

Halfjaarverslag per 30 juni 2018

N . V . LS VALUE

BEVEK

Beleggingsvennootschap met Veranderlijk Kapitaal naar Belgisch recht

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

INHOUDSOPGAVE

1	ALGEMENE INFORMATIE	3
1.1	Organisatie van de BEVEK.....	3
1.2	Beheersverslag.....	6
1.2.1	Informatie aan de aandeelhouders.....	6
1.2.2	Algemeen overzicht van de markten.....	6
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.....	10
1.3	Geglobaliseerde balans	11
1.4	Geglobaliseerde resultatenrekening	13

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, Zaakvoerder Leo Stevens & Cie bvba.

Bestuurders

Dhr. Ive Mertens, Zaakvoerder Leo Stevens & Cie bvba

Dhr. Koen D'haluin, Zaakvoerder Leo Stevens & Cie bvba

Dhr. Kris Sterkens, Company Group Chairman Janssen Pharmaceutica Asia Pacific *

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

* onafhankelijke bestuurders

Type van beheer

beheervenootschap

Capfi Delen Asset Management nv Jan Van Rijswijcklaan 178 2020 Antwerpen

Raad van Bestuur

Dhr. Jacques Delen, voorzitter

Dhr. Paul De Winter, bestuurder

Dhr. Michel Vandenkerckhove, effectieve leider

Dhr. Patrick François, effectieve leider

Dhr. Christian Callens, bestuurder

Mevr. Monique Leys, bestuurder

Dhr. Gregory Swolfs, effectieve leider

Dhr. Chris Bruynseels, effectieve leider

Dhr. Vincent Camerlynck, onafhankelijk bestuurder

Dhr. Alexandre Deveen, onafhankelijk bestuurder

Commissaris: Ernst & Young bedrijfsrevisoren bcbva, vertegenwoordigd door de Mevrouw Christel Weymeersch.

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 <http://www1.cadelam.be/html/nl/management.htm>. Verloning betaald door de beheervenootschap voor het boekjaar eindigend op 31/12/2017:

- Het totale bedrag van de beloning gedurende het boekjaar, onderverdeeld in de vaste en variabele verloning die de beheerder aan zijn personeel betaalt, het aantal begunstigden en, in voorkomend geval, elk rechtstreeks door de bevek betaald bedrag, met inbegrip van elke prestatiebeloning of carried interest:
- Vaste + variabele verloning: € 4.120.403,65
Aantal begunstigden: 18
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 bedroeg voor het eerste semester van het boekjaar: € 39.926,17 (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 BVBA beursvenootschap waardoor de beheervenootschap geen invloed heeft op het risicoprofiel van de bevek.

Wijzigingen in 2017 en evaluaties:

Er werden in de loop van 2017 geen wijzigingen doorgevoerd aan het beloningsbeleid.

De jaarlijkse evaluatie heeft geen onregelmatigheden in naleving van het verloningsbeleid vastgesteld.

Commissaris, erkende revisor

Nijs Karel – Edith Kielpad 2/504 – 2000 Antwerpen.

Bewaarder

KBC Securities NV, beursvenootschap

Financiële groep die de beleggingsvenootschap promoot

Capfi Delen Asset Management nv, Jan Van Rijswijcklaan 178 te 2020 Antwerpen

Subdelegatie

Leo Stevens & Cie B.V.B.A beursvenootschap Schilderstraat 33 te 2000 Antwerpen

Financieel portefeuillebeheer

Capfi Delen Asset Management nv, Jan Van Rijswijcklaan 178 te 2020 Antwerpen

Subdelegatie

Leo Stevens & Cie B.V.B.A beursvenootschap Schilderstraat 33 te 2000 Antwerpen.

Administratief en boekhoudkundig beheer

Capfi Delen Asset Management nv, Jan Van Rijswijcklaan 178 te 2020 Antwerpen

Financiële dienst

KBC Securities NV, beursvenootschap, Havenlaan 12, 1080 Brussel

Distributeurs

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

Lijst van de compartimenten

LS Value Equity Global

Klasse 'A', Klasse 'B'

LS Value DBI

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

LS Value European Equity Small & Mid Cap

Klasse 'A'

Klasse 'A':

De 'A' aandelen zijn voorbehouden voor de beleggers aangebracht door Leo Stevens & Cie BVBA.

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

Klasse 'B':

De deelbewijzen 'B' zijn voorbehouden voor de beleggers aangebracht door andere distributeurs dan Leo Stevens & Cie BVBA.

Deze klasse verschilt van de klasse 'A' door haar kostenstructuur, meer bepaald door een hogere vergoeding Financieel Beheer, door middel van het toekennen van een Performance Fee, én door het aanrekenen van een verhandelingsprovisie bij uittreding.

Klasse 'C':

De deelbewijzen 'C' zijn voorbehouden voor de beleggers met een minimuminvesteringsbedrag van 1.000.000 EUR.

Deze klasse verschilt verder ook van de klasse 'A' door haar kostenstructuur, meer bepaald door een lagere vergoeding Financieel Beheer.

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 bijlage van het Belgisch Staatsblad op 3 oktober 2012.

De uitgifteprospectus, de Essentiële Beleggersinformatie, de halfjaarlijkse verslagen en jaarverslagen zijn verkrijgbaar op de maatschappelijke zetel van de vennootschap.

De netto-inventariswaarde, de emissieprijs en de terugbetalingsprijs zowel alle berichten aan de houders van de deelbewijzen worden bekendgemaakt in twee Belgische dagbladen zijnde "De Tijd" en "L'Echo". Deze gegevens zijn eveneens verkrijgbaar op de maatschappelijke zetel van de vennootschap.

1.2.2 Algemeen overzicht van de markten

Tijdens de eindejaarscommentaren over 2017 werd veelvuldig naar het "goldilock" scenario verwezen. De beurs draaide op alle cilinders aangevuurd door lage rente, hoge groei, extra stimulus door Trump, lage inflatie.

Alleen liepen de waarderingen van sommige aandelen of indices op groeibeurzen te snel op. Begin februari bood de stijging van de "hourly earnings" (uurlonen) met 2.9% op jaarbasis in de VSA het welgekomen excuus om wat stoom af te laten. Tezamen met de langetermijnrente in de VSA die met 2.8% het hoogste niveau sinds 2014 had bereikt, vormde dit de aanleiding voor een wereldwijde beurscorrectie van -10%.

Evolutie Eurostoxx 50 1/1/2018 – 30/6/2018



We bestempelden de koersbewegingen begin februari als een gezonde normalisering van te hoog opgelopen waarderingen in vergelijking met de boekhoudkundige realiteit : een proces van "beautiful normalization".

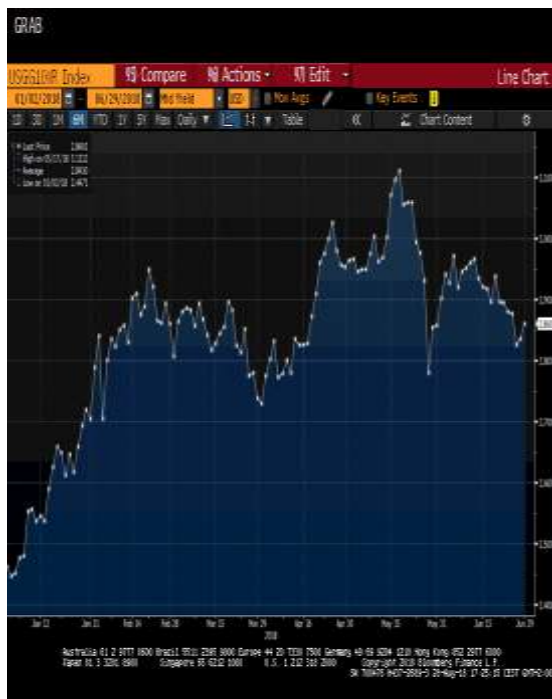
In de VSA kon de economie nadien naar een hoger groeitempo van 4.1% schakelen. Voor Europa en de groeielanden was dat niet het geval : in Europa vertraagde het groeitempo tot 2.1% (was 3% in 2017). De verkiezing van Eurosceptische populisten in Italië was daar debet aan, alsook de Amerikaanse dreiging van verhoogde importtarieven op Europese goederen. China kon evenmin een groeiversnelling rapporteren : die blijft op een treffelijke 6.7%. De Amerikaanse dreiging van verhoogde importtarieven woog nog zwaarder op het Chinees sentiment dan het Europees. Ook de stijging van de Amerikaanse beleidsrente doet de economische vooruitzichten in de groeielanden naar traditie geen goed.

De Fed verwacht dat het neutraal niveau van de beleidsrente verlaagt en zich in de toekomst op 2.8% (2% inflatie + 0.80% reële rente op KT) zal bevinden. De Amerikaanse centrale bank heeft de beleidsrente in 2018 al opgekrikt tot 1.75% à 2.00%. De kerninflatie in de VSA is gestegen van 1.8% tot 2.3% tijdens het eerste semester. Met een historisch lage werkloosheidsgraad is de verstrakking van het monetair beleid in de VSA een logische zaak. In Europa wordt het monetair beleid ook wat minder expansief maar we zijn nog ver verwijderd van een positieve depositorente:

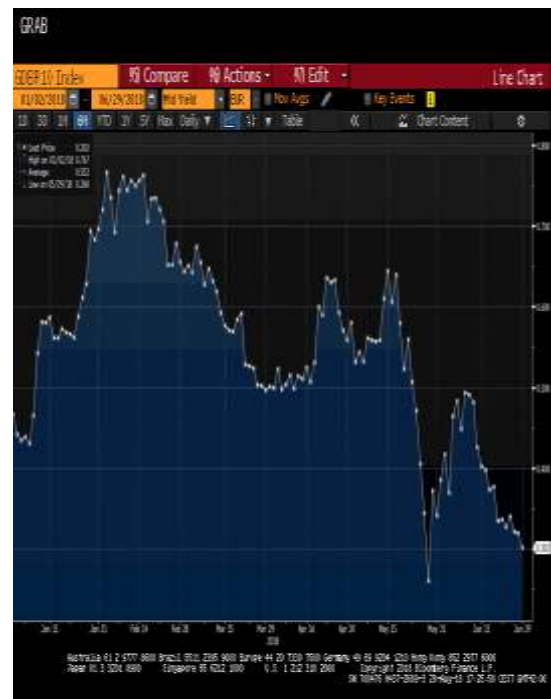
- Het QE-programma wordt verminderd van 30 mia EUR naar 15 mia EUR in september om na december 2018 op te houden;
- De beleidsrente blijft ongewijzigd tot medio 2019 : -0.40% depositorente en 0% reporente.

De langetermijnrente evolueerde in de VSA behoedzaam hoger. Ook al vestigde ze 4-jarige records, de economische conjunctuur was voldoende robuust om er niet onder te lijden. In Europa kon de LT-rente geen winst boeken. In tegendeel ze daalde zelfs in vergelijking met 1 januari 2018.

Amerikaanse 10-jarige rente 1/1/2018-30/6/2018



Duitse 10-jarige rente 1/1/2018-30/6/2018



De wisselkoers van de USD versus de EUR daalde aanvankelijk sterk in het begin van het jaar, maar uiteindelijk begon het renteverskil tussen beide munten in het voordeel van de USD te werken. De USD haald de schade terug in per 30 juni 2018 om toch nog een winst van 2.7% te boeken.

Het bovenstaande maakt dat in EUR de volgende rendementen konden worden opgetekend tussen 1/1/2018 en 30/6/2018.

- Eurostoxx 50 : - 3.09 %
- Eurostoxx 600 : - 2.40 %
- Dow Jones : +0.89 %
- S&P 500 : +4.47 %
- Hang Seng : - 0.98 %
- MSCI World : +2.47 %

Meldenswaard is dat de technologiebeurs Nasdaq een bovengemiddeld goede prestatie van +11.78% neerzette tijdens de eerste jaarhelft. Na een schitterend 2017 was het opnieuw al technologie wat de klok sloeg.

1.2.3 Samenvatting van de waarderingsregels

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

- a) Voor vermogensbestanddelen waarvoor een actieve markt bestaat die functioneert door toedoen van derde financiële instellingen die een doorlopende notering waarborgen van bied – en laatkoersen, wordt de op die markt gevormde actuele biedkoers weerhouden voor de waardering, voor vermogensbestanddelen die op een actieve markt worden verhandeld zonder toedoen van financiële instellingen wordt de slotkoers weerhouden voor de waardering aan reële waarde;
- b) Indien de actuele bied- of laatkoers niet beschikbaar is, wordt de prijs van de meest recente transactie weerhouden voor de waardering aan reële waarde op voorwaarde dat de economische omstandigheden niet wezenlijk zijn gewijzigd sinds de transactie;
- c) Indien er voor een bepaald vermogensbestanddeel wel een georganiseerde of onderhandse markt bestaat doch deze markt niet actief is en de koersen die er zich vormen niet representatief zijn voor de reële waarde, of indien er voor een bepaald vermogensbestanddeel geen georganiseerde of onderhandse markt bestaat, wordt voor de waardering aan reële waarde de actuele reële waarde van soortgelijke vermogensbestanddelen waarvoor een actieve markt bestaat weerhouden, mits deze reële waarde wordt aangepast rekening houdend met de verschillen tussen de gelijkaardige vermogensbestanddelen;
- d) Indien er geen reële waarde voor een bepaald vermogensbestanddeel bestaat, wordt de reële waarde bepaald a.d.h.v. andere waarderingstechnieken, mits deze technieken rekening houden met het maximaal gebruik van de marktgegevens, consistent zijn met de algemene aanvaarde economische methodes voor de waardering van financiële instrumenten en op regelmatige basis worden geijkt en de validiteit wordt getest d.m.v. het gebruik van prijzen van actuele markttransacties. Tevens dient er rekening gehouden worden met hun onzeker karakter op grond van het risico dat de betrokken tegenpartijen hun verplichtingen niet zouden nakomen;
- e) Onverminderd de verwerking van de gelopen intresten worden de volgende activa gewaardeerd tegen hun nominale waarde na aftrek van de daarop toegepaste waardeverminderingen en inmiddels verrichte terugbetalingen:
 - 1) tegoeden op zicht op kredietinstellingen
 - 2) verplichtingen in rekening-courant tegenover kredietinstellingen
 - 3) op korte termijn te ontvangen en te betalen bedragen, andere dan Ten aanzien van kredietinstellingen
 - 4) fiscale tegoeden en schulden
 - 5) andere schulden
- f) Vorderingen op termijn die niet belichaamd zijn in verhandelbare effecten of geldmarktinstrumenten, worden gewaardeerd tegen hun reële waarde.
- g) Uitstaande optiecontracten op aandelen en op aandelenindexen worden gewaardeerd op basis van de reële waarde van hun premies. De verschillen die voortvloeien uit de

waardeschommelingen van deze premies, worden in de resultatenrekening als niet-verwezenlijkte waardevermindering of niet-verwezenlijkte waardevermeerdering geboekt. Bij uitoefening van het optiecontract of warrant worden de premies ingeschreven als onderdeel van de aan -of verkoopprijs van de onderliggende effecten. Bij aflopen van het contract zonder uitoefening wordt de oorspronkelijke betaalde of ontvangen waarde van de premie als verwezenlijkte waardevermindering of verwezenlijkte waardevermeerdering geboekt.

De onderliggende waarden van optiecontracten en warrants dienen te worden opgenomen in de posten buiten-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 vermindert met de verplichtingen van de Vennootschap.

1.2.4 Wisselkoersen

	30/06/2018	30/06/2017
1 EUR	1,1684 USD	1,1426 USD
	1,1570 CHF	1,0950 CHF
	0,8847 GBP	0,87710 GBP
	9,1714 HKD	8,9205 HKD
	10,4492 SEK	9,6322 SEK
	7,4508 GBP	7,4358 DKK
	129,36 JPY	128,40 JPY
	1,5923 SGD	1,5725 SGD

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 583/2010 is een synthetische risico- en opbrengstindicator bepaald. 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 weerspiegelt de volatiliteit van het compartiment en 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 synthetische risico- en opbrengstindicator 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 de Essentiële Beleggersinformatie onder de afdeling "risico- en opbrengstprofiel".

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

(informatie die vereist is op grond van artikel 96 van het Wetboek van Vennootschappen)

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	LAAG	LAAG
Kapitaalrisico	GEEN	GEEN	GEEN
Flexibiliteitsrisico	GEEN	GEEN	GEEN
Inflatierisico	GEEN	GEEN	GEEN
Externe factoren	LAAG	LAAG	LAAG

Overeenkomstig artikel 96 van het wetboek van vennootschappen worden ook volgende elementen meegedeeld:

- De balans en de resultatenrekening geven een getrouw gezicht van de ontwikkeling en de resultaten van de instelling voor collectieve belegging. De tabel hierboven geeft een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de instelling voor collectieve belegging geconfronteerd wordt.
- Er hebben geen belangrijke gebeurtenissen plaatsgevonden na het einde van het boekjaar.
- Voor omstandigheden die de ontwikkeling van de instelling voor collectieve belegging aanmerkelijk kunnen beïnvloeden, wordt verwezen naar de paragraaf 'Toekomstig beleid' in het Beheersverslag hierna beschreven per compartiment.
- 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.

1.3 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
 - j. Op deviezen
 - i. Optiecontracten (+/-)
 - ii. Termijncontracten (+/-)
 - iii. Swapcontracten (+/-)
 - iv. Andere (+/-)
 - m. Op financiële indexen
 - i. Optiecontracten (+/-)
 - ii. Termijncontracten (+/-)
 - iii. Swapcontracten (+/-)
 - iv. Andere (+/-)

III Vorderingen en schulden op méér dan één jaar

- A. Vorderingen
- B. Schulden

IV Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar

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

V Deposito's en liquide middelen

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

VI Overlopende rekeningen

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

TOTAAL EIGEN VERMOGEN

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

	30/06/18 in EUR	30/06/17 in EUR
TOTAAL NETTO ACTIEF	107.957.980,43	49.679.829,71
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	112.488.686,32	55.667.787,57
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	100.520.491,67	44.059.117,22
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	5.167.532,15	5.109.957,85
F. Financiële derivaten		
j. Op deviezen		
i. Optiecontracten (+/-)		
ii. Termijncontracten (+/-)	6.345.862,50	6.498.712,50
iii. Swapcontracten (+/-)		
iv. Andere (+/-)		
m. Op financiële indexen		
i. Optiecontracten (+/-)	454.800,00	
ii. Termijncontracten (+/-)		
iii. Swapcontracten (+/-)		
iv. Andere (+/-)		
III Vorderingen en schulden op méér dan één jaar	0,00	0,00
A. Vorderingen		
B. Schulden		
IV Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar	-6.356.016,44	-6.419.002,26
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen	165.271,78	171.509,95
b. Fiscale Tegoeden	58.642,31	23.753,27
c. Collateral		
d. Andere		
B. Schulden		
a. Te betalen bedragen (-)	-6.579.930,53	-6.614.265,48
b. Fiscale schulden (-)		
c. Ontleningen (-)		
d. Collateral (-)		
e. Andere (-)		
V Deposito's en liquide middelen	2.156.238,13	615.999,77
A. Banktegoeden op zicht	2.156.238,13	615.999,77
B. Banktegoeden op termijn		
C. Andere		
VI Overlopende rekeningen	-330.927,58	-184.955,37
A. Over te dragen kosten		
B. Verkregen opbrengsten		
C. Toe te rekenen kosten (-)	-330.927,58	-184.955,37
D. Over te dragen opbrengsten (-)		
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	107.957.980,43	49.679.829,71
A. Kapitaal	112.426.102,48	48.310.306,30
B. Deelneming in het resultaat	-1.139.894,60	-105.319,28
C. Overgedragen resultaat		
D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	-3.328.227,45	1.474.842,69

Afdeling 2. - Posten buiten-balansstelling

I	Zakelijke zekerheden (+/-)	663.750,00	0,00
	A. Collateral		
	a. Effecten/gelmarktinstrumenten		
	b. Liquide middelen/deposito's		
	B. Andere zakelijke zekerheden (+/-)		
	a. Effecten/gelmarktinstrumenten		
	b. Liquide middelen/deposito's		
		663.750,00	
II	Onderliggende waarden van optiecontracten en warrants (+)	3.300.000,00	0,00
	A. Gekochte optiecontracten en warrants		
	B. Verkochte optiecontracten en warrants	3.300.000,00	
III	Notionele bedragen van de termijncontracten (+)	9.579.303,42	6.604.438,18
	A. Gekochte termijncontracten	9.579.303,42	6.604.438,18
	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

1.4 Geglobaliseerde resultatenrekening

		30/06/18 in EUR	30/06/17 in EUR
Afdeling 3. - Schema van de resultatenrekening			
I	Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden	-4.166.521,58	1.040.151,56
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	-4.416.992,72	2.691.700,75
b.	ICB's met een vast aantal rechten van deelneming		
c.	Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D.	Andere effecten		0,72
E.	ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	-109.532,46	337.368,55
F.	Financiële derivaten		
G.	Vorderingen, deposito's, liquide middelen en schulden		
H.	Wisselposities en -verrichtingen		
a.	Financiële derivaten		
i.	Optiecontracten		
ii.	Termijncontracten	260.275,83	-507.920,66
iii.	Swapcontracten		
iv.	Andere		
b.	Andere wisselposities- en verrichtingen	293.727,77	-1.480.997,80
II	Opbrengsten en kosten van de beleggingen	1.575.532,37	819.860,82
A.	Dividenden	1.830.031,91	935.107,97
B.	Interesten (+/-)		
a.	Effecten en geldmarktinstrumenten	-150,54	3,36
b.	Deposito's en liquide middelen		
c.	Collateral (+/-)		
C.	Intresten ingevolge ontleningen (-)		
D.	Swapcontracten		
E.	Roerende voorheffingen (-)		
a.	Van Belgische oorsprong	-62.071,49	-38.448,00
b.	Van buitenlandse oorsprong	-192.277,51	-76.802,51
F.	Andere opbrengsten van beleggingen		
III	Andere opbrengsten	161,10	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	161,10	
IV	Exploitatiekosten	-737.399,34	-385.169,69
A.	Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-171.320,34	-39.480,23
B.	Financiële kosten (-)		
C.	Vergoeding van de bewaarder (-)	-25.523,16	-14.377,48
D.	Vergoeding van de beheerder (-)		
a.	Financieel beheer		
Klasse A		-290.770,43	-267.533,37
Klasse B		-429,75	
Klasse C		-4.819,56	
Klasse I		-126.832,91	
b.	Administratief- en boekhoudkundig beheer	-42.196,59	-20.579,46
c.	Commerciële vergoeding	-9.736,29	-5.144,66
E.	Administratiekosten (-)		
F.	Oprichtings- en organisatiekosten (-)		
G.	Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-1.636,36	-2.489,72
H.	Diensten en diverse goederen (-)	-28.901,23	-12.795,37
I.	Afschrijvingen en voorzieningen voor risico's en kosten (-)		
J.	Taksen		
Klasse A, B en C		-23.125,45	-21.055,44
Klasse I		-2.340,43	
K.	Andere kosten (-)	-9.766,84	-1.713,96
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)		838.294,13	434.691,13
SUBTOTAAL II + III + IV		838.294,13	434.691,13

V	Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	-3.328.227,45	1.474.842,69
VI	Belastingen op het resultaat	0,00	0,00
VII	Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	-3.328.227,45	1.474.842,69

Afdeling 4. - Resultaatverwerking

I.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies)	-3.582.121,78	1.369.523,41
	a. Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar		
	b. Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	-3.328.227,45	1.474.842,69
	c. Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelnemingen in het resultaat)		
II.	(Toevoeging aan) onttrekking aan het kapitaal		
III.	Over te dragen winst (over te dragen verlies)		
IV.	(Dividenduitkering)		

2 LS VALUE EQUITY GLOBAL

2.1 Beheersverslag

2.1.1 Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment

Het compartiment werd gestart op 17 september 2012.
Initiële inschrijvingsprijs: 100,00 EURO

2.1.2 Beursnotering

De aandelen van het compartiment zijn op geen beurs genoteerd.

2.1.3 Krachtlijnen van het beleggingsbeleid

Het compartiment "Equity Global" heeft tot doel voornamelijk in aandelen te beleggen zonder geografische beperkingen. Het compartiment zal sectoraal gespreid zijn doch dient niet ten allen tijden in alle sectoren belegd te zijn indien de beheerder dit niet opportuun acht.

Het compartiment streeft naar kapitaalsgroei over de langere termijn en bijgevolg is de aangeraden beleggingshorizon 5 jaar of meer.

Het beheer zal geïnspireerd zijn op de principes van value-beleggen (cfr infra) met oog voor een margin of safety op het gebied van o.a. waardering, solvabiliteit, concurrentieel voordeel, prijszettingmacht, dividend, kwaliteit van het management en corporate governance. Op basis van deze kwantitatieve en kwalitatieve factoren zal de beheerder de intrinsieke waarde van een aandeel berekenen. Hierbij zal de beheerder beperkt rekening houden met verwachte groei. De margin of safety behelst het positieve verschil tussen de door de beheerder berekende intrinsieke waarde van een aandeel en de marktprijs. Indien de marktprijs lager is dan die intrinsieke waarde, beschikt de aandeelhouder over een margin of safety en is een aandeel koopwaardig. Maar het beheer zal zich echter niet exclusief op die value-beleggingsprincipes baseren. Indien de conjunctuur sterk positief evolueert of gedurende langere tijd positief evolueert, dan kan de beheerder bij de berekening van zijn intrinsieke waarde toch een hogere groeifactor hanteren om aldus een hogere intrinsieke waarde te bekomen.

2.1.4 Benchmark

Er wordt geen Benchmark gevolgd.

2.1.5 Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

De glansprestatie van de Nasdaq in 2017 (28.24% in USD; 12.39 % in EUR) is grotendeels aan LS Value Global voorbijgegaan. Begin 2018 hebben we werk gemaakt van een verschuiving van onze beleggingen in het value-georiënteerde segment naar het groeisegment van beursgenoteerde bedrijven. Die laatste vonden we vnl. in de technologiesector en de gezondheidssector : Alibaba, Danaher, Thermofisher, Alphabet, Melexis, Tencent, Adidas, Mastercard, Visa. Met uitzondering van Melexis hebben al deze beleggingen een positieve contributie tot het rendement geleverd.

Onze exposure op aandelen die in USD noteren steeg daardoor van 20% naar 30%.

Omdat het Global compartiment ook een exposure op het Small & Midcap segment wenst, werden 2.5% van de middelen in LS Value Equity Small & Midcap geïnvesteerd.

De gedeeltelijke dekking van de euro ten opzichte van de dollar (15% van de portefeuille) had een licht positieve impact op de return. Die dekking van de USD blijft behouden, samen met de 30% aandelen in de VS levert dit een directe blootstelling aan de USD ca 45%.

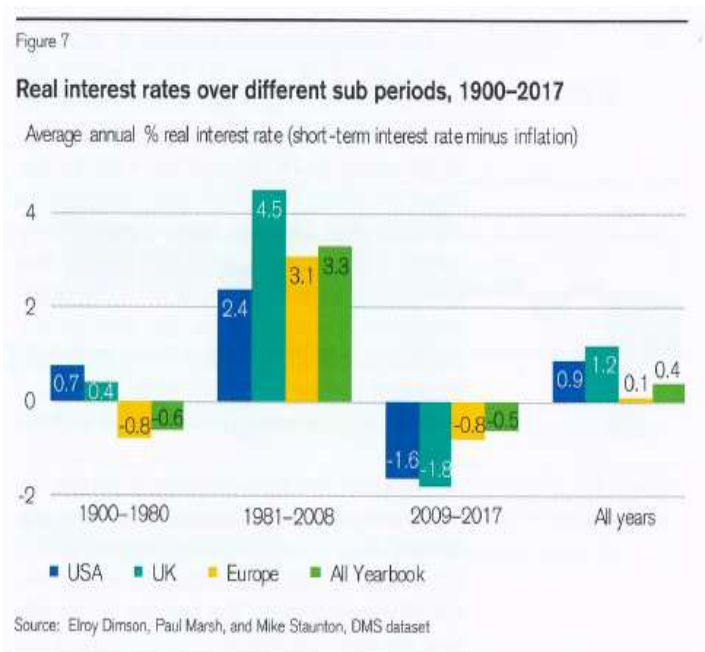
Gezien de macro-indicatoren eenduidig op een verdere expansie van de globale economie wijzen, zijn we maximaal belegd geweest. Eind juni had het fonds 1,2% cash.

2.1.6 Toekomstig beleid

We verwachten ons niet aan een bruske stijging van de LT-rente. De huidige lage stand van de lange termijnrente kan worden geduid door :

- Daling inflatieverwachtingen (vertrouwen in anti-inflatoire strategie CB's, e-commerce, globalisering, vergrijzing die veel spaargeld onproductief laat)
- Daling reëel renteniveau LT

We verwachten ons aan een stijging van de risicovrije Amerikaanse LT-rente die momenteel 2.8% bedraagt, in de toekomst eerder naar 3,5% à 4% dan nog hogere niveau's tenzij de inflatie ontspoot. De 30-jarige obligatierally van 1981-2009 met hoge reële rentevoeten van 2.4% en 3.1% voor resp. VSA en Europa was historisch gezien uitzonderlijk. Onze inschatting van 3.5% à 4% op LT is als volgt beredeneerd : volgens de onderstaande statistiek bedraagt de reële LT-rente over de laatste 118 jaar in de VSA 1.2% : bij een inflatieverwachting van 2% geeft dat 3.2% voor een gemiddeld renteniveau op lange termijn.



De mini-beurscrash van begin 2018 was een kwestie van dagelijkse volatiliteit. Weliswaar ingegeven door een stijging van de LT-rente. De bovenstaande meer fundamentele analyse van de verwachte ontwikkeling van de LT-rente, geeft aan dat de trade-off tussen meer risicovolle aandelenbeleggingen en risico-arme obligatiebeleggingen, bij de huidige positieve conjunctuur nog steeds in het voordeel van de aandelenbeleggingen weegt.

Wij blijven dus maximaal belegd in aandelen. Wij houden ook de optie open om de reeds ingezette verschuiving van beleggingen in het value-georiënteerde segment naar het groeisegment van beursgenoteerde bedrijven op een redelijke wijze door te zetten.

Los van de trade-off tussen stijgende LT-rente (aangevuurd door stijgende inflatie) en hoge waardering op de aandelenbeurs, determineren we nog 3 **factoren van onzekerheid** die de huidige periode van lage volatiliteit kunnen beïnvloeden :

- a. **China** : BBP-groeivertraging, omschakeling van overwegend exportgerichte productie-economie naar diensteneconomie aangedreven door binnenlandse consumptie, fundamentele groeivertraging die minder door kredietgroei gedreven wordt, huizenbubbel in tier 1- steden, en een zwakke banksector :
 - i. geplaagd door slechte kredieten aan SOE's
 - ii. intransparant wegens schaduwbankieren.
 2/3^e van de rijkdom van de gemiddelde Chinese burger bestaat uit vastgoed.
- b. Het item geopolitieke instabiliteit tgv **America first-politiek** wordt terug aan de lijst toegevoegd. Het is President Trump menens om het handelstekort van +/- 500 mia USD/jaar te verkleinen. De onderhandelingen met de handelspartners lopen, maar er heerst geen constructieve sfeer.
- c. De nieuwe Italiaanse regering bevat enkele **eurosceptici**. In Spanje roept de nieuwe Catalaanse regering op tot overleg met de nieuwe Spaanse regering, nadat Catalaanse separatisten de lokale verkiezingen hadden gewonnen. In diezelfde landen is de toevloed aan economische migranten en asielzoekers steeds moeilijker te beheersen.

2.1.7 Risicoklasse

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

Overeenkomstig Verordening 583/2010 is een synthetische risico- en opbrengstindicator bepaald. 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 weerspiegelt de volatiliteit van het compartiment en 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 synthetische risico- en opbrengstindicator 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 de Essentiële Beleggersinformatie onder de afdeling "risico- en opbrengstprofiel".

Het compartiment bevindt zich in risicoklasse 5 op een schaal van 1 tot 7.

2.1.8 Bestemming van de resultaten

Over het boekjaar 2017 werd op 27 maart 2018 aan de distributie-aandeelhouders een bruto-dividend uitgekeerd van 1,00 € voor de distributie-aandelen van de klasse 'A' en 'B'. Het saldo van het te bestemmen resultaat voor de distributieaandeelhouders en het te bestemmen resultaat voor de kapitalisatieaandeelhouders werden toegevoegd aan het kapitaal.

Afdeling 2. - Posten buiten-balansstelling

I	Zakelijke zekerheden (+/-)	663.750,00	0,00
	A. Collateral		
	a. Effecten/gelmarktinstrumenten	663.750,00	
	b. Liquide middelen/deposito's		
	B. Andere zakelijke zekerheden (+/-)		
	a. Effecten/gelmarktinstrumenten		
	b. Liquide middelen/deposito's		
II	Onderliggende waarden van optiecontracten en warrants (+)	3.300.000,00	0,00
	A. Gekochte optiecontracten en warrants	3.300.000,00	
	B. Verkochte optiecontracten en warrants		
III	Notionele bedragen van de termijncontracten (+)	6.279.303,42	6.604.438,18
	A. Gekochte termijncontracten	6.279.303,42	6.604.438,18
	B. Verkochte termijncontracten		
IV	Notionele bedragen van de swapcontracten (+)	0,00	0,00
	A. Gekochte swapcontracten		
	B. Verkochte swapcontracten		
V	Notionele bedragen van andere financiële derivaten (+)	0,00	0,00
	A. Gekochte contracten		
	B. Verkochte contracten		
VI	Niet-opgevraagde bedragen op aandelen	0,00	0,00
VII	Verbintenissen tot verkoop wegens cessie-retrocessie	0,00	0,00
VIII	Verbintenissen tot terugkoop wegens cessie-retrocessie	0,00	0,00
IX	Uitgeleende financiële instrumenten	0,00	0,00

2.3 Resultatenrekening

	30/06/18 in EUR	30/06/17 in EUR
Afdeling 3. - Schema van de resultatenrekening		
I Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden	-1.712.265,93	1.040.151,56
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties		
b. Andere schuldinstrumenten		
b.1. Met "embedded" financiële derivaten		
b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten		
B. Geldmarktinstrumenten		
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	-2.006.083,96	2.691.700,75
b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming		
c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D. Andere effecten		0,72
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	-109.532,46	337.368,55
F. Financiële derivaten		
m. Op financiële indexen		
i. Optiecontracten		0,00
ii. Termijncontracten	-64.100,00	
iii. Swapcontracten		
iv. Andere		
G. Vorderingen, deposito's, liquide middelen en schulden		
H. Wisselposities en -verrichtingen		
a. Financiële derivaten		
i. Optiecontracten		
ii. Termijncontracten	260.275,83	-507.920,66
iii. Swapcontracten		
iv. Andere		
b. Andere wisselposities- en verrichtingen	207.174,66	-1.480.997,80
II Opbrengsten en kosten van de beleggingen	632.079,61	819.860,82
A. Dividenden	729.196,56	935.107,97
B. Interesten (+/-)		
a. Effecten en geldmarktinstrumenten	211,40	3,36
b. Deposito's en liquide middelen		
c. Collateral (+/-)		
C. Interesten ingevolge ontleningen (-)		
D. Swapcontracten		
E. Roerende voorheffingen (-)		
a. Van Belgische oorsprong	-32.752,61	-38.448,00
b. Van buitenlandse oorsprong	-64.575,74	-76.802,51
F. Andere opbrengsten van beleggingen		
III Andere opbrengsten	161,10	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	161,10	
IV Exploitatiekosten	-344.876,29	-385.169,69
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-35.475,08	-39.480,23
B. Financiële kosten (-)		
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-14.279,42	-14.377,48
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a. Financieel beheer		
Klasse A	-235.927,99	-267.533,37
Klasse B	-429,75	
Klasse C		
Klasse I		
b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-18.349,57	-20.579,46
c. Commerciële vergoeding	-4.587,59	-5.144,66
E. Administratiekosten (-)		
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)		
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-686,38	-2.489,72
H. Diensten en diverse goederen (-)	-19.524,22	-12.795,37
I. Afschrijvingen en voorzieningen voor risico's en kosten (-)		
J. Taksen		
Klasse A, B en C	-13.928,32	-21.055,44
Klasse I		
K. Andere kosten (-)	-1.687,97	-1.713,96
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)	287.364,42	434.691,13
SUBTOTAAL II + III + IV	287.364,42	434.691,13

V	Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	-1.424.901,51	1.474.842,69
VI	Belastingen op het resultaat		
VII	Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	-1.424.901,51	1.474.842,69

Afdeling 4. - Resultaatverwerking

I.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies)	-1.678.795,84	1.369.523,41
	a. Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar		
	b. Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	-1.424.901,51	1.474.842,69
	c. Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelnemingen in het resultaat)		
II.	(Toevoeging aan) onttrekking aan het kapitaal		
III.	Over te dragen winst (over te dragen verlies)		
IV.	(Dividenuitkering)		

2.4 Samenstelling van de activa en kerncijfers

2.4.1 Samenstelling van de activa op 30/06/2018

C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren

a. Aandelen

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% in bezit fonds	% Portefeuille	% Netto-actief
ACKERMANS & VAN HAAREN	6.000	EUR	147,5000	885.000,00		1,91%	2,19%
ADECCO GROUP AG-REG	10.000	CHF	58,7600	507.847,61		1,09%	1,25%
ADIDAS AG	1.000	EUR	186,9500	186.950,00		0,40%	0,46%
AGFA-GEVAERT NV	125.000	EUR	3,6000	450.000,00		0,97%	1,11%
AIR LIQUIDE SA	7.000	EUR	107,7000	753.900,00		1,62%	1,86%
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	5.000	USD	185,5300	793.948,99		1,71%	1,96%
ALPHABET INC-CL C	1.000	USD	1.115,6500	954.852,79		2,06%	2,36%
ANGLO-EASTERN PLANTATIONS	100.000	GBP	6,9000	779.898,95		1,68%	1,93%
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	7.000	EUR	86,5000	605.500,00		1,30%	1,50%
APPLE INC	7.000	USD	185,1100	1.109.012,32		2,39%	2,74%
BANK OF AMERICA CORP	35.000	USD	28,1900	844.445,40		1,82%	2,09%
BAUER AG	19.050	EUR	18,9200	360.426,00		0,78%	0,89%
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	9.000	USD	186,6500	1.437.735,36		3,10%	3,55%
BNP PARIBAS	18.000	EUR	53,1900	957.420,00		2,06%	2,37%
CACHE LOGISTIC TRUST	1.057.000	SGD	0,7700	511.141,12		1,10%	1,26%
CAMPINE na split	17.737	EUR	33,2000	588.868,40		1,27%	1,46%
CBO TERRITORIA	112.905	EUR	3,8100	430.168,05		0,93%	1,06%
CFE	7.000	EUR	106,0000	742.000,00		1,60%	1,83%
COMPASS GROUP PLC	53.846	GBP	16,1850	985.043,47		2,12%	2,43%
DANAHER CORP	6.000	USD	98,6800	506.744,27		1,09%	1,25%
ETEX GROUP - AUC	60.000	EUR	15,0000	900.000,00		1,94%	2,22%
GAZPROM PAO -SPON ADR	30.000	USD	4,4010	113.000,68		0,24%	0,28%
GEA	3.300	EUR	101,0000	333.300,00		0,72%	0,82%
GROUPE GUILLIN	10.000	EUR	32,0000	320.000,00		0,69%	0,79%
HAMON SA	180.000	EUR	0,4650	83.700,00		0,18%	0,21%
IMMOBEL	10.000	EUR	52,6000	526.000,00		1,13%	1,30%
INTRUM AB	45.000	SEK	207,9000	895.331,70		1,93%	2,21%
INVESTOR B FRIA	40.000	SEK	364,9000	1.396.853,35		3,01%	3,45%
JARDINE STRATEGIC HOLDINGS LTD.	20.357	USD	36,4800	635.590,00		1,37%	1,57%
JOHNSON & JOHNSON	6.000	USD	121,3400	623.108,52		1,34%	1,54%
JOHNSON MATTHEY PLC	7.500	GBP	36,1900	306.788,51		0,66%	0,76%
MASTERCARD INC - A	3.500	USD	196,5200	588.685,38		1,27%	1,45%
MAYR-MELNHOF KARTON AG	2.500	EUR	115,6000	289.000,00		0,62%	0,71%
MEDTRONIC PLC	7.000	USD	85,6100	512.897,98		1,10%	1,27%
MELEXIS	5.000	EUR	79,5000	397.500,00		0,86%	0,98%
MICROSOFT CORP	7.000	USD	98,6100	590.782,27		1,27%	1,46%
PROXIMUS	22.000	EUR	19,3100	424.820,00		0,92%	1,05%
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	4.000	GBP	62,3900	282.074,76		0,61%	0,70%
RYANAIR HOLDINGS PLC	35.000	EUR	15,8050	553.175,00		1,19%	1,37%
RYANAIR HOLDINGS PLC	35.000	EUR	15,7750	552.125,00		1,19%	1,36%
SAP SE	8.000	EUR	98,9500	791.600,00		1,71%	1,96%
SIEMENS AG-REG	7.000	EUR	113,2200	792.540,00		1,71%	1,96%
SIPEF	9.111	EUR	59,6000	543.015,60		1,17%	1,34%
SOLVAY SA	9.000	EUR	108,1500	973.350,00		2,10%	2,41%
TENCENT HOLDINGS LTD	10.000	HKD	393,8000	429.378,28		0,92%	1,06%
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	3.000	USD	207,1400	531.855,53		1,15%	1,31%
TOTAL SA	12.306	EUR	52,2100	642.496,26		1,38%	1,59%
TOYOTA MOTOR CORP	15.000	JPY	7.170,0000	831.400,75		1,79%	2,05%
TRAVELERS COS INC/THE	8.500	USD	122,3400	890.011,98		1,92%	2,20%
UNICREDIT SPA	50.170	EUR	14,2960	717.230,32		1,55%	1,77%
VISA INC-CLASS A SHARES	7.000	USD	132,4500	793.521,05		1,71%	1,96%
VOLKSWAGEN AG-PREF	7.000	EUR	142,2200	995.540,00		2,14%	2,46%
XINGDA INT HOLDINGS	4.119.101	HKD	2,3000	1.032.986,50		2,23%	2,55%
Totaal				34.680.562,15		74,71%	85,70%

E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming

Die voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die staan op de lijst van de FSMA

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Netto-inventaris-waarde	Evaluatie	% in bezit fonds	% Portefeuille	% Netto-actief
LS VALUE EQ EUROPEAN SMALL&MIDCAP A KAP	10.000	EUR	102,4100	1.024.100,00	7,1282%	2,21%	2,53%
TEMPLETON ASIAN SMALLER COMPANIES FD-IAE	25.000	EUR	62,4400	1.561.000,00	0,1031%	3,36%	3,86%
Totaal				2.585.100,00		5,57%	6,39%

Die voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die niet staan op de lijst van de FSMA

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Netto-inventaris-waarde	Evaluatie	% in bezit fonds	% Portefeuille	% Netto-actief
INDEPENDANCE ET EXPANSION SMALL C A CAP	3.250	EUR	575,2900	1.869.692,50	0,5830%	4,03%	4,62%
ISHARES CORE NIKKEI 225 ETF	4.000	JPY	23.050,0000	712.739,65	0,0001%	1,54%	1,76%
Totaal				2.582.432,15		5,56%	6,38%

F. Financiële derivaten

j. Op deviezen

ii. Termijncontracten (+/-)

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% in bezit fonds	% Portefeuille	% Netto-actief
AANKOOP TERMIJN EUR/USD 1.1944 10/12/18	7.500.000	EUR	0,8461	6.345.862,50		13,67%	15,68%
Totaal				6.345.862,50		13,67%	15,68%

m. Op financiële indexen

i. Optiecontracten (+/-)

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% in bezit fonds	% Portefeuille	% Netto-actief
CALL SX5E 12-19/3300	100	EUR	227,4000	227.400,00		0,49%	0,56%
Totaal				227.400,00		0,49%	0,56%

Overzicht

	Totaal	%
Totaal portefeuille	46.421.356,80	114,71%
Liquide middelen	343.419,64	0,85%
R/C bij K.B.C. Securities	343.419,64	0,85%
Overige vorderingen en schulden	-6.137.225,61	-15,16%
Andere	-157.844,19	-0,39%
Totale netto inventariswaarde	40.469.706,64	100,00%

Sectorale spreiding

Consumptie cyclisch	8,51%
Consumptie niet-cyclisch	5,45%
Energie	1,86%
Financieel	10,61%
Gezondheid	5,36%
Holding	13,25%
Industrie	12,93%
Informatica	16,89%
Materialen	8,66%
Overige	11,81%
Telecom	1,05%
Vastgoed	3,62%
	100,00%

Geografische spreiding

België	21,10%
Duitsland	8,29%
Frankrijk	8,49%
Hong Kong	2,55%
Ierland	4,00%
Italië	1,77%
Japan	3,82%
Luxemburg	8,48%
Oostenrijk	0,71%
Rusland	0,28%
Singapore	2,83%
U.S.A.	21,92%
Verenigd Koninkrijk	5,82%
Zweden	5,66%
Zwitserland	1,25%
	100,00%

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

omloopsnelheid	
	Semester 1
Aankopen	8.128.237,91
Verkopen	17.950.770,53
Totaal 1	26.079.008,44
Inschrijvingen	6.031.766,11
Terugbetalingen	15.971.588,84
Totaal 2	22.003.354,95
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	45.837.701,30
Rotatie	8,89%

ecorrigeerde omloopsnelheid	
	Semester 1
Aankopen	8.128.237,91
Verkopen	17.950.770,53
Totaal 1	26.079.008,44
Inschrijvingen	6.031.766,11
Terugbetalingen	15.971.588,84
Totaal 2	22.003.354,95
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	45.837.701,30
Verhouding activa zonder deposito's en liquide middelen tov totale netto-vermogen	114,71%
Gecorrigeerde rotatie	2,10%

De tabel hierboven toont het halfjaarlijkse en 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 BVBA met zetel te 2000 Antwerpen, Schildersstraat 33, die instaat voor de financiële dienst.

2.4.3 Bedrag van de verbintenissen of nominale waarde

In effecten	Valuta	In valuta	In EUR	Lot-size
CALL SX5E 12-19/3300	EUR	3.300.000,00	3.300.000,00 3.300.000,00	1
AANKOOP TERMIJN EUR/USD 1.1944 10/12/18	USD	7.500.000,00	6.279.303,42 6.279.303,42	1

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

Periode	Evolutie van het aantal deelbewijzen in omloop					
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A		Einde periode klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2016	4.816,0000	31.069,0000	121.210,0000	4.043,0000	271.064,0000	88.232,0000
2017	9.886,0000	92.619,0000	65.734,0000	25.172,0000	215.216,0000	155.679,0000
30/06/2018	3.958,0000	39.610,0000	74.946,0000	39.467,0000	144.228,0000	155.822,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse B		Terugkopen klasse B		Einde periode klasse B	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2016	0,0000	460,0000	350,0000	0,0000	0,0000	460,0000
2017	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	460,0000
30/06/2018	0,0000	250,0000	0,0000	250,0000	0,0000	460,0000

Periode	Bedragen ontvangen en betaald door het compartiment in EUR			
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2016	577.071,02	3.766.282,68	14.093.743,13	485.786,08
2017	1.382.768,22	13.000.026,40	9.323.572,81	3.558.826,56
30/06/2018	547.920,95	5.450.155,16	10.462.618,31	5.474.700,53

Jaar	Inschrijvingen klasse B		Terugkopen klasse B	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2016	0,00	52.343,40	37.632,00	0,00
2017	0,00	0,00	0,00	0,00
30/06/2018	0,00	33.690,00	0,00	34.270,00

Periode	Netto-Inventariswaarde op einde periode in EUR				
Jaar	van het compartiment	van één deelbewijs klasse A		van één deelbewijs klasse B	
		kap.	Dis.	kap.	Dis.
2016	49.186.460,12	136,72	136,72	135,72	135,72
2017	51.985.794,90	140,35	139,50	139,26	138,41
30/06/2018	40.469.706,64	135,63	133,79	134,58	132,74

2.4.5 Rendementscijfers

	1 jaar	3 jaar	5 jaar	10 jaar
Klasse A	-3,54%	1,85%		
Klasse B	-2,82%	1,95%		

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.

2.4.6 Kosten

Lopende kosten: 1,32% over het boekjaar 2017.

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

De volgende kosten zijn niet in de lopende kosten opgenomen:

- de transactiekosten
- 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% betaald door LS Value NV aan de beheerverenootschap Capfi Delen Asset Management wordt door Capfi Delen Asset Management gedeeld met Leo Stevens & Cie BVBA, die 100/104de van de vergoeding zal ontvangen.

2.4.7 Toelichting bij de financiële staten

Buiten het ter zake wettelijke bepaalde, houdt het compartiment geen rekening voor wat betreft sociale, ethische en milieuaspecten.

3 LS VALUE DBI

3.1 Beheersverslag

3.1.1 Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment

Het compartiment werd gestart op 10 januari 2018.
Initiële inschrijvingsprijs: 100,00 EURO

3.1.2 Beursnotering

De aandelen van het compartiment zijn op geen beurs genoteerd.

3.1.3 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.

Het beheer zal geïnspireerd zijn op de principes van value-beleggen (cfr infra) met oog voor een margin of safety op het gebied van o.a. waardering, solvabiliteit, concurrentieel voordeel, prijszettingmacht, dividend, kwaliteit van het management en corporate governance. Op basis van deze kwantitatieve en kwalitatieve factoren zal de beheerder de intrinsieke waarde van een aandeel berekenen. Hierbij zal de beheerder beperkt rekening houden met verwachte groei. De margin of safety behelst het positieve verschil tussen de door de beheerder berekende intrinsieke waarde van een aandeel en de marktprijs. Indien de marktprijs lager is dan die intrinsieke waarde, beschikt de aandeelhouder over een margin of safety en is een aandeel koopwaardig. Maar het beheer zal zich echter niet exclusief op die value-beleggingsprincipes baseren. Indien de conjunctuur sterk positief evolueert of gedurende langere tijd positief evolueert, dan kan de beheerder bij de berekening van zijn intrinsieke waarde toch een hogere groeifactor hanteren om aldus een hogere intrinsieke waarde te bekomen.

De aanbevolen beleggingshorizon is meer dan 5 jaar.

3.1.4 Benchmark

Er wordt geen Benchmark gevolgd.

3.1.5 Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

Naar analogie met de strategie gevolgd door het compartiment Global, streeft het DBI-compartiment dezelfde asset allocatie na : maximale belegging in aandelen. Het belegt ook in dezelfde aandelen onder voorwaarde dat deze DBI-proof zijn. Het is de strategie van het DBI-compartiment om enkel in 100% DBI-proof aandelen te beleggen.

Omdat een directe belegging in LS Value Equity Small & Midcap niet DBI-proof zou zijn, werd rechtstreeks belegd in de 10 belangrijkste aandelen van dit compartiment, steeds onder voorwaarde dat ze DBI-proof zijn.

In DBI werd bewust geen hedge op de USD genomen. De USD exposure ligt op 20%.

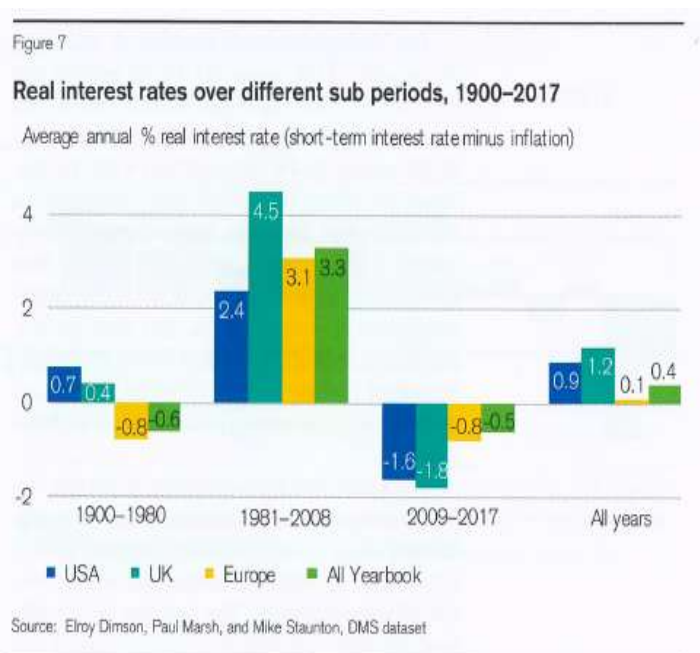
Gezien de macro-indicatoren eenduidig op een verdere expansie van de globale economie wijzen, zijn we maximaal belegd geweest. Eind juni had het fonds 1,26% cash.

3.1.6 Toekomstig beleid

We verwachten ons niet aan een bruuske stijging van de LT-rente. De huidige lage stand van de lange termijnrente kan worden geduid door :

- Daling inflatieverwachtingen (vertrouwen in anti-inflatoire strategie CB's, e-commerce, globalisering, vergrijzing die veel spaargeld onproductief laat)
- Daling reëel renteniveau LT

We verwachten ons aan een stijging van de risicovrije Amerikaanse LT-rente die momenteel 2.8% bedraagt, in de toekomst eerder naar 3,5% à 4% dan nog hogere niveau's tenzij de inflatie ontspoort. De 30-jarige obligatierally van 1981-2009 met hoge reële rentevoeten van 2.4% en 3.1% voor resp. VSA en Europa was historisch gezien uitzonderlijk. Onze inschatting van 3.5% à 4% op LT is als volgt beredeneerd : volgens de onderstaande statistiek bedraagt de reële LT-rente over de laatste 118 jaar in de VSA 1.2% : bij een inflatieverwachting van 2% geeft dat 3.2% voor een gemiddeld renteniveau op lange termijn.



De mini-beurscrash van begin 2018 was een kwestie van dagelijkse volatiliteit. Weliswaar ingegeven door een stijging van de LT-rente. De bovenstaande meer fundamentele analyse van de verwachte ontwikkeling van de LT-rente, geeft aan dat de trade-off tussen meer risicovolle

aandelenbeleggingen en risico-arme obligatiebeleggingen, bij de huidige positieve conjunctuur nog steeds in het voordeel van de aandelenbeleggingen weegt.

Wij blijven dus maximaal belegd in aandelen. Wij houden ook de optie open om de reeds ingezette verschuiving van beleggingen in het value-georiënteerde segment naar het groeisegment van beursgenoteerde bedrijven op een redelijke wijze door te zetten.

Los van de trade-off tussen stijgende LT-rente (aangevuurd door stijgende inflatie) en hoge waardering op de aandelenbeurs, determineren we nog 3 **factoren van onzekerheid** die de huidige periode van lage volatiliteit kunnen beïnvloeden :

- b. **China** : BBP-groeivertraging, omschakeling van overwegend exportgerichte productie-economie naar diensteneconomie aangedreven door binnenlandse consumptie, fundamentele groeivertraging die minder door kredietgroei gedreven wordt, huizenbubbel in tier 1- steden, en een zwakke banksector :
 - i. geplaagd door slechte kredieten aan SOE's
 - ii. intransparant wegens schaduwbankieren.2/3^e van de rijkdom van de gemiddelde Chinese burger bestaat uit vastgoed.
- d. Het item geopolitieke instabiliteit tgv **America first-politiek** wordt terug aan de lijst toegevoegd. Het is President Trump menens om het handelstekort van +/- 500 mia USD/jaar te verkleinen. De onderhandelingen met de handelspartners lopen, maar er heerst geen constructieve sfeer.
- e. De nieuwe Italiaanse regering bevat enkele **euroseptici**. In Spanje roept de nieuwe Catalaanse regering op tot overleg met de nieuwe Spaanse regering, nadat Catalaanse separatisten de lokale verkiezingen hadden gewonnen. In diezelfde landen is de toevloed aan economische migranten en asielzoekers steeds moeilijker te beheersen.

3.1.7 Risicoklasse

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

Overeenkomstig Verordening 583/2010 is een synthetische risico- en opbrengstindicator bepaald. 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 weerspiegelt de volatiliteit van het compartiment en 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 synthetische risico- en opbrengstindicator 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 de Essentiële Beleggersinformatie onder de afdeling "risico- en opbrengstprofiel".

Het compartiment bevindt zich in risicoklasse 5 op een schaal van 1 tot 7.

3.1.8 Bestemming van de resultaten

Aangezien het compartiment pas van start ging op 10 januari 2018 zijn er geen te bestemmen resultaten over het boekjaar 2017 en bijgevolg werden er geen dividenden uitgekeerd.

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
 - m. Op financiële indexen
 - i. Optiecontracten (+/-)
 - ii. Termijncontracten (+/-)
 - iii. Swapcontracten (+/-)
 - iv. Andere (+/-)

III Vorderingen en schulden op méér dan één jaar

- A. Vorderingen
- B. Schulden

IV Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar

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

V Deposito's en liquide middelen

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

VI Overlopende rekeningen

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

TOTAAL EIGEN VERMOGEN

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

	30/06/18 in EUR	30/06/17 in EUR
TOTAAL NETTO ACTIEF	53.121.462,69	0,00
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	52.506.197,76	0,00
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	52.278.797,76	
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		
m. Op financiële indexen		
i. Optiecontracten (+/-)		
ii. Termijncontracten (+/-)		
iii. Swapcontracten (+/-)		
iv. Andere (+/-)	227.400,00	
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	68.576,88	0,00
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen	49.059,49	
b. Fiscale Tegoeden	19.517,39	
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	667.680,09	0,00
A. Banktegoeden op zicht	667.680,09	
B. Banktegoeden op termijn		
C. Andere		
VI Overlopende rekeningen	-120.992,04	0,00
A. Over te dragen kosten		
B. Verkregen opbrengsten		
C. Toe te rekenen kosten (-)		
D. Over te dragen opbrengsten (-)	-120.992,04	
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	53.121.462,69	0,00
A. Kapitaal	56.248.700,00	
B. Deelneming in het resultaat	-965.092,22	
C. Overgedragen resultaat	0,00	
D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	-2.162.145,09	

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 (+)	3.300.000,00	0,00
A. Gekochte termijncontracten	3.300.000,00	
B. Verkochte termijncontracten		
IV Notionele bedragen van de swapcontracten (+)	0,00	0,00
A. Gekochte swapcontracten		
B. Verkochte swapcontracten		
V Notionele bedragen van andere financiële derivaten (+)	0,00	0,00
A. Gekochte contracten		
B. Verkochte contracten		
VI Niet-opgevraagde bedragen op aandelen	0,00	0,00
VII Verbintenissen tot verkoop wegens cessie-retrocessie	0,00	0,00
VIII Verbintenissen tot terugkoop wegens cessie-retrocessie	0,00	0,00
IX Uitgeleende financiële instrumenten	0,00	0,00

3.3 Resultatenrekening

	30/06/18 in EUR	30/06/17 in EUR
Afdeling 3. - Schema van de resultatenrekening		
I Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden	-2.654.234,12	0,00
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	-2.611.928,05	
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		
m. Op financiële indexen		
i. Optiecontracten	-129.900,00	
ii. Termijncontracten		
iii. Swapcontracten		
iv. Andere		
G. Vorderingen, deposito's, liquide middelen en schulden		
H. Wisselposities en -verrichtingen		
a. Financiële derivaten		
i. Optiecontracten		
ii. Termijncontracten		
iii. Swapcontracten		
iv. Andere		
b. Andere wisselposities- en verrichtingen	87.593,93	
II Opbrengsten en kosten van de beleggingen	796.506,97	0,00
A. Dividenden	924.454,01	
B. Interesten (+/-)		
a. Effecten en geldmarktinstrumenten	-361,94	
b. Deposito's en liquide middelen		
c. Collateral (+/-)		
C. Intresten ingevolge ontleningen (-)		
D. Swapcontracten		
E. Roerende voorheffingen (-)		
a. Van Belgische oorsprong	-23.850,63	
b. Van buitenlandse oorsprong	-103.734,47	
F. Andere opbrengsten van beleggingen		
III Andere opbrengsten	0,00	0,00
A. Vergoeding tot dekking van de kosten van verwerving en realisatie van de activa , tot ontmoediging van uittredingen en tot dekking van leveringskosten		
B. Andere		
IV Exploitatiekosten	-304.417,94	0,00
A. Verhandelings-en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-107.891,78	
B. Financiële kosten (-)		
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-8.861,09	
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a. Financieel beheer		
Klasse A	-15.613,43	
Klasse B		
Klasse C	-4.819,56	
Klasse I	-126.832,91	
b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-17.576,87	
c. Commerciële vergoeding	-4.394,32	
E. Administratiekosten (-)		
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)		
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-652,19	
H. Diensten en diverse goederen (-)	-6.408,83	
I. Afschrijvingen en voorzieningen voor risico's en kosten (-)		
J. Taksen		
Klasse A, B en C	-2.630,66	
Klasse I	-2.340,43	
K. Andere kosten (-)	-6.395,87	
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)	492.089,03	0,00
SUBTOTAAL II + III + IV	492.089,03	0,00

V	Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	-2.162.145,09	
VI	Belastingen op het resultaat		
VII	Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	-2.162.145,09	0,00

Afdeling 4. - Resultaatverwerking

I.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies)	-2.162.145,09	0,00
	a. Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar		
	b. Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	-2.162.145,09	
	c. Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelnemingen in het resultaat)		
II.	(Toevoeging aan) onttrekking aan het kapitaal		
III.	Over te dragen winst (over te dragen verlies)		
IV.	(Dividenduitkering)		

3.4 Samenstelling van de activa en kerncijfers

3.4.1 Samenstelling van de activa op 30/06/2018

C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren

a. Aandelen

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% in bezit fonds	% Portefeuille	% Netto-actief
AALBERTS INDUSTRIES NV	10.132	EUR	41,0200	415.614,64		0,79%	0,78%
ACCELL GROUP	30.817	EUR	18,3000	563.951,10		1,07%	1,06%
ACKERMANS & VAN HAAREN	4.800	EUR	147,5000	708.000,00		1,35%	1,33%
ADECCO GROUP AG-REG	15.000	CHF	58,7600	761.771,42		1,45%	1,43%
ADIDAS AG	6.000	EUR	186,9500	1.121.700,00		2,14%	2,11%
AGFA-GEVAERT NV	65.000	EUR	3,6000	234.000,00		0,45%	0,44%
AIR LIQUIDE SA	6.600	EUR	107,7000	710.820,00		1,35%	1,34%
AIRBUS SE	8.300	EUR	100,2600	832.158,00		1,58%	1,57%
ALPHABET INC-CL A	500	USD	1.129,1900	483.220,64		0,92%	0,91%
ALPHABET INC-CL C	500	USD	1.115,6500	477.426,40		0,91%	0,90%
AMG ADVANCED METALLURGICAL	10.000	EUR	48,2000	482.000,00		0,92%	0,91%
ANGLO-EASTERN PLANTATIONS	29.090	GBP	6,9000	226.872,61		0,43%	0,43%
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	7.000	EUR	86,5000	605.500,00		1,15%	1,14%
APPLE INC	6.000	USD	185,1100	950.581,99		1,81%	1,79%
AVIVA PLC	128.989	GBP	5,0400	734.805,60		1,40%	1,38%
BASF SE (Reg)	7.600	EUR	81,9100	622.516,00		1,19%	1,17%
BAUER AG	19.050	EUR	18,9200	360.426,00		0,69%	0,68%
BAYER AG-REG	9.782	EUR	94,3500	922.931,70		1,76%	1,74%
BECTON DICKINSON AND CO	3.000	USD	239,5600	615.097,57		1,17%	1,16%
BEKAERT NV	16.000	EUR	27,8000	444.800,00		0,85%	0,84%
BERTRANDT AG	4.000	EUR	81,3500	325.400,00		0,62%	0,61%
BNP PARIBAS	20.000	EUR	53,1900	1.063.800,00		2,03%	2,00%
BOOKING HOLDINGS INC	400	USD	2.027,0900	693.971,24		1,32%	1,31%
BPOST SA	10.000	EUR	13,5300	135.300,00		0,26%	0,25%
BREMBO SPA	15.000	EUR	11,5900	173.850,00		0,33%	0,33%
BUNZL PLC	8.000	GBP	22,9500	207.520,94		0,40%	0,39%
CARL ZEISS MEDITEC AG - BR	6.000	EUR	58,4500	350.700,00		0,67%	0,66%
CFE	6.042	EUR	106,0000	640.452,00		1,22%	1,21%
COMPASS GROUP PLC	31.000	GBP	16,1850	567.105,22		1,08%	1,07%
DANAHER CORP	6.800	USD	98,6800	574.310,17		1,09%	1,08%
DART GROUP PLC	20.000	GBP	7,7750	175.759,84		0,33%	0,33%
DUERR AG	6.000	EUR	39,7900	238.740,00		0,45%	0,45%
EBRO FOODS SA	18.300	EUR	19,9900	365.817,00		0,70%	0,69%
ETEX GROUP - AUC	60.000	EUR	15,0000	900.000,00		1,71%	1,69%
EURONAV NV	50.000	EUR	7,8650	393.250,00		0,75%	0,74%
EVS BROADCAST EQUIPMENT	10.678	EUR	19,6400	209.715,92		0,40%	0,39%
FEINTOOL INTL HOLDING-REG	2.000	CHF	106,2000	183.571,87		0,35%	0,35%
FUCHS PETROLUB SE	5.000	EUR	40,5000	202.500,00		0,39%	0,38%
GBL GROUPE BRUXELLES LAMBERT	7.700	EUR	90,3200	695.464,00		1,32%	1,31%
GEA GROUP AG	13.200	EUR	28,8900	381.348,00		0,73%	0,72%
GEBERIT AG-REG	275	CHF	425,9000	101.225,98		0,19%	0,19%
GENERAL MOTORS CO	19.500	USD	39,4000	657.565,90		1,25%	1,24%
GROUPE GUILLIN	4.759	EUR	32,0000	152.288,00		0,29%	0,29%
HALMA PLC	15.000	GBP	13,7000	232.274,25		0,44%	0,44%
HAMON SA	180.000	EUR	0,4650	83.700,00		0,16%	0,16%
HENKEL KGAA	5.200	EUR	95,2500	495.300,00		0,94%	0,93%
HEXAGON AB-B SHS	6.500	SEK	499,5000	310.717,57		0,59%	0,58%
HI-CRUSH PARTNERS LP	30.000	USD	11,8000	302.978,43		0,58%	0,57%
IMPERIAL BRANDS PLC	20.200	GBP	28,2200	644.314,08		1,23%	1,21%
INDUSTRIA MACCHINE AUTOMATIC	3.000	EUR	74,6000	223.800,00		0,43%	0,42%
INTRUM AB	99.120	SEK	207,9000	1.972.117,30		3,76%	3,71%
INVESTOR B FRIA	35.500	SEK	364,9000	1.239.707,35		2,36%	2,33%
JOHNSON MATTHEY PLC	5.000	GBP	36,1900	204.525,67		0,39%	0,39%
KINGSPAN GROUP PLC	5.000	EUR	42,8800	214.400,00		0,41%	0,40%
KOENIG & BAUER AG	4.000	EUR	61,9000	247.600,00		0,47%	0,47%
KSB SE & CO KGAA-VORZUG	1.037	EUR	354,5000	367.616,50		0,70%	0,69%
MASTERCARD INC - A	4.000	USD	196,5200	672.783,29		1,28%	1,27%
MEDISTIM ASA	11.126	NOK	80,0000	93.501,69		0,18%	0,18%
MEDTRONIC PLC	12.000	USD	85,6100	879.253,68		1,67%	1,66%
MELEXIS	7.000	EUR	79,5000	556.500,00		1,06%	1,05%
MICROSOFT CORP	7.000	USD	98,6100	590.782,27		1,13%	1,11%
NEMETSCHEK SE	4.000	EUR	103,1000	412.400,00		0,79%	0,78%
NESTLE SA-REG	7.500	CHF	76,9000	498.470,24		0,95%	0,94%
NOVARTIS AG-REG	2.500	CHF	75,2800	162.656,43		0,31%	0,31%

OWENS-ILLINOIS INC	19.100	USD	16,8100	274.795,45		0,52%	0,52%
PEPSICO INC	8.000	USD	108,8700	745.429,65		1,42%	1,40%
PROXIMUS	25.000	EUR	19,3100	482.750,00		0,92%	0,91%
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	9.000	GBP	62,3900	634.668,20		1,21%	1,19%
RYANAIR HOLDINGS PLC	90.000	EUR	15,7750	1.419.750,00		2,70%	2,67%
SAF-HOLLAND SA	11.500	EUR	12,9000	148.350,00		0,28%	0,28%
SAP SE	11.300	EUR	98,9500	1.118.135,00		2,13%	2,10%
SARTORIUS STEDIM BIOTECH	5.000	EUR	89,5000	447.500,00		0,85%	0,84%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	12.000	EUR	71,4200	857.040,00		1,63%	1,61%
SIEMENS AG-REG	8.000	EUR	113,2200	905.760,00		1,73%	1,71%
SILTRONIC AG	4.000	EUR	122,5500	490.200,00		0,93%	0,92%
SIMCORP A/S	4.000	DKK	517,0000	277.554,09		0,53%	0,52%
SIPEF	9.232	EUR	59,6000	550.227,20		1,05%	1,04%
SIXT LEASING SE	20.000	EUR	17,3400	346.800,00		0,66%	0,65%
SOLVAY SA	4.600	EUR	108,1500	497.490,00		0,95%	0,94%
SONOVA HOLDING AG-REG	1.500	CHF	177,8500	230.566,79		0,44%	0,43%
SPIRAX-SARCO ENGINEERING PLC	6.000	GBP	65,2000	442.168,80		0,84%	0,83%
STRAUMANN HOLDING AG-REG	900	CHF	755,0000	587.274,42		1,12%	1,11%
SYMRISE AG	3.000	EUR	75,1000	225.300,00		0,43%	0,42%
TELEPERFORMANCE	4.000	EUR	151,3000	605.200,00		1,15%	1,14%
TFF GROUP	1.565	EUR	40,5000	63.382,50		0,12%	0,12%
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	3.200	USD	207,1400	567.312,56		1,08%	1,07%
TKH GROUP NV-DUTCH CERT	2.000	EUR	54,4000	108.800,00		0,21%	0,20%
TOTAL SA	45.845	EUR	52,2100	2.393.567,45		4,56%	4,51%
TOYOTA MOTOR CORP	12.900	JPY	7.170,0000	715.004,64		1,36%	1,35%
TRAVELERS COS INC/THE	4.900	USD	122,3400	513.065,73		0,98%	0,97%
UMICORE	16.000	EUR	49,1500	786.400,00		1,50%	1,48%
UNICREDIT SPA	54.955	EUR	14,2960	785.636,68		1,50%	1,48%
VAN DE VELDE	5.000	EUR	31,1000	155.500,00		0,30%	0,29%
VISA INC-CLASS A SHARES	6.000	USD	132,4500	680.160,90		1,30%	1,28%
VODAFONE GROUP PLC	200.000	GBP	1,8382	415.539,20		0,79%	0,78%
VOLKERWESSELS	30.000	EUR	22,0200	660.600,00		1,26%	1,24%
VOLKSWAGEN AG-PREF	6.000	EUR	142,2200	853.320,00		1,63%	1,61%
WACKER CHEMIE AG	2.000	EUR	112,1500	224.300,00		0,43%	0,42%
Totaal				52.278.797,76		99,57%	98,41%

F. Financiële derivaten

m. Op financiële indexen

i. Optiecontracten (+/-)

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% in bezit fonds	% Portefeuille	% Netto-actief
CALL SX5E 12-19/3300	100	EUR	227,4000	227.400,00		0,43%	0,43%
Totaal				227.400,00		0,43%	0,43%

Overzicht

	Totaal	%
Totaal portefeuille	52.506.197,76	98,84%
Liquide middelen	667.680,09	1,26%
R/C bij K.B.C. Securities	667.680,09	1,26%
Overige vorderingen en schulden	68.576,88	0,13%
Andere	-120.992,04	-0,23%
Totale netto inventariswaarde	53.121.462,69	100,00%

Geografische en sectorale spreiding

Sectorale spreiding

Consumptie cyclisch	11,00%
Consumptie niet-cyclisch	9,00%
Energie	5,00%
Financieel	9,00%
Gezondheid	10,00%
Holding	5,00%
Industrie	26,00%
Informatica	14,00%
Materialen	7,00%
Overige	2,00%
Telecom	2,00%
	100,00%

Geografische spreiding

België	16,37%
Denemarken	0,52%
Duitsland	19,65%
Frankrijk	13,41%
Ierland	4,73%
Italië	2,23%
Japan	1,35%
Luxemburg	0,28%
U.S.A.	16,56%
Verenigd Koninkrijk	8,44%
Zweden	6,63%
Zwitserland	4,75%
	100,00%

3.4.2 Wijzingen in de samenstelling van de activa van LS VALUE DBI

omloopsnelheid	
	Semester 1
Aankopen	57.985.385,35
Verkopen	2.256.736,35
Totaal 1	60.242.121,70
Inschrijvingen	55.423.873,78
Terugbetalingen	140.266,00
Totaal 2	55.564.139,78
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	46.013.305,81
Rotatie	10,17%

gecorrigeerde omloopsnelheid	
	Semester 1
Aankopen	57.985.385,35
Verkopen	2.256.736,35
Totaal 1	60.242.121,70
Inschrijvingen	55.423.873,78
Terugbetalingen	140.266,00
Totaal 2	55.564.139,78
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	46.013.305,81
Verhouding activa zonder deposito's en liquide middelen tov totale netto-vermogen	98,84%
Gecorrigeerde rotatie	11,43%

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 BVBA met zetel te 2000 Antwerpen, Schildersstraat 33, die instaat voor de financiële dienst.

3.4.3 Bedrag van de verbintenissen of nominale waarde

In effecten	Valuta	In valuta	In EUR	Lot-size
CALL SX5E 12-19/3300	EUR	3.300.000,00	3.300.000,00 3.300.000,00	1

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

Periode	Evolutie van het aantal deelbewijzen in omloop		
Jaar	Inschrijvingen klasse A	Terugkopen klasse A	Einde periode klasse A
	Dis.	Dis.	Dis.
30/06/2018	44.487,0000	1.400,0000	43.087,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse C	Terugkopen klasse C	Einde periode klasse C
	Dis.	Dis.	Dis.
30/06/2018	18.000,0000	0,0000	18.000,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse I	Terugkopen klasse I	Einde periode klasse I
	Dis.	Dis.	Dis.
30/06/2018	501.400,0000	0,0000	501.400,0000

Periode	Bedragen ontvangen en betaald door het compartiment in EUR	
Jaar	Inschrijvingen klasse A	Terugkopen klasse A
	Dis.	Dis.
30/06/2018	4.357.400,78	140.266,00

Jaar	Inschrijvingen klasse C	Terugkopen klasse C
	Dis.	Dis.
30/06/2018	1.757.930,00	0,00

Jaar	Inschrijvingen klasse I	Terugkopen klasse I
	Dis.	Dis.
30/06/2018	49.308.543,00	0,00

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
		Dis.	Dis.	Dis.
30/06/2018	53.121.462,69	94,23	94,18	94,47

3.4.5 Rendementscijfers

Aangezien het fonds pas gestart werd op 10 januari 2018 kunnen er geen rendementscijfers weergegeven worden.

3.4.6 Kosten

Lopende kosten:

A	1,32%
C	1,02%
I	0,84%

Aangezien het fonds pas gestart werd op 10 januari 2018 zijn er geen gegevens over een volledig boekjaar en werden bovenstaande percentages gebaseerd op de lopende kosten weergegeven in het prospectus.

De volgende kosten zijn niet in de lopende kosten opgenomen:

- de transactiekosten
- 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), 0,74% (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 BVBA, die 100/104^{de}, 70/74^{ste} of 60/64^{ste} van de vergoeding zal ontvangen.

3.4.7 Toelichting bij de financiële staten

Buiten het ter zake wettelijke bepaalde, houdt het compartiment geen rekening voor wat betreft sociale, ethische en milieuaspecten.

4 LS VALUE SMALL & MIDCAPS

4.1 Beheersverslag

4.1.1 Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment

Het compartiment werd gestart op 7 maart 2018.

4.1.2 Beursnotering

De aandelen van het compartiment zijn op geen beurs genoteerd.

4.1.3 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 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 aan de financiële, nut- en telecomsector.

Het compartiment streeft naar kapitaalsgroei over de langere termijn en zal trachten de hogere groeimogelijkheden van "Small & Midcap" te benutten. Het compartiment zal 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.

Het beheer zal geïnspireerd zijn op de principes van value-beleggen (cfr infra) met oog voor een margin of safety op het gebied van o.a. waardering, solvabiliteit, concurrentieel voordeel, prijszettingmacht, dividend, kwaliteit van het management en corporate governance. Op basis van deze kwantitatieve en kwalitatieve factoren zal de beheerder de intrinsieke waarde van een aandeel berekenen. Hierbij zal de beheerder beperkt rekening houden met verwachte groei. De margin of safety behelst het positieve verschil tussen de door de beheerder berekende intrinsieke waarde van een aandeel en de marktprijs. Indien de marktprijs lager is dan die intrinsieke waarde, beschikt de aandeelhouder over een margin of safety en is een aandeel koopwaardig. Maar het beheer zal zich echter niet exclusief op die value-beleggingsprincipes baseren. Indien de conjunctuur sterk positief evolueert of gedurende langere tijd positief evolueert, dan kan de beheerder bij de berekening van zijn intrinsieke waarde toch een hogere groeifactor hanteren om aldus een hogere intrinsieke waarde te bekomen.

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.

4.1.4 Benchmark

Er wordt geen Benchmark gevolgd.

4.1.5 Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

De strategie van European Small & Midcap volgt een bottom up aandelenselectie op basis van volgende selectiecriteria:

- Duidelijke organische groeivoorzichten die gedragden worden door begrijpbare en duurzame trends die zich volgens onze inzichten zullen doorzetten op middellange termijn of langer;
- Een concurrentieel voordeel bezitten dat het bedrijf onderscheid 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 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.

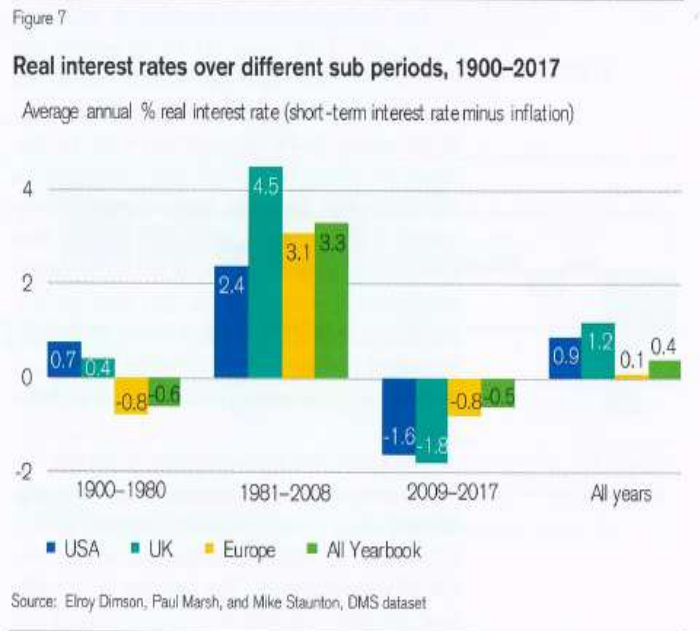
Aangezien de aandelenselectie volledig gebeurd op basis van een bottom-up selectie kan de sectoriële spreiding in grote mate afwijken van eender welke index. Momenteel heeft het fonds een overweging op industriële bedrijven en de materialensector (machinebouwers, toeleveranciers automobielsector, chemiesector). Aangezien deze bedrijven over het algemeen cyclischer zijn dan gemiddeld kan de cashpositie van het fonds doorheen de tijd sterk fluctueren. Op 30/06 had het compartiment European Small & Midcap een cashpositie van 6.65%.

4.1.6 Toekomstig beleid

We verwachten ons niet aan een bruske stijging van de LT-rente. De huidige lage stand van de lange termijnrente kan worden geduid door :

- o Daling inflatieverwachtingen (vertrouwen in anti-inflatoire strategie CB's, e-commerce, globalisering, vergrijzing die veel spaargeld onproductief laat)
- o Daling reëel renteniveau LT

We verwachten ons aan een stijging van de risicovrije Amerikaanse LT-rente die momenteel 2.8% bedraagt, in de toekomst eerder naar 3,5% à 4% dan nog hogere niveau's tenzij de inflatie ontspoot. De 30-jarige obligatierally van 1981-2009 met hoge reële rentevoeten van 2.4% en 3.1% voor resp. VSA en Europa was historisch gezien uitzonderlijk. Onze inschatting van 3.5% à 4% op LT is als volgt beredeneerd : volgens de onderstaande statistiek bedraagt de reële LT-rente over de laatste 118 jaar in de VSA 1.2% : bij een inflatieverwachting van 2% geeft dat 3.2% voor een gemiddeld renteniveau op lange termijn.



De mini-beurscrash van begin 2018 was een kwestie van dagelijkse volatiliteit. Weliswaar ingegeven door een stijging van de LT-rente. De bovenstaande meer fundamentele analyse van de verwachte ontwikkeling van de LT-rente, geeft aan dat de trade-off tussen meer risicovolle aandelenbeleggingen en risico-arme obligatiebeleggingen, bij de huidige positieve conjunctuur nog steeds in het voordeel van de aandelenbeleggingen weegt.

Wij blijven dus maximaal belegd in aandelen. Wij houden ook de optie open om de reeds ingezette verschuiving van beleggingen in het value-georiënteerde segment naar het groeisegment van beursgenoteerde bedrijven op een redelijke wijze door te zetten.

Los van de trade-off tussen stijgende LT-rente (aangevuurd door stijgende inflatie) en hoge waardering op de aandelenbeurs, determineren we nog **3 factoren van onzekerheid** die de huidige periode van lage volatiliteit kunnen beïnvloeden :

- c. **China** : BBP-groeivertraging, omschakeling van overwegend exportgerichte productie-economie naar diensteneconomie aangedreven door binnenlandse consumptie, fundamentele groeivertraging die minder door kredietgroei gedreven wordt, huizenbubbel in tier 1- steden, en een zwakke banksector :
 - i. geplaagd door slechte kredieten aan SOE's
 - ii. intransparant wegens schaduwbankieren.
 2/3^e van de rijkdom van de gemiddelde Chinese burger bestaat uit vastgoed.
- f. Het item geopolitieke instabiliteit tgv **America first-politiek** wordt terug aan de lijst toegevoegd. Het is President Trump menens om het handelstekort van +/- 500 mia USD/jaar te verkleinen. De onderhandelingen met de handelspartners lopen, maar er heerst geen constructieve sfeer.
- g. De nieuwe Italiaanse regering bevat enkele **eurosceptici**. In Spanje roept de nieuwe Catalaanse regering op tot overleg met de nieuwe Spaanse regering, nadat Catalaanse separatisten de lokale verkiezingen hadden gewonnen. In diezelfde landen is de toevloed aan economische migranten en asielzoekers steeds moeilijker te beheersen.

4.1.7 Risicoklasse

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

Overeenkomstig Verordening 583/2010 is een synthetische risico- en opbrengstindicator bepaald. 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 weerspiegelt de volatiliteit van het compartiment en 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 synthetische risico- en opbrengstindicator 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 de Essentiële Beleggersinformatie onder de afdeling "risico- en opbrengstprofiel".

Het compartiment bevindt zich in risicoklasse 5 op een schaal van 1 tot 7.

4.1.8 Bestemming van de resultaten

Aangezien het compartiment pas van start ging op 7 maart 2018 zijn er geen te bestemmen resultaten over het boekjaar 2017 en bijgevolg werden er geen dividenden uitgekeerd.

4.2 Balans

Afdeling 1. - Balansschema

TOTAAL NETTO ACTIEF

I Vaste activa

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

30/06/18 in EUR	30/06/17 in EUR
--------------------	--------------------

14.366.811,10	0,00
0,00	0,00

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

13.561.131,76	0,00
13.561.131,76	

III Vorderingen en schulden op méér dan één jaar

- A. Vorderingen
- B. Schulden

0,00	0,00

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 (-)

-287.367,71	0,00
8.494,95	
4.764,45	
-300.627,11	

V Deposito's en liquide middelen

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

1.145.138,40	0,00
1.145.138,40	

VI Overlopende rekeningen

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

-52.091,35	0,00
-52.091,35	

TOTAAL EIGEN VERMOGEN

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

14.366.811,10	0,00
14.028.900,00	
79.091,95	
0,00	
258.819,15	

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

	30/06/18 in EUR	31/12/16 in EUR
Afdeling 3. - Schema van de resultatenrekening		
I Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden	199.978,47	0,00
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	201.019,29	
a. Aandelen		
b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming		
c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D. Andere effecten		
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming		
F. Financiële derivaten		
G. Vorderingen, deposito's, liquide middelen en schulden		
H. Wisselposities en -verrichtingen		
a. Financiële derivaten		
i. Optiecontracten		
ii. Termijncontracten		
iii. Swapcontracten		
iv. Andere		
b. Andere wisselposities- en verrichtingen	-1.040,82	
II Opbrengsten en kosten van de beleggingen	146.945,79	0,00
A. Dividenden	176.381,34	
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	-5.468,25	
b. Van buitenlandse oorsprong	-23.967,30	
F. Andere opbrengsten van beleggingen		
III Andere opbrengsten	0,00	0,00
A. Vergoeding tot dekking van de kosten van verwerving en realisatie van de activa , tot ontmoediging van uittredingen en tot dekking van leveringskosten		
B. Andere		
IV Exploitatiekosten	-88.105,11	0,00
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-27.953,48	
B. Financiële kosten (-)		
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-2.382,65	
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a. Financieel beheer		
Klasse A		
Klasse B		
Klasse C		
Klasse I		
b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-6.270,15	
c. Commerciële vergoeding	-754,38	
E. Administratiekosten (-)		
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)		
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-297,79	
H. Diensten en diverse goederen (-)	-2.968,18	
I. Afschrijvingen en voorzieningen voor risico's en kosten (-)		
J. Taksen		
Klasse A, B en C	-6.566,47	
Klasse I		
K. Andere kosten (-)	-1.683,00	
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)	58.840,68	0,00
SUBTOTAAL II + III + IV	58.840,68	0,00
V Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	258.819,15	0,00

VI Belastingen op het resultaat

--	--

VII Resultaat van het boekjaar (halfjaar)

258.819,15	0,00
-------------------	-------------

Afdeling 4. - Resultaatverwerking

I. Te bestemmen winst (te verwerken verlies)

- a. Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar
- b. Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar
- c. Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelnemingen in het resultaat)

II. (Toevoeging aan) onttrekking aan het kapitaal

III. Over te dragen winst (over te dragen verlies)

IV. (Dividenduitkering)

258.819,15	
258.819,15	

4.4 Samenstelling van de activa en kerncijfers

4.4.1 Samenstelling van de activa op 30/06/2018

C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren

a. Aandelen

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% in bezit fonds	% Portefeuille	% Netto-actief
AALBERTS INDUSTRI	8.000	EUR	41,0200	328.160,00		2,42%	2,28%
BEKAERT NV	2.000	EUR	27,8000	55.600,00		0,41%	0,39%
BERTRANDT AG	1.500	EUR	81,3500	122.025,00		0,90%	0,85%
BREMBO SPA	12.000	EUR	11,5900	139.080,00		1,03%	0,97%
BRENTAG AG	6.500	EUR	47,7200	310.180,00		2,29%	2,16%
BUNZL PLC	9.000	GBP	22,9500	233.461,06		1,72%	1,63%
CAMPINE na split	2.750	EUR	33,2000	91.300,00		0,67%	0,64%
CARL ZEISS MEDITE	7.350	EUR	58,4500	429.607,50		3,17%	2,99%
CFE	2.800	EUR	106,0000	296.800,00		2,19%	2,07%
DAETWYLER HOLDING	400	CHF	190,8000	65.961,42		0,49%	0,46%
DART GROUP PLC	40.000	GBP	7,7750	351.519,67		2,59%	2,45%
DE'LONGHI SPA	4.000	EUR	24,2800	97.120,00		0,72%	0,68%
DORMAKABA HOLDING	200	CHF	694,5000	120.047,71		0,89%	0,84%
DUERR AG	7.500	EUR	39,7900	298.425,00		2,20%	2,08%
EBRO FOODS SA	14.000	EUR	19,9900	279.860,00		2,06%	1,95%
ENVIRONNEMENT SA	500	EUR	69,2000	34.600,00		0,26%	0,24%
ETEX GROUP - AUC	5.250	EUR	15,0000	78.750,00		0,58%	0,55%
EVS BROADCAST EQU	2.500	EUR	19,6400	49.100,00		0,36%	0,34%
FEINTOOL INTL HOL	1.200	CHF	106,2000	110.143,12		0,81%	0,77%
FUCHS PETROLUB SE	7.000	EUR	40,5000	283.500,00		2,09%	1,97%
GEBERIT AG-REG	700	CHF	425,9000	257.666,11		1,90%	1,79%
GRENKE AG	3.400	EUR	97,8500	332.690,00		2,45%	2,32%
GROUPE GUILLIN	2.000	EUR	32,0000	64.000,00		0,47%	0,45%
HALMA PLC	30.000	GBP	13,7000	464.548,51		3,43%	3,23%
HELLA GMBH & CO K	3.230	EUR	48,0000	155.040,00		1,14%	1,08%
HEXAGON AB-B SHS	3.750	SEK	499,5000	179.260,13		1,32%	1,25%
HOLLAND COLOURS-C	810	EUR	89,0000	72.090,00		0,53%	0,50%
INDUSTRIA MACCHIN	2.000	EUR	74,6000	149.200,00		1,10%	1,04%
JENSEN-GROUP NV	5.000	EUR	34,5000	172.500,00		1,27%	1,20%
JOHNSON MATTHEY P	5.000	GBP	36,1900	204.525,67		1,51%	1,42%
KINGSPAN GROUP PL	3.125	EUR	42,8800	134.000,00		0,99%	0,93%
KOENIG & BAUER AG	5.200	EUR	61,9000	321.880,00		2,37%	2,24%
KONINKLIJKE BRILL	2.500	EUR	30,6000	76.500,00		0,56%	0,53%
KRONES AG	1.200	EUR	110,7000	132.840,00		0,98%	0,92%
LENZING AG	1.300	EUR	103,4000	134.420,00		0,99%	0,94%
LISI	6.600	EUR	32,4500	214.170,00		1,58%	1,49%
LOTUS BAKERIES	52	EUR	2.390,0000	124.280,00		0,92%	0,87%
MAYR-MELNHOF KART	2.200	EUR	115,6000	254.320,00		1,88%	1,77%
MEDISTIM ASA	12.000	NOK	80,0000	100.846,69		0,74%	0,70%
MELEXIS	2.500	EUR	79,5000	198.750,00		1,47%	1,38%
METALL ZUG AG-SHS	48	CHF	3.145,0000	130.470,86		0,96%	0,91%
MIKO	500	EUR	116,0000	58.000,00		0,43%	0,40%
MTU AERO ENGINES	1.300	EUR	164,6000	213.980,00		1,58%	1,49%
NEMETSCHKE SE	500	EUR	103,1000	51.550,00		0,38%	0,36%
PICANOL	1.100	EUR	88,4000	97.240,00		0,72%	0,68%
PLASTIC OMNIUM	5.500	EUR	36,2100	199.155,00		1,47%	1,39%
RATIONAL AG	60	EUR	559,0000	33.540,00		0,25%	0,23%
RESILUX	1.300	EUR	142,4000	185.120,00		1,37%	1,29%
SAF-HOLLAND SA	21.000	EUR	12,9000	270.900,00		2,00%	1,89%
SARTORIUS STEDIM	4.400	EUR	89,5000	393.800,00		2,90%	2,74%
SILTRONIC AG	2.500	EUR	122,5500	306.375,00		2,26%	2,13%
SIMCORP A/S	6.450	DKK	517,0000	447.555,97		3,30%	3,12%
SIOEN INDUSTRIES	1.175	EUR	27,1500	31.901,25		0,24%	0,22%
SIPEF	4.000	EUR	59,6000	238.400,00		1,76%	1,66%
SIXT LEASING SE	7.000	EUR	17,3400	121.380,00		0,90%	0,84%
SLIGRO FOOD GROUP	4.200	EUR	44,9000	188.580,00		1,39%	1,31%
SPRAX-SARCO ENGI	4.000	GBP	65,2000	294.779,20		2,17%	2,05%
STABILUS SA	1.330	EUR	77,0500	102.476,50		0,76%	0,71%
STRAUMANN HOLDING	475	CHF	755,0000	309.950,39		2,29%	2,16%
SYMRISE AG	6.000	EUR	75,1000	450.600,00		3,32%	3,14%
TELEPERFORMANCE	3.600	EUR	151,3000	544.680,00		4,02%	3,79%
TER BEKE	600	EUR	167,0000	100.200,00		0,74%	0,70%
TFF GROUP	300	EUR	40,5000	12.150,00		0,09%	0,08%

TKH GROUP NV-DUTC	8.800	EUR	54,4000	478.720,00		3,53%	3,33%
UMICORE	8.200	EUR	49,1500	403.030,00		2,97%	2,81%
VISCOFAN SA	3.400	EUR	58,3500	198.390,00		1,46%	1,38%
WACKER CHEMIE AG	1.600	EUR	112,1500	179.440,00		1,32%	1,25%
Totaal				13.561.131,76		100,00%	94,39%

Overzicht

	Totaal	%
Totaal portefeuille	13.561.131,76	94,39%
Liquide middelen	1.145.138,40	7,97%
R/C bij K.B.C. Securities	1.145.138,40	7,97%
Overige vorderingen en schulden	-287.367,71	-2,00%
Andere	-52.091,35	-0,36%
Totale netto inventariswaarde	14.366.811,10	100,00%

Sectorale spreiding

Consumptie cyclisch	9,00%
Consumptie niet-cyclisch	8,00%
Financieel	2,00%
Gezondheid	9,00%
Overige	6,00%
Industrie	38,00%
Informatica	11,00%
Materialen	17,00%
	100,00%

Geografische spreiding

België	20,79%
Bermudas	0,00%
Denemarken	3,12%
Duitsland	26,05%
Frankrijk	10,18%
Ierland	0,93%
Italië	2,68%
Japan	0,00%
Luxemburg	2,60%
Oostenrijk	2,71%
Verenigd Koninkrijk	10,78%
Zweden	1,25%
Zwitserland	6,92%
	100,00%

4.4.2 Wijzingen in de samenstelling van de activa van LS VALUE SMALL & MIDCAPS

omloopsnelheid	
	Semester 1
Aankopen	13.838.662,21
Verkopen	485.897,03
Totaal 1	14.324.559,24
Inschrijvingen	14.516.195,35
Terugbetalingen	408.203,40
Totaal 2	14.924.398,75
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	11.783.980,44
Rotatie	-5,09%

gecorrigeerde omloopsnelheid	
	Semester 1
Aankopen	13.838.662,21
Verkopen	485.897,03
Totaal 1	14.324.559,24
Inschrijvingen	14.516.195,35
Terugbetalingen	408.203,40
Totaal 2	14.924.398,75
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	11.783.980,44
Verhouding activa zonder deposito's en liquide middelen tov totale netto-vermogen	94,39%
Gecorrigeerde rotatie	1,90%

De tabel hierboven toont het halfjaarlijkse en 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 BVBA met zetel te 2000 Antwerpen, Schildersstraat 33, die instaat voor de financiële dienst.

4.4.3 Bedrag van de verbintenissen of nominale waarde

In effecten	Valuta	In valuta	In EUR	Lot-size
AANK.TERMIJN USD A 1.1356 08/12/2017	USD	7.500.000,00	6.289.835,63	1
			6.289.835,63	

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

Periode	Evolutie van het aantal deelbewijzen in omloop					
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A		Einde periode klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
30/06/2018	15.980,0000	128.349,0000	0,0000	4.040,0000	15.980,0000	124.309,0000

Periode	Bedragen ontvangen en betaald door het compartiment in EUR			
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
30/06/2018	1.628.295,20	12.887.900,15	0,00	408.203,40

Periode	Netto-Inventariswaarde op einde periode in EUR		
Jaar	van het compartiment	van één deelbewijs klasse A	
		kap.	Dis.
30/06/2018	14.366.811,10	102,41	102,41

4.4.5 Rendementscijfers

Aangezien het fonds pas gestart werd op 7 maart 2018 kunnen er geen rendementscijfers weergegeven worden.

4.4.6 Kosten

Lopende kosten:

A 1,32%

Aangezien het fonds pas gestart werd op 7 maart 2018 zijn er geen gegevens over een volledig boekjaar en werden bovenstaande percentages gebaseerd op de lopende kosten weergegeven in het prospectus.

De volgende kosten zijn niet in de lopende kosten opgenomen:

- de transactiekosten
- 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% 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 BVBA, die 100/104^{de} van de vergoeding zal ontvangen.

4.4.7 Toelichting bij de financiële staten

Buiten het ter zake wettelijke bepaalde, houdt het compartiment geen rekening voor wat betreft sociale, ethische en milieuaspecten.