente versie is terug te vinden in het essentiële-informatiedocument.

De samenvattende risico-indicator is een richtsnoer voor het risiconiveau van dit fonds (product) ten opzichte van andere fondsen (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.

De SRI rangschikt het fonds op een schaal van 1 tot 7 op basis van zijn trackrecord. Hoe hoger het fonds gerangschikt is op de schaal, hoe hoger het risico en hoe hoger de potentiële opbrengst. Is het fonds lager gerangschikt op de schaal, dan heeft dit een lager risico en een potentieel lagere opbrengst. Is het fonds gerangschikt in de laagste categorie, dan betekent dit niet dat er sprake is van een risicoloze belegging.

De voornaamste beperkingen van SRI zijn dat de historische gegevens die worden gebruikt voor de berekening van deze indicator, niet altijd een betrouwbare indicatie vormen van het toekomstige risicoprofiel van het fonds. Aldus kan de risico- en opbrengstcategorie in de tijd variëren.

3.2 . BALANS

	Op 30.06.25 (in EUR)	Op 30.06.24 (in EUR)
AFDELING 1: BALANSSCHEMA		
TOTAAL NETTO-ACTIEF	55.978.036,02	53.814.199,65
II. Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	52.767.789,37	47.708.951,88
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties	49.685.032,99	45.081.647,04
B. Geldmarktinstrumenten	3.082.756,38	2.627.304,84
III. Vorderingen en schulden op meer dan één jaar	-25.076,61	
B. Schulden	-25.076,61	
IV. Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar	18,52	-316.141,25
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen	18,52	
B. Schulden		
a. Te betalen bedragen (-)		-316.141,25
V. Deposito's en liquide middelen	2.753.145,37	6.007.866,60
A. Banktegoeden op zicht	2.753.145,37	6.007.866,60
VI. Overlopende rekeningen	482.159,37	413.522,42
B. Verkregen opbrengsten	556.955,86	479.354,70
C. Toe te rekenen kosten (-)	-74.796,49	-67.082,28
D. Over te dragen opbrengsten (-)		1.250,00
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	55.978.036,02	53.814.199,65
A. Kapitaal	55.932.252,87	55.291.833,99
B. Deelneming in het resultaat	-2.414,28	-28.915,29
C. Overgedragen resultaat	-1.010.643,13	-1.531.855,72
D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	1.058.840,56	83.136,67

3.3 . RESULTATENREKENING**AFDELING 3: SCHEMA VAN DE RESULTATENREKENING****I. Waardevermindering, minderwaarden en meerwaarden**

A. Obligaties en andere schuldinstrumenten

a. Obligaties

B. Geldmarktinstrumenten

H. Wisselposities en -verrichtingen

b. Andere wisselposities en -verrichtingen

II. Opbrengsten en kosten van beleggingen

B. Interesten

a. Effecten/geldmarktinstrumenten

b. Deposito's en liquide middelen

III. Andere opbrengsten

B. Andere

IV. Exploitatiekosten

A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)

C. Vergoeding van de bewaarder (-)

Algemeen

Klasse C

D. Vergoeding van de beheerder (-)

a. Financieel beheer

Klasse C

b. Administratief- en boekhoudkundig beheer

E. Administratiekosten (-)

F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)

G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)

H. Diensten en diverse goederen (-)

J. Taksen

Klasse C

K. Andere kosten (-)

Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)

Subtotaal II + III + IV

V. Winst (verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat**VI. Belastingen op het resultaat****VII. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)**

Op 30.06.25 (in EUR)	Op 30.06.24 (in EUR)
507.113,92	-489.870,12
519.364,71	-364.448,71
-19.538,54	-125.687,61
7.287,75	266,20
740.174,37	744.737,45
646.482,24	621.820,96
93.692,13	122.916,49
0,05	0,03
0,05	0,03
-180.475,09	-164.508,43
-2.331,74	-7.078,06
-12.262,23	-9.666,35
	-2.500,00
-12.262,23	-7.166,35
-111.725,04	-95.146,97
-111.725,04	-95.146,97
-12.028,66	-9.081,30
-309,99	-531,42
-2.185,73	-1.682,93
-4.682,45	-3.538,89
-6.419,58	-6.222,14
-25.528,59	-24.820,38
-25.528,59	
-3.001,08	-6.739,99
559.699,33	580.229,05
1.066.813,25	90.358,93
-7.972,69	-7.222,26
1.058.840,56	83.136,67

3.4 . SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS

3.4.1 . Samenstelling van de activa op 30.06.25

Benaming	Hoeveelheid op 30.06.25	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in EUR)	% Porte- feuille	% Netto- Actief
OBLIGATIES						
<u>VERHANDELD OP EEN GERELEMENTEERDE OF HIERMEE GELIJK TE STELLEN MARKT</u>				<u>49.685.032,99</u>	<u>94,16%</u>	<u>88,76%</u>
<u>OBLIGATIES-Uitgegeven door een staat</u>				<u>5.236.088,65</u>	<u>9,92%</u>	<u>9,35%</u>
EUR						
BELGIUM GOVERNMENT BOND 0.0% 22-10-31	500.000	EUR	84,69%	423.450,00	0,80%	0,75%
BELGIUM GOVERNMENT BOND 3.1% 22-06-35	700.000	EUR	99,50%	696.486,00	1,32%	1,24%
FLEMISH COM 0.375% 13-10-26	300.000	EUR	97,55%	292.644,00	0,56%	0,52%
FLEMISH COM 3.25% 22-06-37	700.000	EUR	97,31%	681.170,00	1,29%	1,22%
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 0.0% 25-02-27	300.000	EUR	96,86%	290.565,00	0,55%	0,52%
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 0.25% 25-11-26	300.000	EUR	97,67%	292.995,00	0,56%	0,52%
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 2.2% 01-06-27	200.000	EUR	100,44%	200.882,00	0,38%	0,36%
NETHERLANDS GOVERNMENT 0.0% 15-07-30	400.000	EUR	89,07%	356.288,00	0,68%	0,64%
NETHERLANDS GOVERNMENT 2.5% 15-07-34	700.000	EUR	98,17%	687.211,00	1,30%	1,23%
REPUBLIQUE FEDERALE D GERMANY 2.5% 15-02-35	700.000	EUR	99,09%	693.616,00	1,31%	1,24%
SPAIN GOVERNMENT BOND 1.5% 30-04-27	300.000	EUR	99,23%	297.675,00	0,56%	0,53%
NOK						
NORWAY GOVERNMENT BOND 2.0% 26-04-28	4.000.000	NOK	95,96%	323.106,65	0,61%	0,58%
<u>OBLIGATIES-Uitgegeven door een privé-onderneming</u>				<u>40.593.898,34</u>	<u>76,93%</u>	<u>72,52%</u>
EUR						
ADIDAS AG 2.25% 08-10-26	350.000	EUR	99,83%	349.405,00	0,66%	0,62%
ADIDAS AG 3.125% 21-11-29	300.000	EUR	102,56%	307.665,00	0,58%	0,55%
ANHEUSER INBEV SANV 1.125% 01-07-27	800.000	EUR	97,57%	780.560,00	1,48%	1,39%
ANHEUSER INBEV SANV 3.75% 22-03-37	300.000	EUR	100,22%	300.651,00	0,57%	0,54%
APPLE 1.375% 24-05-29	350.000	EUR	96,00%	336.010,50	0,64%	0,60%
APPLE 2.0% 17-09-27	200.000	EUR	99,56%	199.118,00	0,38%	0,36%
ATT 3.95% 30-04-31	400.000	EUR	103,81%	415.228,00	0,79%	0,74%
BASF 3.75% 29-06-32 EMTN	600.000	EUR	102,92%	617.502,00	1,17%	1,10%
BERKSHIRE HATHAWAY 1.125% 16-03-27	300.000	EUR	97,82%	293.445,00	0,56%	0,52%
BERKSHIRE HATHAWAY 2.15% 15-03-28	300.000	EUR	99,19%	297.558,00	0,56%	0,53%
BERKSHIRE HATHAWAY FINANCE CORPORATION 2.0% 18-03-34	200.000	EUR	90,07%	180.136,00	0,34%	0,32%
BNI FINANCE BV 3.875% 01-12-30	200.000	EUR	103,99%	207.980,00	0,39%	0,37%
BOUYGUES 1.125% 24-07-28	200.000	EUR	95,78%	191.566,00	0,36%	0,34%
BOUYGUES 1.375% 07-06-27	200.000	EUR	98,06%	196.110,00	0,37%	0,35%
BOUYGUES 3.875% 17-07-31	400.000	EUR	103,76%	415.048,00	0,79%	0,74%
BOUYGUES 4.625% 07-06-32	200.000	EUR	107,70%	215.394,00	0,41%	0,39%
BPOST SA DE DROIT PUBLIC 3.632% 16-10-34	700.000	EUR	99,88%	699.146,00	1,32%	1,25%
BUREAU VERITAS 1.125% 18-01-27	400.000	EUR	98,08%	392.308,00	0,74%	0,70%
CA LA 0.125% 15-03-29	200.000	EUR	91,47%	182.936,00	0,35%	0,33%
CA LA 0.75% 22-09-26	200.000	EUR	98,25%	196.500,00	0,37%	0,35%
CIE IMMOBILIERE DE BEGIQUE 3.0% 12-05-28	180.000	EUR	94,57%	170.232,53	0,32%	0,30%
COCACOLA EUROPACIFIC PARTNERS 1.5% 08-11-27	100.000	EUR	97,69%	97.690,00	0,18%	0,17%
COCACOLA EUROPACIFIC PARTNERS 1.875% 18-03-30	500.000	EUR	95,56%	477.810,00	0,91%	0,85%
COLRUYT GROUP NV 4.25% 21-02-28	800.000	EUR	102,38%	819.040,00	1,55%	1,46%
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN 3.5% 18-01-29	700.000	EUR	102,62%	718.354,00	1,36%	1,28%
DANONE 3.481% 03-05-30 EMTN	1.000.000	EUR	102,72%	1.027.200,00	1,95%	1,84%
EDENRED 3.625% 13-06-31	900.000	EUR	101,27%	911.394,00	1,73%	1,63%
ELIA GROUP SANV 1.5% 05-09-28	200.000	EUR	96,38%	192.760,00	0,36%	0,34%
ELIA GROUP SANV 3.875% 11-06-31	500.000	EUR	101,68%	508.415,00	0,96%	0,91%
ELIA TRANSMISSION BELGIUM NV 0.875% 28-04-30	300.000	EUR	90,85%	272.562,00	0,52%	0,49%
ENGIE 4.0% 11-01-35 EMTN	1.100.000	EUR	102,44%	1.126.796,00	2,14%	2,01%
EQT AB 2.375% 06-04-28	600.000	EUR	98,98%	593.862,00	1,13%	1,06%
EXOR NV 0.875% 19-01-31	1.400.000	EUR	88,38%	1.237.250,00	2,34%	2,21%
FLUVIUS SYSTEM OPERATOR 4.0% 28-06-27	700.000	EUR	101,80%	712.628,00	1,35%	1,27%
FLUXYS BELGIUM 1.75% 05-10-27	300.000	EUR	97,35%	292.044,00	0,55%	0,52%
GIMV NV 3.5% 05-07-31 EMTN	458.000	EUR	98,94%	453.154,36	0,86%	0,81%
GROUPE BRUXELLES LAMBERT 3.125% 06-09-29	500.000	EUR	101,47%	507.345,00	0,96%	0,91%
GROUPE BRUXELLES LAMBERT 4.0% 15-05-33	300.000	EUR	103,86%	311.568,00	0,59%	0,56%
HEINEKEN NV 1.375% 29-01-27	200.000	EUR	98,47%	196.946,00	0,37%	0,35%
HONEYWELL INTL 3.75% 17-05-32	700.000	EUR	102,24%	715.652,00	1,36%	1,28%
IBM INTL BUSINESS MACHINES 0.875% 09-02-30	600.000	EUR	91,33%	548.004,00	1,04%	0,98%

Benaming	Hoeveelheid op 30.06.25	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in EUR)	% Porte- feuille	% Netto- Actief
EUR						
INFINEON TECHNOLOGIES AG 3.375% 26-02-27	300.000	EUR	101,38%	304.152,00	0,58%	0,54%
INVESTOR AB 1.5% 12-09-30 EMTN	1.050.000	EUR	93,08%	977.298,00	1,85%	1,75%
KERING 1.875% 05-05-30 EMTN	1.000.000	EUR	94,12%	941.150,00	1,78%	1,68%
KINEPOLIS GROUP 2.9% 15-12-27	400.000	EUR	89,70%	358.812,20	0,68%	0,64%
KINEPOLIS GROUP 3.25% 18-12-26	500.000	EUR	96,92%	484.605,46	0,92%	0,87%
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV 3.25% 10-03-33	300.000	EUR	98,80%	296.406,00	0,56%	0,53%
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV 3.5% 04-04-28	700.000	EUR	102,36%	716.513,00	1,36%	1,28%
KONINKLIJKE DSM NV 0.25% 23-06-28	900.000	EUR	93,85%	844.623,00	1,60%	1,51%
KONINKLIJKE DSM NV 3.625% 02-07-34	300.000	EUR	101,00%	302.997,00	0,57%	0,54%
MC DONALD S 1.875% 26-05-27	300.000	EUR	99,09%	297.255,00	0,56%	0,53%
MC DONALD S 2.625% 11-06-29	200.000	EUR	99,42%	198.842,00	0,38%	0,36%
MC DONALD S 3.875% 20-02-31	300.000	EUR	103,65%	310.956,00	0,59%	0,56%
MOHAWK CAPITAL FINANCE 1.75% 12-06-27	200.000	EUR	98,26%	196.518,00	0,37%	0,35%
MOLNLYCKE HOLDING AB 4.25% 08-09-28	400.000	EUR	103,53%	414.112,00	0,78%	0,74%
MONDELEZ INTL HLDINGS NE 0.25% 09-09-29	500.000	EUR	90,45%	452.260,00	0,86%	0,81%
NV BEKAERT 2.75% 23-10-27	475.000	EUR	98,67%	468.692,00	0,89%	0,84%
NV BEKAERT 2.75% 25-10-26	285.000	EUR	99,37%	283.210,20	0,54%	0,51%
PROCTER AND GAMBLE 1.2% 30-10-28	700.000	EUR	96,08%	672.567,00	1,27%	1,20%
PROXIMUS 3.75% 27-03-34 EMTN	1.100.000	EUR	101,14%	1.112.518,00	2,11%	1,99%
SANDVIK AB 0.375% 25-11-28	400.000	EUR	92,55%	370.196,00	0,70%	0,66%
SANDVIK AB 2.125% 07-06-27	300.000	EUR	99,22%	297.651,00	0,56%	0,53%
SANDVIK AB 3.75% 27-09-29 EMTN	250.000	EUR	103,10%	257.750,00	0,49%	0,46%
SAP SE 1.25% 10-03-28	600.000	EUR	97,37%	584.244,00	1,11%	1,04%
SAP SE 1.625% 10-03-31	500.000	EUR	93,74%	468.695,00	0,89%	0,84%
SOLVAY 3.875% 03-04-28	100.000	EUR	102,40%	102.400,00	0,19%	0,18%
SOLVAY 4.25% 03-10-31	1.000.000	EUR	102,69%	1.026.940,00	1,95%	1,83%
SVENSKA KULLAGERFABRIKEN AB 0.875% 15-11-29	300.000	EUR	93,07%	279.198,00	0,53%	0,50%
SVENSKA KULLAGERFABRIKEN AB 3.125% 14-09-28	650.000	EUR	100,44%	652.827,50	1,24%	1,17%
SYENSQO SANV 2.75% 02-12-27	200.000	EUR	100,19%	200.372,00	0,38%	0,36%
TIMKEN 4.125% 23-05-34	1.200.000	EUR	99,17%	1.190.028,00	2,25%	2,13%
UCB 1.0% 30-03-28 EMTN	600.000	EUR	94,49%	566.951,44	1,07%	1,01%
UCB 4.25% 20-03-30 EMTN	200.000	EUR	102,22%	204.430,00	0,39%	0,37%
UCB 5.2% 21-11-29 EMTN	385.000	EUR	106,73%	410.906,65	0,78%	0,73%
UNILEVER CAPITAL 3.3% 06-06-29	500.000	EUR	102,32%	511.600,00	0,97%	0,91%
VALMET CORPORATION 4.0% 13-03-29	1.200.000	EUR	100,98%	1.211.748,00	2,30%	2,17%
VERALLIA SASU 1.875% 10-11-31	900.000	EUR	98,89%	890.019,00	1,69%	1,59%
VGP 4.25% 29-01-31	500.000	EUR	100,16%	500.810,00	0,95%	0,89%
VINCI 1.75% 26-09-30 EMTN	1.000.000	EUR	94,34%	943.360,00	1,79%	1,69%
WALGREENS BOOTS ALLIANCE 2.125% 20-11-26	100.000	EUR	98,16%	98.162,00	0,19%	0,18%
WIENERBERGER AG 4.875% 04-10-28	700.000	EUR	106,04%	742.252,00	1,41%	1,33%
WORXINVEST 5.1% 16-10-30	750.000	EUR	104,65%	784.897,50	1,49%	1,40%
OBLIGATIES-Uitgegeven door een kredietinstelling				3.855.046,00	7,31%	6,89%
EUR						
ALIAxis FINANCE 0.875% 08-11-28	700.000	EUR	92,59%	648.116,00	1,23%	1,16%
CK HUTCHISON EUROPE FINANCE 21 0.75% 02-11-29	700.000	EUR	90,18%	631.225,00	1,20%	1,13%
PEUGEOT INVEST 1.875% 30-10-26	500.000	EUR	98,30%	491.475,00	0,93%	0,88%
SOFINA PRIVATE EQ SA SICAR 1.0% 23-09-28	1.300.000	EUR	92,52%	1.202.760,00	2,28%	2,15%
WENDEL 1.0% 01-06-31	1.000.000	EUR	88,15%	881.470,00	1,67%	1,57%
Totaal OBLIGATIES				49.685.032,99	94,16%	88,76%
GELDMARKTINSTRUMENTEN						
<u>VERHANDELD OP EEN GERELEMENTEERDE OF HIERMEE GELIJK TE STELLEN MARKT</u>				<u>3.082.756,38</u>	<u>5,84%</u>	<u>5,50%</u>
<u>GELDMARKTINSTRUMENTEN-Uitgegeven door een kredietinstelling</u>				<u>199.920,00</u>	<u>0,38%</u>	<u>0,35%</u>
EUR						
ING GROEP NV 2.125% 10-01-26	200.000	EUR	99,96%	199.920,00	0,38%	0,35%
<u>GELDMARKTINSTRUMENTEN-Uitgegeven door een privé-onderneming</u>				<u>767.963,40</u>	<u>1,45%</u>	<u>1,37%</u>
EUR						
APPLE 0.0% 15-11-25	100.000	EUR	99,18%	99.183,00	0,19%	0,18%
EMERSON ELECTRIC 1.25% 15-10-25	400.000	EUR	99,71%	398.820,00	0,75%	0,71%
HEINEKEN NV 2.875% 04-08-25	170.000	EUR	100,01%	170.020,40	0,32%	0,30%
KERRY GROUP FINANCIAL SERVICES 2.375% 10-09-25	100.000	EUR	99,94%	99.940,00	0,19%	0,18%

Benaming	Hoeveelheid op 30.06.25	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in EUR)	% Porte- feuille	% Netto- Actief
<u>OBLIGATIES-Uitgegeven door een privé-onderneming</u>				<u>2.114.872,98</u>	<u>4,01%</u>	<u>3,78%</u>
EUR						
ALIMENTATION COUCHE TARD 1.875% 06-05-26	200.000	EUR	99,47%	198.940,00	0,38%	0,35%
CIE IMMOBILIERE DE BEGIQUE 4.75% 29-06-26	300.000	EUR	99,20%	297.585,00	0,56%	0,53%
CK HUTCHISON GROUP TELECOM FINANCE 0.75% 17-04-26	100.000	EUR	98,49%	98.490,00	0,19%	0,18%
EDENRED 1.875% 06-03-26	100.000	EUR	99,76%	99.761,00	0,19%	0,18%
GIMV NV 2.875% 05-07-26	429.000	EUR	99,56%	427.120,98	0,81%	0,76%
INFINEON TECHNOLOGIES AG 1.125% 24-06-26	600.000	EUR	98,79%	592.722,00	1,12%	1,06%
VGP 3.5% 19-03-26	200.000	EUR	99,89%	199.788,00	0,38%	0,36%
WALMART 2.55% 08-04-26	200.000	EUR	100,23%	200.466,00	0,38%	0,36%
Totaal GELDMARKTINSTRUMENTEN				3.082.756,38	5,84%	5,50%
TOTAAL PORTEFEUILLE				52.767.789,37	100,00%	94,26%
Banktegoeden op zicht				2.753.145,37		4,92%
KBC BANK		EUR		2.753.145,37		4,92%
TOTAAL DEPOSITO'S EN LIQUIDE MIDDELEN				2.753.145,37		4,92%
OVERIGE VORDERINGEN EN SCHULDEN				-25.058,09		-0,04%
ANDERE				482.159,37		0,86%
TOTAAL NETTO-ACTIEF				55.978.036,02		100,00%

3.4.2 . Verdeling van de activa (in % van de portefeuille)

Per land	
België	32,96%
Frankrijk	19,00%
Verenigde Staten van Amerika	13,91%
Nederland	10,74%
Duitsland	7,43%
Zweden	7,28%
Finland	2,30%
Oostenrijk	1,41%
Caymaneilanden	1,20%
Verenigd Koninkrijk	1,09%
Noorwegen	0,61%
Spanje	0,56%
Luxemburg	0,56%
Italië	0,38%
Canada	0,38%
Ierland	0,19%
TOTAAL	100,00%

Per sector	
Holdings en financiële maatschappijen	35,52%
Banken, financiële instellingen	24,55%
Landen en regeringen	8,08%
Bouwmaterialen en handel	4,00%
Chemie	3,34%
Kantoorbenodigdheden en computers	2,72%
Papier en hout	2,30%
Bouwsector, bouw materiaal	2,25%
Diverse dienstverleningen	2,24%
Telecommunicatie	2,11%
Internet en Internet diensten	2,00%
Kantons, deelstaten, provincies, etc.	1,85%
Energie en waterdistributie	1,72%
Horeca	1,60%
Kleinhandel en warenhuizen	1,55%
Diversen	1,32%
Textiel en kleding	1,24%
Vastgoedmaatschappijen	0,89%
Voeding en niet alcoholische dranken	0,72%
TOTAAL	100,00%

Per munt	
EUR	99,39%
NOK	0,61%
TOTAAL	100,00%

3.4.3 . Wijziging in de samenstelling van de activa (in EUR)

Omloopsnelheid

	1ste halfjaar
Aankopen	3.897.144,00
Verkopen	1.767.319,42
Totaal 1	5.664.463,42
Inschrijvingen	2.297.361,10
Terugbetalingen	3.347.806,74
Totaal 2	5.645.167,84
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	56.296.669,73
Omloopsnelheid	0,03%

Een cijfer dat de 0% benadert, impliceert dat de transacties met betrekking tot de effecten, respectievelijk met betrekking tot de activa met uitzondering van deposito's en liquide middelen tijdens een bepaalde periode uitsluitend in functie van de inschrijvingen en de terugbetalingen zijn uitgevoerd. Een negatief percentage toont aan dat de inschrijvingen en de 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 schriftelijk aangevraagd worden bij CACEIS Bank, Belgium Branch met zetel te Havenlaan 86C Bus 315 - 1000 Brussel die instaat voor de financiële dienst.

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

Evolutie van het aantal aandelen in omloop								
Deelbewijs	2023			2024			01/01/2025-30/06/2025	
	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode	Inschrijvingen	Terugbetalingen
Klasse C - Dis	226.343,294	19.650,36	455.774,273	161.398,87	26.209,526	590.963,617	23.715,025	34.556,717
TOTAAL			455.774,273			590.963,617		580.121,925

Bedragen betaald en ontvangen door de ICB (EUR)						
Deelbewijs	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Inschrijvingen	Terugbetalingen
Klasse C - Dis	20.744.027,00	1.817.857,21	15.247.512,93	2.499.508,45	2.297.361,10	3.347.806,74
TOTAAL	20.744.027,00	1.817.857,21	15.247.512,93	2.499.508,45	2.297.361,10	3.347.806,74

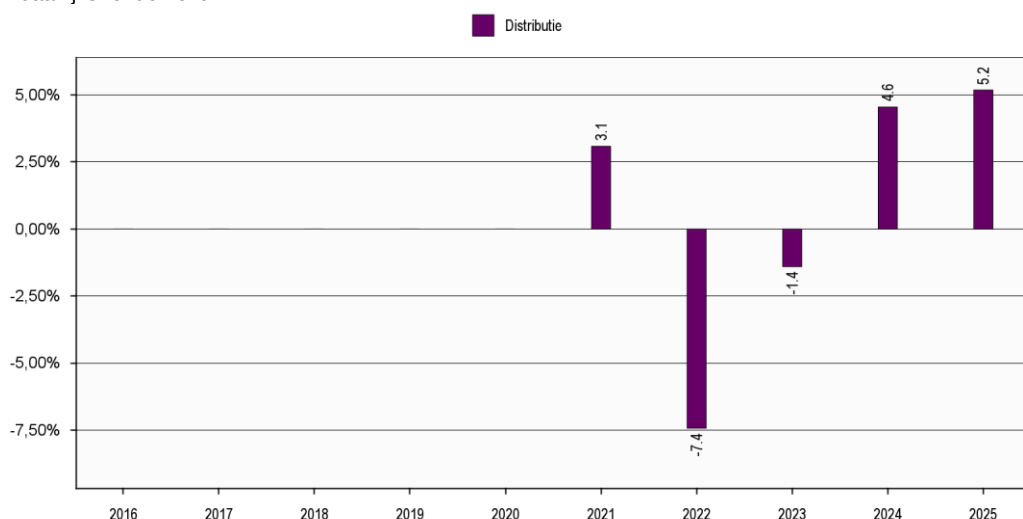
Netto-inventariswaarde Einde periode (in EUR)						
Deelbewijs	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	van het compartiment	van één aandeel	van het compartiment	van één aandeel	van het compartiment	van één aandeel
Klasse C - Dis	43.482.063,50	95,40	57.126.541,20	96,67	55.978.036,02	96,49
TOTAAL	43.482.063,50		57.126.541,20		55.978.036,02	

3.4.5 . Rendementen

- Het betreft cijfers uit het verleden die geen indicator van toekomstige rendementen zijn. Deze cijfers houden geen rekening met eventuele herstructureringen.
- De rendementscijfers worden vastgesteld op het einde van het boekjaar. Voor het halfjaarverslag wordt onder boekjaar verstaan de periode van 12 maanden voorafgaand aan de halfjaarafsluiting.
- Met jaarlijks rendement wordt het absoluut rendement bedoeld, behaald over één jaar.
- Staafdiagram met jaarlijks rendement over de laatste 10 jaar (in % en berekend in EUR):

Klasse C

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Distributie

1 jaar	3 jaar	5 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs	Deelbewijs
5,18% (in EUR)	2,73% (in EUR)	0,68% (in EUR)

* De hierboven voorgestelde rendementcijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgften en inkopen van rechten van deelneming.

* Het betreft de rendementcijfers van distributieaandelen. Om de return op een distributieaandeel te berekenen, wordt verondersteld dat de coupon onmiddellijk in de ICB wordt herbelegd tegen de inventariswaarde ex-coupon op de dag waarop de coupon word afgeknipt. De prestatie op jaarbasis van een gegeven periode n wordt aan de hand van volgende formule berekend:

$$P(t; t+n) = [(1 + P_t)(1 + P_{t+1}) \dots (1 + P_{t+n})]^{(1/n)} - 1$$

met

$P(t; t+n)$ de prestatie van t tot t+n

n het aantal jaren (periodes)

$$P_t = [\alpha \times (NIW_{t+1} / NIW_t)] - 1$$

met

P_t de jaarlijkse prestatie voor de eerste periode

NIW_{t+1} de netto-inventariswaarde per aandeel op t+1

NIW_t de netto-inventariswaarde per aandeel op t

α de volgende algebraïsche variabele:

$$\alpha = [1 + (D_t / NIW_{ex_t})] [1 + (D_{t+1} / NIW_{ex_{t+1}})] \dots [1 + (D_{t+n} / NIW_{ex_{t+n}})]$$

met

$D_t, D_{t+1}, \dots, D_{t+n}$ de uitgekeerde bedragen van het dividend gedurende het jaar t

$NIW_{ex_t}, \dots, NIW_{ex_{t+n}}$ de netto-inventariswaarde per aandeel ex-coupon op dag t waarop de coupon wordt afgeknipt

n het aantal dividenduitkeringen gedurende de periode t

3.4.6 . Kosten

Terugkerende kosten

- Distributie-deelbewijs C - BE6312888314:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	0,78%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	0,78%
Transactiekosten	0,01%. Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,01%

Bestaan van fee-sharing agreements

Fee sharing heeft geen invloed op de hoogte van de beheercommissie die het compartiment betaalt aan de beheervennootschap.

De beheercommissie is onderworpen aan de beperkingen bepaald in de statuten, welke enkel kunnen gewijzigd worden na goedkeuring van de algemene vergadering.

Voor het betrokken boekjaar, heeft Value Square de beheervergoeding gedeeld ten belope van 0,00%.

3.4.7 . Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens**NOTA 1 - Andere kosten**

De rubriek « IV. K. Andere kosten (-) » van de resultatenrekening bevat de betaalde bijdrage aan het FSMA voor haar werkingskosten.

4 . INFORMATIE OVER HET COMPARTIMENT Business Holdings DBI-RDT

4.1 . BEHEERVERSLAG

4.1.1 . Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment

Het compartiment Business Holdings DBI-RDT werd gelanceerd op 1 augustus 2018.

Initiële inschrijvingsperiode en –prijs:

- Parts de capitalisation - klasse C: van 02/07/2018 tot 31/07/2018 aan 25 EUR per deelbewijs.
(minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)
- Distributie deelbewijzen - klasse C: van 02/07/2018 tot 31/07/2018 aan 25 EUR per deelbewijs.
(minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)
- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse Z: van 08/03/2021 aan 100 EUR per deelbewijs.
(minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)
- Distributie deelbewijzen - klasse Z: van 08/03/2021 aan 100 EUR per deelbewijs.
(minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)

4.1.2 . Beursnotering

Niet van toepassing.

4.1.3 . Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid

Doel van het compartiment

Het doel van het compartiment is een zo hoog mogelijk rendement na te streven in absolute termen, eerder dan het overtreffen van beursindexen, en tegelijkertijd de risico's te beperken. De activa worden hoofdzakelijk belegd in beursgenoteerde aandelen van houdstermaatschappijen (holdings) gevestigd in de Europese Economische Ruimte (EER) en in landen die lid zijn van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO). In beperkte mate kan ook worden belegd in beursgenoteerde holdings in andere landen.

Aan de houders van distributiedeelbewijzen van het compartiment wordt jaarlijks minstens 90% van de ontvangen inkomsten uitgekeerd na aftrek van de kosten, vergoedingen en provisies zodat zij kunnen genieten van het stelsel van de Definitief Belaste Inkomsten overeenkomstig Art. 202 en Art. 203 van het Wetboek Inkomstenbelastingen (WIB). In elk geval dient de Jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders zich bij de beslissing over het dividend dat toekomt aan de houders van distributiedeelbewijzen altijd te houden aan het vereiste minimumuitkeringspercentage zoals bepaald in artikel 203 §2 van het WIB.

Beleggingsbeleid van het compartiment

Categorieën toegelaten activa

Beursgenoteerde aandelen van houdstermaatschappijen (holdings) gevestigd in de Europese Economische Ruimte (EER) en in landen die lid zijn van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) en in liquide middelen. In beperkte mate kan ook worden belegd in beursgenoteerde holdings in andere landen.

De activa van het compartiment kunnen eveneens bijkomstig worden belegd in de andere categorieën van activa die vermeld staan in de statuten die bij dit document gevoegd zijn. De eventuele beleggingen in rechten van deelneming van instellingen voor collectieve belegging mogen evenwel niet meer dan 10% van de activa van het compartiment vertegenwoordigen.

Toegelaten derivatentransacties

Met inachtneming van de geldende wettelijke regels kan het compartiment ook gebruikmaken van afgeleide producten, zoals bijvoorbeeld opties en futures, en dit zowel ter verwezenlijking van beleggingsdoelstellingen als ter dekking van verschillende risico's (markt, wissel,...). De belegger moet zich bewust zijn van het feit dat dit soort afgeleide producten volatieler is dan de onderliggende instrumenten.

Het compartiment gebruikt geen effectenfinancieringstransacties zoals gedefinieerd in de verordening (EU) 2015/2365.

De onderliggende beleggingen van dit compartiment houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Bepaalde strategie

Het doel van het compartiment is een zo hoog mogelijk rendement na te streven in absolute termen, eerder dan het overtreffen van beursindexen, en tegelijkertijd de risico's te beperken. De activa worden hoofdzakelijk belegd in beursgenoteerde aandelen van houdstermaatschappijen (holdings) gevestigd in de Europese Economische Ruimte (EER) en in landen die lid zijn van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO). In beperkte mate kan ook worden belegd in beursgenoteerde holdings in andere landen. Een risicospreiding wordt bekomen door te investeren in minimaal 16 verschillende holdings, die op hun beurt meestal gediversifieerde activa aanhouden. De Netto Inventariswaarde (NIW) kan sterk schommelen als gevolg van de samenstelling van de portefeuille.

De selectie van de aandelen gebeurt op basis van fundamentele analyse en bottom-up benadering waarbij de nadruk wordt gelegd op het principe van Value-beleggen.

In omstandigheden waarin de beheerder de neerwaartse risico's hoger inschat dan het potentiële rendement kan het gedeelte dat in aandelen wordt belegd worden afgebouwd ten voordele van beleggingen in liquide middelen en geldmarktinstrumenten. Wanneer de beheerder het marktrisico gemiddeld inschat, kan het compartiment tot 25% in liquide middelen en/of geldmarktinstrumenten belegd zijn. Wanneer de beheerder het marktrisico hoog inschat, kan het compartiment tot 50% in liquide middelen en/of geldmarktinstrumenten belegd zijn. Het compartiment zal altijd minstens 50% in aandelen belegd zijn.

Beschrijving van de algemene strategie ter dekking van het wisselrisico

Het compartiment heeft niet de intentie de blootstelling aan het wisselrisico in te dekken maar sluit deze mogelijkheid niet uit naar de toekomst toe.

Sociale, ethische en milieuaspecten

Overeenkomstig de wet van 8 juni 2006, wapenwet genoemd, investeert het Compartiment niet in effecten uitgegeven door ondernemingen naar Belgisch recht of naar buitenlands recht, waarvan de activiteit bestaat uit de vervaardiging, het gebruik, het herstel, het te koop stellen, het verkopen, de verdeling, invoeren of uitvoeren, het opslaan of vervoeren van antipersoonsmijnen, submunitie en/of inerte munitie en bepantsering met verarmd uranium of elk ander industrieel uranium in de zin van de wet en met het oog op de verspreiding ervan.

Anti-Dilution Levy: samenvatting van het beleid

Op inkopen of uitgiftes van deelbewijzen van dit compartiment kan in bepaalde omstandigheden een Anti-Dilution Levy (Antiverwateringsheffing) worden toegepast, ter bescherming van de beleggers tegen het liquiditeitsrisico. Het compartiment kan een vermindering van zijn netto inventariswaarde ondergaan als gevolg van de transactiekosten bij het verhandelen van effecten evenals door het verschil tussen de bied- en laatprijzen van deze effecten. Deze waardevermindering wordt aangeduid als "verwatering" (dilution) en deze kan ingaan tegen de belangen van de andere beleggers in het compartiment. Om de mogelijke gevolgen van een verwatering te neutraliseren kunnen de portefeuillebeheerder en de BEVEK een heffing toepassen op de transactieprijs tegen dewelke de deelbewijzen worden uitgegeven of ingekocht. Dergelijke beslissing wordt genomen in unanimité door een specifiek comité, samengesteld uit twee vertegenwoordigers van Value Square N.V. en twee bestuurders van de BEVEK.

Wanneer een Anti-Dilution Levy wordt geheven geldt deze voor alle terugkopen of uitgiftes van deelbewijzen van de betrokken netto inventariswaarde. Voor dit compartiment bedraagt in beginsel de Anti-Dilution Levy 1%. Nochtans, afhankelijk van de marktomstandigheden kan de BEVEK de Anti-Dilution Levy laten variëren, maar deze zal deze nooit meer dan 5% bedragen.

Bij het nemen van de beslissing om de heffing al dan niet toe te passen zal de BEVEK de volgende parameters in rekening nemen:

- De oriëntatie van het beheer op dat ogenblik
- De marktomstandigheden, meer bepaald de beschikbare liquiditeit in de effecten waarin het betrokken compartiment belegt.

Bij de beslissing over de hoogte van de heffing zal de BEVEK de volgende parameters in rekening nemen:

- Directe transactiekosten zoals makelaarslonen, beurstaks, zegelrecht
- Indirecte transactiekosten zoals de bid-ask-spread (het verschil tussen bied- en laatkoersen) van de effecten in de portefeuille van het compartiment
- De aangehouden cashpositie in de portefeuille van het compartiment

4.1.4 . Financieel portefeuillebeheer

Zie 1. Algemene informatie over de beleggingsvennootschap, 1.1. Organisatie van de beleggingsvennootschap.

4.1.5 . Distributeurs

Zie 1. Algemene informatie over de beleggingsvennootschap, 1.1. Organisatie van de beleggingsvennootschap.

4.1.6 . Index en benchmark

Referentie-index

De portefeuille van het compartiment wordt actief beheerd door de beheerder van de portefeuille, wat betekent dat hij binnen de grenzen van de beleggingsdoelstelling en het beleggingsbeleid discretionaire beleggingskeuzes op portefeuilleniveau maakt

De wijze van beheer noch de berekening van de prestatievergoeding zijn afgestemd op een index.

4.1.7 . Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

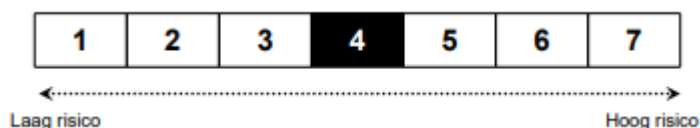
Het beleggingsbeleid van het compartiment werd gevolgd.

4.1.8 . Toekomstig beleid

Wij zien geen redenen om het gevoerde beleid te wijzigen. Zoals de situatie zich nu aandient zal hetzelfde beleid gehandhaafd blijven.

4.1.9 . Synthetische risico-indicator

Risico-indicator



Voor de risico-indicator wordt ervan uitgegaan dat u het product houdt voor 8 jaar.

Het daadwerkelijke risico kan sterk variëren als u in een vroeg stadium verkoopt en u kunt minder terugkrijgen.

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.

We hebben dit product ingedeeld in klasse 4 uit 7; dat is een middelgrote risicoklasse.

Dat betekent dat de potentiële verliezen op toekomstige prestaties worden geschat als middelgroot, en dat de kans dat wij u niet kunnen betalen wegens een slechte markt aanwezig is.

Andere risico's die van materieel belang zijn en niet zijn opgenomen in de samenvattende risico-indicator: Liquiditeitsrisico, wisselkoers- of valutarisico, rendementsrisico, risico afhankelijk van externe factoren en duurzaamheidsrisico. Meer uitleg over deze risico's kunt u vinden in het prospectus.

Omdat dit product niet is beschermd tegen toekomstige marktprestaties, kunt u uw belegging geheel of gedeeltelijk verliezen. Als wij u niet kunnen betalen wat u verschuldigd is, zou u uw gehele inleg kunnen verliezen.

Informatie betreffende het risicoprofiel: Samenvattende risico-indicator (SRI)

De SRI wordt berekend overeenkomstig de bepalingen van Verordening 1286/2014 en Gedelegeerde Verordening 2017/653. De meest recente versie is terug te vinden in het essentiële-informatiedocument.

De samenvattende risico-indicator is een richtsnoer voor het risiconiveau van dit fonds (product) ten opzichte van andere fondsen (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.

De SRI rangschikt het fonds op een schaal van 1 tot 7 op basis van zijn trackrecord. Hoe hoger het fonds gerangschikt is op de schaal, hoe hoger het risico en hoe hoger de potentiële opbrengst. Is het fonds lager gerangschikt op de schaal, dan heeft dit een lager risico en een potentieel lagere opbrengst. Is het fonds gerangschikt in de laagste categorie, dan betekent dit niet dat er sprake is van een risicoloze belegging.

De voornaamste beperkingen van SRI zijn dat de historische gegevens die worden gebruikt voor de berekening van deze indicator, niet altijd een betrouwbare indicatie vormen van het toekomstige risicoprofiel van het fonds. Aldus kan de risico- en opbrengstcategorie in de tijd variëren.

4.2 . BALANS

	Op 30.06.25 (in EUR)	Op 30.06.24 (in EUR)
AFDELING 1: BALANSSCHEMA		
TOTAAL NETTO-ACTIEF	92.014.680,35	79 180 931,75
II. Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	88.116.794,43	74.394.278,75
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	88.116.794,43	74.394.278,75
III. Vorderingen en schulden op meer dan één jaar	-38.076,96	
B. Schulden	-38.076,96	
IV. Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar	-45.636,28	-588.196,45
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen	27,92	105.635,90
B. Schulden		
a. Te betalen bedragen (-)	-45.664,20	-693.832,35
V. Deposito's en liquide middelen	4.142.453,13	5.506.152,22
A. Banktegoeden op zicht	4.142.453,13	5.506.152,22
VI. Overlopende rekeningen	-160.853,97	-131.302,77
C. Toe te rekenen kosten (-)	-160.853,97	-132.552,77
D. Over te dragen opbrengsten (-)		1.250,00
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	92.014.680,35	79.180.931,75
A. Kapitaal	86.290.578,12	75.153.496,87
B. Deelneming in het resultaat	94.773,37	268.649,91
C. Overgedragen resultaat		
D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	5.629.328,86	3.758.784,97

4.3 . RESULTATENREKENING

	Op 30.06.25 (in EUR)	Op 30.06.24 (in EUR)
AFDELING 3: SCHEMA VAN DE RESULTATENREKENING		
I. Waardevermindering, minderwaarden en meerwaarden	4.233.421,43	2.428.969,87
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	5.111.580,17	2.428.255,03
D. Andere effecten	0,48	
H. Wisselposities en -verrichtingen		
b. Andere wisselposities en -verrichtingen	-878.159,22	714,84
II. Opbrengsten en kosten van beleggingen	1.981.691,92	1.821.548,91
A. Dividenden	2.133.407,73	2.022.052,75
B. Intresten		
b. Deposito's en liquide middelen	98.483,53	102.132,29
E. Roerende voorheffingen (-)		
a. Van Belgische oorsprong		-177.196,23
b. Van buitenlandse oorsprong	-250.199,34	-125.439,90
III. Andere opbrengsten	0,09	0,20
B. Andere	0,09	0,20
IV. Exploitatiekosten	-572.646,70	-481.199,92
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-37.918,18	-11.777,39
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-21.549,59	-18.501,92
Algemeen		-2.500,00
Klasse C	-19.913,60	-14.949,38
Klasse Z	-1.635,99	-1.052,54
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a. Financieel beheer	-428.096,21	-375.936,01
Klasse C	-406.276,30	-359.562,82
Klasse Z	-21.819,91	-16.373,19
b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-18.911,80	-16.921,48
E. Administratiekosten (-)	-309,77	-672,83
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)	-3.585,15	-3.188,54
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-4.682,87	-3.538,88
H. Diensten en diverse goederen (-)	-7.896,65	-7.676,56
J. Taksen	-41.996,77	-36.457,00
Klasse C	-38.847,75	
Klasse Z	-3.149,02	
K. Andere kosten (-)	-7.699,71	-6.529,31
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)	1.409.045,31	1.340.349,19
Subtotaal II + III + IV		
V. Winst (verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	5.642.466,74	3.769.319,06
VI. Belastingen op het resultaat	-13.137,88	-10.534,09
VII. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	5.629.328,86	3.758.784,97

4.4 . SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS

4.4.1 . Samenstelling van de activa op 30.06.25

Benaming	Hoeveelheid op 30.06.25	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in EUR)	% Porte- feuille	% Netto- Actief
AANDELEN						
<u>VERHANDELD OP EEN GERELEMENTEERDE OF HIERMEE GELIJK TE STELLEN MARKT</u>				<u>88.116.794,43</u>	<u>100,00%</u>	<u>95,76%</u>
<u>België</u>				<u>24.870.756,70</u>	<u>28,22%</u>	<u>27,03%</u>
ACKERMANS & VAN HAAREN	19.223	EUR	217,00	4.171.391,00	4,73%	4,53%
CIE DU BOIS SAUVAGE SA	7.171	EUR	256,00	1.835.776,00	2,08%	2,00%
FINANCIERE DE TUBIZE	27.978	EUR	133,00	3.721.074,00	4,22%	4,04%
GIMV NV	81.361	EUR	41,80	3.400.889,80	3,86%	3,70%
GROUPE BRUXELLES LAMBERT NV	33.265	EUR	72,30	2.405.059,50	2,73%	2,61%
KBC ANCORA	63.546	EUR	58,40	3.711.086,40	4,21%	4,03%
SOFINA	14.971	EUR	280,00	4.191.880,00	4,76%	4,56%
TINC COMM VA	140.000	EUR	10,24	1.433.600,00	1,63%	1,56%
<u>Frankrijk</u>				<u>20.378.190,29</u>	<u>23,13%</u>	<u>22,15%</u>
BOLLORE SE	437.844	EUR	5,33	2.333.708,52	2,65%	2,54%
BOUYGUES SA	65.517	EUR	38,40	2.515.852,80	2,86%	2,73%
CHRISTIAN DIOR SE	7.500	EUR	424,60	3.184.500,00	3,61%	3,46%
COMPAGNIE DE L'ODET SA	625	EUR	1.492,00	932.500,00	1,06%	1,01%
EURAZEO SE	67.089	EUR	60,55	4.062.238,95	4,61%	4,42%
PEUGEOT INVEST	41.072	EUR	73,60	3.022.899,20	3,43%	3,29%
VIVENDI SE	473.749	EUR	2,93	1.387.610,82	1,57%	1,51%
WENDEL	32.800	EUR	89,60	2.938.880,00	3,34%	3,19%
<u>Zuid-Korea</u>				<u>6.596.217,09</u>	<u>7,49%</u>	<u>7,17%</u>
LG CORP	51.298	KRW	79.600,00	2.577.483,04	2,93%	2,80%
SAMSUNG ELECTRONICS-PREF	128.618	KRW	49.500,00	4.018.734,05	4,56%	4,37%
<u>Nederland</u>				<u>6.058.725,58</u>	<u>6,88%</u>	<u>6,58%</u>
AALBERTS INDUSTRIES NV	77.276	EUR	30,76	2.377.009,76	2,70%	2,58%
EXOR NV	23.609	EUR	85,60	2.020.930,40	2,29%	2,20%
PROSUS NV	34.986	EUR	47,47	1.660.785,42	1,89%	1,80%
<u>Luxemburg</u>				<u>4.190.361,90</u>	<u>4,75%</u>	<u>4,55%</u>
BREDERODE	26.637	EUR	118,20	3.148.493,40	3,57%	3,42%
LUXEMPART SA	16.153	EUR	64,50	1.041.868,50	1,18%	1,13%
<u>Verenigde Staten van Amerika</u>				<u>3.786.510,63</u>	<u>4,30%</u>	<u>4,11%</u>
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	9.150	USD	485,77	3.786.510,63	4,30%	4,11%
<u>Portugal</u>				<u>3.768.960,00</u>	<u>4,28%</u>	<u>4,10%</u>
SONAE	3.120.000	EUR	1,21	3.768.960,00	4,28%	4,10%
<u>Japan</u>				<u>3.672.280,81</u>	<u>4,17%</u>	<u>3,99%</u>
TOYOTA INDUSTRIES CORP	38.200	JPY	16.300,00	3.672.280,81	4,17%	3,99%
<u>Noorwegen</u>				<u>3.307.738,83</u>	<u>3,75%</u>	<u>3,59%</u>
AKER ASA-A SHARES	59.989	NOK	655,00	3.307.738,83	3,75%	3,59%
<u>Italië</u>				<u>3.207.672,00</u>	<u>3,64%</u>	<u>3,49%</u>
ITALMOBILIARE SPA	123.372	EUR	26,00	3.207.672,00	3,64%	3,49%
<u>Canada</u>				<u>3.023.105,98</u>	<u>3,43%</u>	<u>3,29%</u>
FAIRFAX FINANCIAL HLDGS LTD	1.970	CAD	2.458,00	3.023.105,98	3,43%	3,29%
<u>Zweden</u>				<u>2.938.156,10</u>	<u>3,33%</u>	<u>3,19%</u>
INVESTOR AB-B SHS	82.000	SEK	279,75	2.050.503,92	2,32%	2,23%
SVOLDER --- REGISTERED SH	179.573	SEK	55,30	887.652,18	1,01%	0,96%
<u>Singapore</u>				<u>2.318.118,52</u>	<u>2,63%</u>	<u>2,52%</u>
JARDINE CYCLE & CARRIAGE LTD	142.100	SGD	24,39	2.318.118,52	2,63%	2,52%
Totaal AANDELEN				88.116.794,43	100,00%	95,76%

Benaming	Hoeveelheid op 30.06.25	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in EUR)	% Porte- feuille	% Netto- Actief
TOTAAL PORTEFEUILLE				88.116.794,43	100,00%	95,76%
Banktegoeden op zicht				4.142.453,13		4,50%
KBC BANK		EUR		3.948.162,09		4,29%
KBC BANK		USD		194.291,04		0,21%
TOTAAL DEPOSITO'S EN LIQUIDE MIDDELEN				4.142.453,13		4,50%
OVERIGE VORDERINGEN EN SCHULDEN				-83.713,24		-0,09%
ANDERE				-160.853,97		-0,17%
TOTAAL NETTO-ACTIEF				92.014.680,35		100,00%

4.4.2 . Verdeling van de activa (in % van de portefeuille)

Per land	
België	28,22%
Frankrijk	23,13%
Zuid-Korea	7,49%
Nederland	6,88%
Luxemburg	4,75%
Verenigde Staten van Amerika	4,30%
Portugal	4,28%
Japan	4,17%
Noorwegen	3,75%
Italië	3,64%
Canada	3,43%
Zweden	3,33%
Singapore	2,63%
TOTAAL	100,00%

Per sector	
Holdings en financiële maatschappijen	48,99%
Banken, financiële instellingen	20,83%
Automobiellindustrie	6,80%
Elektronica en halfgeleiders	4,56%
Telecommunicatie	4,28%
Textiel en kleding	4,22%
Verkeer en vervoer	3,75%
Bouwsector, bouw materiaal	2,70%
Kantoorbenodigdheden en computers	2,29%
Grafische kunst en uitgeverijen	1,58%
TOTAAL	100,00%

Per munt	
EUR	70,90%
KRW	7,49%
USD	4,30%
JPY	4,17%
NOK	3,75%
CAD	3,43%
SEK	3,33%
SGD	2,63%
TOTAAL	100,00%

4.4.3 . Wijziging in de samenstelling van de activa (in EUR)

Omloopsnelheid

	1ste halfjaar
Aankopen	14.080.503,56
Verkopen	8.744.281,34
Totaal 1	22.824.784,90
Inschrijvingen	10.692.945,99
Terugbetalingen	5.025.554,97
Totaal 2	15.718.500,96
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	88.226.860,90
Omloopsnelheid	8,05%

Een cijfer dat de 0% benadert, impliceert dat de transacties met betrekking tot de effecten, respectievelijk met betrekking tot de activa met uitzondering van deposito's en liquide middelen tijdens een bepaalde periode uitsluitend in functie van de inschrijvingen en de terugbetalingen zijn uitgevoerd. Een negatief percentage toont aan dat de inschrijvingen en de 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 schriftelijk aangevraagd worden bij CACEIS Bank, Belgium Branch met zetel te Havenlaan 86C Bus 315 - 1000 Brussel die instaat voor de financiële dienst.

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

Evolutie van het aantal aandelen in omloop									
Deelbewijs	2023			2024			01/01/2025-30/06/2025		
	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode
Klasse C - Dis	311.987,733	152.500,811	1.359.748,993	241.290,81	187.440,06	1.413.599,743	209.684,943	81.932,776	1.541.351,91
Klasse C - Kap	343.790,764	51.382,929	846.586,80	272.994,396	72.940,149	1.046.641,047	91.147,93	76.474,508	1.061.314,469
Klasse Z - Dis	2.795,061	1.661,00	21.037,503	6.003,656	146,00	26.895,159	6.032,029	10,893	32.916,295
Klasse Z - Kap	1.300,922	790,652	15.227,054	1.346,353	295,307	16.278,10	1.225,454		17.503,554
TOTAAL			2.242.600,349			2.503.414,049			2.653.086,229

Bedragen betaald en ontvangen door de ICB (EUR)						
Deelbewijs	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Inschrijvingen	Terugbetalingen
Klasse C - Dis	9.081.986,92	4.458.571,62	7.569.060,13	5.914.638,94	6.854.786,85	2.646.359,19
Klasse C - Kap	9.158.832,68	1.368.060,30	8.050.582,64	2.159.577,83	2.828.605,66	2.377.655,84
Klasse Z - Dis	356.404,04	211.976,02	824.348,78	20.435,62	863.547,52	1.539,94
Klasse Z - Kap	130.972,26	81.500,51	151.257,81	32.657,67	146.005,96	
TOTAAL	18.728.195,90	6.120.108,45	16.595.249,36	8.127.310,06	10.692.945,99	5.025.554,97

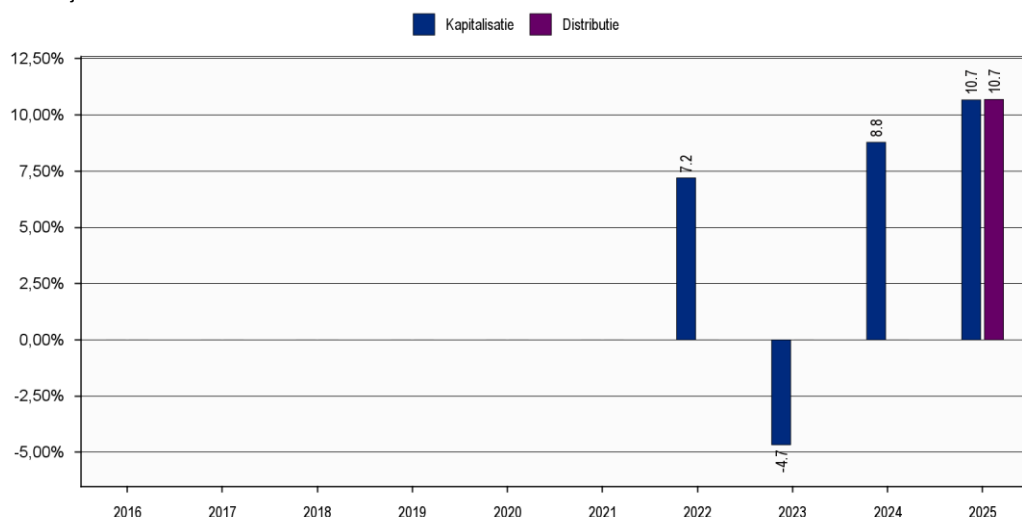
Netto-inventariswaarde Einde periode (in EUR)						
Deelbewijs	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	van het compartiment	van één aandeel	van het compartiment	van één aandeel	van het compartiment	van één aandeel
Klasse C - Dis	41.032.023,20	30,18	45.774.446,89	32,38	50.676.866,07	32,88
Klasse C - Kap	23.597.071,96	27,87	31.836.388,17	30,42	34.473.174,18	32,48
Klasse Z - Dis	2.760.459,38	131,22	3.787.190,83	140,81	4.701.169,07	142,82
Klasse Z - Kap	1.607.972,65	105,60	1.881.377,46	115,58	2.163.471,03	123,60
TOTAAL	68.997.527,19		83.279.403,35		92.014.680,35	

4.4.5. Rendementen

- Het betreft cijfers uit het verleden die geen indicator van toekomstige rendementen zijn. Deze cijfers houden geen rekening met eventuele herstructureringen.
- De rendementscijfers worden vastgesteld op het einde van het boekjaar. Voor het halfjaarverslag wordt onder boekjaar verstaan de periode van 12 maanden voorafgaand aan de halfjaarafsluiting.
- Met jaarlijks rendement wordt het absoluut rendement bedoeld, behaald over één jaar.
- Staafdiagram met jaarlijks rendement over de laatste 10 jaar voor de deelbewijzen van klasse C en over de laatste 5 jaar voor de deelbewijzen van klasse Z (in % en berekend in EUR):

Klasse C

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Kapitalisatie

1 jaar	3 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs
10,67% (in EUR)	8,68% (in EUR)

* De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgaven en inkopen van rechten van deelneming.

* Het betreft de rendementscijfers van kapitalisatieaandelen. De prestatie op jaarbasis van een gegeven periode n wordt aan de hand van volgende formule berekend:

$$P(t; t+n) = ((NIW_{t+n} / (NIW_t))^{(1/n)}) - 1$$

met

P (t; t+n)	de prestatie van t tot t+n
NIW t+n	de netto-inventariswaarde per aandeel op t+n
NIW t	de netto-inventariswaarde per aandeel op t
n	de huidige periode

Distributie

1 jaar	3 jaar	5 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs	Deelbewijs
10,69% (in EUR)	8,68% (in EUR)	11,14% (in EUR)

* De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgaven en inkopen van rechten van deelneming.

* Het betreft de rendementscijfers van distributieaandelen. Om de return op een distributieaandeel te berekenen, wordt verondersteld dat de coupon onmiddellijk in de ICB wordt herbelegd tegen de inventariswaarde ex-coupon op de dag waarop de coupon wordt afgeknipt. De prestatie op jaarbasis van een gegeven periode n wordt aan de hand van volgende formule berekend:

$$P(t; t+n) = [(1 + P_t)(1 + P_{t+1}) \dots (1 + P_{t+n})]^{(1/n)} - 1$$

met

P (t; t+n) de prestatie van t tot t+n

n het aantal jaren (periodes)

$$P_t = [\alpha \times (NIW_{t+1} / NIW_t)] - 1$$

met

P t de jaarlijkse prestatie voor de eerste periode

NIW t+1 de netto-inventariswaarde per aandeel op t+1

NIW t de netto-inventariswaarde per aandeel op t

α de volgende algebraïsche variabele:

$$\alpha = [1 + (D_t / NIW_{ex_t})] [1 + (D_{t+1} / NIW_{ex_{t+1}})] \dots [1 + (D_{t+n} / NIW_{ex_{t+n}})]$$

met

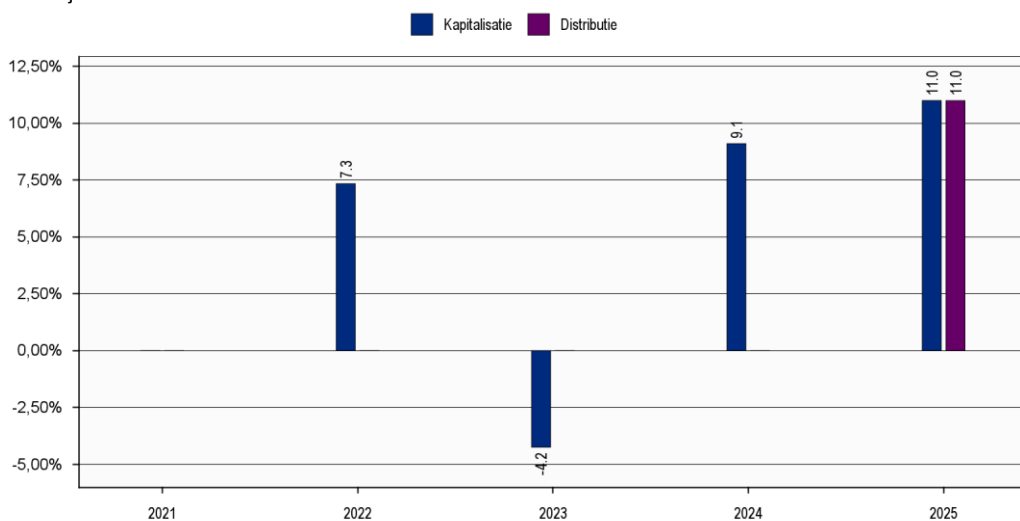
D_t, D_{t+1}, ..., D_{t+n} de uitgekeerde bedragen van het dividend gedurende het jaar t

NIW_{ex_t}, ..., NIW_{ex_{t+n}} de netto-inventariswaarde per aandeel ex-coupon op dag t waarop de coupon wordt afgeknipt

n het aantal dividenduitkeringen gedurende de periode t

Klasse Z

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Kapitalisatie

1 jaar	3 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs
11,00% (in EUR)	9,00% (in EUR)

* De hierboven voorgestelde rendementcijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgiften en inkopen van rechten van deelneming.

* Het betreft de rendementcijfers van kapitalisatieaandelen. De prestatie op jaarbasis van een gegeven periode n wordt aan de hand van volgende formule berekend:

$$P(t; t+n) = \left(\frac{NIW_{t+n}}{NIW_t} \right)^{1/n} - 1$$

met

$P(t; t+n)$ de prestatie van t tot t+n

NIW_{t+n} de netto-inventariswaarde per aandeel op t+n

NIW_t de netto-inventariswaarde per aandeel op t

n de huidige periode

Distributie

1 jaar	3 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs
10,99% (in EUR)	9,00% (in EUR)

* De hierboven voorgestelde rendementcijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgiften en inkopen van rechten van deelneming.

* Het betreft de rendementcijfers van distributieaandelen. Om de return op een distributieaandeel te berekenen, wordt verondersteld dat de coupon onmiddellijk in de ICB wordt herbelegd tegen de inventariswaarde ex-coupon op de dag waarop de coupon wordt

afgeknipt. De prestatie op jaarbasis van een gegeven periode n wordt aan de hand van volgende formule berekend:

$$P(t; t+n) = \left[(1 + P_t) (1 + P_{t+1}) \dots (1 + P_{t+n}) \right]^{1/n} - 1$$

met

$P(t; t+n)$ de prestatie van t tot t+n

n het aantal jaren (periodes)

$$P_t = \left[\alpha \times \frac{NIW_{t+1}}{NIW_t} \right] - 1$$

met

P_t de jaarlijkse prestatie voor de eerste periode

NIW_{t+1} de netto-inventariswaarde per aandeel op t+1

NIW_t de netto-inventariswaarde per aandeel op t

α de volgende algebraïsche variabele:

$$\alpha = [1 + (D_t / NIW_{ex_t})] [1 + (D_{t+1} / NIW_{ex_{t+1}})] \dots [1 + (D_{t+n} / NIW_{ex_{t+n}})]$$

met

$D_t, D_{t+1}, \dots, D_{t+n}$ de uitgekeerde bedragen van het dividend gedurende het jaar t

$NIW_{ex_t}, \dots, NIW_{ex_{t+n}}$ de netto-inventariswaarde per aandeel ex-coupon op dag t waarop de coupon wordt afgeknipt

n het aantal dividenduitkeringen gedurende de periode t

4.4.6 . Kosten

Terugkerende kosten

- Kapitalisatie deelbewijs C - BE6325490231:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,39%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,39%
Transactiekosten	0,04%. Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,04%

- Distributie deelbewijs C – BE6304695834:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,39%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,39%
Transactiekosten	0,04%. Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,04%

- Kapitalisatie deelbewijs Z - BE6325491247:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,10%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,10%
Transactiekosten	0,04%. Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,04%

- Distributie deelbewijs Z – BE6314657543:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,09%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,09%
Transactiekosten	0,04%. Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,04%

Bestaan van fee-sharing agreements

Fee sharing heeft geen invloed op de hoogte van de beheercommissie die het compartiment betaalt aan de beheervennootschap.

De beheercommissie is onderworpen aan de beperkingen bepaald in de statuten, welke enkel kunnen gewijzigd worden na goedkeuring van de algemene vergadering.

Voor het betrokken boekjaar, heeft Value Square de beheervergoeding gedeeld ten belope van 1,33%.

4.4.7 . Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens**NOTA 1 - Andere kosten**

De rubriek « IV. K. Andere kosten (-) » van de resultatenrekening bevat de betaalde bijdrage aan het FSMA voor haar werkingskosten.

5 . INFORMATIE OVER HET COMPARTIMENT EQUITY BELGIUM**5.1 . BEHEERVERSLAG****5.1.1 . Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment**

Het compartiment Equity Belgium werd gelanceerd op 1 juli 2016.

Initiële inschrijvingsperiode en –prijs:

- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse C: van 01/06/2016 tot 01/07/2016 aan 100 EUR per deelbewijs.
(minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)
- Distributie deelbewijzen - klasse C: van 01/06/2016 tot 01/07/2016 aan 100 EUR per deelbewijs.
(minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)
- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse I: van 01/06/2016 tot 01/07/2016 aan 100 EUR per deelbewijs.
(minimaal inschrijvingsbedrag: 250.000 EUR)
- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse ZI: van 31/01/2019 aan 100 EUR per deelbewijs.
(minimaal inschrijvingsbedrag: 2.500.000 EUR)
- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse Z: van 15/06/2021 aan 100 EUR per deelbewijs.
(minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)

5.1.2 . Beursnotering

Niet van toepassing.

5.1.3 . Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid**Doelstellingen van het compartiment**

Het compartiment belegt hoofdzakelijk in Belgische aandelen.

Aan de houders van distributiedeelbewijzen van het compartiment wordt jaarlijks minstens 90% van de ontvangen inkomsten uitgekeerd na aftrek van de kosten, vergoedingen en provisies zodat zij kunnen genieten van het stelsel van de Definitief Belaste Inkomsten overeenkomstig Art. 202 en Art. 203 van het Wetboek Inkomstenbelastingen (WIB). In elk geval dient de Jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders zich bij de beslissing over het dividend dat toekomt aan de houders van distributiedeelbewijzen altijd te houden aan het vereiste minimumuitkeringspercentage zoals bepaald in artikel 203 §2 van het WIB.

Beleggingsbeleid van het compartimentCategorieën van toegelaten activa

De activa van dit compartiment worden voornamelijk belegd in

- aandelen en/of in met aandelen gelijk te stellen effecten zoals beleggingscertificaten, warrants,
- vastrentende of niet-vastrentende waarden of daarmee gelijk te stellen waarden,
- en/of liquide middelen en geldmarktinstrumenten.

De activa van het compartiment kunnen eveneens bijkomstig worden belegd in de andere categorieën van activa die vermeld staan in de statuten die bij dit document gevoegd zijn.

De eventuele beleggingen in rechten van deelneming van instellingen voor collectieve belegging mogen evenwel niet meer dan 10% van de activa van het compartiment vertegenwoordigen.

Het compartiment gebruikt geen effectenfinancieringstransacties zoals gedefinieerd in de verordening (EU) 2015/2365.

De onderliggende beleggingen van dit compartiment houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Toegelaten derivatentransacties

Met inachtneming van de geldende wettelijke regels kan het compartiment ook gebruikmaken van afgeleide producten, zoals bijvoorbeeld opties en futures, en dit zowel ter verwezenlijking van beleggingsdoelstellingen als ter dekking van verschillende risico's (markt, wissel,...). De belegger moet zich bewust zijn van het feit dat dit soort afgeleide producten volatieler is dan de onderliggende instrumenten.

Bepaalde strategie

De activa van dit compartiment worden hoofdzakelijk belegd in Belgische aandelen. De selectie van de aandelen gebeurt op basis van fundamentele analyse en bottom-up benadering waarbij de nadruk wordt gelegd op het principe van Value-beleggen. Doel van het compartiment is een zo hoog mogelijk rendement na te streven in absolute termen, eerder dan het verbeteren van beursindexen, en tegelijkertijd om de risico's te beperken.

In omstandigheden waarin de beheerder de neerwaartse risico's hoger inschat dan het potentiële rendement kan het gedeelte dat in aandelen wordt belegd worden afgebouwd ten voordele van beleggingen in liquide middelen en geldmarktinstrumenten. Wanneer de beheerder het marktrisico gemiddeld inschat, kan het compartiment tot 25% in liquide middelen en/of geldmarktinstrumenten belegd zijn. Wanneer de beheerder het marktrisico hoog inschat, kan het compartiment tot 50% in liquide middelen en/of geldmarktinstrumenten belegd zijn. Het compartiment zal altijd minstens 50% in aandelen belegd zijn.

Kenmerken van de obligaties en van de schuldinstrumenten

De emittenten van de vastrentende of niet-vastrentende waarden zijn voornamelijk emittenten met een erkende goede kwaliteit. Er wordt voornamelijk belegd in waarden die worden uitgegeven door overheden, de openbare sector, de privé-sector en supranationale instellingen.

Het feit dat de samenstelling van de portefeuille weliswaar voldoet aan algemene, wettelijke en statutaire voorschriften en beperkingen, verhindert niet dat een risicoconcentratie kan ontstaan in bepaalde kleinere categorieën van activa of economische en geografische sectoren.

Het beleggingsbeleid is erop gericht de risico's van de portefeuille te spreiden. De evolutie van de netto-inventariswaarde is echter onzeker omdat ze onderworpen is aan verschillende soorten risico's die hierna worden beschreven. Dit kan leiden tot een hogere volatiliteit van de koers.

Beschrijving van de algemene strategie ter dekking van het wisselrisico

Het compartiment heeft niet de intentie de blootstelling aan het wisselrisico in te dekken maar sluit deze mogelijkheid niet uit naar de toekomst toe.

Sociale, ethische en milieuaspecten

Overeenkomstig de wet van 8 juni 2006, wapenwet genoemd, investeert het Compartiment niet in effecten uitgegeven door ondernemingen naar Belgisch recht of naar buitenlands recht, waarvan de activiteit bestaat uit de vervaardiging, het gebruik, het herstel, het te koop stellen, het verkopen, de verdeling, invoeren of uitvoeren, het opslaan of vervoeren van antipersoonsmijnen, submunitie en/of inerte munitie en bepantsering met verarmd uranium of elk ander industrieel uranium in de zin van de wet en met het oog op de verspreiding ervan.

Anti-Dilution Levy: samenvatting van het beleid

Op inkopen of uitgiftes van deelbewijzen van dit compartiment kan in bepaalde omstandigheden een Anti-Dilution Levy (Antiverwateringsheffing) worden toegepast, ter bescherming van de beleggers tegen het liquiditeitsrisico. Het compartiment kan een vermindering van zijn netto inventariswaarde ondergaan als gevolg van de transactiekosten bij het verhandelen van effecten evenals door het verschil tussen de bied- en laatprijzen van deze effecten. Deze waardevermindering wordt aangeduid als "verwatering" (dilution) en deze kan ingaan tegen de belangen van de andere beleggers in het compartiment. Om de mogelijke gevolgen van een verwatering te neutraliseren kunnen de portefeuillebeheerder en de BEVEK een heffing toepassen op de transactieprijs tegen dewelke de deelbewijzen worden uitgegeven of ingekocht. Dergelijke beslissing wordt genomen in unanimiteit door een specifiek comité, samengesteld uit twee vertegenwoordigers van Value Square N.V. en twee bestuurders van de BEVEK.

Wanneer een Anti-Dilution Levy wordt geheven geldt deze voor alle terugkopen of uitgiftes van deelbewijzen van de betrokken netto inventariswaarde. Voor dit compartiment bedraagt in beginsel de Anti-Dilution Levy 1%. Nochtans, afhankelijk van de marktomstandigheden kan de BEVEK de Anti-Dilution Levy laten variëren, maar deze zal deze nooit meer dan 5% bedragen.

Bij het nemen van de beslissing om de heffing al dan niet toe te passen zal de BEVEK de volgende parameters in rekening nemen:

- De oriëntatie van het beheer op dat ogenblik
- De marktomstandigheden, meer bepaald de beschikbare liquiditeit in de effecten waarin het betrokken compartiment belegt.

Bij de beslissing over de hoogte van de heffing zal de BEVEK de volgende parameters in rekening nemen:

- Directe transactiekosten zoals makelaarslonen, beurstaks, zegelrecht
- Indirecte transactiekosten zoals de bid-ask-spread (het verschil tussen bied- en laat-koersen) van de effecten in de portefeuille van het compartiment
- De aangehouden cashpositie in de portefeuille van het compartiment

5.1.4 . Financieel portefeuillebeheer

Zie 1. Algemene informatie over de beleggingsvennootschap, 1.1. Organisatie van de beleggingsvennootschap.

5.1.5 . Distributeurs

Zie 1. Algemene informatie over de beleggingsvennootschap, 1.1. Organisatie van de beleggingsvennootschap.

5.1.6 . Index en benchmark

Referentie-index

De portefeuille van het compartiment wordt actief beheerd door de beheerder van de portefeuille, wat betekent dat hij binnen de grenzen van de beleggingsdoelstelling en het beleggingsbeleid discretionaire beleggingskeuzes op portefeuilleniveau maakt

De wijze van beheer noch de berekening van de prestatievergoeding zijn afgestemd op een index.

5.1.7 . Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

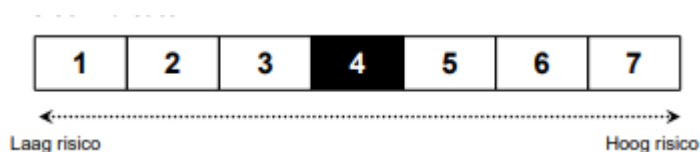
Het beleggingsbeleid van het compartiment werd gevolgd.

5.1.8 . Toekomstig beleid

Wij zien geen redenen om het gevoerde beleid te wijzigen. Zoals de situatie zich nu aandient zal hetzelfde beleid gehandhaafd blijven.

5.1.9 . Synthetische risico-indicator

Risico-indicator



Voor de risico-indicator wordt ervan uitgegaan dat u het product houdt voor 8 jaar.

Het daadwerkelijke risico kan sterk variëren als u in een vroeg stadium verkoopt en u kunt minder terugkrijgen.

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.

We hebben dit product ingedeeld in klasse 4 uit 7; dat is een middelgrote risicoklasse.

Dat betekent dat de potentiële verliezen op toekomstige prestaties worden geschat als middelgroot, en dat de kans dat wij u niet kunnen betalen wegens een slechte markt aanwezig is.

Andere risico's die van materieel belang zijn en niet zijn opgenomen in de samenvattende risico-indicator: Liquiditeitsrisico, concentratierisico, rendementsrisico, risico afhankelijk van externe factoren en duurzaamheidsrisico. Meer uitleg over deze risico's kunt u vinden in het prospectus van het fonds.

Omdat dit product niet is beschermd tegen toekomstige marktprestaties, kunt u uw belegging geheel of gedeeltelijk verliezen. Als wij u niet kunnen betalen wat u verschuldigd is, zou u uw gehele inleg kunnen verliezen.

Informatie betreffende het risicoprofiel: Samenvattende risico-indicator (SRI)

De SRI wordt berekend overeenkomstig de bepalingen van Verordening 1286/2014 en Gedelegeerde Verordening 2017/653. De meest recente versie is terug te vinden in het essentiële-informatiedocument.

De samenvattende risico-indicator is een richtsnoer voor het risiconiveau van dit fonds (product) ten opzichte van andere fondsen (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.

De SRI rangschikt het fonds op een schaal van 1 tot 7 op basis van zijn trackrecord. Hoe hoger het fonds gerangschikt is op de schaal, hoe hoger het risico en hoe hoger de potentiële opbrengst. Is het fonds lager gerangschikt op de schaal,

dan heeft dit een lager risico en een potentieel lagere opbrengst. Is het fonds gerangschikt in de laagste categorie, dan betekent dit niet dat er sprake is van een risicoloze belegging.

De voornaamste beperkingen van SRI zijn dat de historische gegevens die worden gebruikt voor de berekening van deze indicator, niet altijd een betrouwbare indicatie vormen van het toekomstige risicoprofiel van het fonds. Aldus kan de risico- en opbrengstcategorie in de tijd variëren.

5.2 . BALANS

	Op 30.06.25 (in EUR)	Op 30.06.24 (in EUR)
AFDELING 1: BALANSSCHEMA		
TOTAAL NETTO-ACTIEF	37.627.289,17	31.707.538,44
II. Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	37.427.603,70	30.779.871,46
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	37.427.603,70	30.779.871,46
III. Vorderingen en schulden op meer dan één jaar	-14.908,13	
B. Schulden	-14.908,13	
IV. Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar	-77.883,54	12.360,55
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen	224.075,68	23.002,00
B. Schulden		
a. Te betalen bedragen (-)	-301.959,22	-10.641,45
V. Deposito's en liquide middelen	361.353,05	970.444,69
A. Banktegoeden op zicht	361.353,05	970.444,69
VI. Overlopende rekeningen	-68.875,91	-55.138,26
C. Toe te rekenen kosten (-)	-68.875,91	-56.388,26
D. Over te dragen opbrengsten (-)		1.250,00
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	37.627.289,17	31.707.538,44
A. Kapitaal	33.341.600,76	31.364.579,00
B. Deelneming in het resultaat	-1.221,57	-2.457,53
C. Overgedragen resultaat		
D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	4.286.909,98	345.416,97

5.3 . RESULTATENREKENING**AFDELING 3: SCHEMA VAN DE RESULTATENREKENING****I. Waardevermindering, minderwaarden en meerwaarden**

- C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren
a. Aandelen

II. Opbrengsten en kosten van beleggingen

- A. Dividenden
B. Intresten
b. Deposito's en liquide middelen
E. Roerende voorheffingen (-)
a. Van Belgische oorsprong
b. Van buitenlandse oorsprong

III. Andere opbrengsten

- B. Andere

IV. Exploitatiekosten

- A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)
B. Financiële kosten (-)
C. Vergoeding van de bewaarder (-)
Algemeen
Klasse C
Klasse I
Klasse Z
D. Vergoeding van de beheerder (-)
a. Financieel beheer
Klasse C
Klasse I
Klasse Z
b. Administratief- en boekhoudkundig beheer
E. Administratiekosten (-)
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)
H. Diensten en diverse goederen (-)
J. Taksen
Klasse C
Klasse I
Klasse Z
K. Andere kosten (-)

Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)

Subtotaal II + III + IV

V. Winst (verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat**VI. Belastingen op het resultaat****VII. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)**

Op 30.06.25 (in EUR)	Op 30.06.24 (in EUR)
3.788.841,10	-90.540,16
3.788.841,10	-90.540,16
732.208,83	647.347,58
950.529,04	876.352,54
20.269,67	17.987,65
-238.589,88	-246.992,61
0,06	0,13
0,06	0,13
-228.758,42	-207.848,96
-10.840,33	-6.909,86
-10.634,54	-11.756,24
-9.464,72	-4.942,00
-1.022,24	-6.005,39
-147,58	-697,67
-147,58	-111,18
-168.183,89	-153.734,16
-151.159,10	-136.995,68
-15.877,22	-15.502,45
-1.147,57	-1.236,03
-8.354,03	-8.922,07
-309,77	-472,39
-1.409,35	-1.378,94
-4.682,88	-3.538,89
-5.319,59	-5.390,94
-15.903,22	-13.266,14
-15.520,36	
-163,66	
-219,20	
-3.120,82	-2.259,33
503.450,47	439.498,75
4.292.291,57	348.958,59
-5.381,59	-3.541,62
4.286.909,98	345.416,97

5.4 . SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS

5.4.1 . Samenstelling van de activa op 30.06.25

Benaming	Hoeveelheid op 30.06.25	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in EUR)	% Porte- feuille	% Netto- Actief
AANDELEN						
<u>VERHANDELD OP EEN GERELEMENTEERDE OF HIERMEE GELIJK TE STELLEN MARKT</u>				<u>37.427.603,70</u>	<u>100,00%</u>	<u>99,47%</u>
<u>België</u>				<u>34.830.129,30</u>	<u>93,06%</u>	<u>92,57%</u>
ACKERMANS & VAN HAAREN	5.646	EUR	217,00	1.225.182,00	3,27%	3,26%
AEDIFICA	15.697	EUR	66,05	1.036.786,85	2,77%	2,76%
AGEAS	27.736	EUR	57,35	1.590.659,60	4,25%	4,23%
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	40.000	EUR	58,24	2.329.600,00	6,22%	6,19%
BARCO N.V.	89.229	EUR	12,37	1.103.762,73	2,95%	2,93%
BEKAERT NV	16.189	EUR	35,05	567.424,45	1,52%	1,51%
DECEUNINCK NV	196.608	EUR	2,07	405.995,52	1,08%	1,08%
DEME GROUP	7.835	EUR	128,80	1.009.148,00	2,70%	2,68%
EVS BROADCAST EQUIPMENT S.A.	68.454	EUR	35,55	2.433.539,70	6,50%	6,47%
FINANCIERE DE TUBIZE	16.827	EUR	133,00	2.237.991,00	5,98%	5,95%
GIMV NV	4.500	EUR	41,80	188.100,00	0,50%	0,50%
GROUPE BRUXELLES LAMBERT NV	7.041	EUR	72,30	509.064,30	1,36%	1,35%
IMBAKIN HOLDING	9.000	EUR	0,15	1.350,00	0,00%	0,00%
IMMOBILIERE DE BELGIQUE	20.256	EUR	18,80	380.812,80	1,02%	1,01%
JENSEN-GROUP NV	27.000	EUR	53,60	1.447.200,00	3,87%	3,85%
KBC GROUP NV	18.467	EUR	87,66	1.618.817,22	4,33%	4,30%
KINEPOLIS	16.979	EUR	35,95	610.395,05	1,63%	1,62%
MELEXIS NV	24.995	EUR	72,15	1.803.389,25	4,82%	4,79%
MONTEA NV	8.863	EUR	65,10	576.981,30	1,54%	1,53%
NEXTENSA --- SHS	9.049	EUR	42,90	388.202,10	1,04%	1,03%
PROXIMUS	117.199	EUR	8,26	968.063,74	2,59%	2,57%
RECTICEL	83.215	EUR	10,22	850.457,30	2,27%	2,26%
RETAIL ESTATES	10.162	EUR	61,50	624.963,00	1,67%	1,66%
SIPEF NV	19.920	EUR	63,60	1.266.912,00	3,38%	3,37%
SOFINA	4.243	EUR	280,00	1.188.040,00	3,17%	3,16%
SOLVAY SA	18.212	EUR	29,34	534.340,08	1,43%	1,42%
SYENSQO SA	20.106	EUR	65,48	1.316.540,88	3,52%	3,50%
TESSENDERLO GROUP	19.512	EUR	25,30	493.653,60	1,32%	1,31%
TINC COMM VA	57.000	EUR	10,24	583.680,00	1,56%	1,55%
UMICORE	33.626	EUR	12,48	419.652,48	1,12%	1,12%
VAN DE VELDE NV	33.724	EUR	33,40	1.126.381,60	3,01%	2,99%
VGP	14.509	EUR	85,50	1.240.519,50	3,31%	3,30%
WAREHOUSES DE PAUW SCA	23.994	EUR	20,70	496.675,80	1,33%	1,32%
X-FAB SILICON FOUNDRIES SE	335.442	EUR	6,73	2.255.847,45	6,03%	6,00%
<u>Nederland</u>				<u>1.605.776,40</u>	<u>4,29%</u>	<u>4,27%</u>
ARGENX SE	3.418	EUR	469,80	1.605.776,40	4,29%	4,27%
<u>Luxemburg</u>				<u>991.698,00</u>	<u>2,65%</u>	<u>2,63%</u>
BREDERODE	8.390	EUR	118,20	991.698,00	2,65%	2,63%
Totaal AANDELEN				37.427.603,70	100,00%	99,47%
TOTAAL PORTEFEUILLE				37.427.603,70	100,00%	99,47%
Banktegoeden op zicht				361.353,05		0,96%
KBC BANK		EUR		361.353,05		0,96%
TOTAAL DEPOSITO'S EN LIQUIDE MIDDELEN				361.353,05		0,96%
OVERIGE VORDERINGEN EN SCHULDEN				-92.791,67		-0,25%
ANDERE				-68.875,91		-0,18%
TOTAAL NETTO-ACTIEF				37.627.289,17		100,00%

5.4.2 . Verdeling van de activa (in % van de portefeuille)

Per land	
België	93,06%
Nederland	4,29%
Luxemburg	2,65%
TOTAAL	100,00%

Per sector	
Holdings en financiële maatschappijen	20,51%
Elektronica en halfgeleiders	20,30%
Banken, financiële instellingen	16,59%
Textiel en kleding	8,99%
Beleggingsfondsen	7,31%
Biotechnologie	4,29%
Elektrotechniek en elektronica	3,87%
Chemie	3,59%
Landbouw en visserij	3,38%
Bouwsector, bouw materiaal	2,70%
Telecommunicatie	2,59%
Vastgoedmaatschappijen	2,05%
Horeca	1,63%
Niet ijzerhoudende metalen	1,12%
Bouwmaterialen en handel	1,08%
TOTAAL	100,00%

Per munt	
EUR	100,00%
TOTAAL	100,00%

5.4.3 . Wijziging in de samenstelling van de activa (in EUR)**Omloopsnelheid**

	1ste halfjaar
Aankopen	7.055.537,77
Verkopen	3.501.301,68
Totaal 1	10.556.839,45
Inschrijvingen	3.553.116,27
Terugbetalingen	1.726.787,87
Totaal 2	5.279.904,14
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	34.095.114,41
Omloopsnelheid	15,48%

Een cijfer dat de 0% benadert, impliceert dat de transacties met betrekking tot de effecten, respectievelijk met betrekking tot de activa met uitzondering van deposito's en liquide middelen tijdens een bepaalde periode uitsluitend in functie van de inschrijvingen en de terugbetalingen zijn uitgevoerd. Een negatief percentage toont aan dat de inschrijvingen en de 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 schriftelijk aangevraagd worden bij CACEIS Bank, Belgium Branch met zetel te Havenlaan 86C Bus 315 - 1000 Brussel die instaat voor de financiële dienst.

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

Evolutie van het aantal aandelen in omloop									
Deelbewijs	2023			2024			01/01/2025-30/06/2025		
	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode
Klasse C - Dis	12.781,017	1.859,442	25.628,579	9.480,607	754,653	34.354,533	14.486,098	1.558,486	47.282,144
Klasse C - Kap	32.659,329	7.352,143	145.031,059	20.890,898	10.353,599	155.568,358	10.351,948	9.501,665	156.418,642
Klasse I - Kap			19.950,00			19.950,00			19.950,00
Klasse Z - Kap	1.206,303	822,344	4.506,695		483,229	4.023,467	8,306		4.031,772
TOTAAL			195.116,333			213.896,358			227.682,558

Bedragen betaald en ontvangen door de ICB (EUR)						
Deelbewijs	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Inschrijvingen	Terugbetalingen
Klasse C - Dis	1.714.576,41	252.542,63	1.286.106,94	101.362,21	1.908.947,41	211.071,43
Klasse C - Kap	4.918.760,94	1.096.598,52	3.252.733,90	1.626.879,09	1.643.218,87	1.515.716,44
Klasse I - Kap						
Klasse Z - Kap	122.009,74	88.368,87		54.517,85	949,99	
TOTAAL	6.755.347,09	1.437.510,02	4.538.840,84	1.782.759,15	3.553.116,27	1.726.787,87

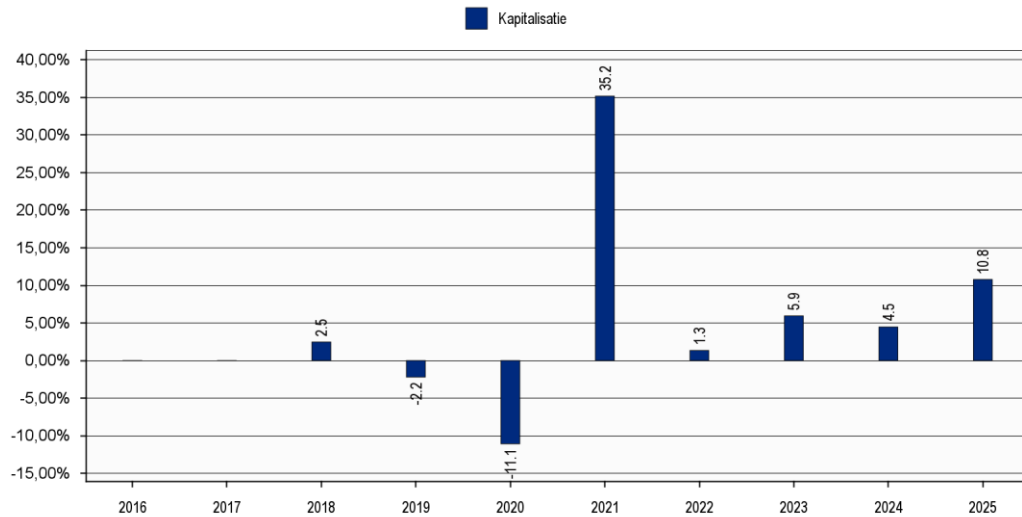
Netto-inventariswaarde Einde periode (in EUR)						
Deelbewijs	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	van het compartiment	van één aandeel	van het compartiment	van één aandeel	van het compartiment	van één aandeel
Klasse C - Dis	3.525.048,25	137,54	4.508.325,29	131,23	6.596.408,52	139,51
Klasse C - Kap	22.424.883,59	154,62	23.819.538,25	153,11	27.083.787,73	173,15
Klasse I - Kap	3.075.187,21	154,14	3.047.601,41	152,76	3.447.840,77	172,82
Klasse Z - Kap	494.600,85	109,75	439.481,81	109,23	499.252,15	123,83
TOTAAL	29.519.719,90		31.814.946,76		37.627.289,17	

5.4.5 . Rendementen

- Het betreft cijfers uit het verleden die geen indicator van toekomstige rendementen zijn. Deze cijfers houden geen rekening met eventuele herstructurerings.
- De rendementscijfers worden vastgesteld op het einde van het boekjaar. Voor het halfjaarverslag wordt onder boekjaar verstaan de periode van 12 maanden voorafgaand aan de halfjaarafsluiting.
- Met jaarlijks rendement wordt het absoluut rendement bedoeld, behaald over één jaar.
- Staafdiagram met jaarlijks rendement over de laatste 10 jaar voor de deelbewijzen van klasse C en I en over de laatste 5 jaar voor de deelbewijzen van klasse Z (in % en berekend in EUR):

Klasse C

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Kapitalisatie

1 jaar	3 jaar	5 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs	Deelbewijs
10,78% (in EUR)	7,03% (in EUR)	10,93% (in EUR)

* De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgaven en inkopen van rechten van deelneming.

* Het betreft de rendementscijfers van kapitalisatieaandelen. De prestatie op jaarbasis van een gegeven periode n wordt aan de hand van volgende formule berekend:

$$P(t; t+n) = \left(\frac{NIW_{t+n}}{NIW_t} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

met

$P(t; t+n)$ de prestatie van t tot t+n

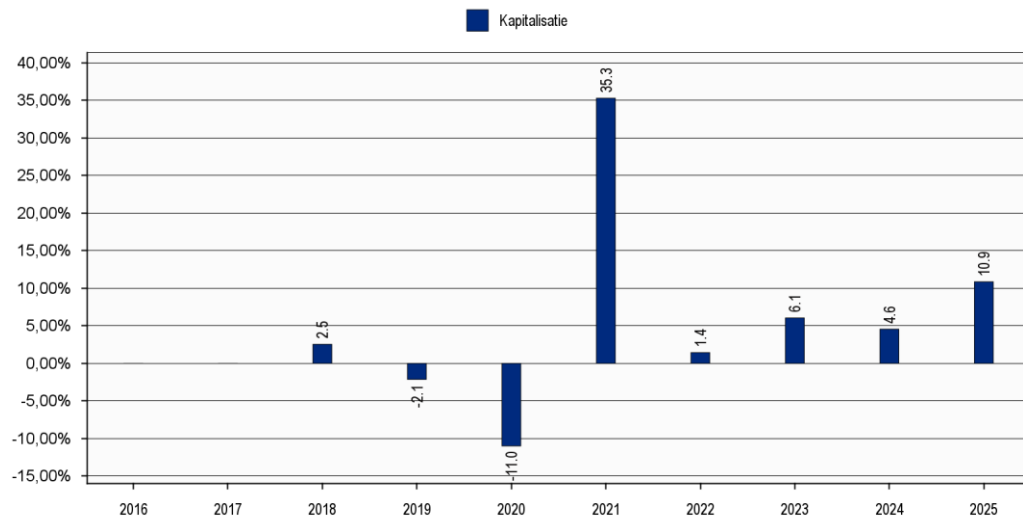
NIW_{t+n} de netto-inventariswaarde per aandeel op t+n

NIW_t de netto-inventariswaarde per aandeel op t

n de huidige periode

Klasse I

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Kapitalisatie

1 jaar	3 jaar	5 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs	Deelbewijs
10,87% (in EUR)	7,13% (in EUR)	11,03% (in EUR)

* De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgaven en inkopen van rechten van deelneming.

* Het betreft de rendementscijfers van kapitalisatieaandelen. De prestatie op jaarbasis van een gegeven periode n wordt aan de hand van volgende formule berekend:

$$P(t; t+n) = \left(\frac{NIW_{t+n}}{NIW_t} \right)^{1/n} - 1$$

met

$P(t; t+n)$ de prestatie van t tot t+n

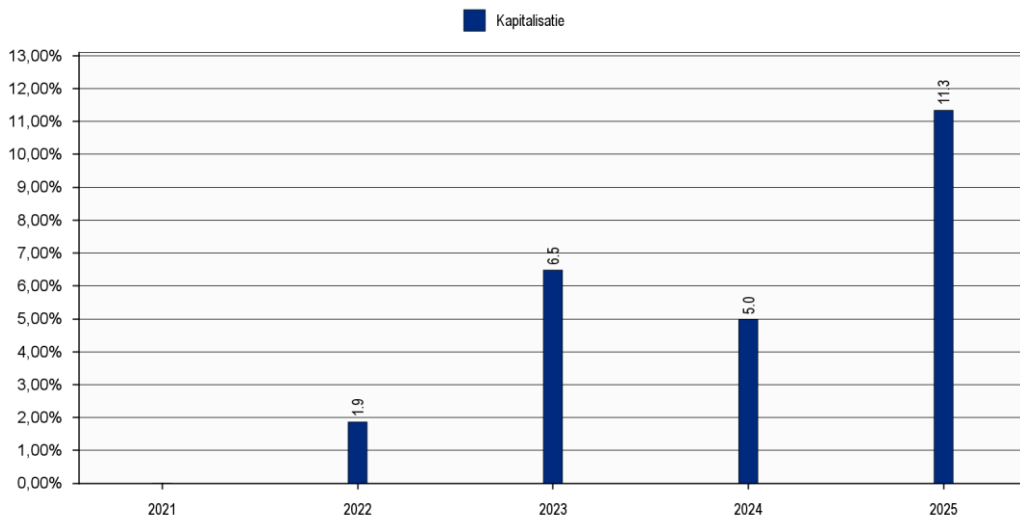
NIW_{t+n} de netto-inventariswaarde per aandeel op t+n

NIW_t de netto-inventariswaarde per aandeel op t

n de huidige periode

Klasse Z

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Kapitalisatie

1 jaar	3 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs
11,34% (in EUR)	7,57% (in EUR)

* De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgaven en inkopen van rechten van deelneming.

* Het betreft de rendementscijfers van kapitalisatieaandelen. De prestatie op jaarbasis van een gegeven periode n wordt aan de hand van volgende formule berekend:

$$P(t; t+n) = \left(\frac{NIW_{t+n}}{NIW_t} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

met

$P(t; t+n)$ de prestatie van t tot t+n

NIW_{t+n} de netto-inventariswaarde per aandeel op t+n

NIW_t de netto-inventariswaarde per aandeel op t

n de huidige periode

5.4.6 . Kosten

Terugkerende kosten

- Kapitalisatie deelbewijs C - BE6285413074:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,48%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,48%
Transactiekosten	0,04%. Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,04%

- Distributie deelbewijs C – BE6286209273:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,46%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,46%
Transactiekosten	0,04%. Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,04%

- Kapitalisatie deelbewijs I - BE6285414080:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,29%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,29%
Transactiekosten	0,04%. Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,04%

- Kapitalisatie deelbewijs Z – BE6309909594:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	0,99%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	0,99%
Transactiekosten	0,04%. Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,04%

Bestaan van fee-sharing agreements

Fee sharing heeft geen invloed op de hoogte van de beheercommissie die het compartiment betaalt aan de beheervenootschap.

De beheercommissie is onderworpen aan de beperkingen bepaald in de statuten, welke enkel kunnen gewijzigd worden na goedkeuring van de algemene vergadering.

Voor het betrokken boekjaar, heeft Value Square de beheervergoeding gedeeld ten belope van 4,58%.

5.4.7 . Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens**NOTA 1 - Andere kosten**

De rubriek « IV. K. Andere kosten (-) » van de resultatenrekening bevat de betaalde bijdrage aan het FSMA voor haar werkingskosten.

6 . INFORMATIE OVER HET COMPARTIMENT European Small Caps PE Factor

6.1 . BEHEERVERSLAG

6.1.1 . Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment

Het compartiment European Small Caps PE Factor werd gelanceerd op 1 maart 2020.

Initiële inschrijvingsperiode en –prijs:

- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse P: van 23/04/2020 tot 29/05/2020 aan 25.000 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: 250.000 EUR)
- Distributie deelbewijzen - klasse P: van 23/04/2020 tot 29/05/2020 aan 25.000 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: 250.000 EUR)
- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse PL: van 23/04/2020 tot 29/05/2020 aan 25.000 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: 1.000.000 EUR)
- Distributie deelbewijzen - klasse PL: van 23/04/2020 tot 29/05/2020 aan 25.000 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: 1.000.000 EUR)
- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse PX: van 23/04/2020 tot 29/05/2020 aan 25.000 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: 2.500.000 EUR)
- Distributie deelbewijzen - klasse I2: van 23/04/2020 tot 29/05/2020 aan 25.000 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: 2.500.000)
- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse Z: van 08/03/2021 aan 1.000 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)
- Distributie deelbewijzen - klasse Z: vanaf de eerste inschrijving aan 1.000 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)

6.1.2 . Beursnotering

Niet van toepassing.

6.1.3 . Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid

Doel van het compartiment

Het doel van het compartiment is een zo hoog mogelijk rendement na te streven in absolute termen, eerder dan het overtreffen van beursindexen en tegelijkertijd de risico's te beperken. De activa van dit compartiment worden hoofdzakelijk belegd in Europese aandelen van emittenten met een relatief kleine beurskapitalisatie (small caps). De selectie van de aandelen gebeurt op basis van fundamentele analyse en een bottom-up benadering waarbij beursgenoteerde aandelen gescreend worden op basis van intern bepaalde criteria vaak gebruikt in de Private Equity-wereld.

Aan de houders van distributiedeelbewijzen van het compartiment wordt jaarlijks minstens 90% van de ontvangen inkomsten uitgekeerd na aftrek van de kosten, vergoedingen en provisies zodat zij kunnen genieten van het stelsel van de Definitief Belaste Inkomsten overeenkomstig Art. 202 en Art. 203 van het Wetboek Inkomstenbelastingen (WIB). In elk geval dient de Jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders zich bij de beslissing over het dividend dat toekomt aan de houders van distributiedeelbewijzen altijd te houden aan het vereiste minimumuitkeringspercentage zoals bepaald in artikel 203 §2 van het WIB.

De aandeelhouders van het compartiment genieten geen enkele bescherming of kapitaalsgarantie.

Beleggingsbeleid van het compartiment

Categorieën van toegelaten activa:

De activa van dit compartiment worden voornamelijk belegd in aandelen en/of in met aandelen gelijk te stellen effecten zoals beleggingscertificaten, warrants. De activa van het compartiment kunnen eveneens bijkomstig worden belegd in de andere categorieën van activa die vermeld staan in de statuten die bij dit document gevoegd zijn.

De eventuele beleggingen in rechten van deelneming van instellingen voor collectieve belegging mogen evenwel niet meer dan 10% van de activa van het compartiment vertegenwoordigen.

Het compartiment gebruikt geen effectenfinancieringstransacties zoals gedefinieerd in de verordening (EU) 2015/2365.

De onderliggende beleggingen van dit compartiment houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Bepaalde strategie

De activa van dit compartiment worden hoofdzakelijk belegd in Europese aandelen van emittenten met een relatief kleine beurskapitalisatie (small caps). Europese aandelen is te verstaan als aandelen van emittenten die gevestigd zijn in de Europese Economische Ruimte (EER), Zwitserland of het Verenigd Koninkrijk.

De selectie van de aandelen gebeurt op basis van fundamentele analyse en een bottom-up benadering waarbij beursgenoteerde aandelen geselecteerd worden op basis van intern bepaalde criteria vaak gebruikt in de Private Equity wereld (Private Equity Factor of kortweg PE Factor). Er wordt gebruik gemaakt van kwantitatieve screenings om die beursgenoteerde bedrijven te selecteren die traditioneel het jachtterrein zijn van "private equity" spelers. Er wordt onder andere gekeken naar de onderliggende winstgroei, vrije kasstroomgeneratie, rendabiliteit op het aangewende kapitaal, de schuldgraad en de waardering.

In omstandigheden waarin de beheerder de neerwaartse risico's hoger inschat dan het potentiële rendement kan het gedeelte dat in aandelen wordt belegd worden afgebouwd ten voordele van beleggingen in liquide middelen en geldmarktinstrumenten. Wanneer de beheerder het marktrisico gemiddeld inschat, kan het compartiment tot 25% in liquide middelen en/of geldmarktinstrumenten belegd zijn. Wanneer de beheerder het marktrisico hoog inschat, kan het compartiment tot 50% in liquide middelen en/of geldmarktinstrumenten belegd zijn. Het compartiment zal altijd minstens 50% in aandelen belegd zijn.

Toegelaten derivatentransacties

Met inachtneming van de geldende wettelijke regels kan het compartiment gebruikmaken van afgeleide producten, zoals bijvoorbeeld opties en futures, en dit zowel ter verwezenlijking van beleggingsdoelstellingen als ter dekking van verschillende risico's (markt, wissel,...). De belegger moet zich bewust zijn van het feit dat dit soort afgeleide producten volatieler is dan de onderliggende instrumenten.

Beschrijving van de algemene strategie ter dekking van het wisselrisico

Het compartiment heeft niet de intentie de blootstelling aan het wisselrisico in te dekken maar sluit deze mogelijkheid niet uit voor de toekomst.

Het feit dat de samenstelling van de portefeuille weliswaar voldoet aan algemene, wettelijke en statutaire voorschriften en beperkingen, verhindert niet dat een risicoconcentratie kan ontstaan in bepaalde kleinere categorieën van activa of economische en geografische sectoren.

Het beleggingsbeleid is erop gericht de risico's van de portefeuille te spreiden. De evolutie van de netto-inventariswaarde is echter onzeker omdat ze onderworpen is aan verschillende soorten risico's die hierna worden beschreven. Dit kan leiden tot een hogere volatiliteit van de koers.

Sociale, ethische en milieuaspecten

Overeenkomstig de wet van 8 juni 2006, wapenwet genoemd, investeert het compartiment niet in effecten uitgegeven door ondernemingen naar Belgisch recht of naar buitenlands recht waarvan de activiteit bestaat uit de vervaardiging, het gebruik, het herstellen, het te koop stellen, het verkopen, de verdeling, invoeren of uitvoeren, het opslaan of vervoeren van antipersoonsmijnen, submunitie en/of inerte munitie en bepantsering met verarmd uranium of elk ander industrieel uranium in de zin van de wet en met het oog op de verspreiding ervan.

Anti-Dilution Levy: samenvatting van het beleid

Op inkopen of uitgiftes van deelbewijzen van dit compartiment kan in bepaalde omstandigheden een Anti-Dilution Levy (Antiverwateringsheffing) worden toegepast, ter bescherming van de beleggers tegen het liquiditeitsrisico. Het compartiment kan een vermindering van zijn netto inventariswaarde ondergaan als gevolg van de transactiekosten bij het verhandelen van effecten evenals door het verschil tussen de bied- en laatprijzen van deze effecten. Deze waardevermindering wordt aangeduid als "verwatering" (dilution) en deze kan ingaan tegen de belangen van de andere beleggers in het compartiment. Om de mogelijke gevolgen van een verwatering te neutraliseren kunnen de portefeuillebeheerder en de BEVEK een heffing toepassen op de transactieprijs tegen dewelke de deelbewijzen worden uitgegeven of ingekocht. Dergelijke beslissing wordt genomen in unanimiteit door een specifiek comité, samengesteld uit twee vertegenwoordigers van Value Square N.V. en twee bestuurders van de BEVEK.

Wanneer een Anti-Dilution Levy wordt geheven geldt deze voor alle terugkopen of uitgiftes van deelbewijzen van de betrokken netto inventariswaarde. Voor dit compartiment bedraagt in beginsel de Anti-Dilution Levy 2%. Nochtans, afhankelijk van de marktomstandigheden kan de BEVEK de Anti-Dilution Levy laten variëren, maar deze zal deze nooit meer dan 5% bedragen.

Bij het nemen van de beslissing om de heffing al dan niet toe te passen zal de BEVEK de volgende parameters in rekening nemen:

- De oriëntatie van het beheer op dat ogenblik
- De marktomstandigheden, meer bepaald de beschikbare liquiditeit in de effecten waarin het betrokken compartiment belegt.

Bij de beslissing over de hoogte van de heffing zal de BEVEK de volgende parameters in rekening nemen:

- Directe transactiekosten zoals makelaarslonen, beurstaks, zegelrecht
- Indirecte transactiekosten zoals de bid-ask-spread (het verschil tussen bied- en laatkoersen) van de effecten in de portefeuille van het compartiment
- De aangehouden cashpositie in de portefeuille van het compartiment

6.1.4 . Financieel portefeuillebeheer

Zie 1. Algemene informatie over de beleggingsvennootschap, 1.1. Organisatie van de beleggingsvennootschap.

6.1.5 . Distributeurs

Zie 1. Algemene informatie over de beleggingsvennootschap, 1.1. Organisatie van de beleggingsvennootschap.

6.1.6 . Index en benchmark

Referentie-index

De portefeuille van het compartiment wordt actief beheerd door de beheerder van de portefeuille, wat betekent dat hij binnen de grenzen van de beleggingsdoelstelling en het beleggingsbeleid discretionaire beleggingskeuzes op portefeuilleniveau maakt.

De referentie-index van het compartiment is de MSCI Europe Small Cap Net Return (EUR).

De beheerder van deze index is MSCI Limited en is opgenomen in het register waarvan sprake in artikel 36 van de Verordening 2016/1011. Deze index dient louter als instrument voor de investeerder om de prestaties van het fonds te kunnen vergelijken met deze van de index en zo de prestaties van het fonds op een geïnformeerde manier te beoordelen. De wijze van beheer is niet afgestemd op deze index maar de berekening van de prestatievergoeding wel.

Indien deze index inhoudelijk wordt gewijzigd of niet langer wordt aangeboden, kan de raad van bestuur beslissen om verder geen referentie-index meer aan te bieden of om een alternatieve referentie-index in de plaats te nemen. In dat laatste geval beslist de raad van bestuur eveneens welke referentie-index.

6.1.7 . Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

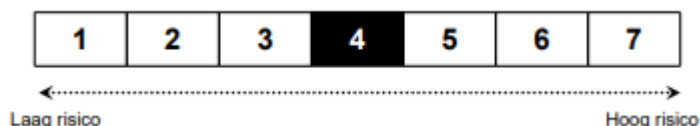
Het beleggingsbeleid van het compartiment werd gevolgd.

6.1.8 . Toekomstig beleid

Wij zien geen redenen om het gevoerde beleid te wijzigen. Zoals de situatie zich nu aandient zal hetzelfde beleid gehandhaafd blijven.

6.1.9 . Synthetische risico-indicator

Risico-indicator



Voor de risico-indicator wordt ervan uitgegaan dat u het product houdt voor 8 jaar.

Het daadwerkelijke risico kan sterk variëren als u in een vroeg stadium verkoopt en u kunt minder terugkrijgen.

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.

We hebben dit product ingedeeld in klasse 4 uit 7; dat is een middelgrote risicoklasse. Dat betekent dat de potentiële verliezen op toekomstige prestaties worden geschat als middelgroot, en dat de kans dat wij u niet kunnen betalen wegens een slechte markt aanwezig is.

Andere risico's die van materieel belang zijn en niet zijn opgenomen in de samenvattende risico-indicator: Liquiditeitsrisico, concentratierisico, rendementsrisico, risico afhankelijk van externe factoren en duurzaamheidsrisico. Meer uitleg over deze risico's kunt u vinden in het prospectus.

Omdat dit product niet is beschermd tegen toekomstige marktprestaties, kunt u uw belegging geheel of gedeeltelijk verliezen. Als wij u niet kunnen betalen wat u verschuldigd is, zou u uw gehele inleg kunnen verliezen.

Informatie betreffende het risicoprofiel: Samenvattende risico-indicator (SRI)

De SRI wordt berekend overeenkomstig de bepalingen van Verordening 1286/2014 en Gedelegeerde Verordening 2017/653. De meest recente versie is terug te vinden in het essentiële-informatiedocument.

De samenvattende risico-indicator is een richtsnoer voor het risiconiveau van dit fonds (product) ten opzichte van andere fondsen (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.

De SRI rangschikt het fonds op een schaal van 1 tot 7 op basis van zijn trackrecord. Hoe hoger het fonds gerangschikt is op de schaal, hoe hoger het risico en hoe hoger de potentiële opbrengst. Is het fonds lager gerangschikt op de schaal, dan heeft dit een lager risico en een potentieel lagere opbrengst. Is het fonds gerangschikt in de laagste categorie, dan betekent dit niet dat er sprake is van een risicoloze belegging.

De voornaamste beperkingen van SRI zijn dat de historische gegevens die worden gebruikt voor de berekening van deze indicator, niet altijd een betrouwbare indicatie vormen van het toekomstige risicoprofiel van het fonds. Aldus kan de risico- en opbrengstcategorie in de tijd variëren.

6.2 . BALANS

	Op 30.06.25 (in EUR)	Op 30.06.24 (in EUR)
AFDELING 1: BALANSSCHEMA		
TOTAAL NETTO-ACTIEF	80.950.261,12	85.657.573,83
II. Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	76.484.131,54	81.911.745,81
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	76.484.131,54	81.911.745,81
III. Vorderingen en schulden op meer dan één jaar	-34.609,29	
B. Schulden	-34.609,29	
IV. Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar	396.621,83	-1.170.494,86
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen	457.891,91	1.076.111,60
B. Schulden		
a. Te betalen bedragen (-)	-61.270,08	-2.246.606,46
V. Deposito's en liquide middelen	4.259.403,99	5.076.780,49
A. Banktegoeden op zicht	4.259.403,99	5.076.780,49
VI. Overlopende rekeningen	-155.286,95	-160.457,61
C. Toe te rekenen kosten (-)	-155.286,95	-161.707,61
D. Over te dragen opbrengsten (-)		1.250,00
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	80.950.261,12	85.657.573,83
A. Kapitaal	70.437.138,47	82.601.027,80
B. Deelneming in het resultaat	116.268,12	30.062,84
C. Overgedragen resultaat		
D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	10.396.854,53	3.026.483,19

6.3 . RESULTATENREKENING**AFDELING 3: SCHEMA VAN DE RESULTATENREKENING****I. Waardevermindering, minderwaarden en meerwaarden**

C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren

a. Aandelen

H. Wisselposities en -verrichtingen

b. Andere wisselposities en -verrichtingen

II. Opbrengsten en kosten van beleggingen

A. Dividenden

B. Interesten

b. Deposito's en liquide middelen

E. Roerende voorheffingen (-)

a. Van Belgische oorsprong

b. Van buitenlandse oorsprong

III. Andere opbrengsten

B. Andere

IV. Exploitatiekosten

A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)

B. Financiële kosten (-)

C. Vergoeding van de bewaarder (-)

Algemeen

Klasse I2

Klasse P

Klasse PL

Klasse Z

D. Vergoeding van de beheerder (-)

a. Financieel beheer

Klasse I2

Klasse P

Klasse PL

Klasse Z

b. Administratief- en boekhoudkundig beheer

E. Administratiekosten (-)

F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)

G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)

H. Diensten en diverse goederen (-)

J. Taksen

Klasse I2

Klasse P

Klasse PL

Klasse Z

K. Andere kosten (-)

Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)

Subtotaal II + III + IV

V. Winst (verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat**VI. Belastingen op het resultaat****VII. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)**

Op 30.06.25 (in EUR)	Op 30.06.24 (in EUR)
9.706.271,58	2.088.044,18
10.214.169,68	2.087.783,40
-507.898,10	260,78
1.327.877,64	1.679.272,99
1.400.369,78	1.751.520,23
40.357,55	89.716,25
	-34.721,56
-112.849,69	-127.241,93
	0,08
	0,08
-625.730,18	-732.005,46
-33.889,90	-70.836,37
	-315,28
-19.453,61	-21.285,19
	-3.490,92
-3.734,73	-2.749,81
-12.638,66	-11.127,77
-2.316,51	-3.081,49
-763,71	-835,20
-504.962,35	-565.158,34
-63.444,90	-54.995,90
-378.436,52	-414.069,25
-52.302,80	-82.173,08
-10.778,13	-13.920,11
-16.693,34	-20.371,33
-309,91	-656,81
-2.408,16	-2.614,35
-4.687,21	-3.538,88
-7.460,71	-8.090,72
-30.535,20	-34.492,78
-776,45	
-24.176,71	
-4.145,29	
-1.436,75	
-5.329,79	-4.645,41
702.147,46	947.267,61
10.408.419,04	3.035.311,79
-11.564,51	-8.828,60
10.396.854,53	3.026.483,19

6.4 . SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS

6.4.1 . Samenstelling van de activa op 30.06.25

Benaming	Hoeveelheid op 30.06.25	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in EUR)	% Porte- feuille	% Netto- Actief
AANDELEN						
<u>VERHANDELD OP EEN GERELEMENTEERDE OF HIERMEE GELIJK TE STELLEN MARKT</u>				<u>76.484.131,54</u>	<u>100,00%</u>	<u>94,48%</u>
<u>Verenigd Koninkrijk</u>				<u>15.490.292,68</u>	<u>20,25%</u>	<u>19,14%</u>
BODYCOTE PLC	296.706	GBP	5,85	2.024.569,89	2,65%	2,50%
CLARKSON PLC	55.695	GBP	32,65	2.122.859,85	2,77%	2,62%
COMPUTACENTER PLC	118.941	GBP	24,00	3.332.458,56	4,36%	4,12%
INCHCAPE PLC	151.631	GBP	7,26	1.285.128,48	1,68%	1,59%
JUPITER FUND MANAGEMENT	913.722	GBP	1,00	1.066.684,57	1,39%	1,32%
MITIE GROUP PLC	1.411.299	GBP	1,41	2.329.648,37	3,05%	2,88%
PETERSHILL PTR --- REGISTERED SHS	500.000	GBP	2,23	1.298.739,20	1,70%	1,60%
SERCO GROUP PLC	860.927	GBP	2,02	2.030.203,76	2,65%	2,51%
<u>Duitsland</u>				<u>7.813.288,30</u>	<u>10,22%</u>	<u>9,65%</u>
GFT TECHNOLOGIES SE	70.374	EUR	24,90	1.752.312,60	2,29%	2,16%
HORNBACH HOLDING AG & CO KGA	38.191	EUR	106,00	4.048.246,00	5,30%	5,00%
JOST WERKE SE	37.481	EUR	53,70	2.012.729,70	2,63%	2,49%
<u>Spanje</u>				<u>7.337.367,42</u>	<u>9,59%</u>	<u>9,06%</u>
EDREAMS ODIGEO SL	303.386	EUR	7,75	2.351.241,50	3,07%	2,90%
INDRA SISTEMAS SA	135.272	EUR	36,86	4.986.125,92	6,52%	6,16%
<u>Zweden</u>				<u>6.331.867,53</u>	<u>8,28%</u>	<u>7,82%</u>
ALLIGO AB-B	82.514	SEK	110,00	811.328,97	1,06%	1,00%
NEW WAVE GROUP AB -B SHS	193.850	SEK	124,30	2.153.840,76	2,82%	2,66%
PREVAS -B-	210.622	SEK	95,00	1.788.561,98	2,34%	2,21%
SYNSAM GROUP AB	330.000	SEK	53,50	1.578.135,82	2,06%	1,95%
<u>Frankrijk</u>				<u>5.648.815,20</u>	<u>7,39%</u>	<u>6,98%</u>
DELTA PLUS GROUP	12.353	EUR	46,80	578.120,40	0,76%	0,71%
TRIGANO SA	16.850	EUR	147,90	2.492.115,00	3,26%	3,08%
VERALLIA	91.439	EUR	28,20	2.578.579,80	3,37%	3,19%
<u>Oostenrijk</u>				<u>5.607.267,36</u>	<u>7,33%</u>	<u>6,93%</u>
KONTRON AG	131.166	EUR	25,00	3.279.150,00	4,29%	4,05%
WIENERBERGER AG	73.628	EUR	31,62	2.328.117,36	3,04%	2,88%
<u>Polen</u>				<u>5.468.360,73</u>	<u>7,15%</u>	<u>6,75%</u>
AUTO PARTNER SA	297.987	PLN	20,60	1.447.084,44	1,89%	1,78%
INTER CARS	9.364	PLN	561,00	1.238.379,07	1,62%	1,53%
ZML KETY	13.190	PLN	895,00	2.782.897,22	3,64%	3,44%
<u>België</u>				<u>5.077.892,45</u>	<u>6,64%</u>	<u>6,27%</u>
EVS BROADCAST EQUIPMENT S.A.	87.051	EUR	35,55	3.094.663,05	4,05%	3,82%
X-FAB SILICON FOUNDRIES SE	294.904	EUR	6,73	1.983.229,40	2,59%	2,45%
<u>Denemarken</u>				<u>4.681.607,03</u>	<u>6,12%</u>	<u>5,78%</u>
BRDR A&O JOHANSEN --- PREF REGISTERED SH	131.629	DKK	88,50	1.561.383,03	2,04%	1,93%
MATAS A/S	174.508	DKK	133,40	3.120.224,00	4,08%	3,85%
<u>Slovenië</u>				<u>3.513.186,00</u>	<u>4,59%</u>	<u>4,34%</u>
KRKA	18.156	EUR	193,50	3.513.186,00	4,59%	4,34%
<u>Finland</u>				<u>3.251.388,60</u>	<u>4,25%</u>	<u>4,02%</u>
KONECRANES OYJ	48.276	EUR	67,35	3.251.388,60	4,25%	4,02%
<u>Nederland</u>				<u>2.502.750,93</u>	<u>3,27%</u>	<u>3,09%</u>
PLUXEE NV	135.357	EUR	18,49	2.502.750,93	3,27%	3,09%
<u>Jersey</u>				<u>1.519.550,84</u>	<u>1,99%</u>	<u>1,88%</u>
MAN GROUP PLC/JERSEY	769.750	GBP	1,69	1.519.550,84	1,99%	1,88%
<u>Noorwegen</u>				<u>1.497.696,47</u>	<u>1,96%</u>	<u>1,85%</u>
EUOPRIS ASA	208.328	NOK	85,40	1.497.696,47	1,96%	1,85%

Benaming	Hoeveelheid op 30.06.25	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in EUR)	% Porte- feuille	% Netto- Actief
<u>Italië</u>				<u>742.800,00</u>	<u>0,97%</u>	<u>0,92%</u>
TINEXTA SPA	60.000	EUR	12,38	742.800,00	0,97%	0,92%
Totaal AANDELEN				76.484.131,54	100,00%	94,48%
TOTAAL PORTEFEUILLE				76.484.131,54	100,00%	94,48%
Banktegoeden op zicht				4.259.403,99		5,26%
KBC BANK		EUR		3.374.709,09		4,17%
KBC BANK		NOK		468.235,65		0,58%
KBC BANK		PLN		333.223,05		0,41%
KBC BANK		DKK		83.236,20		0,10%
TOTAAL DEPOSITO'S EN LIQUIDE MIDDELEN				4.259.403,99		5,26%
OVERIGE VORDERINGEN EN SCHULDEN				362.012,54		0,45%
ANDERE				-155.286,95		-0,19%
TOTAAL NETTO-ACTIEF				80.950.261,12		100,00%

6.4.2 . Verdeling van de activa (in % van de portefeuille)

Per land	
Verenigd Koninkrijk	20,25%
Duitsland	10,22%
Spanje	9,59%
Zweden	8,28%
Frankrijk	7,39%
Oostenrijk	7,33%
Polen	7,15%
België	6,64%
Denemarken	6,12%
Slovenië	4,59%
Finland	4,25%
Nederland	3,27%
Jersey	1,99%
Noorwegen	1,96%
Italië	0,97%
TOTAAL	100,00%

Per sector	
Holdings en financiële maatschappijen	23,29%
Geneesmiddelen en cosmetica	8,67%
Automobiellindustrie	8,50%
Kleinhandel en warenhuizen	7,25%
Internet en Internet diensten	6,69%
Elektronica en halfgeleiders	6,64%
Diverse dienstverleningen	5,93%
Kantoorbenodigdheden en computers	4,29%
Banken, financiële instellingen	4,13%
Niet ijzerhoudende metalen	3,64%
Elektrotechniek en elektronica	3,35%
Horeca	3,26%
Verkeer en vervoer	3,07%
Bouwmaterialen en handel	3,04%
Textiel en kleding	2,82%
Landen en regeringen	2,78%
Bouwsector, bouw materiaal	2,65%
TOTAAL	100,00%

Per munt	
EUR	54,25%
GBP	22,24%
SEK	8,28%
PLN	7,15%
DKK	6,12%
NOK	1,96%
TOTAAL	100,00%

6.4.3 . Wijziging in de samenstelling van de activa (in EUR)

Omloopsnelheid

	1ste halfjaar
Aankopen	7.770.186,17
Verkopen	13.076.510,80
Totaal 1	20.846.696,97
Inschrijvingen	5.517.293,55
Terugbetalingen	9.907.324,29
Totaal 2	15.424.617,84
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	76.550.021,63
Omloopsnelheid	7,08%

Een cijfer dat de 0% benadert, impliceert dat de transacties met betrekking tot de effecten, respectievelijk met betrekking tot de activa met uitzondering van deposito's en liquide middelen tijdens een bepaalde periode uitsluitend in functie van de inschrijvingen en de terugbetalingen zijn uitgevoerd. Een negatief percentage toont aan dat de inschrijvingen en de 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 schriftelijk aangevraagd worden bij CACEIS Bank, Belgium Branch met zetel te Havenlaan 86C Bus 315 - 1000 Brussel die instaat voor de financiële dienst.

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

Evolutie van het aantal aandelen in omloop									
Deelbewijs	2023			2024			01/01/2025-30/06/2025		
	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode
Klasse I2 - Dis	233,388	176,431	306,128	7,006	0,002	313,132	76,813		389,945
Klasse P - Dis	86,371	27,711	503,841	73,573	15,275	562,14	15,398	71,803	505,734
Klasse P - Kap	116,777	55,591	803,489	89,201	111,692	780,998	39,203	94,186	726,015
Klasse PL - Dis	52,009	74,636	179,351	6,20	0,002	185,55	3,657	90,793	98,415
Klasse PL - Kap	95,392		167,695		57,623	110,072			110,072
Klasse Z - Dis	10,45		938,326	13,325		951,651	10,024		961,674
Klasse Z - Kap	275,922	217,05	2.199,02	17,435	743,543	1.472,912	127,386	34,544	1.565,754
TOTAAL			5.097,85			4.376,453			4.357,608

Bedragen betaald en ontvangen door de ICB (EUR)							
Deelbewijs	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025		
	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Inschrijvingen	Terugbetalingen	
Klasse I2 - Dis	9.013.736,49	6.801.271,36	275.000,00	77,12	2.988.369,82		
Klasse P - Dis	3.155.406,12	1.015.657,75	2.887.564,61	551.683,79	590.357,48		2.679.289,48
Klasse P - Kap	4.520.929,26	2.124.762,96	3.806.421,05	4.698.688,21	1.626.181,85		3.856.860,88
Klasse PL - Dis	1.942.666,36	2.841.957,50	249.525,21	65,17	144.830,55		3.331.416,55
Klasse PL - Kap	3.697.796,34			2.428.934,99			
Klasse Z - Dis	10.291,82		14.343,64		10.395,04		
Klasse Z - Kap	306.024,49	235.177,84	21.497,55	851.351,16	157.158,81		39.757,38
TOTAAL	19.491.444,76	13.018.827,41	7.254.352,06	8.530.800,44	5.517.293,55		9.907.324,29

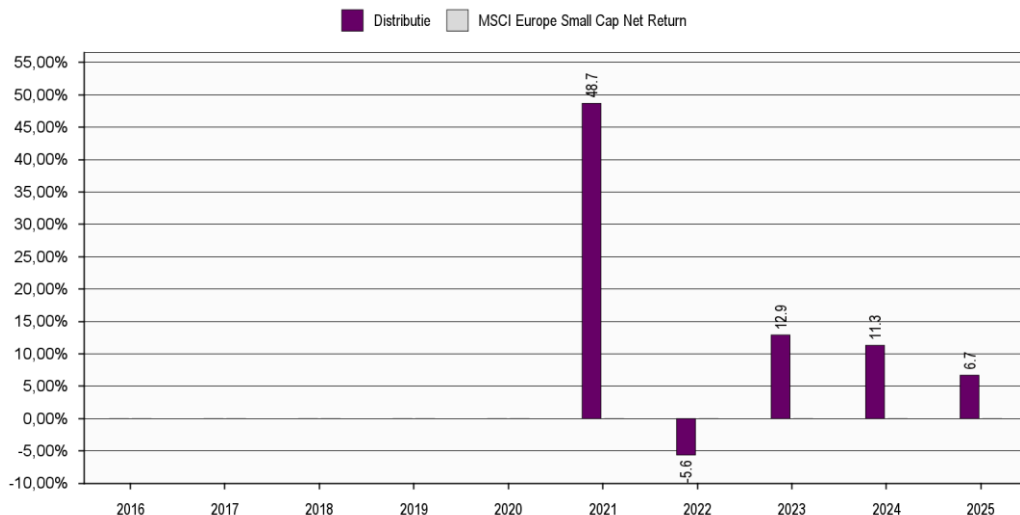
Netto-inventariswaarde Einde periode (in EUR)						
Deelbewijs	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	van het compartiment	van één aandeel	van het compartiment	van één aandeel	van het compartiment	van één aandeel
Klasse I2 - Dis	11.951.131,73	39.039,63	11.551.166,60	36.889,12	15.649.947,78	40.133,76
Klasse P - Dis	19.452.770,42	38.608,93	20.487.686,69	36.445,91	20.107.647,86	39.759,33
Klasse P - Kap	33.296.458,34	41.439,82	30.978.512,94	39.665,30	33.030.949,06	45.496,22
Klasse PL - Dis	7.016.722,53	39.122,76	6.857.223,70	36.956,24	3.962.998,58	40.268,40
Klasse PL - Kap	7.000.875,76	41.747,75	4.412.011,71	40.083,14	5.067.949,28	46.042,34
Klasse Z - Dis	1.002.347,51	1.068,23	961.077,40	1.009,91	1.056.174,69	1.098,27
Klasse Z - Kap	2.623.611,35	1.193,08	1.695.224,67	1.150,93	2.074.593,87	1.324,98
TOTAAL	82.343.917,64		76.942.903,71		80.950.261,12	

6.4.5 . Rendementen

- Het betreft cijfers uit het verleden die geen indicator van toekomstige rendementen zijn. Deze cijfers houden geen rekening met eventuele herstructurerings.
- De rendementscijfers worden vastgesteld op het einde van het boekjaar. Voor het halfjaarverslag wordt onder boekjaar verstaan de periode van 12 maanden voorafgaand aan de halfjaarafsluiting.
- Met jaarlijks rendement wordt het absoluut rendement bedoeld, behaald over één jaar.
- Staafdiagram met jaarlijks rendement over de laatste 5 jaar (in % en berekend in EUR):

Klasse I2

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Distributie

1 jaar	3 jaar	5 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs	Deelbewijs
6,70% (in EUR)	10,28% (in EUR)	13,48% (in EUR)

* De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgaven en inkopen van rechten van deelneming.

* Het betreft de rendementscijfers van distributieaandelen. Om de return op een distributieaandeel te berekenen, wordt verondersteld dat de coupon onmiddellijk in de ICB wordt herbelegd tegen de inventariswaarde ex-coupon op de dag waarop de coupon wordt afgeknipt. De prestatie op jaarbasis van een gegeven periode n wordt aan de hand van volgende formule berekend:

$$P(t; t+n) = [(1 + P_t)(1 + P_{t+1}) \dots (1 + P_{t+n})]^{(1/n)} - 1$$

met

$P(t; t+n)$ de prestatie van t tot t+n

n het aantal jaren (periodes)

$$P_t = [\alpha \times (NIW_{t+1} / NIW_t)] - 1$$

met

P_t de jaarlijkse prestatie voor de eerste periode

NIW_{t+1} de netto-inventariswaarde per aandeel op t+1

NIW_t de netto-inventariswaarde per aandeel op t

α de volgende algebraïsche variabele:

$$\alpha = [1 + (D_t / NIW_{ex_t})] [1 + (D_{t+1} / NIW_{ex_{t+1}})] \dots [1 + (D_{t+n} / NIW_{ex_{t+n}})]$$

met

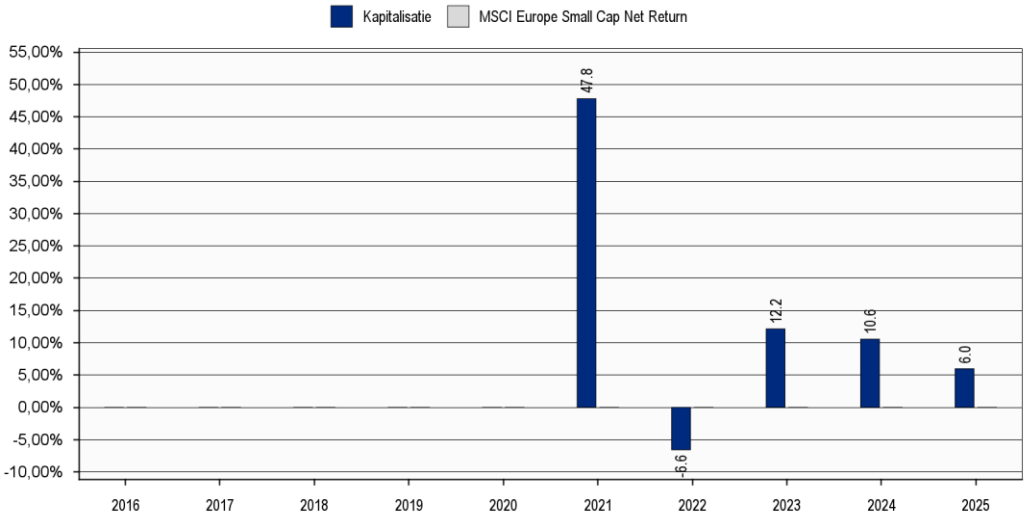
$D_t, D_{t+1}, \dots, D_{t+n}$ de uitgekeerde bedragen van het dividend gedurende het jaar t

$NIW_{ex_t}, \dots, NIW_{ex_{t+n}}$ de netto-inventariswaarde per aandeel ex-coupon op dag t waarop de coupon wordt afgeknipt

n het aantal dividenduitkeringen gedurende de periode t

Klasse P

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Kapitalisatie

1 jaar	3 jaar	5 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs	Deelbewijs
5,98% (in EUR)	9,53% (in EUR)	12,66% (in EUR)

* De hierboven voorgestelde rendementcijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgiffen en inkopen van rechten van deelneming.

* Het betreft de rendementcijfers van kapitalisatieaandelen. De prestatie op jaarbasis van een gegeven periode n wordt aan de hand van volgende formule berekend:

$$P(t; t+n) = \left(\frac{NIW_{t+n}}{NIW_t} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

met

$P(t; t+n)$ de prestatie van t tot t+n

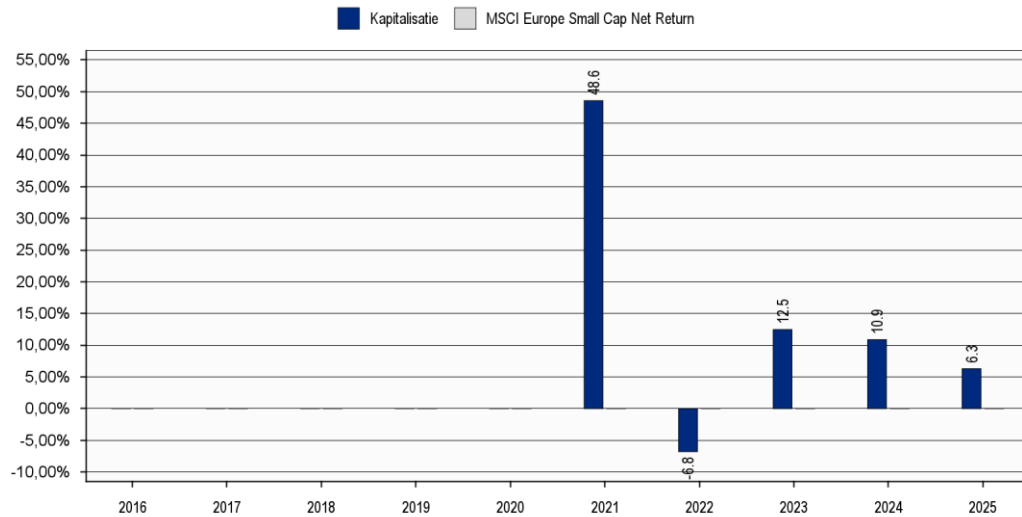
NIW_{t+n} de netto-inventariswaarde per aandeel op t+n

NIW_t de netto-inventariswaarde per aandeel op t

n de huidige periode

Klasse PL

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Kapitalisatie

1 jaar	3 jaar	5 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs	Deelbewijs
6,30% (in EUR)	9,86% (in EUR)	12,92% (in EUR)

* De hierboven voorgestelde rendementcijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgaven en inkopen van rechten van deelneming.

* Het betreft de rendementcijfers van kapitalisatieaandelen. De prestatie op jaarbasis van een gegeven periode n wordt aan de hand van volgende formule berekend:

$$P(t; t+n) = \left(\frac{NIW_{t+n}}{NIW_t} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

met

$P(t; t+n)$ de prestatie van t tot t+n

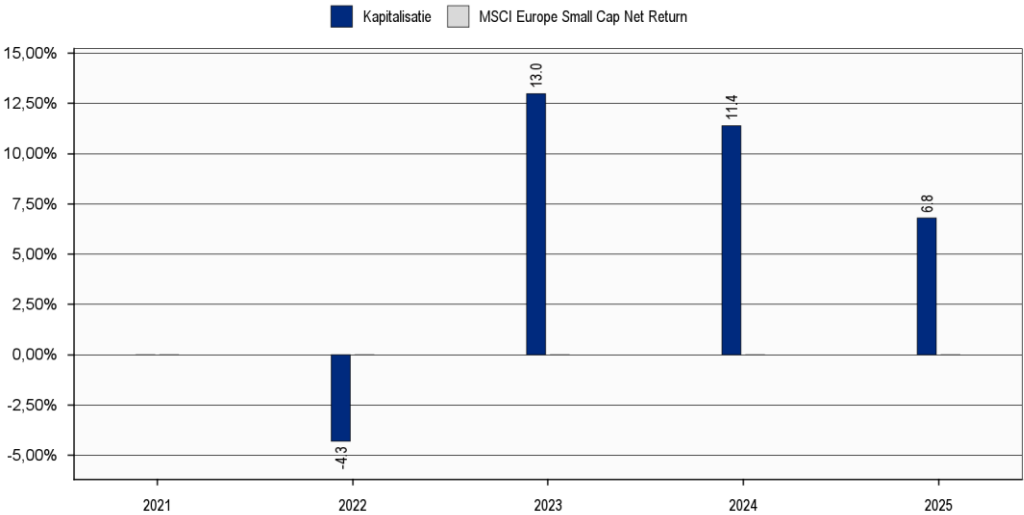
NIW_{t+n} de netto-inventariswaarde per aandeel op t+n

NIW_t de netto-inventariswaarde per aandeel op t

n de huidige periode

Klasse Z

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Kapitalisatie

1 jaar	3 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs
6,81% (in EUR)	10,36% (in EUR)

* De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgiffen en inkopen van rechten van deelneming.

* Het betreft de rendementscijfers van kapitalisatieaandelen. De prestatie op jaarbasis van een gegeven periode n wordt aan de hand van volgende formule berekend:

$$P(t; t+n) = \left(\frac{NIW_{t+n}}{NIW_t} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

met

$P(t; t+n)$ de prestatie van t tot t+n

NIW_{t+n} de netto-inventariswaarde per aandeel op t+n

NIW_t de netto-inventariswaarde per aandeel op t

n de huidige periode

6.4.6 . Kosten**Terugkerende kosten**

- Kapitalisatie deelbewijs P - BE6318761846:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,90%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,90%
Transactiekosten	0,90%. Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,90%

- Distributie deelbewijs P – BE6318762851:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,90%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,90%
Transactiekosten	0,90%. Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,90%

- Kapitalisatie deelbewijs PL - BE6318763867:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,63%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,63%
Transactiekosten	0,09%. Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,09%

- Distributie deelbewijs PL – BE6318764873:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,63%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,63%
Transactiekosten	0,09%. Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,09%

- Distributie deelbewijs I2 – BE6318767900:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,11%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,11%
Transactiekosten	0,09%. Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,09%

- Kapitalisatie deelbewijs Z - BE6325524575:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,15%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,15%
Transactiekosten	0,09%. Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,09%

- Distributie deelbewijs Z – BE6325527602:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,15%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,15%
Transactiekosten	0,09%. Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,09%

Bestaan van fee-sharing agreements

Fee sharing heeft geen invloed op de hoogte van de beheercommissie die het compartiment betaalt aan de beheervenootschap.

De beheercommissie is onderworpen aan de beperkingen bepaald in de statuten, welke enkel kunnen gewijzigd worden na goedkeuring van de algemene vergadering.

Voor het betrokken boekjaar, heeft Value Square de beheervergoeding gedeeld ten belope van 0,00%.

6.4.7 . Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens

NOTA 1 - Andere kosten

De rubriek « IV. K. Andere kosten (-) » van de resultatenrekening bevat de betaalde bijdrage aan het FSMA voor haar werkingskosten.

7 . INFORMATIE OVER HET COMPARTIMENT FUND EQUITY SELECTION

7.1 . BEHEERVERSLAG

7.1.1 . Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment

Het compartiment Equity Selection werd gelanceerd op 1 oktober 2008.

Initiële inschrijvingsperiode en –prijs:

- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse C: van 01/09/2008 tot 01/10/2008 aan 100 EUR per deelbewijs.
(minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)
- Distributie deelbewijzen - klasse C: van 01/09/2008 tot 01/10/2008 aan 100 EUR per deelbewijs.
(minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)
- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse I: van 01/09/2008 tot 01/10/2008 aan 100 EUR per deelbewijs.
(minimaal inschrijvingsbedrag: 250.000 EUR)
- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse A: van 06/09/2017 aan 100 EUR per deelbewijs.
(minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)
- Distributie deelbewijzen - klasse A: van 06/09/2017 aan 100 EUR per deelbewijs.
(minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)
- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse I2: van 06/09/2017 aan 1.000 EUR per deelbewijs.
(minimaal inschrijvingsbedrag: 5.000.000 EUR)
- Distributie deelbewijzen - klasse I2: van 06/09/2017 aan 1.000 EUR per deelbewijs.
(minimaal inschrijvingsbedrag: 5.000.000 EUR)
- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse Z: van 09/09/2019 aan 100 EUR per deelbewijs.
(minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)

7.1.2 . Beursnotering

Niet van toepassing.

7.1.3 . Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid

Doel van het compartiment

Het compartiment belegt voornamelijk in aandelen van beursgenoteerde vennootschappen zonder geografische beperking en in ieder effect dat toegang tot het kapitaal van deze vennootschappen verleent.

Aan de houders van distributiedeelbewijzen van het compartiment wordt jaarlijks minstens 90% van de ontvangen inkomsten uitgekeerd na aftrek van de kosten, vergoedingen en provisies zodat zij kunnen genieten van het stelsel van de Definitief Belaste Inkomsten overeenkomstig Art. 202 en Art. 203 van het Wetboek Inkomstenbelastingen (WIB). In elk geval dient de Jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders zich bij de beslissing over het dividend dat toekomt aan de houders van distributiedeelbewijzen altijd te houden aan het vereiste minimumuitkeringspercentage zoals bepaald in artikel 203 §2 van het WIB.

Beleggingsbeleid van het compartiment

Categorieën van toegelaten activa

De activa van dit compartiment worden voornamelijk belegd in:

- aandelen en/of in met aandelen gelijk te stellen effecten zoals beleggingscertificaten, warrants,
- vastrentende of niet-vastrentende waarden of daarmee gelijk te stellen waarden,
- en/of liquide middelen en geldmarktinstrumenten.

De activa van het compartiment kunnen eveneens bijkomstig worden belegd in de andere categorieën van activa die vermeld staan in de statuten die bij dit document gevoegd zijn.

De eventuele beleggingen in rechten van deelneming van instellingen voor collectieve belegging mogen evenwel niet meer dan 10% van de activa van het compartiment vertegenwoordigen.

Het compartiment gebruikt geen effectenfinancieringstransacties zoals gedefinieerd in de verordening (EU) 2015/2365.

Toegelaten derivatentransacties

Met inachtneming van de geldende wettelijke regels kan het compartiment ook gebruikmaken van afgeleide producten, zoals bijvoorbeeld opties en futures, en dit zowel ter verwezenlijking van beleggingsdoelstellingen als ter dekking van verschillende risico's (markt, wissel,...). De belegger moet zich bewust zijn van het feit dat dit soort afgeleide producten volatieler is dan de onderliggende instrumenten.

Bepaalde strategie

De activa van dit compartiment worden voornamelijk belegd in aandelen van beursgenoteerde vennootschappen zonder geografische beperking en in ieder effect dat toegang verleent tot het kapitaal van deze vennootschappen.

De selectie van de aandelen gebeurt op basis van fundamentele analyse en bottom-up benadering waarbij de nadruk wordt gelegd op het principe van Value-beleggen.

Doel van het compartiment is een zo hoog mogelijk rendement na te streven in absolute termen, eerder dan het verbeteren van beursindexen, en tegelijkertijd om de risico's te beperken, door middel van een actief portefeuillebeheer. In omstandigheden waarin de beheerder de neerwaartse risico's hoger inschat dan het potentiële rendement kan het gedeelte dat in aandelen wordt belegd worden afgebouwd ten voordele van beleggingen in liquide middelen en geldmarktinstrumenten. Wanneer de beheerder het marktrisico gemiddeld inschat, kan het compartiment tot 25% in liquide middelen en/of geldmarktinstrumenten belegd zijn. Wanneer de beheerder het marktrisico hoog inschat, kan het compartiment tot 50% in liquide middelen en/of geldmarktinstrumenten belegd zijn. Het compartiment zal altijd minstens 50% in aandelen belegd zijn.

Kenmerken van de obligaties en van de schuldinstrumenten

De emittenten van de vastrentende of niet-vastrentende waarden zijn voornamelijk emittenten met een erkende goede kwaliteit. Er wordt voornamelijk belegd in waarden die worden uitgegeven door overheden, de openbare sector, de privé-sector en supranationale instellingen.

Het feit dat de samenstelling van de portefeuille weliswaar voldoet aan algemene, wettelijke en statutaire voorschriften en beperkingen, verhindert niet dat een risicoconcentratie kan ontstaan in bepaalde kleinere categorieën van activa of economische en geografische sectoren.

Het beleggingsbeleid is erop gericht de risico's van de portefeuille te spreiden. De evolutie van de netto-inventariswaarde is echter onzeker omdat ze onderworpen is aan verschillende soorten risico's die hierna worden beschreven. Dit kan leiden tot een hogere volatiliteit van de koers.

Beschrijving van de algemene strategie ter dekking van het wisselrisico

Het compartiment heeft niet de intentie de blootstelling aan het wisselrisico in te dekken maar sluit deze mogelijkheid niet uit naar de toekomst toe.

Sociale, ethische en milieuaspecten

Overeenkomstig de wet van 8 juni 2006, wapenwet genoemd, investeert het Compartiment niet in effecten uitgegeven door ondernemingen naar Belgisch recht of naar buitenlands recht, waarvan de activiteit bestaat uit de vervaardiging, het gebruik, het herstel, het te koop stellen, het verkopen, de verdeling, invoeren of uitvoeren, het opslaan of vervoeren van antipersoonsmijnen, submunitie en/of inerte munitie en bepantsering met verarmd uranium of elk ander industrieel uranium in de zin van de wet en met het oog op de verspreiding ervan.

Informatie betreffende duurzaamheid

Welke ecologische en/of sociale kenmerken worden door Value Square Fund Equity Selection gepromoot?

Value Square Fund Equity Selection streeft ernaar om ondernemingen te scoren op het bewustzijn en actieve integratie van meerdere ecologische en sociale kenmerken.

Vanuit een ecologisch oogpunt wordt er naar de volgende 5 elementen gekeken om aan te tonen dat een onderneming ecologische kwesties op de agenda heeft staan:

1. Totale intensiteit van de uitstoot van broeikasgassen per verkoop, waarbij een onderneming wordt gescoord wanneer de emissieniveaus onder het sectorgemiddelde liggen;
2. Energie-intensiteit per verkoop, waarbij een onderneming wordt gescoord als de energie-intensiteit onder het sectorgemiddelde ligt;
3. Aanwezigheid van een biodiversiteitsbeleid;
4. Aanwezigheid van een waterbeleid;
5. Aanwezigheid van een klimaatveranderingsbeleid.

Vanuit een sociaal oogpunt wordt er naar de volgende 10 elementen gekeken waaruit blijkt dat het bedrijf eerlijk en correct wil omgaan met medewerkers en stakeholders. Ondernemingen krijgen een score als ze een actief programma en/of beleid hebben op de achtergehouden onderwerpen:

1. Gelijkekansenbeleid
2. Ethisch beleid tegen omkoping
3. Bescherming van werknemers en/of Klokkenluidersregeling
4. Trainingsbeleid
5. Corporate Social Responsibility training voor medewerkers
6. Beleid omtrent de ethiek
7. Gezondheids- en veiligheidsbeleid
8. Mensenrechtenbeleid
9. Beleid tegen kinderarbeid
10. Eerlijk beloningsbeleid

Value Square Equity Selection kan gebruik maken van derivaten. Value Square Fund Equity Selection zal op dezelfde manier rekening houden met het ecologisch of sociaal karakter van het onderliggend actief van het derivaat zoals beschreven in dit deel van de prospectus, i.e. "Informatie betreffende duurzaamheid" m.b.t. het compartiment Equity Selection.

Welke beleggingsstrategie volgt Value Square Fund Equity Selection?

Value Square Fund Equity Selection hanteert drie basisstrategieën die ESG-criteria (ESG – Environmental, Social en Governance criteria) incorporeren:

1. Negatieve uitsluiting.
2. ESG-integratie
3. Actief aandeelhouderschap (engagement)

Deze drie basisstrategieën houden in dat Value Square Fund Equity Selection bepaalde effecten uitsluit uit op basis van wetgeving, productcategorie, marktparticipatie en op basis van gedrag. Drie concrete voorbeelden van uitsluiting zijn:

- i. Ondernemingen verboden overeenkomstig de wet van 8 juni 2006, wapenwet genoemd (bedrijven wiens activiteiten bestaan uit de vervaardiging, het gebruik, het herstel, het te koop stellen, het verkopen, de verdeling, invoeren of uitvoeren, het opslaan of vervoeren van antipersoonsmijnen, submunitie en/of inerte munitie en bepantsering met verarmd uranium of elk ander industrieel uranium in de zin van de wet en met het oog op de verspreiding ervan);
- ii. Ondernemingen die de principes schenden van de United Nations Global Compact (mensenrechten, arbeidsvoorwaarden, milieu, anti-corruptie);
- iii. Producenten en grootdistributeurs van tabaksproducten.

Daarnaast worden niet-uitgesloten effecten geanalyseerd op basis van 60 parameters. Van deze 60 parameters kunnen 44 parameters aangemerkt worden als duurzaamheidsindicatoren oftewel, ESG-selectiecriteria: 5 E-criteria, 10 S-criteria en 29 G-criteria (de 5 E-criteria en de 10 S-criteria zijn hierboven uiteengezet). Elk bedrijf krijgt een score op basis van de 60 parameters en deze scores worden vervolgens percentiel gerangschikt binnen hun respectievelijke geografische universum (Noord-Amerika, Europa, opkomend Azië of ontwikkeld Azië). Uiteindelijk maakt Value Square Fund Equity Selection een positieve selectie van effecten die op zijn minst in de top 70 van hun percentiel zitten in hun respectievelijke universum.

De beoordeling van de goede governance praktijken van een onderneming gebeurt op basis van 29 elementen waaruit blijkt dat een onderneming goed wordt bestuurd. Deze elementen kunnen als volgt worden samengevat:

1. Heeft de raad van bestuur een onafhankelijke voorzitter?
2. Bestaat elk comité uit ten minste een derde onafhankelijke bestuurders?
3. Zijn de CEO en de Voorzitter van de raad van bestuur dezelfde persoon?
4. Heeft elk comité een onafhankelijke voorzitter?
5. Bestaat de raad van bestuur uit ten minste een derde onafhankelijke bestuurders en een helft uit niet-uitvoerende bestuurders?
6. Zijn er gelijke stemrechten voor alle aandeelhouders?
7. Is de beloning van bestuurders gekoppeld aan het lange termijn voordeel van de onderneming?
8. Bestaat de raad van bestuur (directie) uit ten minsten een derde vrouwelijke bestuurders?
9. Heeft de onderneming een gerenommeerde en erkende auditor?

Actief aandeelhouderschap (engagement): is het verhogen van de aandeelhouderswaarde door het ondernemen van passende 'engagement'-acties. Het uitoefenen van stemrecht is hier een belangrijk onderdeel van, naast andere 'engagement'-acties, zowel individueel als in samenwerking met andere stakeholders. Een aantal voorbeelden:

Het stemmen en vragen stellen tijdens Algemene Vergaderingen van Aandeelhouders

- Actief met het management en de raad van bestuur in gesprek gaan wanneer de beheerder van mening is dat verbeteringen in duurzaam ondernemen, op het gebied van milieu (E), sociale (S) of bestuurlijke (G) kwesties, mogelijk zijn
- Betrokkenheid via telefoongesprekken, e-mail, brieven, etc.

Het compartiment investeert minimaal 80% van de geïnvesteerde portefeuille in bedrijven die zich binnen het 70ste percentiel bevinden van hun respectievelijke regionale ranking. Indien een effect niet meer in de top 70 zit van haar percentiel in haar respectievelijke universum wordt er gedesinvesteerd in dit effect.

Meer informatie kunt u vinden in het ESG-beleid op de website van Value Square NV: <https://www.value-square.be/nl/duurzaamheid/>

Monitoring van ecologische en sociale kenmerken

Updates over ecologische en sociale kenmerken worden gemonitord wanneer bedrijfsmodellen worden bijgewerkt. De frequentie is afhankelijk van de beschikbaarheid van bedrijfspublicaties en updates in de data bronnen van Value Square NV.

In de praktijk beteken dit dat er minimaal 2 keer per jaar een monitoring uitgevoerd wordt. Een monitoring leidt tot een engagement actie indien er elementen naar boven komen die indruisen tegen de beleggingsstrategie van VSF Equity Selection.

Methodologieën en meetmethode

Afhankelijk van de meetmethode

De methodologieën die worden gebruikt om het bereiken van de ecologische en sociale kenmerken te meten, zijn afhankelijk van de meetmethode.

Bijvoorbeeld, voor emissie-intensiteit worden de door de onderneming gepubliceerde gegevens vergeleken met een berekend industriegemiddelde terwijl voor de beschikbaarheid van een water- of biodiversiteitsbeleid geen berekening wordt gemaakt.

Data bronnen en verwerking: Bloomberg, Eikon, ISS Ethix en intern onderzoek

Value Square NV gebruikt Bloomberg, Eikon en ISS Ethix als dataproviders. Omdat niet alle gegevens voor alle bedrijven beschikbaar zijn, gebruikt Value Square NV intern onderzoek op basis van bedrijfsrapporten en bedrijfscontacten.

Beperkingen van methodologieën en data: Alleen analyse van beschikbare data

Momenteel is Value Square NV afhankelijk van de data die beschikbaar is via onze data bronnen. Value Square NV gebruikt geen schattingen voor ontbrekende gegevens die een beperking kunnen zijn bij het beoordelen van een onderneming. Des te meer duurzaamheidsdata beschikbaar wordt gesteld in de toekomst door ondernemingen (omwille van wettelijke verplichtingen), des te beter Value Square NV deze ondernemingen kan analyseren wanneer het aankomt op duurzaam ondernemen.

Houdt dit compartiment rekening met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Het compartiment houdt rekening met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren. Duurzaamheidsfactoren zijn ecologische, sociale en werkgelegenheidszaken, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en van omkoping.

De volledige toelichting kan u terug vinden in het ESG beleid op de website van Value Square NV.

Informatie over de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren is beschikbaar in het jaarverslag in overeenstemming met Artikel 7, 1, b) SFDR.

7.1.4 . Financieel portefeuillebeheer

Zie 1. Algemene informatie over de beleggingsvennootschap, 1.1. Organisatie van de beleggingsvennootschap.

7.1.5 . Distributeurs

Zie 1. Algemene informatie over de beleggingsvennootschap, 1.1. Organisatie van de beleggingsvennootschap.

7.1.6 . Index en benchmark

Referentie-index

De portefeuille van het compartiment wordt actief beheerd door de beheerder van de portefeuille, wat betekent dat hij binnen de grenzen van de beleggingsdoelstelling en het beleggingsbeleid discretionaire beleggingskeuzes op portefeuilleniveau maakt

De wijze van beheer noch de berekening van de prestatievergoeding zijn afgestemd op een index.

7.1.7 . Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

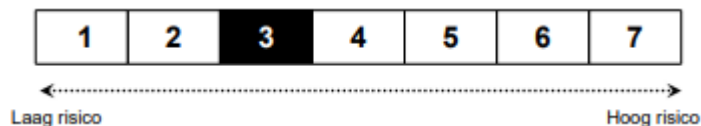
Het beleggingsbeleid van het compartiment werd gevolgd.

7.1.8 . Toekomstig beleid

Wij zien geen redenen om het gevoerde beleid te wijzigen. Zoals de situatie zich nu aandient zal hetzelfde beleid gehandhaafd blijven. We blijven trouw aan onze strategie en positioneren de portefeuille steeds zodanig dat het opwaarts potentieel wordt gemaximaliseerd.

7.1.9 . Synthetische risico-indicator

Risico-indicator



Voor de risico-indicator wordt ervan uitgegaan dat u het product houdt voor 8 jaar.

Het daadwerkelijke risico kan sterk variëren als u in een vroeg stadium verkoopt en u kunt minder terugkrijgen.

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.

We hebben dit product ingedeeld in klasse 3 uit 7; dat is een middelgroot-lage risicoklasse. Dat betekent dat de potentiële verliezen op toekomstige prestaties worden geschat als middelgroot-laag, en dat de kans dat wij u niet kunnen betalen wegens een slechte markt klein is.

Het product is onderhevig aan de volgende risico's die niet (voldoende) in de indicator in aanmerking worden genomen: Liquiditeitsrisico, wisselkoers- of valutarisico, rendementsrisico en duurzaamheidsrisico. Meer uitleg over deze risico's kunt u vinden in het prospectus.

Omdat dit product niet is beschermd tegen toekomstige marktprestaties, kunt u uw belegging geheel of gedeeltelijk verliezen.

Als wij u niet kunnen betalen wat u verschuldigd is, zou u uw gehele inleg kunnen verliezen.

Informatie betreffende het risicoprofiel: Samenvattende risico-indicator (SRI)

De SRI wordt berekend overeenkomstig de bepalingen van Verordening 1286/2014 en Gedelegeerde Verordening 2017/653. De meest recente versie is terug te vinden in het essentiële-informatiedocument.

De samenvattende risico-indicator is een richtsnoer voor het risiconiveau van dit fonds (product) ten opzichte van andere fondsen (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.

De SRI rangschikt het fonds op een schaal van 1 tot 7 op basis van zijn trackrecord. Hoe hoger het fonds gerangschikt is op de schaal, hoe hoger het risico en hoe hoger de potentiële opbrengst. Is het fonds lager gerangschikt op de schaal, dan heeft dit een lager risico en een potentieel lagere opbrengst. Is het fonds gerangschikt in de laagste categorie, dan betekent dit niet dat er sprake is van een risicoloze belegging.

De voornaamste beperkingen van SRI zijn dat de historische gegevens die worden gebruikt voor de berekening van deze indicator, niet altijd een betrouwbare indicatie vormen van het toekomstige risicoprofiel van het fonds. Aldus kan de risico- en opbrengstcategorie in de tijd variëren.

7.2 . BALANS

	Op 30.06.25 (in EUR)	Op 30.06.24 (in EUR)
AFDELING 1: BALANSSCHEMA		
TOTAAL NETTO-ACTIEF	264.492.900,32	267.196.230,31
II. Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	251.701.416,29	258.694.239,58
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	251.701.416,29	258.694.239,58
III. Vorderingen en schulden op meer dan één jaar	-115.406,28	
B. Schulden	-115.406,28	
IV. Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar	563.481,23	713.737,90
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen	594.656,74	766.303,12
B. Schulden		
a. Te betalen bedragen (-)	-31.175,51	-48.565,22
b. Fiscale schulden (-)		-4.000,00
V. Deposito's en liquide middelen	12.775.856,47	8.215.564,41
A. Banktegoeden op zicht	12.775.856,47	8.215.564,41
VI. Overlopende rekeningen	-432.447,39	-427.311,58
C. Toe te rekenen kosten (-)	-432.447,39	-428.561,68
D. Over te dragen opbrengsten (-)		1.250,10
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	264.492.900,32	267.196.230,31
A. Kapitaal	252.179.228,44	255.717.330,45
B. Deelneming in het resultaat	-154.709,05	-50.115,79
C. Overgedragen resultaat		
D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	12.468.380,93	11.529.015,65

7.3 . RESULTATENREKENING

	Op 30.06.25 (in EUR)	Op 30.06.24 (in EUR)
AFDELING 3: SCHEMA VAN DE RESULTATENREKENING		
I. Waardevermindering, minderwaarden en meerwaarden	8.387.709,11	7.740.292,51
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	16.847.740,67	7.698.370,83
D. Andere effecten	36.335,63	
H. Wisselposities en -verrichtingen		
b. Andere wisselposities en -verrichtingen	-8.496.367,19	41.921,68
II. Opbrengsten en kosten van beleggingen	5.758.922,35	5.581.897,46
A. Dividenden	6.285.451,28	6.175.017,47
B. Interesten		
b. Deposito's en liquide middelen	160.289,86	208.265,32
E. Roerende voorheffingen (-)		
a. Van Belgische oorsprong		-494.091,86
b. Van buitenlandse oorsprong	-686.818,79	-307.293,47
III. Andere opbrengsten	142,68	7.230,93
B. Andere	142,68	7.230,93
IV. Exploitatiekosten	-1.640.691,32	-1.766.824,07
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-67.936,02	-139.809,51
B. Financiële kosten (-)		-1.250,00
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-63.429,36	-71.274,76
Algemeen		-13.917,91
Klasse A	-775,76	-1.692,02
Klasse C	-61.006,24	-54.298,35
Klasse I	-412,83	-440,47
Klasse I2	-603,81	-245,75
Klasse Z	-630,72	-566,19
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a. Financieel beheer	-1.297.256,56	-1.342.908,20
Klasse A	-23.287,07	-56.401,93
Klasse C	-1.247.190,33	-1.261.005,96
Klasse I	-8.266,29	-9.788,13
Klasse I2	-9.669,21	-4.368,80
Klasse Z	-8.843,66	-8.808,17
b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-47.925,34	-47.619,64
E. Administratiekosten (-)	-309,77	-1.415,30
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)	-8.632,85	-8.576,29
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-4.682,87	-3.538,93
H. Diensten en diverse goederen (-)	-17.632,75	-17.161,71
J. Taksen	-118.735,19	-116.252,12
Klasse A	-1.409,73	
Klasse C	-115.872,73	
Klasse I	-82,80	
Klasse I2	-119,04	
Klasse Z	-1.250,89	
K. Andere kosten (-)	-14.150,61	-17.017,61
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)	4.118.373,71	3.822.304,32
Subtotaal II + III + IV		
V. Winst (verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	12.506.082,82	11.562.596,83
VI. Belastingen op het resultaat	-37.701,89	-33.581,18
VII. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	12.468.380,93	11.529.015,65

7.4 . SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS

7.4.1 . Samenstelling van de activa op 30.06.25

Benaming	Hoeveelheid op 30.06.25	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in EUR)	% Porte- feuille	% Netto- Actief
AANDELEN						
<u>VERHANDELD OP EEN GERELEMENTEERDE OF HIERMEE GELIJK TE STELLEN MARKT</u>				<u>251.701.416,29</u>	<u>100,00%</u>	<u>95,16%</u>
Frankrijk				58.772.072,14	23,35%	22,22%
BOLLORE SE	1.505.243	EUR	5,33	8.022.945,19	3,19%	3,03%
CA NORMANDIE SEINE-CCI	2.000	EUR	99,20	198.400,00	0,08%	0,08%
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	93.076	EUR	99,64	9.274.092,64	3,68%	3,51%
CRCA ATL VEND WR	5.787	EUR	99,00	572.913,00	0,23%	0,22%
CRCAM L'ILLE ET VILAINE - CERT COOP D'IN	11.600	EUR	78,50	910.600,00	0,36%	0,34%
CRCAM NORD FRANCE CERT.COOP.INVT.	49.000	EUR	17,82	873.278,00	0,35%	0,33%
CRCAM TOULOUSE	7.868	EUR	87,70	690.023,60	0,27%	0,26%
EURAZEO SE	66.000	EUR	60,55	3.996.300,00	1,59%	1,51%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	18.571	EUR	444,60	8.256.666,60	3,28%	3,12%
SANOFI	65.322	EUR	82,21	5.370.121,62	2,13%	2,03%
SOPRA STERIA GROUP	34.378	EUR	206,80	7.109.370,40	2,82%	2,69%
TRIGANO SA	30.122	EUR	147,90	4.455.043,80	1,77%	1,68%
VERALLIA	254.039	EUR	28,20	7.163.899,80	2,85%	2,71%
VIVENDI SE	641.317	EUR	2,93	1.878.417,49	0,75%	0,71%
België				50.158.739,83	19,93%	18,96%
AGEAS	79.017	EUR	57,35	4.531.624,95	1,80%	1,71%
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	154.515	EUR	58,24	8.998.953,60	3,58%	3,40%
BARCO N.V.	178.387	EUR	12,37	2.206.647,19	0,88%	0,83%
DEME GROUP	29.777	EUR	128,80	3.835.277,60	1,52%	1,45%
ETEX GROUP - AUC	80.000	EUR	13,40	1.072.000,00	0,43%	0,41%
EVS BROADCAST EQUIPMENT S.A.	156.260	EUR	35,55	5.555.043,00	2,21%	2,10%
GROUPE BRUXELLES LAMBERT NV	66.637	EUR	72,30	4.817.855,10	1,91%	1,82%
KBC ANCORA	90.454	EUR	58,40	5.282.513,60	2,10%	2,00%
SOLVAY SA	121.370	EUR	29,34	3.560.995,80	1,41%	1,35%
SYENSQO SA	93.503	EUR	65,48	6.122.576,44	2,43%	2,31%
UCB SA	25.009	EUR	166,95	4.175.252,55	1,66%	1,58%
Verenigde Staten van Amerika				33.409.467,03	13,27%	12,63%
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	32.851	USD	485,77	13.594.607,72	5,40%	5,14%
CONCENTRIX CORP	99.767	USD	52,86	4.492.213,48	1,78%	1,70%
CORPAY INC	20.000	USD	331,82	5.653.533,25	2,25%	2,14%
CROCS INC	27.312	USD	101,28	2.356.484,53	0,94%	0,89%
LAMB WESTON HOLDINGS INC	71.000	USD	51,85	3.136.133,24	1,24%	1,18%
THOR INDUSTRIES INC	55.203	USD	88,81	4.176.494,81	1,66%	1,58%
Japan				17.704.765,51	7,03%	6,69%
DAIKIN INDUSTRIES LTD	82.500	JPY	17.025,00	8.283.730,96	3,29%	3,13%
TOYOTA INDUSTRIES CORP	98.000	JPY	16.300,00	9.421.034,55	3,74%	3,56%
Duitsland				15.547.730,64	6,18%	5,88%
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	62.046	EUR	75,46	4.681.991,16	1,86%	1,77%
INFINEON TECHNOLOGIES AG	300.865	EUR	36,12	10.865.739,48	4,32%	4,11%
Hong Kong				14.792.865,74	5,88%	5,59%
CK HUTCHISON HOLDINGS LTD	941.000	HKD	48,30	4.932.368,93	1,96%	1,86%
FIRST PACIFIC CO	16.342.000	HKD	5,56	9.860.496,81	3,92%	3,73%
Nederland				14.417.640,06	5,73%	5,45%
ING GROEP NV	281.174	EUR	18,63	5.237.146,92	2,08%	1,98%
NN GROUP NV	162.717	EUR	56,42	9.180.493,14	3,65%	3,47%
Verenigd Koninkrijk				13.028.896,84	5,17%	4,93%
ANGLO-EASTERN PLANTATIONS	817.422	GBP	8,80	8.397.517,63	3,33%	3,18%
COCA-COLA EUROPACIFIC PARTNE	58.634	USD	92,72	4.631.379,21	1,84%	1,75%
Zuid-Korea				12.560.910,24	4,99%	4,75%
LG CORP	73.852	KRW	79.600,00	3.710.715,38	1,47%	1,40%
SAMSUNG ELECTRONICS-PREF	283.247	KRW	49.500,00	8.850.194,86	3,52%	3,35%

Benaming	Hoeveelheid op 30.06.25	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in EUR)	% Porte- feuille	% Netto- Actief
Zweden				12.376.423,18	4,92%	4,68%
HUSQVARNA AB-B SHS	629.019	SEK	49,79	2.799.513,38	1,11%	1,06%
SKF AB-B SHARES	493.502	SEK	217,10	9.576.909,80	3,81%	3,62%
Finland				8.931.905,08	3,55%	3,38%
VALMET OYJ	340.004	EUR	26,27	8.931.905,08	3,55%	3,38%
Totaal AANDELEN				251.701.416,29	100,00%	95,16%
TOTAAL PORTEFEUILLE				251.701.416,29	100,00%	95,16%
Banktegoeden op zicht				12.775.856,47		4,83%
KBC BANK		USD		6.932.828,96		2,62%
KBC BANK		EUR		5.783.280,89		2,19%
KBC BANK		JPY		59.746,62		0,02%
TOTAAL DEPOSITO'S EN LIQUIDE MIDDELEN				12.775.856,47		4,83%
OVERIGE VORDERINGEN EN SCHULDEN				448.074,95		0,17%
ANDERE				-432.447,39		-0,16%
TOTAAL NETTO-ACTIEF				264.492.900,32		100,00%

7.4.2 . Verdeling van de activa (in % van de portefeuille)

Per land	
Frankrijk	23,35%
België	19,93%
Verenigde Staten van Amerika	13,27%
Japan	7,03%
Duitsland	6,18%
Hong Kong	5,88%
Nederland	5,73%
Verenigd Koninkrijk	5,17%
Zuid-Korea	4,99%
Zweden	4,92%
Finland	3,55%
TOTAAL	100,00%

Per sector	
Holdings en financiële maatschappijen	38,24%
Banken, financiële instellingen	19,18%
Automobiellindustrie	7,26%
Elektronica en halfgeleiders	6,60%
Bouwsector, bouw materiaal	5,93%
Landbouw en visserij	4,58%
Bouwmaterialen en handel	4,11%
Verzekeringsmaatschappijen	3,65%
Papier en hout	3,55%
Kantoorbenodigdheden en computers	1,78%
Horeca	1,77%
Diverse dienstverleningen	1,66%
Textiel en kleding	0,94%
Grafische kunst en uitgeverijen	0,75%
TOTAAL	100,00%

Per munt	
EUR	58,73%
USD	15,11%
JPY	7,03%
HKD	5,88%
KRW	4,99%
SEK	4,92%
GBP	3,34%
TOTAAL	100,00%

7.4.3 . Wijziging in de samenstelling van de activa (in EUR)

Omloopsnelheid

	1ste halfjaar
Aankopen	16.771.488,90
Verkopen	23.289.869,46
Totaal 1	40.061.358,36
Inschrijvingen	6.581.439,93
Terugbetalingen	13.236.885,89
Totaal 2	19.818.325,82
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	261.453.916,46
Omloopsnelheid	7,74%

Een cijfer dat de 0% benadert, impliceert dat de transacties met betrekking tot de effecten, respectievelijk met betrekking tot de activa met uitzondering van deposito's en liquide middelen tijdens een bepaalde periode uitsluitend in functie van de inschrijvingen en de terugbetalingen zijn uitgevoerd. Een negatief percentage toont aan dat de inschrijvingen en de 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 schriftelijk aangevraagd worden bij CACEIS Bank, Belgium Branch met zetel te Havenlaan 86C Bus 315 - 1000 Brussel die instaat voor de financiële dienst.

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

Evolutie van het aantal aandelen in omloop									
Deelbewijs	2023			2024			01/01/2025-30/06/2025		
	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode
Klasse A - Dis	63,195	9.268,00	74.929,355	25,219	50.831,00	24.123,574		24,00	24.099,574
Klasse A - Kap		333,00	2.577,915	147,13	314,11	2.410,935	96,928	150,494	2.357,369
Klasse C - Dis				60.234,376		60.234,376	29.582,80	255,00	89.562,176
Klasse C - Kap	64.392,676	50.567,078	913.558,372	68.922,076	80.279,295	902.201,153	12.106,71	47.437,533	866.870,33
Klasse I - Kap	468,521	298,00	7.363,521	49,00	1.242,00	6.170,521	130,00	452,00	5.848,521
Klasse I2 - Dis				2.499,50		2.499,50			2.499,50
Klasse I2 - Kap									
Klasse Z - Kap	2.091,238	2.951,531	22.302,578	618,524	1.516,578	21.404,525	1.757,239	33,22	23.128,544
TOTAAL			1.025.181,741			1.019.044,584			1.014.366,014

Bedragen betaald en ontvangen door de ICB (EUR)						
Deelbewijs	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Inschrijvingen	Terugbetalingen
Klasse A - Dis	6.997,88	1.000.170,70	3.139,06	6.167.143,21		2.723,90
Klasse A - Kap		41.907,76	20.546,70	42.756,57	13.401,29	20.795,22
Klasse C - Dis			6.168.362,77		2.957.835,26	24.824,25
Klasse C - Kap	15.973.127,05	12.611.108,11	18.995.255,99	21.915.896,85	3.366.592,62	13.060.267,53
Klasse I - Kap	116.641,87	73.192,08	13.445,39	342.479,37	37.143,44	124.346,03
Klasse I2 - Dis			2.499.500,00			
Klasse I2 - Kap						
Klasse Z - Kap	211.388,28	308.347,93	69.820,04	170.719,69	206.467,32	3.928,96
TOTAAL	16.308.155,08	14.034.726,58	27.770.069,95	29.168.345,80	6.581.439,93	13.236.885,89

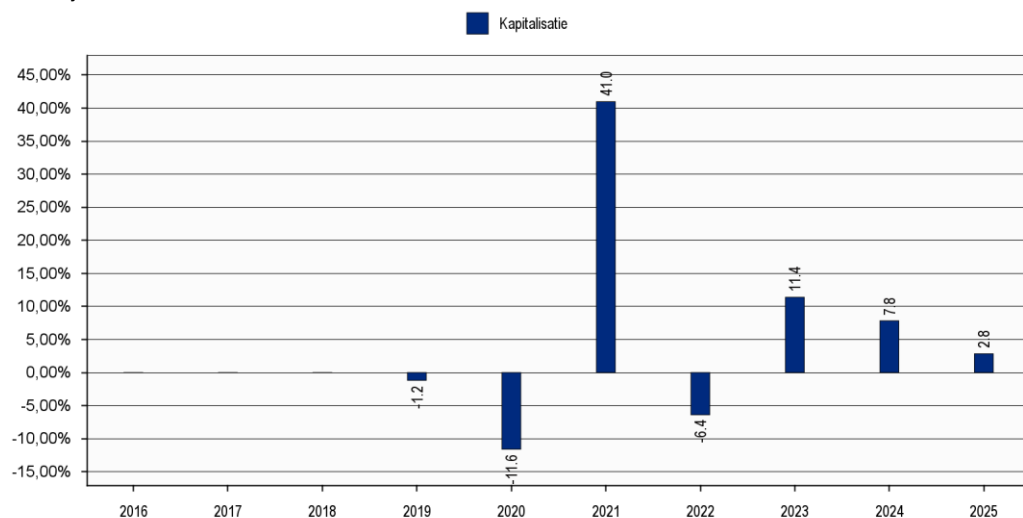
Netto-inventariswaarde Einde periode (in EUR)						
Deelbewijs	2023		2024		01/01/2025-30/06/2025	
	van het compartiment	van één aandeel	van het compartiment	van één aandeel	van het compartiment	van één aandeel
Klasse A - Dis	8.793.802,93	117,36	2.817.295,62	116,79	2.742.998,96	113,82
Klasse A - Kap	336.194,10	130,41	322.373,60	133,71	329.919,08	139,95
Klasse C - Dis			6.061.164,85	100,63	8.818.229,49	98,46
Klasse C - Kap	239.706.643,88	262,39	243.810.624,92	270,24	245.805.078,89	283,55
Klasse I - Kap	1.942.536,97	263,81	1.678.047,41	271,95	1.669.519,28	285,46
Klasse I2 - Dis			2.433.973,86	973,78	2.400.313,93	960,32
Klasse I2 - Kap						
Klasse Z - Kap	2.422.510,57	108,62	2.401.588,78	112,20	2.726.840,69	117,90
TOTAAL	253.712.630,33		259.525.069,04		264.492.900,32	

7.4.5 . Rendementen

- Het betreft cijfers uit het verleden die geen indicator van toekomstige rendementen zijn. Deze cijfers houden geen rekening met eventuele herstructureringen.
- De rendementscijfers worden vastgesteld op het einde van het boekjaar. Voor het halfjaarverslag wordt onder boekjaar verstaan de periode van 12 maanden voorafgaand aan de halfjaarafsluiting.
- Met jaarlijks rendement wordt het absoluut rendement bedoeld, behaald over één jaar.
- Staafdiagram met jaarlijks rendement over de laatste 10 jaar voor de deelbewijzen van klasse A, C en I en over de laatste 5 jaar voor de deelbewijzen van klasse I2 en Z (in % en berekend in EUR):

Klasse A

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Kapitalisatie

1 jaar	3 jaar	5 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs	Deelbewijs
2,84% (in EUR)	7,30% (in EUR)	10,26% (in EUR)

* De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgaven en inkopen van rechten van deelneming.

* Het betreft de rendementscijfers van kapitalisatieaandelen. De prestatie op jaarbasis van een gegeven periode n wordt aan de hand van volgende formule berekend:

$$P(t; t+n) = \left(\frac{NIW_{t+n}}{NIW_t} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

met

$P(t; t+n)$ de prestatie van t tot t+n

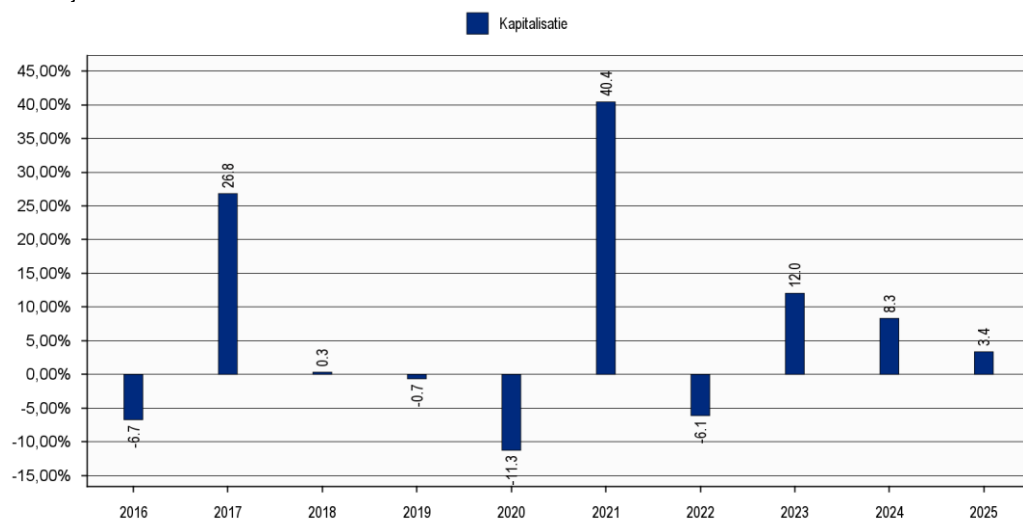
NIW_{t+n} de netto-inventariswaarde per aandeel op t+n

NIW_t de netto-inventariswaarde per aandeel op t

n de huidige periode

Klasse C

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Kapitalisatie

1 jaar	3 jaar	5 jaar	10 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs	Deelbewijs	Deelbewijs
3,35% (in EUR)	7,84% (in EUR)	10,58% (in EUR)	5,64% (in EUR)

* De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgiffen en inkopen van rechten van deelneming.

* Het betreft de rendementscijfers van kapitalisatieaandelen. De prestatie op jaarbasis van een gegeven periode n wordt aan de hand van volgende formule berekend:

$$P(t; t+n) = \left(\frac{NIW_{t+n}}{NIW_t} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

met

$P(t; t+n)$ de prestatie van t tot t+n

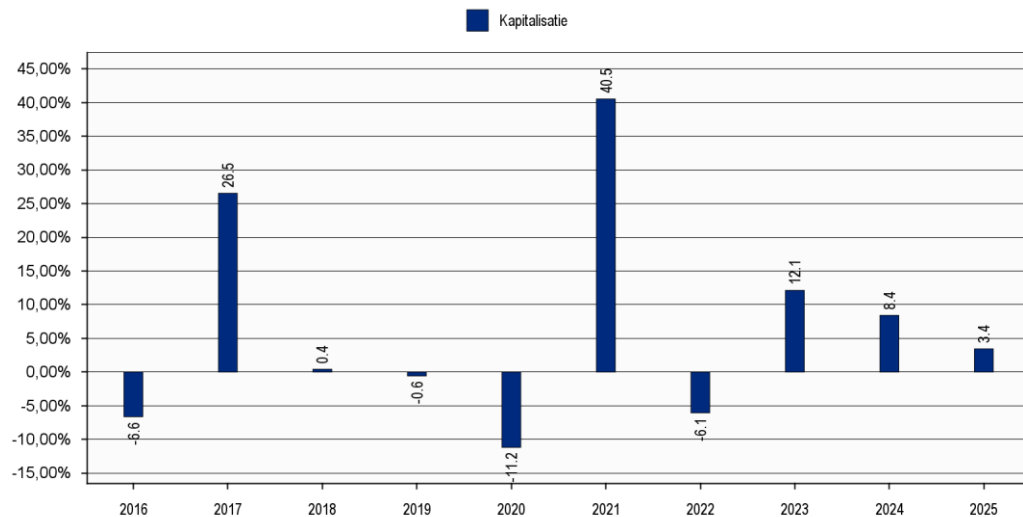
NIW_{t+n} de netto-inventariswaarde per aandeel op t+n

NIW_t de netto-inventariswaarde per aandeel op t

n de huidige periode

Klasse I

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Kapitalisatie

1 jaar	3 jaar	5 jaar	10 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs	Deelbewijs	Deelbewijs
3,44% (in EUR)	7,93% (in EUR)	10,67% (in EUR)	5,69% (in EUR)

* De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgaven en inkopen van rechten van deelneming.

* Het betreft de rendementscijfers van kapitalisatieaandelen. De prestatie op jaarbasis van een gegeven periode n wordt aan de hand van volgende formule berekend:

$$P(t; t+n) = \left(\frac{NIW_{t+n}}{NIW_t} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

met

$P(t; t+n)$ de prestatie van t tot t+n

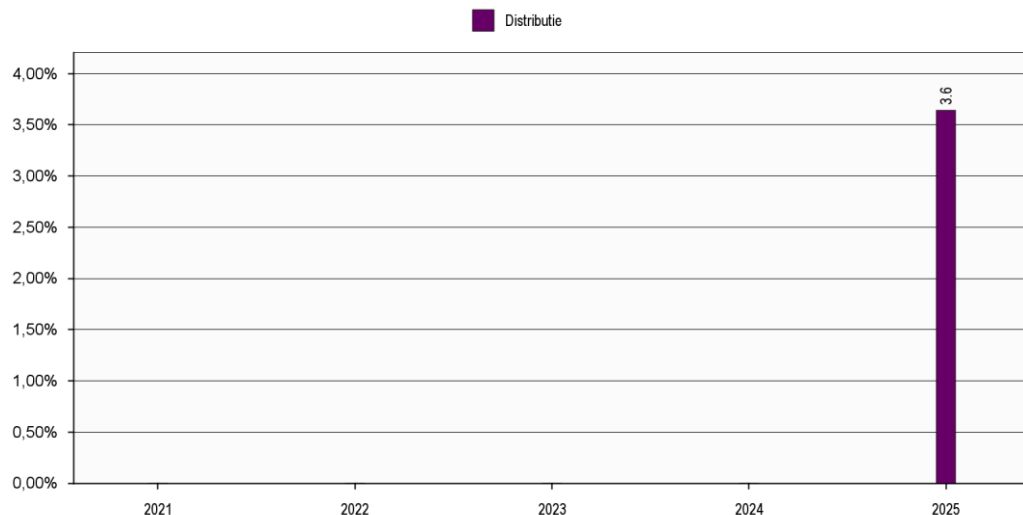
NIW_{t+n} de netto-inventariswaarde per aandeel op t+n

NIW_t de netto-inventariswaarde per aandeel op t

n de huidige periode

Klasse I2

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Distributie

1 jaar
Deelbewijs
3,64% (in EUR)

* De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgiften en inkopen van rechten van deelneming.

* Het betreft de rendementscijfers van distributieaandelen. Om de return op een distributieaandeel te berekenen, wordt verondersteld dat de coupon onmiddellijk in de ICB wordt herbelegd tegen de inventariswaarde ex-coupon op de dag waarop de coupon wordt afgeknipt. De prestatie op jaarbasis van een gegeven periode n wordt aan de hand van volgende formule berekend:

$$P(t; t+n) = [(1 + P_t)(1 + P_{t+1}) \dots (1 + P_{t+n})]^{(1/n)} - 1$$

met

$P(t; t+n)$ de prestatie van t tot t+n

n het aantal jaren (periodes)

$$P_t = [\alpha \times (NIW_{t+1} / NIW_t)] - 1$$

met

P_t de jaarlijkse prestatie voor de eerste periode

NIW_{t+1} de netto-inventariswaarde per aandeel op t+1

NIW_t de netto-inventariswaarde per aandeel op t

α de volgende algebraïsche variabele:

$$\alpha = [1 + (D_t / NIW_{ex_t})] [1 + (D_{t+1} / NIW_{ex_{t+1}})] \dots [1 + (D_{t+n} / NIW_{ex_{t+n}})]$$

met

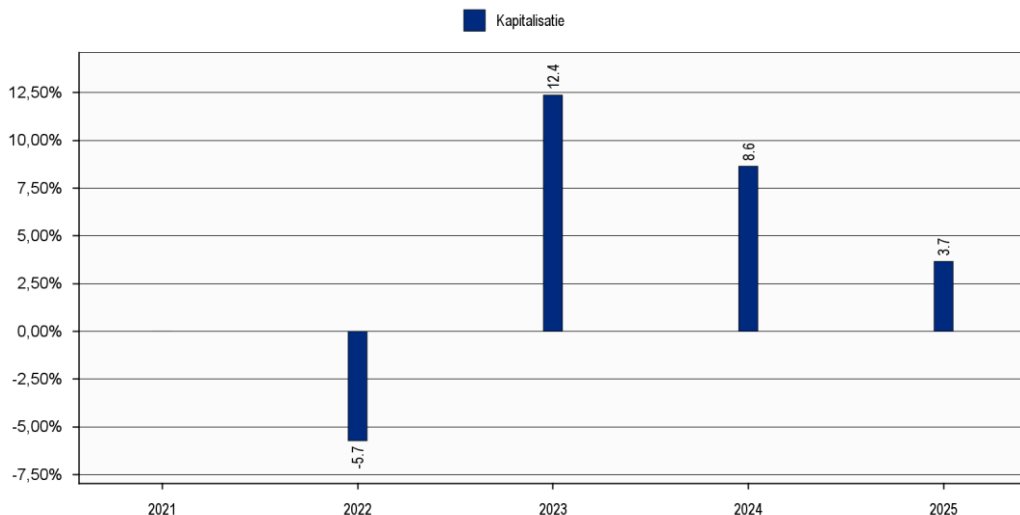
$D_t, D_{t+1}, \dots, D_{t+n}$ de uitgekeerde bedragen van het dividend gedurende het jaar t

$NIW_{ex_t}, \dots, NIW_{ex_{t+n}}$ de netto-inventariswaarde per aandeel ex-coupon op dag t waarop de coupon wordt afgeknipt

n het aantal dividenduitkeringen gedurende de periode t

Klasse Z

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Kapitalisatie

1 jaar	3 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs
3,66% (in EUR)	8,16% (in EUR)

* De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgiffen en inkopen van rechten van deelneming.

* Het betreft de rendementscijfers van kapitalisatieaandelen. De prestatie op jaarbasis van een gegeven periode n wordt aan de hand van volgende formule berekend:

$$P(t; t+n) = \left(\frac{NIW_{t+n}}{NIW_t} \right)^{1/n} - 1$$

met

$P(t; t+n)$ de prestatie van t tot t+n

NIW_{t+n} de netto-inventariswaarde per aandeel op t+n

NIW_t de netto-inventariswaarde per aandeel op t

n de huidige periode

7.4.6 . Kosten**Terugkerende kosten**

- Kapitalisatie deelbewijs C - BE0948331591:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,35%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,35%
Transactiekosten	0,04%. Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,04%

- Distributie deelbewijs C – BE6348532761:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,28%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,28%
Transactiekosten	0,04%. Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,04%

- Kapitalisatie deelbewijs A - BE6294297641:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,80%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,80%
Transactiekosten	0,04%. Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,04%

- Distributie deelbewijs A – BE6294298656:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,95%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,95%
Transactiekosten	0,04%. Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,04%

- Kapitalisatie deelbewijs I - BE0948332607:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,16% Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,16%
Transactiekosten	0,04%. Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,04%.

- Distributie deelbewijs I2 - BE6294301682:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	0,93%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	0,93%
--	---	-------

Transactiekosten	0,04% Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,04%
------------------	---	-------

- Kapitalisatie deelbewijs Z – BE6314648450:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,06%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,06%
Transactiekosten	0,04% Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,04%

Bestaan van fee-sharing agreements

Fee sharing heeft geen invloed op de hoogte van de beheercommissie die het compartiment betaalt aan de beheervenootschap.

De beheercommissie is onderworpen aan de beperkingen bepaald in de statuten, welke enkel kunnen gewijzigd worden na goedkeuring van de algemene vergadering.

Voor het betrokken boekjaar, heeft Value Square de beheervergoeding gedeeld ten belope van 0,02%.

7.4.7 . Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens

NOTA 1 - Andere kosten

De rubriek « IV. K. Andere kosten (-) » van de resultatenrekening bevat de betaalde bijdrage aan het FSMA voor haar werkingskosten.