

Jaarverslag per 31 december 2022

N.V. LS VALUE

BEVEK

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

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

INHOUDSOPGAVE

1	Algemene informatie	4
1.1	Organisatie van de BEVEK	4
1.2	Beheersverslag	7
1.2.1	Informatie aan de aandeelhouders	7
1.2.2	Algemeen overzicht van de markten	7
1.2.3	Samenvatting van de waarderingsregels	8
1.2.4	Wisselkoersen	9
1.2.5	Risicoklasse	9
1.2.6	Beschrijving van de voornaamste risico's waarmee de vennootschap geconfronteerd wordt	11
1.3	Verslag van commissaris, erkende revisor	13
1.4	Geglobaliseerde balans	18
1.5	Geglobaliseerde resultatenrekening	20
2	LS Value Equity Global	22
2.1	Beheersverslag	22
2.1.1	Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment	22
2.1.2	Beursnotering	22
2.1.3	Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid	22
2.1.4	Benchmark	24
2.1.5	Tijdens het boekjaar gevoerd beleid	24
2.1.6	Toekomstig beleid	25
2.1.7	Risicoklasse	26
2.1.8	Bestemming van de resultaten	26
2.2	Balans	27
2.3	Resultatenrekening	29
2.4	Samenstelling van de activa en kerncijfers	31
2.4.1	Samenstelling van de activa op 31/12/2022	31
2.4.2	Wijzigingen in de samenstelling van de activa van LS Value Equity Global	33
2.4.3	Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde	34
2.4.4	Rendementscijfers	34
2.4.5	Kosten	35
2.4.6	Toelichting bij de financiële staten	36
3	LS Value Equity DBI	37
3.1	Beheersverslag	37
3.1.1	Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment	37
3.1.2	Beursnotering	37
3.1.3	Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid	37
3.1.4	Benchmark	38
3.1.5	Tijdens het boekjaar gevoerd beleid	38
3.1.6	Toekomstig beleid	40
3.1.7	Risicoklasse	40
3.1.8	Bestemming van de resultaten	41
3.2	Balans	42
3.3	Resultatenrekening	44
3.4	Samenstelling van de activa en kerncijfers	46
3.4.1	Samenstelling van de activa op 31/12/2022	46
3.4.2	Wijzigingen in de samenstelling van de activa van LS Value Equity DBI	48
3.4.3	Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde	48
3.4.4	Rendementscijfers	49
3.4.5	Kosten	51
3.4.6	Toelichting bij de financiële staten	51
4	LS Value Equity European Small & Midcap	52
4.1	Beheersverslag	52
4.1.1	Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment	52
4.1.2	Beursnotering	52

4.1.3	Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid.....	52
4.1.4	Benchmark	54
4.1.5	Tijdens het boekjaar gevoerd beleid	54
4.1.6	Toekomstig beleid	56
4.1.7	Risicoklasse	57
4.1.8	Bestemming van de resultaten	57
4.2	Balans	58
4.3	Resultatenrekening	60
4.4	Samenstelling van de activa en kerncijfers	62
4.4.1	Samenstelling van de activa op 31/12/2022.....	62
4.4.2	Wijzigingen in de samenstelling van de activa van LS Value Equity European Small & Midcap	64
4.4.3	Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde.....	64
4.4.4	Rendementscijfers	65
4.4.5	Kosten.....	66
4.4.6	Toelichting bij de financiële staten	66

1 Algemene informatie

1.1 Organisatie van de BEVEK

Maatschappelijke zetel

Schildersstraat 33 te 2000 Antwerpen

Oprichtingsdatum

17 september 2012

Raad van bestuur

Voorzitter

Dhr. Marc Stevens, bestuurder Leo Stevens & Cie NV

Bestuurders

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

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

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

* onafhankelijke bestuurders

Type van beheer

Beheervenootschap

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

Raad van Bestuur

Dhr. Paul De Winter, voorzitter

Dhr. Michel Buysschaert, bestuurder

Dhr. Patrick François, effectieve leider

Dhr. Gregory Swolfs, effectieve leider

Dhr. Chris Bruynseels, effectieve leider

Dhr. Gilles Wéra, bestuurder

Dhr. Vincent Camerlynck, onafhankelijk bestuurder

Dhr. Alexandre Deveen, onafhankelijk bestuurder

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

Verloningsbeleid:

De beheervenootschap Cadelam heeft een beloningsbeleid opgesteld conform aan de Belgische en Europese wetgeving. Het beloningsbeleid legt specifieke richtlijnen op voor medewerkers die een materiële impact zouden kunnen hebben op het risicoprofiel van de vennootschap (de "Key Identified Staff"). De geactualiseerde versie met een beschrijving van de wijze van berekening van de beloning en de uitkeringen, de identiteit van de personen die verantwoordelijk zijn voor het toekennen van de beloning en de uitkeringen (met inbegrip van de samenstelling van het remuneratiecomité), is op verzoek kosteloos verkrijgbaar op papier en via de link <https://www.cadelam.be/nl/loonbeleid>. Verloning betaald door de beheervenootschap voor het boekjaar eindigend op 31/12/2022:

- Het totale bedrag van de beloning gedurende het boekjaar, onderverdeeld in de vaste en variabele verloning die de beheerder aan zijn personeel betaalt, het aantal begunstigen en, in voorkomend geval, elk rechtstreeks door de bevek betaald bedrag, met inbegrip van elke prestatiebeloning of carried interest:
- Vaste + variabele verloning: € 3.613.083,39
Aantal begunstigen: 17
Rechtstreeks door de bevek betaald bedrag: € 0
De administratieve vergoeding aangerekend aan LS VALUE door de beheervenootschap maakt onrechtstreeks deel uit van de verloning betaald door de beheervenootschap.
De administratieve vergoeding voor het boekjaar 2022 bedroeg: € 128.191,46 (zie ook punt IV.D.b. van de resultatenrekening hierna)

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

Beloning directie: € 0 *

Beloning personeelsleden wier handelen het risicoprofiel beïnvloedt: € 0 *

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

Wijzigingen in 2022 en evaluaties:

Het loonbeleid werd in 2022 niet gewijzigd. De jaarlijkse evaluatie heeft geen onregelmatigheden in naleving van het verloningsbeleid vastgesteld.

Commissaris, erkende revisor

Callens, Pirenne, Theunissen & C^o, Bedrijfsrevisoren BV o.v.v. CVBA, Jan Van Rijswijcklaan 10, 2018 Antwerpen. Vertegenwoordigd door Ken Snoeks, bedrijfsrevisor.

Bewaarder

KBC Bank NV, Havenlaan 2, 1080 Brussel

Financiële groep die de beleggingsvenootschap promoot

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

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

Financieel portefeuillebeheer

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

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

Administratief en boekhoudkundig beheer

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

Financiële dienst

KBC Bank NV, Havenlaan 2, 1080 Brussel

Distributeurs

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

Lijst van de compartimenten

LS Value Equity Global

Klasse 'A', Klasse 'C'

LS Value Equity DBI

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

LS Value Equity European Small & Mid Cap

Klasse 'A', Klasse 'C'

Klasse 'A':

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

Klasse 'C':

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

Klasse 'I':

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

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

1.2 Beheersverslag

1.2.1 Informatie aan de aandeelhouders

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

LS Value is een Bevek die sinds 28/12/2017 geopteerd heeft voor beleggingen die voldoen aan de voorwaarden van de richtlijn 2009/65/EG en die, wat haar werking en beleggingen betreft, wordt beheerst door de wet van 3 augustus 2012 betreffende de instellingen voor collectieve belegging die voldoen aan de voorwaarden van Richtlijn 2009/65/EG en de instellingen voor belegging in schuldvorderingen.

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

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

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

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

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

1.2.2 Algemeen overzicht van de markten

Moeilijk 2022

De Europese beursindex MSCI Europe Net Total Return EUR daalde in 2022 met 9.5%.

De MSCI Europe Mid Cap Net Return index daalde met 19.3%.

De Amerikaanse S&P 500 Net Total Return zag zijn waarde dalen met 18.5% (in EUR: -13.3% dankzij een sterke USD).

VS

2022 tekende een kentering af ten opzichte van 2021. Onder toenemende inflatie en de impact van renteverhogingen door centrale banken wereldwijd waren het de sterkste groeisectoren die het gelag moesten betalen. De "slechtst" presterende sectoren waren Consumer Discretionary (-37%), Communication Services (-39.9%) en de technologiesector (-28%), sectoren die in 2021 nog tot de primussen behoorden

Bij de beste performers konden we enerzijds de sector vinden die het meeste baat heeft bij de torenhoge energieprijzen, nl de energie sector (+65.8%). Anderzijds hielden de defensieve sectoren zoals Utilities (+1.41%), Gezondheid (-1.93%) en Consumer Staples (-0.61%) ook relatief goed stand.

Europa

Dezelfde sectorale verschillen kunnen we ook in Europa terugvinden. De energiesector (+36.99%) is de enige die positieve cijfers kunnen voorleggen. De renteverhogingen zorgden ervoor dat ook de financiële waarden niet teveel averij opliepen (-2.16%). Daarnaast wisten defensievere gepercipieerde sectoren zoals Gezondheid (-4.2%), Utilities (-6.96%) en Consumer Staples (-7.8%) de verliezen relatief te beperken.

De grote verliezers vinden we ook hier terug in de sectoren zoals Information Technologie (-28.45%), Real Estate (-38%) en Industrials (-16.35%).

2022: een jaar vol onzekerheden

De start van 2022 was nochtans hoopvol. Na de zorgen over de COVID impact hoopte men een normaal 2022 tegemoet te gaan. Toch was er ook ongerustheid over inflatie, die aangevuurd werd door de verstoring van de aanvoerketens en de stijgende energieprijzen. Echter de hoop leefde toen dat dit van voorbijgaande aard zou zijn. De inval van het Russische leger in Oekraïne en de daaropvolgende sancties van de Westerse overheden tegenover Rusland, wat vooral impact had op de energiebevoorrading (olie, gas) en voedselbevoorrading, zorgden echter voor een ongeziene inflatiespiraal. De centrale banken zoals de FED en ECB, die een mandaat hebben om de inflatie rond 2% te beteugelen, dienden in te grijpen en verstrakkende maatregelen aan te kondigen, zoals renteverhogingen en balansafbouw.

Vooruitzichten 2023

De stijgende inflatie, energiecrisis en bevoorrading naar industrie, het rentebeleid van de centrale banken en de geopolitieke problemen zullen de beurzen blijven beheersen.

In dit klimaat is het ons inziens belangrijk vast te houden aan de keuze voor kwaliteitsbedrijven met een solide financiële structuur die de stijgende inputprijzen beter het hoofd kunnen bieden dankzij een hoge prijszettingmacht. Een aanhoudend sterke arbeidsmarkt, desinflatie, een heropening van de Chinese economie zijn positieve factoren die een zogenaamd 'soft landing' scenario mogelijk kunnen maken. Thans dient de impact van de snel stijgende rente op de economie zich waarschijnlijk nog ten volle te manifesteren.

1.2.3 Samenvatting van de waarderingsregels

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

- a) Voor vermogensbestanddelen waarvoor een actieve markt bestaat die functioneert door toedoen van derde financiële instellingen die een doorlopende notering waarborgen van bied – en laatkoersen, wordt de op die markt gevormde actuele biedkoers weerhouden voor de waardering. Voor vermogensbestanddelen die op een actieve markt worden verhandeld zonder toedoen van financiële instellingen wordt de slotkoers weerhouden voor de waardering aan reële waarde;
- b) Indien de actuele bied- of laatkoers niet beschikbaar is, wordt de prijs van de meest recente transactie weerhouden voor de waardering aan reële waarde op voorwaarde dat de economische omstandigheden niet wezenlijk zijn gewijzigd sinds de transactie;
- c) Indien er voor een bepaald vermogensbestanddeel wel een georganiseerde of onderhandse markt bestaat doch deze markt niet actief is en de koersen die er zich vormen niet representatief zijn voor de reële waarde, of indien er voor een bepaald vermogensbestanddeel geen georganiseerde of onderhandse markt bestaat, wordt voor de waardering aan reële waarde de actuele reële waarde van soortgelijke vermogensbestanddelen waarvoor een actieve markt bestaat weerhouden, mits deze reële waarde wordt aangepast rekening houdend met de verschillen tussen de gelijkaardige vermogensbestanddelen;
- d) Indien er geen reële waarde voor een bepaald vermogensbestanddeel bestaat, wordt de reële waarde bepaald a.d.h.v. andere waarderingstechnieken, mits deze technieken rekening houden met het maximaal gebruik van de marktgegevens, consistent zijn met de algemene aanvaarde economische methodes voor de waardering van financiële instrumenten en op regelmatige basis worden geïkt en de validiteit wordt getest d.m.v. het gebruik van prijzen van actuele markttransacties. Tevens dient er rekening gehouden te worden met hun onzeker karakter op grond van het risico dat de betrokken tegenpartijen hun verplichtingen niet zouden nakomen;

- e) Onverminderd de verwerking van de gelopen intresten worden de volgende activa gewaardeerd tegen hun nominale waarde na aftrek van de daarop toegepaste waardeverminderingen en inmiddels verrichte terugbetalingen:
- 1) tegoeden op zicht op kredietinstellingen
 - 2) verplichtingen in rekening-courant tegenover kredietinstellingen
 - 3) op korte termijn te ontvangen en te betalen bedragen, andere dan ten aanzien van kredietinstellingen
 - 4) fiscale tegoeden en schulden
 - 5) andere schulden
- f) Vorderingen op termijn die niet belichaamd zijn in verhandelbare effecten of geldmarktinstrumenten, worden gewaardeerd tegen hun reële waarde.
- g) Uitstaande optiecontracten op aandelen en op aandelenindexen worden gewaardeerd op basis van de reële waarde van hun premies. De verschillen die voortvloeien uit de waarde schommelingen van deze premies, worden in de resultatenrekening als niet-verwezenlijkte waardevermindering of niet-verwezenlijkte waardevermeerdering geboekt. Bij uitoefening van het optiecontract of warrant worden de premies ingeschreven als onderdeel van de aan- of verkoopprijs van de onderliggende effecten. Bij aflopen van het contract zonder uitoefening wordt de oorspronkelijke betaalde of ontvangen waarde van de premie als verwezenlijkte waardevermindering of verwezenlijkte waardevermeerdering geboekt.
- De onderliggende waarden van optiecontracten en warrants dienen te worden opgenomen in de posten buiten-balansstelling.
- h) Termijncontracten, zoals futures, forward rate agreements en exchange rate agreements, dienen als volgt te worden verwerkt;
- De notionele bedragen van deze contracten dienen in de posten buiten-balansstelling te worden opgenomen. Onder notioneel bedrag van een future dient te worden verstaan, de contractgrootte (lotsize) vermenigvuldigd met enerzijds de overeengekomen aan- of verkoopwaarde van het onderliggende instrument en anderzijds het aantal gekochte of verkochte contracten. Dit bedrag wordt aangepast in de posten buiten-balansstelling bij wijziging van het aantal futures-contracten.
- De waardeschommelingen (variation margin) worden enerzijds in de resultatenrekening en anderzijds in de balans opgenomen in de desbetreffende posten die onderverdeeld worden in functie van het onderliggende instrument.
- De waarborgdeponeringen inzake futures (initial margin) zijn financiële zekerheden en dienen aldus geboekt en gewaardeerd te worden.

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

1.2.4 Wisselkoersen

	31/12/2022	31/12/2021
1 EUR	1,0705 USD	1,1370 USD
	0,98956 CHF	1,0375 CHF
	0,88534 GBP	0,84133 GBP
	11,1604 SEK	10,2938 SEK
	7,4367 DKK	7,4370 DKK
	10,4994 NOK	10,0244 NOK

1.2.5 Risicoklasse

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- De balans en de resultatenrekening geven een getrouw beeld van de ontwikkeling en de resultaten van de instelling voor collectieve belegging. De tabel hierboven geeft een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de instelling voor collectieve belegging geconfronteerd wordt.
- Begin 2022 (februari – maart) werden de financiële markten geïmpacteerd door de crisis in Oekraïne en Rusland. De toenmalige blootstelling, zowel direct als indirect, op de compartimenten van LS Value bedraagt:

Equity DBI	1,45%
Equity European Small & Midcap	2,35%
Equity Global	1,45%

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

- De raad van bestuur heeft sinds 2020 'anti dilution levy' en 'redemption gates' ingevoerd in het kader van de toepassing van het Koninklijk Besluit van 22 april 2020 houdende bijzondere maatregelen ter bescherming van de openbare instellingen voor collectieve belegging met een veranderlijk aantal rechten van deelneming tegen de gevolgen van de COVID-19-epidemie. Dit zijn maatregelen om de liquiditeit van de bevek te vrijwaren. De maatregelen dienden in 2022 niet toegepast te worden.

1.3 Verslag van commissaris, erkende revisor



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

VERSLAG VAN DE COMMISSARIS AAN DE ALGEMENE VERGADERING VAN DE VENNOOTSCHAP N.V. LS VALUE, OPENBARE BEVEK NAAR BELGISCH RECHT OVER HET BOEKJAAR AFGESLOTEN OP 31 DECEMBER 2022

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

Wij werden benoemd in onze hoedanigheid van commissaris door de algemene vergadering van 17 maart 2022, overeenkomstig het voorstel van het bestuursorgaan. Ons mandaat loopt af op de datum van de algemene vergadering die beraadslaagt over de jaarrekening afgesloten op 31 december 2024. Wij hebben de wettelijke controle van de jaarrekening van N.V. LS Value uitgevoerd gedurende 1 boekjaar.

Verslag over de jaarrekening

Oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben de wettelijke controle uitgevoerd van de jaarrekening van de vennootschap N.V. LS Value, openbare BEVEK naar Belgisch recht, over het boekjaar afgesloten op 31 december 2022, opgesteld op grond van het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel. (Koninklijk Besluit van 10 november 2006 op de boekhouding, de jaarrekening en de periodieke verslagen van bepaalde instellingen voor collectieve belegging met een veranderlijk aantal rechten van deelneming.)

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

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

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



Deze jaarrekening omvat de balans op 31 december 2022 alsook de resultatenrekening van het boekjaar afgesloten op die datum en de toelichting. De inventariswaarden en de resultaten van het boekjaar zijn hieronder per compartiment van de BEVEK weergegeven:

Compartiment	Munt	Netto inventariswaarde	Resultaat (+= winst // -=verlies)
Equity Global	EUR	61.295.696,37	-16.588.855,93
Equity DBI	EUR	79.697.289,74	-28.978.273,40
Equity European Small & Midcap	EUR	21.150.707,29	-7.686.090,74
TOTAAL	EUR	162.143.693,40	-53.253.220,07

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van het vermogen en de financiële toestand van de vennootschap per 31 december 2022, alsook van haar resultaten over het boekjaar dat op die datum is afgesloten, in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel.

Basis voor het oordeel zonder voorbehoud

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

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

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

Overige aangelegenheid

De jaarrekening van LS Value NV voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2021 werd door een andere commissaris gecontroleerd die op 17 maart 2022 een oordeel zonder voorbehoud over deze jaarrekening tot uitdrukking heeft gebracht.

Verantwoordelijkheden van het bestuursorgaan voor het opstellen van de jaarrekening

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



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

Verantwoordelijkheden van de commissaris voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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



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

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

Overige door wet- en regelgeving gestelde eisen

Verantwoordelijkheden van het bestuursorgaan

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

Verantwoordelijkheden van de commissaris

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

Aspecten betreffende het jaarverslag

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



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

Vermeldingen betreffende de onafhankelijkheid

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

Andere vermeldingen

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

Digitaal ondertekend
door Ken Snoeks
(Signature)
Datum: 15/03/2023
18:55:02

Callens, Vandelanotte
Commissaris
Vertegenwoordigd door
Ken Snoeks
Bedrijfsrevisor

1.4 Geglobaliseerde balans

Afdeling 1. - Balansschema

TOTAAL NETTO ACTIEF

I Vaste activa

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

II Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten

- A. Obligaties en andere schuldinstrumenten
 - a. Obligaties
 - b. Andere schuldinstrumenten
 - b.1. Met "embedded" financiële derivaten
 - b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten
- B. Geldmarktinstrumenten
- C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren
 - a. Aandelen
 - b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming
 - c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren
- D. Andere effecten
- E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming
- F. Financiële derivaten

III Vorderingen en schulden op méér dan één jaar

- A. Vorderingen
- B. Schulden

IV Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar

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

V Deposito's en liquide middelen

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

VI Overlopende rekeningen

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

TOTAAL EIGEN VERMOGEN

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

	31/12/22 in EUR	31/12/21 in EUR
TOTAAL NETTO ACTIEF	162.143.693,40	194.466.493,25
I Vaste activa	0,00	0,00
A. Oprichtings- en organisatiekosten		
B. Immateriële vaste activa		
C. Materiële vaste activa		
II Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	144.442.575,89	190.668.813,38
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties		
b. Andere schuldinstrumenten		
b.1. Met "embedded" financiële derivaten		
b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten		
B. Geldmarktinstrumenten		
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	131.332.767,88	190.668.813,38
b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming	707.592,48	
c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D. Andere effecten		
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	12.402.215,53	
F. Financiële derivaten		
III Vorderingen en schulden op méér dan één jaar	0,00	0,00
A. Vorderingen		
B. Schulden		
IV Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar	-2.735.741,38	77.035,44
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen	92.329,68	31.717,85
b. Fiscale Tegoeden	4.658,07	45.317,59
c. Collateral		
d. Andere		
B. Schulden		
a. Te betalen bedragen (-)	-2.832.729,13	
b. Fiscale schulden (-)		
c. Ontleningen (-)		
d. Collateral (-)		
e. Andere (-)		
V Deposito's en liquide middelen	20.902.871,50	4.311.434,85
A. Banktegoeden op zicht	20.902.871,50	4.311.434,85
B. Banktegoeden op termijn		
C. Andere		
VI Overlopende rekeningen	-466.012,61	-590.790,42
A. Over te dragen kosten		
B. Verkregen opbrengsten		
C. Toe te rekenen kosten (-)	-466.012,61	-590.790,42
D. Over te dragen opbrengsten (-)		
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	162.143.693,40	194.466.493,25
A. Kapitaal	222.975.468,59	153.512.948,97
B. Deelneming in het resultaat	-7.578.555,12	-722.866,75
C. Overgedragen resultaat		
D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	-53.253.220,07	41.676.411,03

Afdeling 2. - Posten buiten-balansstelling

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

1.5 Geglobaliseerde resultatenrekening

	31/12/22 in EUR	31/12/21 in EUR
Afdeling 3. - Schema van de resultatenrekening		
I Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden	-52.986.494,91	42.215.930,36
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties		
b. Andere schuldinstrumenten		
b.1. Met "embedded" financiële derivaten		
b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten		
B. Geldmarktinstrumenten		
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	-57.743.769,11	39.892.163,87
b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming	-58.197,49	
c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D. Andere effecten		-0,02
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	-476.330,03	
F. Financiële derivaten		
l. Op financiële indexen		
i. Optiecontracten		
ii. Termijncontracten		-3.220.638,18
iii. Swapcontracten		
iv. Andere		
b. Andere wisselposities- en verrichtingen	5.291.801,72	5.544.404,69
II Opbrengsten en kosten van de beleggingen	1.539.235,40	1.404.061,42
A. Dividenden	1.739.932,98	1.579.550,49
B. Interesten (+/-)		
a. Effecten en geldmarktinstrumenten		
b. Deposito's en liquide middelen	-8.995,82	-16.694,25
c. Collateral (+/-)		
C. Intresten ingevolge ontleningen (-)		
D. Swapcontracten		
E. Roerende voorheffingen (-)		
a. Van Belgische oorsprong	-20.348,23	-11.244,75
b. Van buitenlandse oorsprong	-171.353,53	-147.550,07
F. Andere opbrengsten van beleggingen		
III Andere opbrengsten	0,00	0,00
A. Vergoeding tot dekking van de kosten van verwerving en realisatie van de activa, tot ontmoediging van uitredingen en tot dekking van leveringskosten		
B. Andere		
IV Exploitatiekosten	-1.805.960,56	-1.943.580,75
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-123.115,14	-144.896,91
B. Financiële kosten (-)		
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-58.538,92	-63.677,28
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a. Financieel beheer		
Klasse A	-711.288,47	-815.065,10
Klasse B	-46.504,96	-19.566,59
Klasse C	-137.255,41	-70.948,63
Klasse I	-434.053,05	-491.314,04
b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-128.191,46	-132.864,29
c. Commerciële vergoeding	-31.754,73	-33.215,37
E. Administratiekosten (-)		
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)		
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)		-1.297,04
H. Diensten en diverse goederen (-)	-48.211,92	-54.882,65
I. Afschrijvingen en voorzieningen voor risico's en kosten (-)		
J. Taksen		
Klasse A, B en C	-76.508,61	-98.378,05
Klasse I	-6.070,34	-8.357,31
K. Andere kosten (-)	-4.467,55	-9.117,49
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)	-266.725,16	-539.519,33
SUBTOTAAL II + III + IV	-266.725,16	-539.519,33

V	Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	-53.253.220,07	41.676.411,03
VI	Belastingen op het resultaat	0,00	0,00
VII	Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	-53.253.220,07	41.676.411,03

Afdeling 4. - Resultaatverwerking

I.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies)	-60.831.775,19	40.953.544,28
	Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar		
a.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	-53.253.220,07	41.676.411,03
b.	Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelnemingen in het resultaat)	-7.578.555,12	-722.866,75
c.			
II.	(Toevoeging aan) onttrekking aan het kapitaal	66.430.614,08	-40.643.469,86
III.	Over te dragen winst (over te dragen verlies)		
IV.	(Dividenduitkering)	-5.598.838,89	-310.074,42

2 LS Value Equity Global

2.1 Beheersverslag

2.1.1 Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment

Het compartiment is gestart op 17 september 2012.

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

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

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

2.1.2 Beursnotering

De aandelen van het compartiment zijn op geen beurs genoteerd.

2.1.3 Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid

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

- De strategie volgt een bottom up aandelenselectie op basis van volgende selectiecriteria: Duidelijke organische groeivoorzichten die gedragen worden door begrijpbare en duurzame trends die zich volgens onze inzichten zullen doorzetten op middellange termijn of langer.
- Een concurrentieel voordeel bezitten waardoor het bedrijf zich kan onderscheiden van de concurrentie. Dit concurrentieel voordeel leidt mogelijks tot ofwel een goede prijszettingmacht, ofwel een relatief hoge operationele winstmarge ofwel een hoog en stabiel marktaandeel.
- Een financieel gezonde balans die het bedrijf in kwestie toelaat om de nodige investeringen door te voeren op het moment dat ze daadwerkelijk nodig zijn.
- Het management moet beschikken over een flinke dosis ondernemerschap en een duidelijke LT-visie op de toekomst van het bedrijf. We zoeken een management dat de nodige middelen kan vrijmaken om de groei en de waarde creatie van het bedrijf te ondersteunen op de langere termijn. Veelal gaat dit samen met een sterke en stabiele aandeelhouder.

Tenslotte weerhouden we enkel die bedrijven waarvan de waardering niet alle toekomstpotentieel weerspiegelt.

De uiteindelijke strategie kan ingevuld worden via directe investeringen in individuele aandelen maar ook via indirecte investeringen in instellingen voor collectieve belegging. Door in te spelen op marktopportunities en wijzigende trends zal er een actief beheer plaatsvinden. In dit kader kan het voorkomen dat, ingevolge de marktomstandigheden, de mogelijkheid bestaat om tijdelijk hoge cashposities aan te houden en dit tot 49% van de totale activa.

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

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

Sociale, ethische en milieuaspecten:

Het compartiment promoot milieu en sociale kenmerken maar heeft niet als doelstelling het bereiken van een milieudoelstelling of het verwezenlijken van een sociale doelstelling. Het compartiment heeft geen index als referentiebenchmark aangewezen. Ten gevolge hiervan kwalificeert het compartiment als een product zoals omschreven in artikel 8 van de Europese Verordening van 27 november 2019 betreffende informatieverstopping over duurzaamheid in de financiële sector ("SFDR").

Milieu- of sociale kenmerken worden door de beheerder op de volgende wijze geïntegreerd in het beleggingsproces van het compartiment en toegepast op de volledige portefeuille:

- Voor de toepassing van het uitsluitingsbeleid wordt verwezen naar het punt "Informatie inzake sociale, ethische en milieuaspecten" hierboven in het algemeen gedeelte van deze prospectus.
- Beschouwing van niet-financiële parameters. Naast een diepgaande 'risk/return' financiële analyse van de ondernemingen waarin het compartiment belegt, worden ook niet-financiële parameters in overweging genomen. Voor deze niet-financiële parameters wordt beroep gedaan op een ESG-score. De methodologie waarop de ESG-score wordt berekend staat uitgeschreven onder het punt "Informatie inzake sociale, ethische en milieuaspecten" hierboven in het algemeen gedeelte van deze prospectus. Ondernemingen met een ESG-risico score die de drempel van een 'ernstig risico' overschrijden worden niet in aanmerking genomen bij de selectie van de beheerder. Voor de definiëring van de drempelwaarde wordt verwezen naar het exclusiebeleid te vinden op https://www.leostevens.com/upload_files/download_pdf/20230105-Is-value-esg-beleid.pdf . Naast de uitsluiting wordt de ESG-score integraal meegenomen in de beleggingsbeslissingsprocedure. De beheerder houdt de gemiddelde ESG-risico score van het compartiment zo laag mogelijk door beleggingen met een hoog risico score te onderwegen en deze met lage risicoscores te overwegen. De ESG-score integreert ecologische en/of sociale thema's en risico's zoals respect voor mensenrechten, goed bestuur, databescherming en veiligheid en diversiteit. De beheerder scoort zelf de impact van een belegging op ESG-vlak. Deze score is absoluut. Het meest ESG-vriendelijke bedrijf binnen een ESG-controversiële sector, zoals bv. industrie, kan op relatief vlak hoog scoren omdat het binnen haar sector een meer ESG-vriendelijk beleid voert, maar wordt door de beheerder gescoord op haar absolute impact: indien de impact als negatief wordt beoordeeld, scoort de belegging lager op de ESG-schaal.

Nieuwe beleggingen worden steeds vooraf gecontroleerd op de ESG-risicoring. Bestaande posities worden periodiek gecontroleerd. Zodra de beheerder over nieuwe informatie beschikt waaruit blijkt dat bestaande posities niet langer aanvaardbaar zijn op basis van de ESG-risicoring worden deze uit het compartiment gehaald.

- Goed bestuur wordt op twee manieren in beschouwing genomen; door het gebruik van analyse over UN Global Compact compliance, worden grove overtreders van goed bestuur uit de portefeuille geweerd (zie uitsluitingsbeleid). Door integratie wordt goed bestuur als parameter in het investeringsproces meegenomen. Als dit ontoereikend blijkt, wordt beslist om niet te investeren in een bepaalde belegging.
- De beheerder evalueert de naleving van de selectiemethodologie binnen het beleggingsproces.

Ingeval het compartiment investeert via derivaten wordt er rekening gehouden met het ecologisch of sociaal karakter van de tegenpartij of op het niveau van het onderliggend actief.

Meer informatie over het ESG-beleid is te vinden op https://www.leostevens.com/upload_files/download_pdf/20230105-ls-value-esg-beleid.pdf .

2.1.4 Benchmark

Het compartiment wordt actief beheerd.

Het compartiment wordt niet beheerd met referentie naar een benchmark.

2.1.5 Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

Wat de individuele aandelenselectie betreft werd de gevolgde investeringsstrategie verdergezet. Het compartiment belegt in seculaire bovengemiddeld groeiende thema's (gezondheid, duurzaamheid, technologie, outsourcing, infrastructuur, luxe en vrije tijd...).

Dit wordt ingevuld via directe investeringen in individuele aandelen maar ook via indirecte investeringen in instellingen voor collectieve belegging. Wat de selectie van individuele aandelen betreft, selecteert men bedrijven met een sterk merk of sterke technologie die hen prijszettingmacht oplevert. De kwaliteit van de balans en de lange termijn visie van het management zijn eveneens belangrijke factoren.

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

Tijdens 2022 werden volgende wijzigingen doorgevoerd:

Sectoraal werd de blootstelling aan bepaalde sectoren versterkt door aankoop van Ackermans (Industrials), Investor en Berkshire Hathaway (financiële holdings) en Travelers (Verzekeringen). Het gewicht in de financiële sector via individuele aandelen is daardoor toegenomen tot 13%, al dienen we hierbij te benadrukken dat blootstelling aan banken bewust vermeden wordt.

Er werd eveneens een positie ingenomen in Equinix om het potentieel van datacenters te benutten. In de gezondheidssector werd Medtronic aangekocht.

Een aantal posities werden in zijn geheel (Moncler, Paypal, MIPS, Adidas, UMG, ...) of gedeeltelijk (7C Solarparken) afgebouwd omwille van opgelopen waarderingen of gewijzigde fundamentals. In het small&mid cap gedeelte werden alle individuele aandelen verkocht, zoals Medistim, Halma, Spirax-Sarco Engineering, en de opbrengsten geïnvesteerd in het LS Value European Small & Mid cap fonds en het Quest Cleantech Fund.

MSCI en Mastercard werden verkocht om te herinvesteren in het meer gediversifieerde Robeco Global Fintech fonds, dat alle aspecten van financiële technologie tracht te vatten. Andere thematische aankopen in technologie werden gedaan via het L&G Cyber Security UCITS ETF en iShares Automation& Robotics UCITS ETF.

Toevoeging van het M&G Global Listed Infrastructure fund zorgt voor een blootstelling aan het infrastructuur thema, in al zijn geledingen.

Rekening houdende met de investeringen binnen de aangekochte ICBE's, blijft de technologie sector de sterkst vertegenwoordigde sector (29%) omwille van de seculaire groeivoorzichten en de alomtegenwoordigheid in alle aspecten van het bedrijfsleven, zelfs in het perspectief van een economische groeivertraging.

Regionaal werden de volgende acties ondernomen:

- De exposure op de Amerikaanse markt bedroeg 57% (49% einde 2021) door toevoeging van Amerikaanse large caps zoals Berkshire Hathaway, Equinix, Medtronic en Travelers.
- De exposure tot de Europees genoteerde aandelen werd afgebouwd (35% vs 51% einde 2021) na reductie in een aantal small&mid cap aandelen en aandelen zoals Adidas, Kering en Rentokil omwille van de verslechterde economische ontwikkelingen in Europa.

- Na afwezigheid van een jaar werd er voorzichtig opnieuw een positie in het Aziatische continent ingenomen via initiële posities in Alibaba en Prosus. De impact van de “Common prosperity” politiek van de CCP op deze bedrijven heeft zich laten voelen en resulteerde in gekelderde aandelenkoersen. Zonder de politieke risicofactor uit het oog te verliezen, lijken de grootste beleidswijzigingen nu aangepakt en kan er opnieuw gekeken worden naar het technologische en structurele marktpotentieel van deze regio. De koerswijziging van de Chinese overheid einde 2022 waarbij ze de strenge COVID-0 politiek lieten varen alsook zich gematigder opstelden ten opzichte van het bedrijfsleven, versterkt de hoop op verbetering. Naast de individuele lijnen werd er ook geïnvesteerd in een ICBE’s die zich op de Aziatische regio toespitst. Zo werd het JP Morgan Asia Growth Fund aangekocht. De blootstelling tot de regio bedroeg 7% einde 2022.

De belangrijkste positieve bijdragers tot het rendement in 2022 waren:

Port Wgt		Contribution
1.62	TRAVELERS COS INC/THE	0.32
0.09	ACCELL GROUP NV	0.23
1.26	UNITEDHEALTH GROUP INC	0.15
0.89	UNIVERSAL MUSIC GROUP NV	0.12
1.38	ACKERMANS & VAN HAAREN	0.11
0.61	EQUINIX INC	0.08
2.15	VISA INC-CLASS A SHARES	0.04
0.53	PROSUS NV	0.04
1.24	INVESTOR AB-B SHS	0.03
1.14	BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	0.02

De zwakste bijdragers waren:

Port Wgt		Contribution
-4.13	AMAZON.COM INC	-2.24
2.17	META PLATFORMS INC-CLASS A	-1.96
3.48	ADOBE INC	-1.37
3.67	ACCENTURE PLC-CL A	-1.27
5.04	MICROSOFT CORP	-1.03
1.40	ADIDAS AG	-0.99
2.07	KERING	-0.98
0.60	MIPS AB	-0.91
0.86	KINGSPAN GROUP PLC	-0.90
0.25	PAYPAL HOLDINGS INC	-0.88

Eind december bedroeg de USD-exposure bedroeg 51%, de cash component bedroeg 14%. De hoge cash component was het resultaat van grote inflows einde december, die onmiddellijk evenredig in alle lijnen van het compartiment geherinvesteerd werd. Een gemiddeld cash percentage van max 5% wordt in normale markten aangehouden.

2.1.6 Toekomstig beleid

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

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

Wat de asset-allocatie betreft. Behoudens in tijden van recessie, dient de aandelenblootstelling zo hoog mogelijk te zijn. Maar het begin en het einde van een recessie juist

'timen' is weinigen gegeven. Vandaar dat de beheerder die 'timing' principieel niet ambieert: "Time in the market beats timing the market".

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

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

2.1.7 Risicoklasse

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

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

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

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

2.1.8 Bestemming van de resultaten

Wegens een ontoereikend "te bestemmen resultaat" over het boekjaar 2022 werd er geen dividend uitgekeerd aan de distributieaandelen.

Het negatief te bestemmen resultaat voor de distributieaandeelhouders en het te bestemmen resultaat voor de kapitalisatieaandeelhouders werd onttrokken aan het kapitaal.

2.2 Balans

		31/12/22 in EUR	31/12/21 in EUR
Afdeling 1. - Balansschema			
TOTAAL NETTO ACTIEF			
I	Vaste activa	61.295.696,37	59.580.071,19
	A. Oprichtings- en organisatiekosten	0,00	0,00
	B. Immateriële vaste activa		
	C. Materiële vaste activa		
II	Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	52.890.909,32	59.220.513,01
	A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
	a. Obligaties		
	b. Andere schuldinstrumenten		
	b.1. Met "embedded" financiële derivaten		
	b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten		
	B. Geldmarktinstrumenten		
	C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren	40.488.693,79	59.220.513,01
	a. Aandelen		
	b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming		
	c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
	D. Andere effecten		
	E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	12.402.215,53	
	F. Financiële derivaten		
III	Vorderingen en schulden op méér dan één jaar	0,00	0,00
	A. Vorderingen		
	B. Schulden		
IV	Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar	-2.820.354,78	17.998,85
	A. Vorderingen		
	a. Te ontvangen bedragen	7.841,66	9.299,24
	b. Fiscale Tegoeden	1.552,69	8.699,61
	c. Collateral		
	d. Andere		
	B. Schulden		
	a. Te betalen bedragen (-)	-2.829.749,13	
	b. Fiscale schulden (-)		
	c. Ontleningen (-)		
	d. Collateral (-)		
	e. Andere (-)		
V	Deposito's en liquide middelen	11.397.744,35	564.898,49
	A. Banktegoeden op zicht	11.397.744,35	564.898,49
	B. Banktegoeden op termijn		
	C. Andere		
VI	Overlopende rekeningen	-172.602,52	-223.339,16
	A. Over te dragen kosten		
	B. Verkregen opbrengsten		
	C. Toe te rekenen kosten (-)	-172.602,52	-223.339,16
	D. Over te dragen opbrengsten (-)		
TOTAAL EIGEN VERMOGEN			
	A. Kapitaal	84.985.094,96	48.790.441,14
	B. Deelneming in het resultaat	-7.100.542,66	-352.756,87
	C. Overgedragen resultaat		
	D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	-16.588.855,93	11.142.386,92

Afdeling 2. - Posten buiten-balansstelling

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

2.3 Resultatenrekening

		31/12/22 in EUR	31/12/21 in EUR
Afdeling 3. - Schema van de resultatenrekening			
I	Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden	-16.370.989,23	11.479.876,40
A.	Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a.	Obligaties		
b.	Andere schuldinstrumenten		
b.1.	Met "embedded" financiële derivaten		
b.2.	Zonder "embedded" financiële derivaten		
B.	Geldmarktinstrumenten		
C.	Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a.	Aandelen	-18.039.332,37	10.627.871,82
b.	ICB's met een vast aantal rechten van deelneming		
c.	Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D.	Andere effecten		-0,01
E.	ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	-476.330,03	
F.	Financiële derivaten		
I.	Op financiële indexen		
ii.	Termijncontracten		-1.073.546,06
G.	Vorderingen, deposito's, liquide middelen en schulden		
H.	Wisselposities en -verrichtingen		
a.	Financiële derivaten		
b.	Andere wisselposities- en verrichtingen	2.144.673,17	1.925.550,65
II	Opbrengsten en kosten van de beleggingen	438.634,58	362.617,97
A.	Dividenden	485.134,12	380.200,03
B.	Interesten (+/-)		
b.	Deposito's en liquide middelen	1.826,22	-3.699,43
C.	Intresten ingevolge ontleningen (-)		
D.	Swapcontracten		
E.	Roerende voorheffingen (-)		
a.	Van Belgische oorsprong	-2.640,00	
b.	Van buitenlandse oorsprong	-45.685,76	-13.882,63
F.	Andere opbrengsten van beleggingen		
III	Andere opbrengsten	0,00	0,00
A.	Vergoeding tot dekking van de kosten van verwerving en realisatie van de activa, tot ontmoediging van uitredingen en tot dekking van leveringskosten		
B.	Andere		
IV	Exploitatiekosten	-656.501,28	-700.107,45
A.	Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-61.845,67	-75.819,18
B.	Financiële kosten (-)		
C.	Vergoeding van de bewaarder (-)	-17.137,56	-20.324,27
D.	Vergoeding van de beheerder (-)		
a.	Financieel beheer		
Klasse A		-379.470,63	-439.446,67
Klasse B			-43,92
Klasse C		-88.584,34	-41.111,31
Klasse I			
b.	Administratief- en boekhoudkundig beheer	-38.174,42	-37.722,38
c.	Commerciële vergoeding	-9.543,49	-9.430,29
E.	Administratiekosten (-)		
F.	Oprichtings- en organisatiekosten (-)		
G.	Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)		-432,34
H.	Diensten en diverse goederen (-)	-15.615,23	-19.018,47
I.	Afschrijvingen en voorzieningen voor risico's en kosten (-)		
J.	Taksen		
Klasse A, B en C		-42.127,65	-51.958,73
Klasse I			
K.	Andere kosten (-)	-4.002,29	-4.799,89
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)		-217.866,70	-337.489,48
SUBTOTAAL II + III + IV		-217.866,70	-337.489,48

V	Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	-16.588.855,93	11.142.386,92
VI	Belastingen op het resultaat		
VII	Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	-16.588.855,93	11.142.386,92

Afdeling 4. - Resultaatverwerking

I.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies)	-23.689.398,59	10.789.630,05
	Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar		
a.	boekjaar		
b.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	-16.588.855,93	11.142.386,92
c.	Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelnemingen in het resultaat)	-7.100.542,66	-352.756,87
II.	(Toevoeging aan) onttrekking aan het kapitaal	23.689.398,59	-10.789.630,05
III.	Over te dragen winst (over te dragen verlies)	0,00	0,00
IV.	(Dividenduitkering)	0,00	0,00

2.4 Samenstelling van de activa en kerncijfers

2.4.1 Samenstelling van de activa op 31/12/2022

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% in bezit fonds	% Portefeuille	% Netto-actief
<u>I. effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten</u>							
<u>Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren</u>							
<u>Aandelen</u>							
België							
ACKERMANS & VAN HAAREN	9.309	EUR	160,20	1.491.301,80		2,82%	2,43%
			Totaal	1.491.301,80		2,82%	2,43%
Caymaneilanden							
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	11.600	USD	88,09	954.548,34		1,80%	1,56%
			Totaal	954.548,34		1,80%	1,56%
Duitsland							
7C SOLARPARKEN AG	200.000	EUR	4,27	854.000,00		1,61%	1,39%
			Totaal	854.000,00		1,61%	1,39%
Frankrijk							
AIR LIQUIDE SA	14.634	EUR	132,40	1.937.541,60		3,66%	3,16%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	2.923	EUR	679,90	1.987.347,70		3,76%	3,24%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	19.600	EUR	130,72	2.562.112,00		4,84%	4,18%
			Totaal	6.487.001,30		12,26%	10,58%
Ierland							
MEDTRONIC PLC	11.480	USD	77,72	833.466,23		1,58%	1,36%
			Totaal	833.466,23		1,58%	1,36%
Nederland							
ASML HOLDING NV	2.341	EUR	503,80	1.179.395,80		2,23%	1,92%
PROSUS NV	10.819	EUR	64,45	697.284,55		1,32%	1,14%
			Totaal	1.876.680,35		3,55%	3,06%
Verenigde Staten van Amerika							
ACCENTURE PLC-CL A	6.450	USD	266,84	1.607.770,20		3,04%	2,62%
ADOBE INC	4.300	USD	336,53	1.351.778,61		2,56%	2,21%
ALPHABET INC-CL C	22.950	USD	88,73	1.902.245,21		3,60%	3,10%
AMAZON.COM INC	24.900	USD	84,00	1.953.853,34		3,69%	3,19%
APPLE INC	14.400	USD	129,93	1.747.773,94		3,30%	2,85%
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	4.900	USD	308,90	1.413.928,07		2,67%	2,31%
EQUINIX INC	2.160	USD	655,03	1.321.685,94		2,50%	2,16%
META PLATFORMS INC-CLASS A	8.600	USD	120,34	966.766,93		1,83%	1,58%
MICROSOFT CORP	13.100	USD	239,82	2.934.742,64		5,55%	4,79%
S&P GLOBAL INC	7.200	USD	334,94	2.252.749,18		4,26%	3,68%
STRYKER CORP	6.500	USD	244,49	1.484.525,92		2,81%	2,42%
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	3.200	USD	550,69	1.646.154,13		3,11%	2,69%
TRAVELERS COS INC/THE	9.400	USD	187,49	1.646.339,09		3,11%	2,69%
UNITEDHEALTH GROUP INC	1.820	USD	530,18	901.380,29		1,70%	1,47%
VISA INC-CLASS A SHARES	7.200	USD	207,76	1.397.358,24		2,64%	2,28%
WALT DISNEY CO/THE	10.150	USD	86,88	823.757,12		1,56%	1,34%
			Totaal	25.352.808,85		47,93%	41,36%
Zweden							
INVESTOR AB-B SHS	78.000	SEK	188,56	1.317.845,24		2,49%	2,15%
			Totaal	1.317.845,24		2,49%	2,15%
Zwitserland							
ROCHE HOLDING Gs.	4.500	CHF	290,50	1.321.041,68		2,50%	2,16%
			Totaal	1.321.041,68		2,50%	2,16%
Totaal aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren							
				40.488.693,79		76,55%	66,05%
<u>ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming</u>							
Die voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die staan op de lijst van de FSMA							
JPM ASIA GROWTH FUND C - USD DIS	16.200	USD	146,12	2.211.250,82	0,2026%	4,18%	3,61%
LS VALUE SICAV EQUITY SMALL&MID C DIS	33.400	EUR	78,10	2.608.540,00	12,1241%	4,93%	4,26%
QUEST CLEANTECH FUND-C CAP	4.559	EUR	380,63	1.735.292,17	0,8972%	3,28%	2,83%
ISHARES AUTOMATION&ROBOTIC UCITS ETF CAP	128.135	USD	9,41	1.126.492,78	0,0455%	2,13%	1,84%

M&G LUX GLOBAL LISTED INFRA CI EUR CAP	161.920	EUR	15,69	2.540.249,54	0,0818%	4,80%	4,14%
ROBECO GLOBAL FIN TECH I USS CAP	10.900	USD	110,05	1.120.546,47	0,2115%	2,12%	1,83%
			Totaal	11.342.371,78		21,44%	18,50%
Die voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die niet staan op de lijst van de FSMA							
L&G CYBER SECURITY UCITS ETF	65.625	EUR	16,15	1.059.843,75	0,0484%	2,00%	1,73%
			Totaal	1.059.843,75		2,00%	1,73%
			Totaal ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	12.402.215,53		23,45%	20,23%
			Totaal effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	52.890.909,32		100,00%	86,29%
II. Deposito's en liquide middelen							
Banktegoeden op zicht							
KBC Bank		EUR		9.795.923,10			15,98%
KBC Bank		CHF		179.614,44			0,29%
KBC Bank		SEK		10.329,46			0,02%
KBC Bank		USD		1.411.877,35			2,30%
			Totaal deposito's en liquide middelen	11.397.744,35			18,59%
III. Overige vorderingen en schulden							
				-2.820.354,78			-4,60%
IV. Andere							
				-172.602,52			-0,28%
V. Totale netto inventariswaarde							
				61.295.696,37			100,00%

Sectorale spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Communicatie diensten	6,01%
Consumptie cyclisch	9,10%
Financieel	13,21%
Gezondheid	10,06%
Industrie	4,17%
Informatica	16,62%
Materialen	3,15%
Nutssector	1,39%
Overige	34,14%
Vastgoed	2,15%
	100,00%

Geografische spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Azië	4,18%
België	7,75%
Cayman eilanden	1,80%
Duitsland	4,90%
Frankrijk	12,26%
Ierland	5,71%
Luxemburg	6,92%
Nederland	3,55%
U.S.A.	47,93%
Zweden	2,49%
Zwitserland	2,50%
	100,00%

Spreiding per munt

(in procenten van de effectenportefeuille)

CHF	2,51%
EUR	35,27%
SEK	2,49%
USD	59,73%
	100,00%

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

Omloopsnelheid			
	Semester 1	Semester 2	Volledig boekjaar
Aankopen	7.378.944,42	28.827.276,72	36.206.221,14
Verkopen	6.552.674,09	19.691.612,03	26.244.286,12
Totaal 1	13.931.618,51	48.518.888,75	62.450.507,26
Inschrijvingen	5.838.443,78	24.823.989,96	30.662.433,74
Terugbetalingen	5.378.549,38	6.979.403,25	12.357.952,63
Totaal 2	11.216.993,16	31.803.393,21	43.020.386,37
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	51.160.338,35	44.382.712,98	47.771.525,67
Rotatie	5,31%	37,66%	40,67%

Gecorrigeerde omloopsnelheid			
	Semester 1	Semester 2	Volledig boekjaar
Aankopen	7.378.944,42	28.827.276,72	36.206.221,14
Verkopen	6.552.674,09	19.691.612,03	26.244.286,12
Totaal 1	13.931.618,51	48.518.888,75	62.450.507,26
Inschrijvingen	5.838.443,78	24.823.989,96	30.662.433,74
Terugbetalingen	5.378.549,38	6.979.403,25	12.357.952,63
Totaal 2	11.216.993,16	31.803.393,21	43.020.386,37
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	51.160.338,35	44.382.712,98	47.771.525,67
Verhouding activa zonder deposito's en liquide middelen t.o.v. totale netto-vermogen	62,24%	86,29%	74,26%
Gecorrigeerde rotatie	8,46%	40,98%	47,42%

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

De gedetailleerde lijst van de tijdens het boekjaar uitgevoerde transacties kan gratis worden ingekeken bij Leo Stevens & Cie NV met zetel te 2000 Antwerpen, Schildersstraat 33, die instaat voor de financiële dienst.

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

Periode	Evolutie van het aantal deelbewijzen in omloop					
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A		Einde periode klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2020	11.660,0000	70.413,0000	12.007,0000	26.309,0000	102.321,0000	150.375,0000
2021	7.808,0000	47.914,0000	11.336,0000	83.364,0000	98.793,0000	114.925,0000
2022	9.897,0000	174.182,0000	21.282,0000	27.613,0000	87.408,0000	261.494,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse B		Terugkopen klasse B		Einde periode klasse B	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2020	0,0000	1.580,0000	0,0000	1.507,0000	0,0000	380,0000
2021	0,0000	0,0000	0,0000	380,0000	0,0000	0,0000
2022	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C		Einde periode klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2020	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
2021	5.138,0000	140.679,0000	0,0000	14.500,0000	5.138,0000	126.179,0000
2022	100,0000	18.084,0000	4.800,0000	40.170,0000	438,0000	104.093,0000

Periode	Bedragen ontvangen en betaald door het compartiment in EUR			
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2020	1.878.284,22	10.603.509,95	1.846.670,53	4.019.566,08
2021	1.547.305,59	8.934.813,59	2.177.816,82	15.381.109,25
2022	1.895.320,03	27.084.579,08	3.512.605,57	4.744.243,16

Jaar	Inschrijvingen klasse B		Terugkopen klasse B	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2020	0,00	246.222,80	0,00	232.186,74
2021	0,00	0,00	0,00	62.300,40
2022	0,00	0,00	0,00	0,00

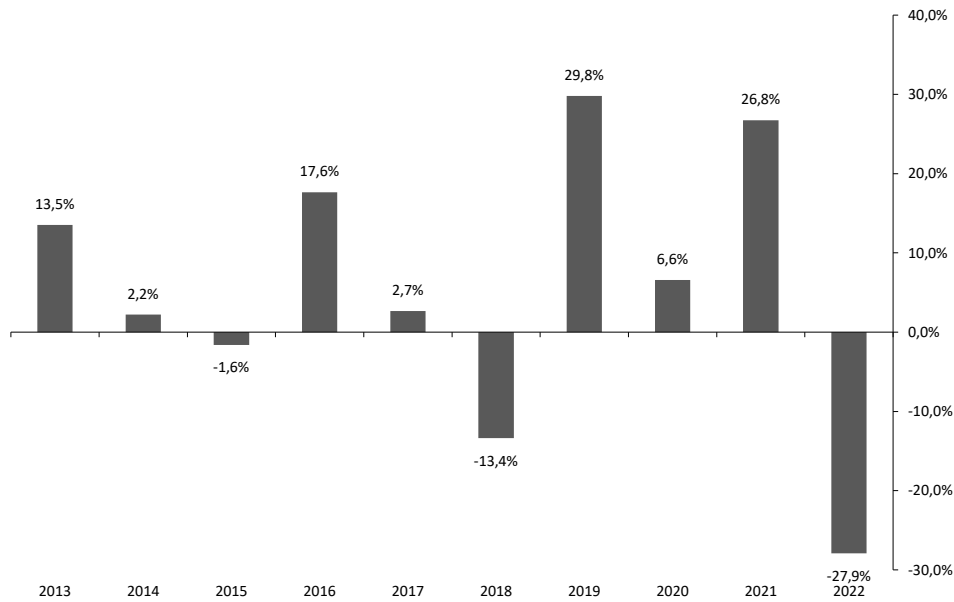
Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2020	0,00	0,00	0,00	0,00
2021	516.031,04	14.408.196,20	0,00	1.533.013,80
2022	8.032,00	1.674.502,63	434.688,00	3.666.415,90

Periode	Netto-Inventariswaarde op einde periode in EUR						
Jaar	van het compartiment	van één deelbewijs klasse A		van één deelbewijs klasse B		van één deelbewijs klasse C	
		Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2020	42.185.578,12	168,26	165,63	164,79	162,19	164,79	162,19
2021	59.580.071,19	213,27	209,94			110,51	109,49
2022	61.295.696,37	153,78	151,38			79,84	79,10

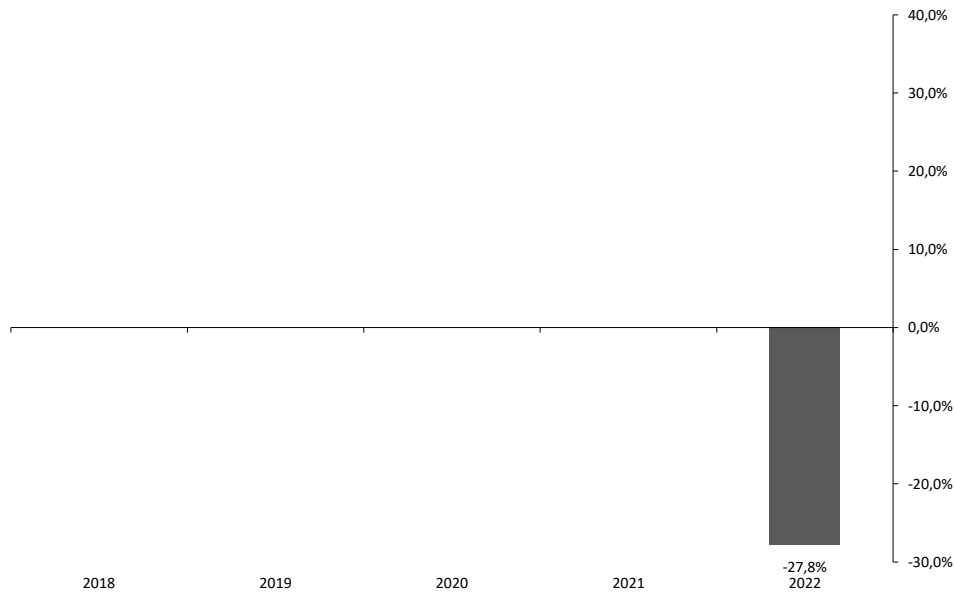
2.4.4 Rendementscijfers

Actuariële rendementen	1 jaar 31/12/21- 31/12/22	3 jaar 31/12/19- 31/12/22	5 jaar 31/12/17- 31/12/22	10 jaar 31/12/12- 31/12/22
Klasse A	-27,89%	-0,87%	1,84%	4,21%
Klasse C	-27,75%			

Klasse A: staafdiagram met jaarlijks rendement



Klasse C: staafdiagram met jaarlijks rendement



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

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

2.4.5 Kosten

Lopende kosten:

A 1,40%

C 1,20%

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

De volgende kosten zijn niet in de lopende kosten opgenomen:

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

Fee-Sharing:

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

2.4.6 Toelichting bij de financiële staten

Geen.

3 LS Value Equity DBI

3.1 Beheersverslag

3.1.1 Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment

Het compartiment werd opgericht op 10 januari 2018.

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

3.1.2 Beursnotering

De aandelen van het compartiment zijn op geen beurs genoteerd.

3.1.3 Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid

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

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

- De strategie volgt een bottom up aandelenselectie op basis van volgende selectiecriteria: Duidelijke organische groeivoorzichten die gedragen worden door begrijpbare en duurzame trends die zich volgens onze inzichten zullen doorzetten op middellange termijn of langer.
- Een concurrentieel voordeel bezitten waardoor het bedrijf zich kan onderscheiden van de concurrentie. Dit concurrentieel voordeel leidt mogelijks tot ofwel een goede prijszettingmacht, ofwel een relatief hoge operationele winstmarge ofwel een hoog en stabiel marktaandeel.
- Een financieel gezonde balans die het bedrijf in kwestie toelaat om de nodige investeringen door te voeren op het moment dat ze daadwerkelijk nodig zijn.
- Het management moet beschikken over een flinke dosis ondernemerschap en een duidelijke LT-visie op de toekomst van het bedrijf. We zoeken een management dat de nodige middelen kan vrijmaken om de groei en de waardecreatie van het bedrijf te ondersteunen op de langere termijn. Veelal gaat dit samen met een sterke en stabiele aandeelhouder.

Tenslotte weerhouden we enkel die bedrijven waarvan de waardering niet alle toekomstpotentieel weerspiegelt.

Sociale, ethische en milieuaspecten:

Het compartiment promoot milieu en sociale kenmerken maar heeft niet als doelstelling het bereiken van een milieudoelstelling of het verwezenlijken van een sociale doelstelling. Het compartiment heeft geen index als referentiebenchmark aangewezen. Ten gevolge hiervan kwalificeert het compartiment als een product zoals omschreven in artikel 8 van de Europese Verordening van 27 november 2019 betreffende informatievervalsing over duurzaamheid in de financiële sector ("SFDR").

Milieu- of sociale kenmerken worden door de beheerder op de volgende wijze geïntegreerd in het beleggingsproces van het compartiment en toegepast op de volledige portefeuille:

- Voor de toepassing van het uitsluitingsbeleid wordt verwezen naar het punt "Informatie inzake sociale, ethische en milieuaspecten" hierboven in het algemeen gedeelte van deze prospectus.
- Beschouwing van niet-financiële parameters. Naast een diepgaande 'risk/return' financiële analyse van de ondernemingen waarin het compartiment belegt, worden ook niet-financiële parameters in overweging genomen. Voor deze niet-financiële parameters wordt beroep gedaan op een ESG-score. De methodologie waarop de ESG-score wordt berekend staat uitgeschreven onder het punt "Informatie inzake sociale, ethische en milieuaspecten" hierboven in het algemeen gedeelte van deze prospectus. Ondernemingen met een ESG-risico score die de drempel van een 'ernstig risico' overschrijden worden niet in aanmerking genomen bij de selectie van de beheerder. Voor de definiëring van de drempelwaarde wordt verwezen naar het exclusiebeleid te vinden op https://www.leostevens.com/upload_files/download_pdf/20230105-ls-value-esg-beleid.pdf . Naast de uitsluiting wordt de ESG-score integraal meegenomen in de beleggingsbeslissingsprocedure. De beheerder houdt de gemiddelde ESG-risicoscore van het compartiment zo laag mogelijk door beleggingen met een hoog risico score te onderwegen en deze met lage risicoscores te overwegen. De ESG-score integreert ecologische en/of sociale thema's en risico's zoals respect voor mensenrechten, goed bestuur, databescherming en veiligheid en diversiteit. De beheerder scoort zelf de impact van een belegging op ESG-vlak. Deze score is absoluut. Het meest ESG-vriendelijke bedrijf binnen een ESG-controversiële sector, zoals bv. industrie, kan op relatief vlak hoog scoren omdat het binnen haar sector een meer ESG-vriendelijk beleid voert, maar wordt door de beheerder gescoord op haar absolute impact: indien de impact als negatief wordt beoordeeld, scoort de belegging lager op de ESG-schaal.

Nieuwe beleggingen worden steeds vooraf gecontroleerd op de ESG-risicoring. Bestaande posities worden periodiek gecontroleerd. Zodra de beheerder over nieuwe informatie beschikt waaruit blijkt dat bestaande posities niet langer aanvaardbaar zijn op basis van de ESG-risicoring worden deze uit het compartiment gehaald.

- Goed bestuur wordt op twee manieren in beschouwing genomen; door het gebruik van analyse over UN Global Compact compliance, worden grove overtreders van goed bestuur uit de portefeuille geweerd (zie uitsluitingsbeleid). Door integratie wordt goed bestuur als parameter in het investeringsproces meegenomen. Indien dit ontoereikend blijkt, wordt beslist om niet te investeren in een bepaalde belegging.
- De beheerder evalueert de naleving van de selectiemethodologie binnen het beleggingsproces.

Ingeval het compartiment investeert via derivaten wordt er rekening gehouden met het ecologisch of sociaal karakter van de tegenpartij of op het niveau van het onderliggend actief.

Meer informatie over het ESG-beleid is te vinden op https://www.leostevens.com/upload_files/download_pdf/20230105-ls-value-esg-beleid.pdf

3.1.4 Benchmark

Het compartiment wordt actief beheerd.

Het compartiment wordt niet beheerd met referentie naar een benchmark.

3.1.5 Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

Wat de individuele aandelenselectie betreft werd de gevolgde investeringsstrategie verdergezet. Het compartiment belegt (1) in seculaire bovengemiddeld groeiende thema's (gezondheid, duurzaamheid, technologie, outsourcing, infrastructuur, luxe en vrije tijd...) en (2) selecteert daarbinnen bedrijven met een sterk merk of sterke technologie die hen prijszettingmacht

oplevert. De kwaliteit van de balans en de lange termijn visie van het management zijn eveneens belangrijke factoren.

In 2022 werden volgende wijzigingen doorgevoerd:

Sectoraal werden de blootstelling aan bepaalde sectoren versterkt door aankoop van Ackermans (Industrials), Investor en Berkshire Hathaway (financiële holdings) en Travelers (Verzekeringen). Het gewicht in de financiële sector is daardoor toegenomen tot 12%, al dienen we hierbij te benadrukken dat blootstelling aan banken bewust vermeden wordt.

Het technologie thema werd opgebouwd door de aankoop van Equinix (datacenters), Fortinet (cyber security), Teleperformance (Customer relationship services) en Intuitive Surgical (Robotisering). In gezondheid werd Medtronic bijgekocht. Waste Management (afvalbeheer) en Orsted (windenergie) versterkten het infrastructuur en duurzaam thema. In het outsourcing thema werd Edenred aangeschaft (financiële diensten).

Anderzijds werden bepaalde posities geheel (Moncler, Paypal, MIPS, Zoëtis, Adidas, Amplifon, ...) of gedeeltelijk (7C Solarparken, Danaher) afgebouwd omwille van opgelopen waarderingen of gewijzigde fundamentals.

De sterkst vertegenwoordigde sectoren blijven de technologie (25%) en gezondheidssector (22%) omwille van de sterke seculaire groeivoorzichten, zelfs in het perspectief van een economische groeivertraging.

Op regionaal vlak werden de volgende acties ondernomen:

- De exposure op Amerikaanse markt bedroeg 55% (53% einde 2021) door toevoeging van Amerikaanse large caps zoals Berkshire Hathaway, Waste Management, Equinix en Travelers.
- De exposure tot de Europees genoteerde aandelen werd afgebouwd (44% vs 47% einde 2021) na reductie in een aantal small&mid cap aandelen.
- Blootstelling aan Azië of andere opkomende markten wordt niet rechtstreeks ingenomen omwille van het niet-DBI proof karakter van deze investeringen. Via de aankoop van Prosus, dat een belangrijke participatie heeft in Tencent, is er een indirecte tot de Aziatische regio. De groei van de middenklasse en de sterke technologische vooruitgang zijn lange termijn groei drijvers voor deze regio, al dient het politieke risico niet uitgesloten te worden.

De positieve bijdragers tot het rendement in 2022 waren:

Port Wgt		Contribution
0.12	ACCELL GROUP NV	0.31
1.36	TRAVELERS COS INC/THE	0.22
0.84	UNIVERSAL MUSIC GROUP NV	0.09
0.61	EQUINIX INC	0.08
1.21	ACKERMANS & VAN HAAREN	0.07
2.72	7C SOLARPARKEN AG	0.06
0.16	EDENRED	0.05
1.90	VISA INC-CLASS A SHARES	0.04
1.31	INVESTOR AB-B SHS	0.03
1.36	MASTERCARD INC - A	0.02
1.00	BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	0.01
0.05	PROSUS NV	0.01

De 10 zwakste negatieve bijdragers waren:

Port. wgt		Contribution
2.22	META PLATFORMS INC-CLASS A	-2.00
4.69	ADOBE INC	-1.81
4.10	AMAZON.COM INC	-1.55
1.81	AMPLIFON SPA	-1.31
1.64	KINGSPAN GROUP PLC	-1.10
5.63	MICROSOFT CORP	-1.09
2.51	ALPHABET INC-CL C	-1.07
1.35	ADIDAS AG	-1.05
3.42	ACCENTURE PLC-CL A	-1.04
0.28	PAYPAL HOLDINGS INC	-0.99

De USD-exposure bedroeg 52% eind december 2022, de cash component bedroeg 1%. Het compartiment was dus nagenoeg volledig in aandelen belegd.

3.1.6 Toekomstig beleid

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

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

Wat de asset-allocatie betreft. Behoudens in tijden van recessie, dient de aandelenblootstelling zo hoog mogelijk te zijn. Maar het begin en het einde van een recessie juist 'timen' is weinigen gegeven. Vandaar dat de beheerder die 'timing' principieel niet ambieert: "Time in the market is better than market timing".

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

De stijgende inputprijzen maken het nog belangrijker om te beleggen in kwaliteitsbedrijven met een hoge prijszettingmacht.

3.1.7 Risicoklasse

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

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

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

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

3.1.8 Bestemming van de resultaten

Ondanks een ontoereikend "te bestemmen resultaat" over het boekjaar 2022 wordt er een dividend uitgekeerd aan de houders van distributieaandelen volgens de bepalingen in artikel 24 van de statuten, én dat uitsluitend bestaat uit een specifiek bedrag dat conform fiscale bepalingen moet worden uitgekeerd.

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

Voor de aandeelhouders van de distributie-aandelen van de klasse A bedraagt het dividend 6,9953 €. Voor de aandeelhouders van de distributie-aandelen van de klasse C bedraagt het dividend 7,2803 €. Voor de aandeelhouders van de distributie-aandelen van de klasse I bedraagt het dividend 7,6903 €.

Het saldo van het te bestemmen resultaat voor de distributieaandeelhouders werd overgedragen naar het volgend boekjaar.

Er zijn geen kapitalisatie-aandeelhouders.

3.2 Balans

Afdeling 1. - Balansschema

TOTAAL NETTO ACTIEF

I Vaste activa

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

II Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten

- A. Obligaties en andere schuldinstrumenten
 - a. Obligaties
 - b. Andere schuldinstrumenten
 - b.1. Met "embedded" financiële derivaten
 - b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten
- B. Geldmarktinstrumenten
- C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren
 - a. Aandelen
 - b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming
 - c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren
- D. Andere effecten
- E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming
- F. Financiële derivaten

III Vorderingen en schulden op méér dan één jaar

- A. Vorderingen
- B. Schulden

IV Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar

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

V Deposito's en liquide middelen

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

VI Overlopende rekeningen

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

TOTAAL EIGEN VERMOGEN

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

	31/12/22 in EUR	31/12/21 in EUR
TOTAAL NETTO ACTIEF	79.697.289,74	105.231.242,56
I Vaste activa	0,00	0,00
A. Oprichtings- en organisatiekosten		
B. Immateriële vaste activa		
C. Materiële vaste activa		
II Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	73.205.924,65	104.606.487,15
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties		
b. Andere schuldinstrumenten		
b.1. Met "embedded" financiële derivaten		
b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten		
B. Geldmarktinstrumenten		
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren	73.205.924,65	104.606.487,15
a. Aandelen		
b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming		
c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D. Andere effecten		
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming		
F. Financiële derivaten		
III Vorderingen en schulden op méér dan één jaar	0,00	0,00
A. Vorderingen		
B. Schulden		
IV Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar	18.882,16	40.461,14
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen	17.566,78	12.172,51
b. Fiscale Tegoeden	3.105,38	28.288,63
c. Collateral		
d. Andere		
B. Schulden		
a. Te betalen bedragen (-)	-1.790,00	
b. Fiscale schulden (-)		
c. Ontleningen (-)		
d. Collateral (-)		
e. Andere (-)		
V Deposito's en liquide middelen	6.678.117,77	833.604,86
A. Banktegoeden op zicht	6.678.117,77	833.604,86
B. Banktegoeden op termijn		
C. Andere		
VI Overlopende rekeningen	-205.634,84	-249.310,59
A. Over te dragen kosten		
B. Verkregen opbrengsten		
C. Toe te rekenen kosten (-)	-205.634,84	-249.310,59
D. Over te dragen opbrengsten (-)		
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	79.697.289,74	105.231.242,56
A. Kapitaal	109.409.297,46	79.749.593,47
B. Deelneming in het resultaat	-733.734,32	342.876,12
C. Overgedragen resultaat		
D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	-28.978.273,40	25.138.772,97

Afdeling 2. - Posten buiten-balansstelling

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

3.3 Resultatenrekening

		31/12/22 in EUR	31/12/21 in EUR
Afdeling 3. - Schema van de resultatenrekening			
I	Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden	-28.884.891,55	25.312.097,82
A.	Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a.	Obligaties		
b.	Andere schuldinstrumenten		
b.1.	Met "embedded" financiële derivaten		
b.2.	Zonder "embedded" financiële derivaten		
B.	Geldmarktinstrumenten		
C.	Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a.	Aandelen	-32.327.575,95	24.116.595,01
b.	ICB's met een vast aantal rechten van deelneming		
c.	Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D.	Andere effecten		-0,01
E.	ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming		
F.	Financiële derivaten		
I.	Op financiële indexen		
i.	Optiecontracten		
ii.	Termijncontracten		-2.147.092,12
iii.	Swapcontracten		
iv.	Andere		
G.	Vorderingen, deposito's, liquide middelen en schulden		
H.	Wisselposities en -verrichtingen		
a.	Financiële derivaten		
b.	Andere wisselposities- en verrichtingen	3.442.684,40	3.342.594,94
II	Opbrengsten en kosten van de beleggingen	732.436,02	690.436,63
A.	Dividenden	827.101,31	794.495,58
B.	Interesten (+/-)		
a.	Effecten en geldmarktinstrumenten		
b.	Deposito's en liquide middelen		
c.	Collateral (+/-)		
C.	Intresten ingevolge ontleningen (-)		
D.	Swapcontracten		
E.	Roerende voorheffingen (-)		
a.	Van Belgische oorsprong	-4.702,50	
b.	Van buitenlandse oorsprong	-89.962,79	-104.058,95
F.	Andere opbrengsten van beleggingen		
III	Andere opbrengsten	0,00	0,00
A.	Vergoeding tot dekking van de kosten van verwerving en realisatie van de activa, tot ontmoediging van uittredingen en tot dekking van leveringskosten		
B.	Andere		
IV	Exploitatiekosten	-825.817,87	-863.761,48
A.	Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-45.978,90	-55.549,04
B.	Financiële kosten (-)		
C.	Vergoeding van de bewaarder (-)	-28.671,56	-34.159,17
D.	Vergoeding van de beheerder (-)		
a.	Financieel beheer		
Klasse A		-140.259,66	-112.093,44
Klasse B			
Klasse C		-48.671,07	-29.837,32
Klasse I		-434.053,05	-491.314,04
b.	Administratief- en boekhoudkundig beheer	-69.681,21	-73.010,15
c.	Commerciële vergoeding	-17.420,21	-18.252,50
E.	Administratiekosten (-)		
F.	Oprichtings- en organisatiekosten (-)		
G.	Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)		-432,35
H.	Diensten en diverse goederen (-)	-19.396,83	-18.729,50
I.	Afschrijvingen en voorzieningen voor risico's en kosten (-)		
J.	Taksen		
Klasse A, B en C		-15.377,94	-19.526,12
Klasse I		-6.070,34	-8.357,31
K.	Andere kosten (-)	-237,10	-2.500,54
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)		-93.381,85	-173.324,85
SUBTOTAAL II + III + IV		-93.381,85	-173.324,85

V	Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	-28.978.273,40	25.138.772,97
VI	Belastingen op het resultaat		
VII	Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	-28.978.273,40	25.138.772,97

Afdeling 4. - Resultaatverwerking

I.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies)	-29.712.007,72	25.481.649,09
	Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar		
a.	boekjaar		
b.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	-28.978.273,40	25.138.772,97
c.	Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelnemingen in het resultaat)	-733.734,32	342.876,12
II.	(Toevoeging) onttrekking aan het kapitaal	35.189.024,41	-25.171.574,67
III.	Over te dragen winst (over te dragen verlies)	0,00	0,00
IV.	(Dividenduitkering)	-5.477.016,69	-310.074,42

3.4 Samenstelling van de activa en kerncijfers

3.4.1 Samenstelling van de activa op 31/12/2022

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% in bezit fonds	% Portefeuille	% Netto-actief
<u>I. effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten</u>							
<u>Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren</u>							
Aandelen							
België							
ACKERMANS & VAN HAAREN	11.400	EUR	160,20	1.826.280,00		2,49%	2,29%
			Totaal	1.826.280,00		2,49%	2,29%
Duitsland							
7C SOLARPARKEN AG	340.000	EUR	4,27	1.451.800,00		1,98%	1,82%
CARL ZEISS MEDITEC AG - BR	9.000	EUR	117,90	1.061.100,00		1,45%	1,33%
SYMRISE AG	12.000	EUR	101,65	1.219.800,00		1,67%	1,53%
			Totaal	3.732.700,00		5,10%	4,68%
Denemarken							
ORSTED A/S	4.800	DKK	631,30	407.471,06		0,56%	0,51%
			Totaal	407.471,06		0,56%	0,51%
Frankrijk							
AIR LIQUIDE SA	16.500	EUR	132,40	2.184.600,00		2,98%	2,74%
EDENRED	9.000	EUR	50,88	457.920,00		0,63%	0,57%
KERING	4.000	EUR	475,50	1.902.000,00		2,60%	2,39%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	5.000	EUR	679,90	3.399.500,00		4,64%	4,27%
SARTORIUS STEDIM BIOTECH	4.000	EUR	302,50	1.210.000,00		1,65%	1,52%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	10.350	EUR	130,72	1.352.952,00		1,85%	1,70%
TELEPERFORMANCE	3.200	EUR	222,70	712.640,00		0,97%	0,89%
			Totaal	11.219.612,00		15,33%	14,08%
Groot Brittannië							
HALMA PLC	34.457	GBP	19,74	768.271,15		1,05%	0,96%
RENTOKIL INITIAL PLC	150.000	GBP	5,08	860.686,29		1,18%	1,08%
SPIRAX-SARCO ENGINEERING PLC	6.000	GBP	106,15	719.384,64		0,98%	0,90%
			Totaal	2.348.342,08		3,21%	2,95%
Ierland							
KINGSPAN GROUP PLC	20.000	EUR	50,58	1.011.600,00		1,38%	1,27%
MEDTRONIC PLC	17.000	USD	77,72	1.234.227,00		1,69%	1,55%
			Totaal	2.245.827,00		3,07%	2,82%
Nederland							
ASML HOLDING NV	4.600	EUR	503,80	2.317.480,00		3,17%	2,91%
PROSUS NV	12.400	EUR	64,45	799.180,00		1,09%	1,00%
			Totaal	3.116.660,00		4,26%	3,91%
Noorwegen							
MEDISTIM ASA	60.000	NOK	231,00	1.320.075,43		1,80%	1,66%
			Totaal	1.320.075,43		1,80%	1,66%
Verenigde Staten van Amerika							
ACCENTURE PLC-CL A	10.000	USD	266,84	2.492.666,98		3,41%	3,13%
ADOBE INC	10.500	USD	336,53	3.300.854,74		4,51%	4,14%
ALPHABET INC-CL C	30.000	USD	88,73	2.486.595,05		3,40%	3,12%
AMAZON.COM INC	31.200	USD	84,00	2.448.201,77		3,34%	3,07%
APPLE INC	20.000	USD	129,93	2.427.463,80		3,32%	3,05%
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	3.300	USD	308,90	952.237,27		1,30%	1,19%
DANAHER CORP	8.000	USD	265,42	1.983.521,72		2,71%	2,49%
EQUINIX INC	3.000	USD	655,03	1.835.674,92		2,51%	2,30%
FORTINET INC	16.800	USD	48,89	767.260,16		1,05%	0,96%
INTUITIVE SURGICAL INC	1.700	USD	265,35	421.387,20		0,58%	0,53%
MASTERCARD INC - A	3.500	USD	347,73	1.136.903,32		1,55%	1,43%
META PLATFORMS INC-CLASS A	11.000	USD	120,34	1.236.562,35		1,69%	1,55%
MICROSOFT CORP	15.000	USD	239,82	3.360.392,34		4,59%	4,22%
MSCI INC	4.250	USD	465,17	1.846.774,87		2,52%	2,32%
S&P GLOBAL INC	10.000	USD	334,94	3.128.818,31		4,27%	3,93%
STRYKER CORP	7.700	USD	244,49	1.758.592,25		2,40%	2,21%
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	4.000	USD	550,69	2.057.692,67		2,81%	2,58%
TRAVELERS COS INC/THE	7.500	USD	187,49	1.313.568,43		1,79%	1,65%

VISA INC-CLASS A SHARES	8.000	USD	207,76	1.552.620,27	2,12%	1,95%
WALT DISNEY CO/THE	20.800	USD	86,88	1.688.093,41	2,31%	2,12%
WASTE MANAGEMENT INC	10.000	USD	156,88	1.465.483,42	2,00%	1,84%
			Totaal	39.661.365,25	54,18%	49,77%
Zweden						
INVESTOR AB-B SHS	110.000	SEK	188,56	1.858.499,70	2,54%	2,33%
			Totaal	1.858.499,70	2,54%	2,33%
Zwitserland						
LONZA GROUP AG-REG	3.000	CHF	453,10	1.373.640,81	1,88%	1,72%
ROCHE HOLDING Gs.	6.500	CHF	290,50	1.908.171,31	2,61%	2,39%
SONOVA HOLDING AG-REG	5.536	CHF	219,30	1.226.853,15	1,68%	1,54%
STRAUMANN HOLDING AG-REG	9.000	CHF	105,60	960.426,86	1,31%	1,21%
			Totaal	5.469.092,13	7,47%	6,86%
Totaal aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren				73.205.924,65	100,00%	91,85%
Totaal effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten				73.205.924,65	100,00%	91,85%
II. Deposito's en liquide middelen						
Banktegoeden op zicht						
KBC Bank		EUR		3.234.988,41		4,06%
KBC Bank		SEK		9.856,28		0,01%
KBC Bank		USD		3.433.273,08		4,31%
			Totaal deposito's en liquide middelen	6.678.117,77		8,38%
III. Overige vorderingen en schulden				18.882,16		0,02%
IV. Andere				-205.634,84		-0,26%
V. Totale netto inventariswaarde				79.697.289,74		100,00%

Sectorale spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Communicatie diensten	6,77%
Consumptie cyclisch	10,70%
Financieel	13,68%
Gezondheid	20,68%
Industrie	7,67%
Informatica	23,25%
Materialen	4,26%
Nutssector	2,33%
Overige	8,36%
Vastgoed	2,30%
	100,00%

Geografische spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

België	2,49%
Denemarken	0,56%
Duitsland	5,10%
Frankrijk	15,32%
Groot-Brittannië	3,21%
Ierland	3,07%
Nederland	4,26%
Noorwegen	1,80%
U.S.A.	54,18%
Zweden	2,54%
Zwitserland	7,47%
	100,00%

Spreiding per munt

(in procenten van de effectenportefeuille)

CHF	7,47%
DKK	0,56%
EUR	28,56%
GBP	3,21%
NOK	1,80%
SEK	2,54%
USD	55,86%
	100,00%

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

Omloopsnelheid			
	Semester 1	Semester 2	Volledig boekjaar
Aankopen	9.143.267,91	12.362.453,62	21.505.721,53
Verkopen	10.134.678,79	14.013.729,43	24.148.408,22
Totaal 1	19.277.946,70	26.376.183,05	45.654.129,75
Inschrijvingen	3.134.040,64	2.675.176,26	5.809.216,90
Terugbetalingen	1.666.728,40	388.068,95	2.054.797,35
Totaal 2	4.800.769,04	3.063.245,21	7.864.014,25
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	89.300.214,59	85.023.068,21	87.161.641,40
Rotatie	16,21%	27,42%	43,36%

Gecorrigeerde omloopsnelheid			
	Semester 1	Semester 2	Volledig boekjaar
Aankopen	9.143.267,91	12.362.453,62	21.505.721,53
Verkopen	10.134.678,79	14.013.729,43	24.148.408,22
Totaal 1	19.277.946,70	26.376.183,05	45.654.129,75
Inschrijvingen	3.134.040,64	2.675.176,26	5.809.216,90
Terugbetalingen	1.666.728,40	388.068,95	2.054.797,35
Totaal 2	4.800.769,04	3.063.245,21	7.864.014,25
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	89.300.214,59	85.023.068,21	87.161.641,40
Verhouding activa zonder deposito's en liquide middelen t.o.v. totale netto-vermogen	91,85%	91,85%	91,85%
Gecorrigeerde rotatie	15,29%	25,46%	40,50%

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

De gedetailleerde lijst van de tijdens het boekjaar uitgevoerde transacties kan gratis worden ingekeken bij Leo Stevens & Cie NV met zetel te 2000 Antwerpen, Schildersstraat 33, die instaat voor de financiële dienst.

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

Periode	Evolutie van het aantal deelbewijzen in omloop					
	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A		Einde periode klasse A	
Jaar	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2020	0,0000	25.866,0000	0,0000	15.042,0000	0,0000	71.336,0000
2021	0,0000	58.365,0000	0,0000	25.356,0000	0,0000	104.345,0000
2022	0,0000	21.381,0000	0,0000	10.755,0000	0,0000	114.971,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C		Einde periode klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2020	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	24.000,0000
2021	0,0000	21.370,0000	0,0000	4.500,0000	0,0000	40.870,0000
2022	0,0000	19.975,0000	0,0000	0,0000	0,0000	60.845,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse I		Terugkopen klasse I		Einde periode klasse I	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2020	0,0000	142.490,0000	0,0000	138.640,0000	0,0000	648.250,0000
2021	0,0000	16.278,0000	0,0000	110.280,0000	0,0000	554.248,0000
2022	0,0000	5.442,0000	0,0000	6.000,0000	0,0000	553.690,0000

Periode	Bedragen ontvangen en betaald door het compartiment in EUR			
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2020	0,00	2.736.450,40	0,00	1.525.942,65
2021	0,00	7.907.684,69	0,00	3.406.422,42
2022	0,00	2.718.604,53	0,00	1.316.557,35

Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2020	0,00	0,00	0,00	0,00
2021	0,00	2.941.818,20	0,00	614.060,00
2022	0,00	2.388.520,41	0,00	0,00

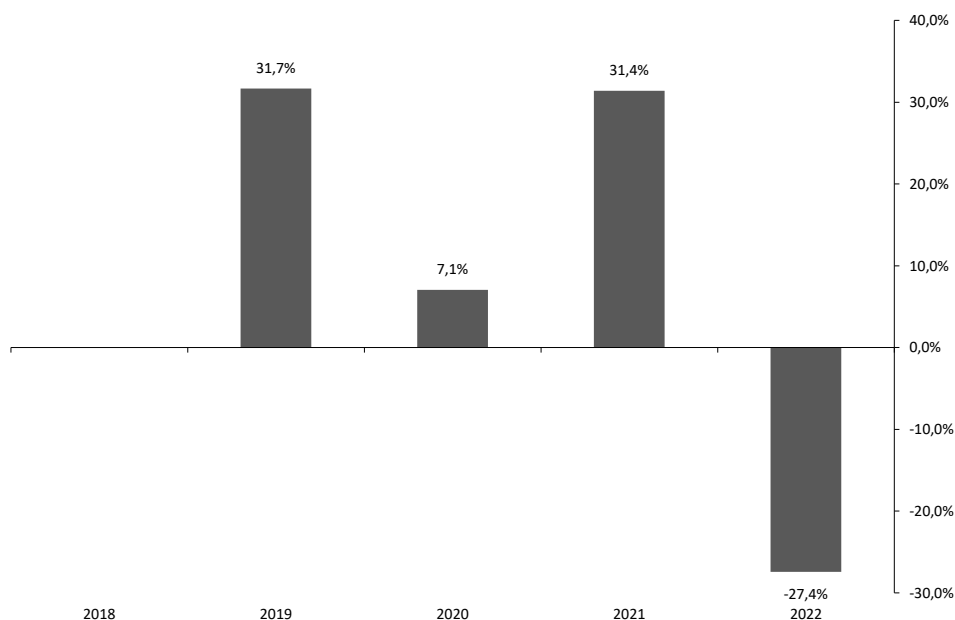
Jaar	Inschrijvingen klasse I		Terugkopen klasse I	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2020	0,00	14.956.084,50	0,00	13.246.494,80
2021	0,00	2.299.749,26	0,00	13.859.593,70
2022	0,00	702.091,96	0,00	738.240,00

Periode	Netto-Inventariswaarde op einde periode in EUR						
Jaar	van het compartiment	van één deelbewijs klasse A		van één deelbewijs klasse C		van één deelbewijs klasse I	
		kap.	Dis.	kap.	Dis.	kap.	Dis.
2020	84.823.293,56		113,35		113,63		114,17
2021	105.231.242,56		148,94		149,67		150,79
2022	79.697.289,74		107,77		108,52		109,63

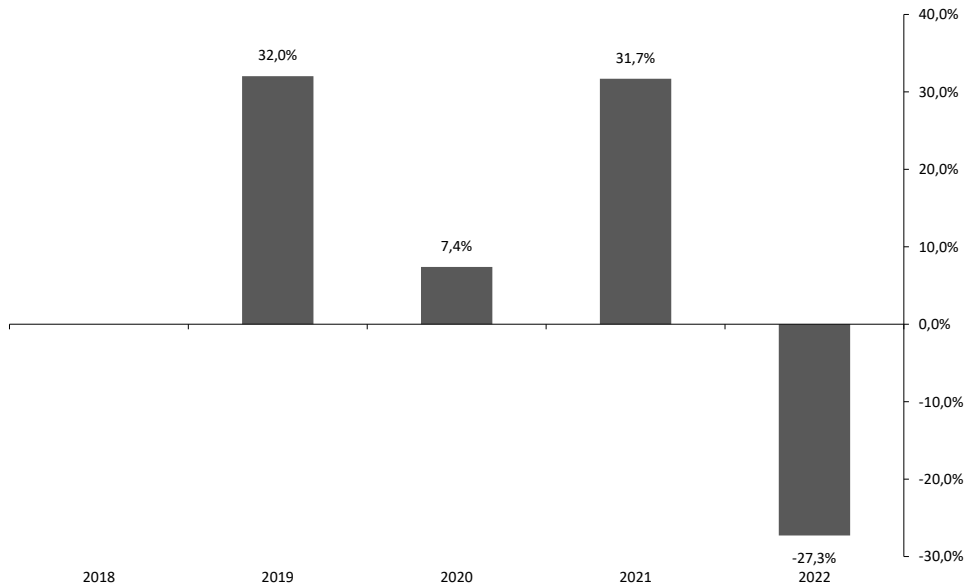
3.4.4 Rendementscijfers

Actuariële rendementen	1 jaar 31/12/21-31/12/22	3 jaar 31/12/19-31/12/22	5 jaar 31/12/17-31/12/22	10 jaar 31/12/12-31/12/22
Klasse A	-27,41%	0,70%		
Klasse C	-27,27%	0,95%		
Klasse I	-27,07%	1,20%		

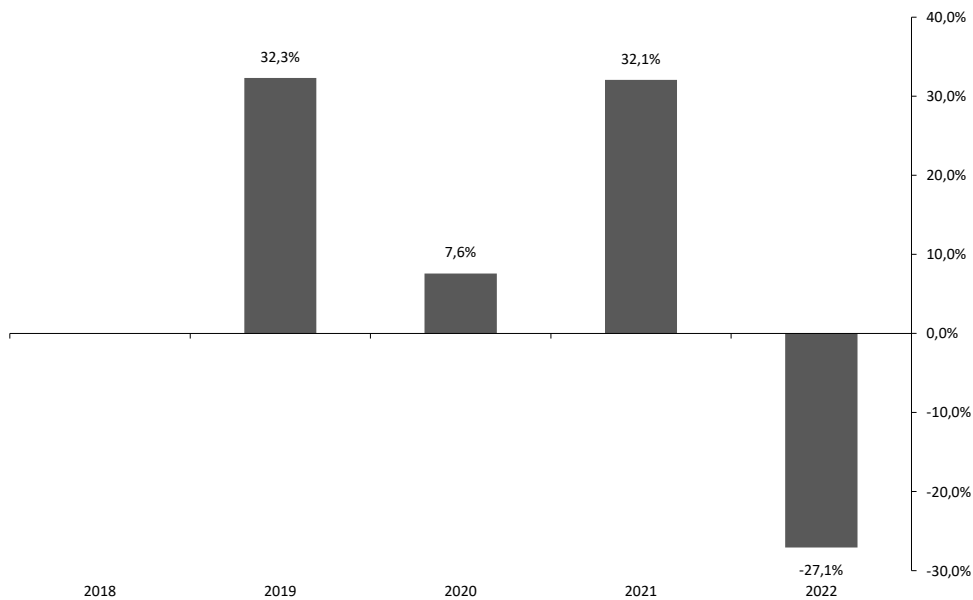
Klasse A: staafdiagram met jaarlijks rendement



Klasse C: staafdiagram met jaarlijks rendement



Klasse I: staafdiagram met jaarlijks rendement



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

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

3.4.5 Kosten

Lopende kosten:

A	1,35%
C	1,15%
I	0,87%

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

De volgende kosten zijn niet in de lopende kosten opgenomen:

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

Fee-Sharing:

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

3.4.6 Toelichting bij de financiële staten

Geen.

4 LS Value Equity European Small & Midcap

4.1 Beheersverslag

4.1.1 Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment

Het compartiment werd gestart op 7 maart 2018.

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

4.1.2 Beursnotering

De aandelen van het compartiment zijn op geen beurs genoteerd.

4.1.3 Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid

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

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

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

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

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

- De strategie volgt een bottom up aandelenselectie op basis van volgende selectiecriteria: Duidelijke organische groeivoorzichten die gedragen worden door begrijpbare en duurzame trends die zich zullen doorzetten op middellange termijn of langer;
- Een concurrentieel voordeel bezitten waardoor het bedrijf zich kan onderscheiden van de concurrentie. Dit concurrentieel voordeel leidt mogelijks tot ofwel een goede prijszettingmacht, ofwel een relatief hoge operationele winstmarge ofwel een hoog en stabiel marktaandeel;
- Een financieel gezonde balans die het bedrijf in kwestie toelaat om de nodige investeringen door te voeren op het moment dat ze daadwerkelijk nodig zijn;
- Het management moet beschikken over een flinke dosis ondernemerschap en een duidelijke lang termijn visie op de toekomst van het bedrijf. Het management kan de nodige middelen genereren om de groei en de waarde creatie van het bedrijf te ondersteunen op de langere termijn. Veelal gaat dit samen met een sterke en stabiele aandeelhouder;

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

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

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

Sociale, ethische en milieuaspecten:

Het compartiment promoot milieu en sociale kenmerken maar heeft niet als doelstelling het bereiken van een milieudoelstelling of het verwezenlijken van een sociale doelstelling. Het compartiment heeft geen index als referentiebenchmark aangewezen. Ten gevolge hiervan kwalificeert het compartiment als een product zoals omschreven in artikel 8 van de Europese Verordening van 27 november 2019 betreffende informatievervalsing over duurzaamheid in de financiële sector ("SFDR").

Milieu- of sociale kenmerken worden door de beheerder op de volgende wijze geïntegreerd in het beleggingsproces van het compartiment en toegepast op de volledige portefeuille:

- Voor de toepassing van het uitsluitingsbeleid wordt verwezen naar het punt "Informatie inzake sociale, ethische en milieuaspecten" hierboven in het algemeen gedeelte van deze prospectus.
- Beschouwing van niet-financiële parameters. Naast een diepgaande 'risk/return' financiële analyse van de ondernemingen waarin het compartiment belegt, worden ook niet-financiële parameters in overweging genomen. Voor deze niet-financiële parameters wordt beroep gedaan op een ESG-score. De methodologie waarop de ESG Score wordt berekend staat uitgeschreven onder het punt "Informatie inzake sociale, ethische en milieuaspecten" hierboven in het algemeen gedeelte van deze prospectus. Ondernemingen met een ESG risico score die de drempel van een 'ernstig risico' overschrijden worden niet in aanmerking genomen bij de selectie van de beheerder. Voor de definiëring van de drempelwaarde wordt verwezen naar het exclusiebeleid te vinden op https://www.leostevens.com/upload_files/download_pdf/20230105-Is-value-esg-beleid.pdf. Naast de uitsluiting wordt de ESG score integraal meegenomen in de beleggingsbeslissingsprocedure. De beheerder houdt de gemiddelde ESG risicoscore van het compartiment zo laag mogelijk door beleggingen met een hoog risico score te onderwegen en deze met lage risicoscores te overwegen. De ESG Score integreert ecologische en/of sociale thema's en risico's zoals respect voor mensenrechten, goed bestuur, databescherming en veiligheid en diversiteit. De beheerder scoort zelf de impact van een belegging op ESG-vlak. Deze score is absoluut. Het meest ESG-vriendelijke bedrijf binnen een ESG-controversiële sector, zoals bv. industrie, kan op relatief vlak hoog scoren omdat het binnen haar sector een meer ESG-vriendelijk beleid voert, maar wordt door de beheerder gescoord op haar absolute impact: indien de impact als negatief wordt beoordeeld, scoort de belegging lager op de ESG-schaal.

Nieuwe beleggingen worden steeds vooraf gecontroleerd op de ESG-risicoring. Bestaande posities worden periodiek gecontroleerd. Zodra de beheerder over nieuwe informatie beschikt waaruit blijkt dat bestaande posities niet langer aanvaardbaar zijn op basis van de ESG-risicoring worden deze uit het compartiment gehaald.

- Goed bestuur wordt op twee manieren in beschouwing genomen; door het gebruik van analyse over UN Global Compact compliance, worden grove overtreders van goed bestuur uit de portefeuille geweerd (zie uitsluitingsbeleid). Door integratie wordt goed bestuur als parameter in het investeringsproces meegenomen. Indien dit ontoereikend blijkt, wordt beslist om niet te investeren in een bepaalde belegging.
- De beheerder evalueert de naleving van de selectiemethodologie binnen het beleggingsproces.

Ingeval het compartiment investeert via derivaten wordt er rekening gehouden met het ecologisch of sociaal karakter van de tegenpartij of op het niveau van het onderliggend actief.

Meer informatie over het ESG-beleid is te vinden op https://www.leostevens.com/upload_files/download_pdf/20230105-ls-value-esg-beleid.pdf.

4.1.4 Benchmark

Het compartiment wordt actief beheerd.

Het compartiment wordt niet beheerd met referentie naar een benchmark.

4.1.5 Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

Beleid bleef ongewijzigd in 2022

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

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

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

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

In 2022 werden volgende wijzigingen doorgevoerd.

Eerste kwartaal 2022

In het eerste kwartaal werd de blootstelling aan de consumer discretionary sector verder opgebouwd door het gewicht in gepersonaliseerde fotoboekenproducent Smartphoto Group en premium koffiemachinemaker De'Longhi te verhogen. Daarnaast werd caravanbouwer Trigano afgebouwd.

In de industriële sector werd het belang in de Franse loodgieter groothandel Thermador Groupe, halfgeleiderbedrijf Melexis, remsystemenproducent Knorr-Bremse, industriegroep Diploma, kleurenproducent Holland Colours, isolatiespecialist Kingspan, weefgetouwen fabrikant Picanol en baggeraar CFE (nu DEME) opgebouwd. Het belang in Plastic Omnium en Aalberts Industries werd afgebouwd.

Tweede kwartaal 2022

In het tweede kwartaal werd CFE verder opgebouwd met de splitsing van de groep in het achterhoofd. De aandelen DEME blijven in portefeuille omwille van de structurele trend richting offshore windenergie, de overgebleven CFE aandelen werden verkocht. Bestaande posities in Thermador Groupe en Svolder werden eveneens verder opgebouwd

Op basis van toegenomen economische spanningen werd de positie in caravanbouwer Trigano volledig verkocht en werd Plastic Omnium afgebouwd.

Derde kwartaal 2022

Met rentestijgingen en inflatie als economische achtergrond werd besloten de blootstelling aan enkele industriële en discretionaire consumenten bedrijven af te bouwen of te verkopen. Zo werd de Italiaanse grotelektronica keten Unieuro verkocht alsook gespecialiseerd spelletjes bedrijf Games Workshop. De blootstelling naar voeding gerelateerde bedrijven werd opgetrokken met de aankoop van Spaans wereldleider in kunstdarmen voor de vleesindustrie, Viscofan. De industriële bedrijven waar afscheid van werd genomen waren o.a. voertuig-toeleveranciers Plastic Omnium en Knorr Bremse. Verder werden relatief grote posities en relatief kleine posities voor zover opportuun geacht, geherbalanceerd tot evenwichtige posities.

Vierde kwartaal 2022

In het vierde kwartaal werd de lijn verder gezet om de relatief hoge blootstelling aan de cyclische industrie naar een gemiddelde blootstelling terug te brengen. Daarnaast werd de blootstelling aan bedrijven die het meest rentegevoelig zijn, zoals bijvoorbeeld vastgoed, opgetrokken omdat we verwachten dat het merendeel van de renteverhogingen inmiddels door de markt is verrekend. Verder werd het zwaar afgestrafte KION Group, globaal nummer 2 als producent van vorkheftrucks en opslagplaats automatisatie aangekocht om te kunnen inspelen op een veranderende dynamiek in de globale voorraadketen. Tot slot werd omwille van liquiditeitsoverwegingen afscheid genomen van enkele, meestal Belgische, namen waarin de lage handelsvolumes enorm beperkend werken.

De belangrijkste positieve bijdragers tot het rendement van 2022:

Effect	Total Return (%)	Contribution to Return (%)
HOMESERVE PLC	29,61	0,48
LOTUS BAKERIES	9,87	0,26
EDENRED	24,67	0,25
PICANOL	20,00	0,24
DEME GROUP	18,43	0,23
MTU AERO ENGINES AG	9,57	0,19
SVOLDER AB-B	1,41	0,11
VISCOFAN SA	8,15	0,09
RESILUX	2,18	0,05

De zwakste waren:

Effect	Total Return (%)	Contribution to Return (%)
KINGSPAN GROUP PLC	-51,48	-0,84
SPIRAX-SARCO ENGINEERING PLC	-36,63	-0,85
BRENTAG SE	-23,35	-0,92
AALBERTS NV	-28,56	-1,02
ELEKTA AB-B SHS	-48,35	-1,04
SIMCORP A/S	-33,62	-1,06
MEDISTIM ASA	-42,79	-1,07
TKH GROUP NV-DUTCH CERT	-30,13	-1,13
MIPS AB	-66,66	-1,21
SILTRONIC AG	-49,48	-1,22
HALMA PLC	-41,03	-1,49
TEMENOS AG - REG	-57,48	-1,66
TELEPERFORMANCE	-43,22	-2,75
STRAUMANN HOLDING AG-REG	-43,31	-3,35

Op 30/06/2022 was 9.7% van het fonds in cash. Op 31/12/2022 bedroeg de cash positie 14%.

4.1.6 Toekomstig beleid

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

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

Wat de asset-allocatie betreft. Behoudens in tijden van recessie, dient de aandelenblootstelling zo hoog mogelijk te zijn. Maar het begin en het einde van een recessie juist 'timen' is weinigen gegeven. Vandaar dat de beheerder die 'timing' principieel niet ambieert: "Time in the market beats timing the market".

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

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

4.1.7 Risicoklasse

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

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

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

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

4.1.8 Bestemming van de resultaten

Ondanks een ontoereikend "te bestemmen resultaat" over het boekjaar 2022 wordt er een dividend uitgekeerd aan de houders van distributieaandelen dat uitsluitend bestaat uit de tijdens het boekjaar daadwerkelijk ontvangen interesten en dividenden die voortkomen uit de beleggingen van het compartiment.

Voor de aandeelhouders van de distributie-aandelen van de klasse A bedraagt het dividend 0,20 €. Voor de aandeelhouders van de distributie-aandelen van de klasse C bedraagt het dividend 1,00 €.

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

4.2 Balans

		31/12/22 in EUR	31/12/21 in EUR
Afdeling 1. - Balansschema			
TOTAAL NETTO ACTIEF			
I	Vaste activa	21.150.707,29	29.655.179,50
	A. Oprichtings- en organisatiekosten	0,00	0,00
	B. Immateriële vaste activa		
	C. Materiële vaste activa		
II	Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	18.345.741,92	26.841.813,22
	A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
	a. Obligaties		
	b. Andere schuldinstrumenten		
	b.1. Met "embedded" financiële derivaten		
	b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten		
	B. Geldmarktinstrumenten		
	C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
	a. Aandelen	17.638.149,44	26.841.813,22
	b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming	707.592,48	
	c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
	D. Andere effecten		
	E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming		
	F. Financiële derivaten		
III	Vorderingen en schulden op méér dan één jaar	0,00	0,00
	A. Vorderingen		
	B. Schulden		
IV	Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar	65.731,24	18.575,45
	A. Vorderingen		
	a. Te ontvangen bedragen	66.921,24	10.246,10
	b. Fiscale Tegoeden		8.329,35
	c. Collateral		
	d. Andere		
	B. Schulden		
	a. Te betalen bedragen (-)	-1.190,00	
	b. Fiscale schulden (-)		
	c. Ontleningen (-)		
	d. Collateral (-)		
	e. Andere (-)		
V	Deposito's en liquide middelen	2.827.009,38	2.912.931,50
	A. Banktegoeden op zicht	2.827.009,38	2.912.931,50
	B. Banktegoeden op termijn		
	C. Andere		
VI	Overlopende rekeningen	-87.775,25	-118.140,67
	A. Over te dragen kosten		
	B. Verkregen opbrengsten		
	C. Toe te rekenen kosten (-)	-87.775,25	-118.140,67
	D. Over te dragen opbrengsten (-)		
TOTAAL EIGEN VERMOGEN		21.150.707,29	29.655.179,50
	A. Kapitaal	28.581.076,17	24.972.914,36
	B. Deelneming in het resultaat	255.721,86	-712.986,00
	C. Overgedragen resultaat		
	D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	-7.686.090,74	5.395.251,14

Afdeling 2. - Posten buiten-balansstelling

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

4.3 Resultatenrekening

		31/12/22 in EUR	31/12/21 in EUR
Afdeling 3. - Schema van de resultatenrekening			
I	Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden	-7.730.614,13	5.423.956,14
A.	Obligaties en andere schuldinstrumenten		
B.	Geldmarktinstrumenten		
C.	Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a.	Aandelen	-7.376.860,79	5.147.697,04
b.	ICB's met een vast aantal rechten van deelneming	-58.197,49	
c.	Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D.	Andere effecten		
E.	ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming		
F.	Financiële derivaten		
G.	Vorderingen, deposito's, liquide middelen en schulden		
H.	Wisselposities en -verrichtingen		
a.	Financiële derivaten		
b.	Andere wisselposities- en verrichtingen	-295.555,85	276.259,10
II	Opbrengsten en kosten van de beleggingen	368.164,80	351.006,82
A.	Dividenden	427.697,55	404.854,88
B.	Interesten (+/-)		
a.	Effecten en geldmarktinstrumenten		
b.	Deposito's en liquide middelen	-10.822,04	-12.994,82
c.	Collateral (+/-)		
C.	Intresten ingevolge ontleningen (-)		
D.	Swapcontracten		
E.	Roerende voorheffingen (-)		
a.	Van Belgische oorsprong	-13.005,73	-11.244,75
b.	Van buitenlandse oorsprong	-35.704,98	-29.608,49
F.	Andere opbrengsten van beleggingen		
III	Andere opbrengsten	0,00	0,00
A.	Vergoeding tot dekking van de kosten van verwerving en realisatie van de activa, tot ontmoediging van uitredingen en tot dekking van leveringskosten		
B.	Andere		
IV	Exploitatiekosten	-323.641,41	-379.711,82
A.	Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-15.290,57	-13.528,69
B.	Financiële kosten (-)		
C.	Vergoeding van de bewaarder (-)	-12.729,80	-9.193,84
D.	Vergoeding van de beheerder (-)		
a.	Financieel beheer		
Klasse A		-191.558,18	-263.524,99
Klasse B		-46.504,96	-19.522,67
Klasse C			
Klasse I			
b.	Administratief- en boekhoudkundig beheer	-20.335,83	-22.131,76
c.	Commerciële vergoeding	-4.791,03	-5.532,58
E.	Administratiekosten (-)		
F.	Oprichtings- en organisatiekosten (-)		
G.	Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)		-432,35
H.	Diensten en diverse goederen (-)	-13.199,86	-17.134,68
I.	Afschrijvingen en voorzieningen voor risico's en kosten (-)		
J.	Taksen		
Klasse A, B en C		-19.003,02	-26.893,20
Klasse I			
K.	Andere kosten (-)	-228,16	-1.817,06
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)		44.523,39	-28.705,00
SUBTOTAAL II + III + IV		44.523,39	-28.705,00

V	Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	-7.686.090,74	5.395.251,14
VI	Belastingen op het resultaat		
VII	Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	-7.686.090,74	5.395.251,14

Afdeling 4. - Resultaatverwerking

I.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies)	-7.430.368,88	4.682.265,14
	Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar		
a.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	-7.686.090,74	5.395.251,14
b.	Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelnemingen in het resultaat)	255.721,86	-712.986,00
c.			
II.	(Toevoeging aan) onttrekking aan het kapitaal	7.552.191,08	-4.682.265,14
III.	Over te dragen winst (over te dragen verlies)	0,00	0,00
IV.	(Dividenduitkering)	-121.822,20	0,00

4.4 Samenstelling van de activa en kerncijfers

4.4.1 Samenstelling van de activa op 31/12/2022

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% in bezit fonds	% Portefeuille	% Netto-actief
I. effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten							
Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren							
Aandelen							
België							
DEME GROUP NV	4.800	EUR	124,00	595.200,00		3,24%	2,81%
JENSEN-GROUP NV	17.500	EUR	26,50	463.750,00		2,53%	2,19%
LOTUS BAKERIES	103	EUR	6.320,00	650.960,00		3,55%	3,08%
MELEXIS	7.450	EUR	81,00	603.450,00		3,29%	2,85%
MIKO	1.892	EUR	90,00	170.280,00		0,93%	0,81%
PICANOL	4.900	EUR	79,20	388.080,00		2,12%	1,83%
TER BEKE N.V.	2.338	EUR	84,60	197.794,80		1,08%	0,94%
			Totaal	3.069.514,80		16,73%	14,51%
Duitsland							
BRENNTAG SE	7.663	EUR	59,72	457.634,36		2,49%	2,16%
CARL ZEISS MEDITEC AG - BR	5.431	EUR	117,90	640.314,90		3,49%	3,03%
FUCHS PETROLUB SE	23.369	EUR	27,80	649.658,20		3,54%	3,07%
KION GROUP AG	11.731	EUR	26,77	314.038,87		1,71%	1,48%
MTU AERO ENGINES AG	2.725	EUR	202,20	550.995,00		3,00%	2,61%
SILTRONIC AG	8.841	EUR	68,15	602.514,15		3,28%	2,85%
SYMRISE AG	7.200	EUR	101,65	731.880,00		3,99%	3,46%
			Totaal	3.947.035,48		21,51%	18,66%
Denemarken							
CHEMOMETEC A/S	5.834	DKK	690,50	541.688,79		2,95%	2,56%
CHR HANSEN HOLDING A/S	3.500	DKK	499,70	235.178,24		1,28%	1,11%
SIMCORP A/S	10.200	DKK	478,20	655.887,69		3,58%	3,10%
			Totaal	1.432.754,72		7,81%	6,77%
Frankrijk							
EDENRED	13.020	EUR	50,88	662.457,60		3,61%	3,13%
TELEPERFORMANCE	3.060	EUR	222,70	681.462,00		3,71%	3,22%
			Totaal	1.343.919,60		7,33%	6,35%
Groot Brittannië							
BUNZL PLC	16.258	GBP	27,59	506.650,80		2,76%	2,40%
HALMA PLC	17.814	GBP	19,74	397.190,19		2,17%	1,88%
HOMESERVE PLC	21.000	GBP	11,97	283.924,82		1,55%	1,34%
INTERTEK GROUP PLC	14.202	GBP	40,34	647.105,84		3,53%	3,06%
SPIRAX-SARCO ENGINEERING PLC	4.000	GBP	106,15	479.589,76		2,61%	2,27%
			Totaal	2.314.461,41		12,62%	10,94%
Ierland							
KINGSPAN GROUP PLC	4.500	EUR	50,58	227.610,00		1,24%	1,08%
			Totaal	227.610,00		1,24%	1,08%
Nederland							
HOLLAND COLOURS-CVA	2.948	EUR	128,00	377.344,00		2,06%	1,78%
TKH GROUP NV-DUTCH CERT	11.835	EUR	37,16	439.788,60		2,40%	2,08%
			Totaal	817.132,60		4,45%	3,86%
Noorwegen							
MEDISTIM ASA	20.000	NOK	231,00	440.025,14		2,40%	2,08%
			Totaal	440.025,14		2,40%	2,08%
Oostenrijk							
MAYR-MELNHOF KARTON AG	4.600	EUR	151,20	695.520,00		3,79%	3,29%
			Totaal	695.520,00		3,79%	3,29%
Spanje							
EBRO FOODS SA	45.258	EUR	14,66	663.482,28		3,62%	3,14%
VISCOFAN SA	4.420	EUR	60,20	266.084,00		1,45%	1,26%
			Totaal	929.566,28		5,07%	4,39%
Zweden							
ELEKTA AB-B SHS	114.663	SEK	62,80	645.213,11		3,52%	3,05%

MIPS AB	20.616	SEK	429,90	794.130,89		4,33%	3,75%
			Totaal	1.439.344,00		7,85%	6,81%
Zwitserland							
STRAUMANN HOLDING AG-REG	6.000	CHF	105,60	640.284,57		3,49%	3,03%
TEMENOS AG - REG	6.650	CHF	50,74	340.980,84		1,86%	1,61%
			Totaal	981.265,41		5,35%	4,64%
ICB's met een vast aantal rechten van deelneming							
Vastgoed-ICB							
Die niet voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die staan op de lijst van de FSMA							
CARE PROPERTY INVEST	44.898	EUR	15,76	707.592,48	0,1633%	3,86%	3,35%
			Totaal	707.592,48		3,86%	3,35%
Totaal aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren				18.345.741,92		100,00%	86,74%
Totaal effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten				18.345.741,92		100,00%	86,74%
II. Deposito's en liquide middelen							
Banktegoeden op zicht							
KBC Bank		EUR		1.245.993,25			5,89%
KBC Bank		CHF		77.659,24			0,37%
KBC Bank		DKK		30.062,27			0,14%
KBC Bank		GBP		1.310.187,68			6,19%
KBC Bank		NOK		9.653,54			0,05%
KBC Bank		SEK		153.453,40			0,73%
Totaal deposito's en liquide middelen				2.827.009,38			13,37%
III. Overige vorderingen en schulden				65.731,24			0,31%
IV. Andere				-87.775,25			-0,41%
V. Totale netto inventariswaarde				21.150.707,29			100,00%

Sectorale spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Consumptie cyclisch	5,92%
Consumptie niet-cyclisch	9,18%
Gezondheid	13,69%
Industrie	28,02%
Informatica	15,36%
Materialen	10,89%
Overige	13,61%
Vastgoed	3,33%
	100,00%

Geografische spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

België	20,59%
Denemarken	7,81%
Duitsland	21,51%
Frankrijk	7,33%
Groot-Brittannië	12,61%
Ierland	1,24%
Nederland	4,45%
Noorwegen	2,40%
Oostenrijk	3,79%
Spanje	5,07%
Zweden	7,85%
Zwitserland	5,35%
	100,00%

Spreiding per munt

(in procenten van de effectenportefeuille)

CHF	5,35%
DKK	7,81%
EUR	63,97%
GBP	12,62%
NOK	2,40%
SEK	7,85%
	100,00%

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

Omloopsnelheid			
	Semester 1	Semester 2	Volledig boekjaar
Aankopen	1.459.301,16	4.818.315,88	6.277.617,04
Verkopen	821.223,28	5.476.714,76	6.297.938,04
Totaal 1	2.280.524,44	10.295.030,64	12.575.555,08
Inschrijvingen	1.297.454,96	3.527.414,47	4.824.869,43
Terugbetalingen	2.316.720,97	3.326.529,93	5.643.250,90
Totaal 2	3.614.175,93	6.853.944,40	10.468.120,33
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	25.380.948,87	22.576.005,70	23.978.477,28
Rotatie	-5,25%	15,24%	8,79%

Gecorrigeerde omloopsnelheid			
	Semester 1	Semester 2	Volledig boekjaar
Aankopen	1.459.301,16	4.818.315,88	6.277.617,04
Verkopen	821.223,28	5.476.714,76	6.297.938,04
Totaal 1	2.280.524,44	10.295.030,64	12.575.555,08
Inschrijvingen	1.297.454,96	3.527.414,47	4.824.869,43
Terugbetalingen	2.316.720,97	3.326.529,93	5.643.250,90
Totaal 2	3.614.175,93	6.853.944,40	10.468.120,33
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	25.380.948,87	22.576.005,70	23.978.477,28
Verhouding activa zonder deposito's en liquide middelen t.o.v. totale netto-vermogen	86,74%	86,74%	86,74%
Gecorrigeerde rotatie	-2,92%	16,71%	12,65%

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

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

De gedetailleerde lijst van de tijdens het boekjaar uitgevoerde transacties kan gratis worden ingekeken bij Leo Stevens & Cie NV met zetel te 2000 Antwerpen, Schildersstraat 33, die instaat voor de financiële dienst.

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

Periode	Evolutie van het aantal deelbewijzen in omloop					
	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A		Einde periode klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2020	50,0000	15.452,0000	80,0000	22.606,0000	10.910,0000	205.885,0000
2021	18,0000	18.963,0000	50,0000	59.553,0000	10.878,0000	165.295,0000
2022	70,0000	9.409,0000	5.040,0000	45.760,0000	5.908,0000	128.944,0000

Periode	Evolutie van het aantal deelbewijzen in omloop					
Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C		Einde periode klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2020	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
2021	0,0000	48.373,0000	0,0000	100,0000	0,0000	48.273,0000
2022	0,0000	45.113,0000	0,0000	627,0000	0,0000	92.759,0000

Periode	Bedragen ontvangen en betaald door het compartiment in EUR			
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2020	5.166,25	1.487.532,88	7.175,20	2.294.846,58
2021	2.138,94	2.416.593,29	6.703,20	7.777.116,96
2022	7.179,20	1.097.462,33	572.651,20	5.020.607,75

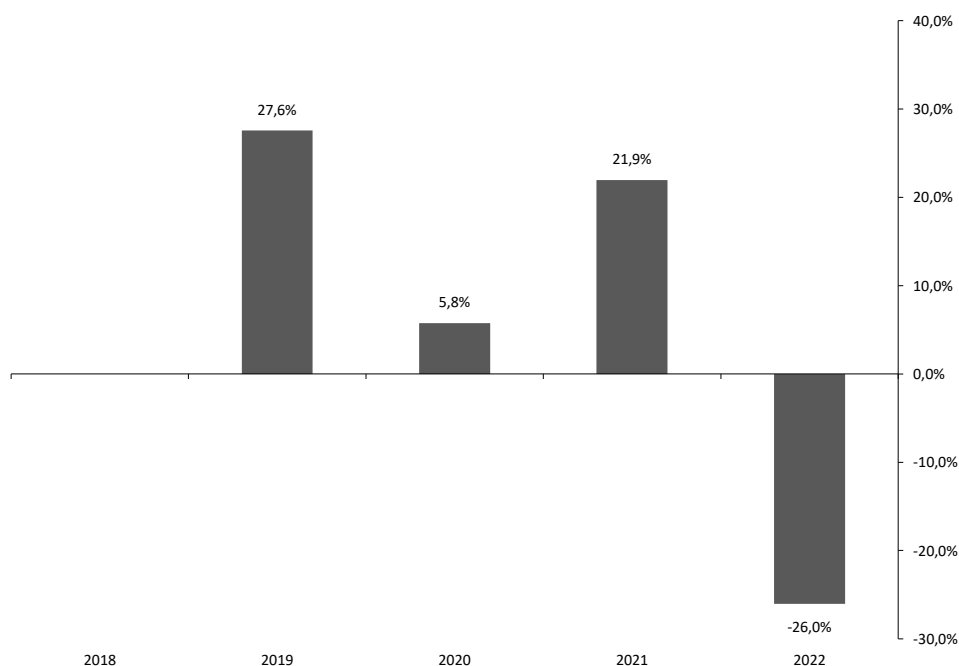
Periode	Bedragen ontvangen en betaald door het compartiment in EUR			
Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2020	0,00	0,00	0,00	0,00
2021	0,00	4.844.983,45	0,00	10.309,00
2022	0,00	3.720.227,90	0,00	49.991,95

Periode	Netto-Inventariswaarde op einde periode in EUR				
Jaar	van het compartiment	van één deelbewijs klasse A		van één deelbewijs klasse C	
		Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2020	24.790.341,84	114,59	114,34		
2021	29.655.179,50	139,74	139,43		105,40
2022	21.150.707,29	103,34	103,11		78,10

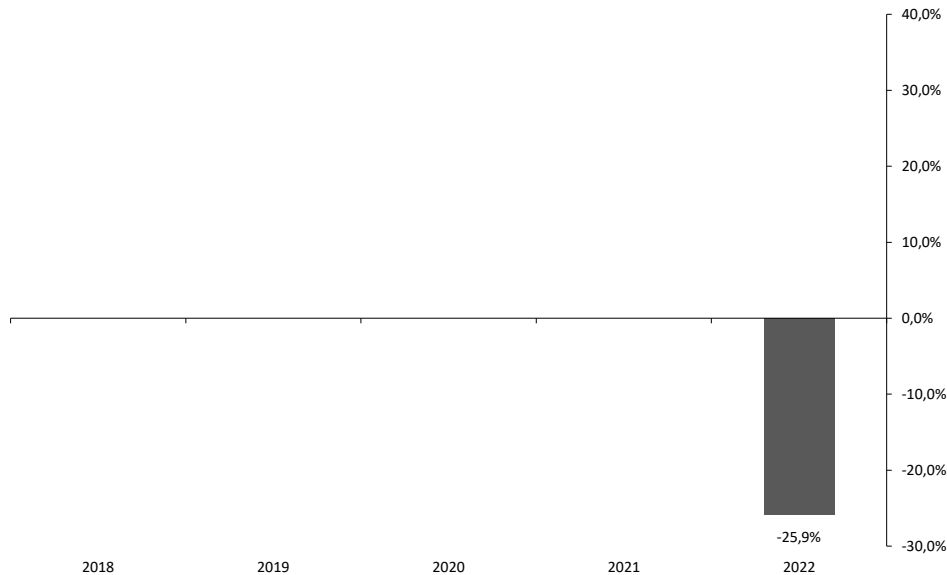
4.4.4 Rendementscijfers

Actuariële rendementen	1 jaar	3 jaar	5 jaar	10 jaar
	31/12/21-31/12/22	31/12/19-31/12/22	31/12/17-31/12/22	31/12/12-31/12/22
Klasse A	-26,05%	-1,57%		
Klasse C	-25,90%			

Klasse A: staafdiagram met jaarlijks rendement



Klasse C: staafdiagram met jaarlijks rendement



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

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

4.4.5 Kosten

Lopende kosten:

A	1,42%
C	1,22%

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

De volgende kosten zijn niet in de lopende kosten opgenomen:

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

Fee-Sharing:

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

4.4.6 Toelichting bij de financiële staten

Geen.