

Jaarverslag per 31 december 2025

N . V . LS VALUE

BEVEK

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

Geen enkele inschrijving mag worden aanvaard op basis van dit verslag. Inschrijvingen zijn slechts geldig als ze worden uitgevoerd na kosteloze overlegging van het essentiële-informatiedocument of het prospectus.

INHOUDSOPGAVE

1	Algemene informatie	4
1.1	Organisatie van de BEVEK	4
1.2	Beheersverslag	8
1.2.1	Informatie aan de aandeelhouders	8
1.2.2	Algemeen overzicht van de markten	8
1.3	Samenvatting van de waarderingsregels	9
1.3.1	Samenvatting waarderingsregels	9
1.3.2	Wisselkoersen	10
1.4	Risicoklasse	11
1.5	Doel en werking van de liquidity management tools	11
1.6	Beschrijving van de voornaamste risico's waarmee de vennootschap geconfronteerd wordt	13
1.7	Verlag van de commissaris, erkende revisor	14
1.8	Geglobaliseerde balans	19
1.9	Geglobaliseerde resultatenrekening	21
2	LS Value Equity Global	23
2.1	Beheersverslag	23
2.1.1	Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment	23
2.1.2	Beursnotering	23
2.1.3	Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid	23
2.1.4	Financieel portefeuillebeheer	25
2.1.5	Distributeurs	25
2.1.6	Benchmark	25
2.1.7	Tijdens het boekjaar gevoerd beleid	25
2.1.8	Toekomstig beleid	27
2.1.9	Risicoklasse	28
2.1.10	Te bestemmen resultaat	28
2.2	Balans	29
2.3	Resultatenrekening	31
2.4	Samenstelling van de activa en kerncijfers	33
2.4.1	Samenstelling van de activa op 31/12/2025	33
2.4.2	Wijzigingen in de samenstelling van de activa van LS Value Equity Global	35
2.4.3	Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde	35
2.4.4	Rendementscijfers	36
2.4.5	Kosten	37
2.4.6	Toelichting bij de financiële staten	38
3	LS Value Equity DBI	39
3.1	Beheersverslag	39
3.1.1	Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment	39
3.1.2	Beursnotering	39
3.1.3	Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid	39
3.1.4	Financieel portefeuillebeheer	40
3.1.5	Distributeurs	40
3.1.6	Benchmark	40
3.1.7	Tijdens het boekjaar gevoerd beleid	40
3.1.8	Toekomstig beleid	43
3.1.9	Risicoklasse	43
3.1.10	Te bestemmen resultaat	44
3.2	Balans	45
3.3	Resultatenrekening	47
3.4	Samenstelling van de activa en kerncijfers	49
3.4.1	Samenstelling van de activa op 31/12/2025	49
3.4.2	Wijzingen in de samenstelling van de activa van LS Value Equity DBI	51
3.4.3	Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde	52
3.4.4	Rendementscijfers	52

3.4.5	Kosten.....	54
3.4.6	Toelichting bij de financiële staten	54
4	LS Value Equity European Small & Midcap.....	55
4.1	Beheersverslag.....	55
4.1.1	Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment.....	55
4.1.2	Beursnotering	55
4.1.3	Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid.....	55
4.1.4	Financieel portefeuillebeheer	57
4.1.5	Distributeurs.....	57
4.1.6	Benchmark	57
4.1.7	Tijdens het boekjaar gevoerd beleid.....	57
4.1.8	Toekomstig beleid.....	58
4.1.9	Risicoklasse	59
4.1.10	Te bestemmen resultaat.....	59
4.2	Balans.....	60
4.3	Resultatenrekening.....	62
4.4	Samenstelling van de activa en kerncijfers	64
4.4.1	Samenstelling van de activa op 31/12/2025.....	64
4.4.2	Wijzigingen in de samenstelling van de activa van LS Value Equity European Small & Midcap	66
4.4.3	Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde	67
4.4.4	Rendementscijfers.....	67
4.4.5	Kosten.....	68
4.4.6	Toelichting bij de financiële staten	69

1 Algemene informatie

1.1 Organisatie van de BEVEK

Maatschappelijke zetel

Schildersstraat 33 te 2000 Antwerpen

Oprichtingsdatum

17 september 2012

Bestaansduur

onbeperkte duur

Rechtsvorm

naamloze vennootschap

Statuut

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

Raad van bestuur

Voorzitter

Dhr. Maurice Vrolix *

Bestuurders

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

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

* onafhankelijke bestuurders

Natuurlijke personen aan wie de effectieve leiding is toevertrouwd

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

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

Type van beheer

Beheervenootschap

Capfi Delen Asset Management N.V. Jan Van Rijswijklaan 184 2020 Antwerpen

Raad van Bestuur

Dhr. Paul De Winter, voorzitter

Dhr. Michel Buysschaert, bestuurder

Dhr. Patrick François, effectieve leider

Dhr. Gregory Swolfs, effectieve leider

Dhr. Chris Bruynseels, effectieve leider

Dhr. Gilles Wéra, bestuurder

Dhr. Alexandre Deveen, onafhankelijk bestuurder

Dhr. Vincent Camerlynck, bestuurder

Mevr. Béatrice Delperdange, onafhankelijk bestuurder

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

Verloningsbeleid:

De beheervenootschap Cadelam heeft een beloningsbeleid opgesteld conform aan de Belgische en Europese wetgeving. Het beloningsbeleid legt specifieke richtlijnen op voor medewerkers die een materiële impact zouden kunnen hebben op het risicoprofiel van de vennootschap (de "Key Identified Staff"). De geactualiseerde versie met een beschrijving van de wijze van berekening van de beloning en de uitkeringen, de identiteit van de personen die verantwoordelijk zijn voor het toekennen van de beloning en de uitkeringen (met inbegrip van de samenstelling van het remuneratiecomité), is op verzoek kosteloos verkrijgbaar op papier en via de link <https://www.cadelam.be/nl/loonbeleid>. Verloning betaald door de beheervenootschap voor het boekjaar eindigend op 31/12/2025:

- Het totale bedrag van de beloning gedurende het boekjaar, onderverdeeld in de vaste en variabele verloning die de beheerder aan zijn personeel betaalt, het aantal begunstigen en, in voorkomend geval, elk rechtstreeks door de bevek betaald bedrag, met inbegrip van elke prestatiebeloning of carried interest:
- Vaste + variabele verloning: € 3.892.443
Aantal begunstigen: 16
Rechtstreeks door de bevek betaald bedrag: € 0
De administratieve vergoeding aangerekend aan LS VALUE door de beheervenootschap maakt onrechtstreeks deel uit van de verloning betaald door de beheervenootschap.
De administratieve vergoeding voor het boekjaar 2025 bedroeg: € 174.924,10 (zie ook punt IV.D.b. van de resultatenrekening hierna)

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

Beloning directie: € 0 *

Beloning personeelsleden wier handelen het risicoprofiel beïnvloedt: € 0 *

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

Wijzigingen in 2025 en evaluaties:

Het loonbeleid werd in de loop van 2025 niet gewijzigd. De jaarlijkse evaluatie heeft geen onregelmatigheden in naleving van het verloningsbeleid vastgesteld.

Commissaris, erkende revisor

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

Bewaarder

KBC Bank NV, Havenlaan 2, 1080 Brussel

Voornaamste werkzaamheden van de bewaarder:

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

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

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

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

De bewaarder vergewist er zich van dat:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

De bewaarder houdt de gegevens up-to-date.

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

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

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

artikel 55 van de wet van 3 augustus 2012.

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

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

Distributeurs

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

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

Financieel portefeuillebeheer

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

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

Administratief en boekhoudkundig beheer

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

Financiële dienst

KBC Bank NV, Havenlaan 2, 1080 Brussel

Lijst van de compartimenten

LS Value Equity Global

Klasse 'A', Klasse 'C'

LS Value Equity DBI

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

LS Value Equity European Small & Mid Cap

Klasse 'A', Klasse 'C'

Klasse 'A':

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

Klasse 'C':

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

Klasse 'I':

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

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

1.2 Beheersverslag

1.2.1 Informatie aan de aandeelhouders

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

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

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

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

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

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

Het honorarium van de commissaris bedraagt 4.886,31 EUR (incl BTW) per compartiment.

1.2.2 Algemeen overzicht van de markten

2025, een jaar in verschillende fases

2025 zal de geschiedenisboeken ingaan als een van de meest paradoxale beursjaren van het decennium. Het jaar begon veelbelovend, kende vervolgens een van de scherpste marktschokken sinds de pandemie, herstelde over de zomer en eindigde met de nodige nervositeit.

Alhoewel veel analisten eind 2024 voorzichtig waren met hun vooruitzichten voor 2025, begonnen de financiële markten het jaar met een positieve ondertoon, in navolging van een sterk jaareinde in 2024. In de meeste ontwikkelde economieën daalde de inflatie merkbaar, trok het consumentenvertrouwen aan en veel bedrijven kwamen met beter dan verwachte resultaten. Vooral de technologie (AI) sector trok opnieuw een groot deel van de belangstelling. Begin april zorgden hogere en breder dan verwachte Amerikaanse importtarieven voor een onmiddellijke vertrouwensbreuk op de wereldwijde markten. Beleggers schrokken van de schaal en timing van de maatregelen, die een nieuwe handelsoorlog konden ontketenen. Wat volgde was een wereldwijde verkoopgolf waarbij Amerikaanse indices binnen enkele dagen meer dan 10% verloren en Europese en Aziatische markten daalden even hard of zelfs meer. Zelfs veilige havens als goud en staatsobligaties ondergingen hevige koersbewegingen.

Hoewel het sentiment in april bijna catastrofaal aanvoelde, kwam het herstel sneller dan veel analisten voor mogelijk hadden gehouden. Een combinatie van factoren ondersteunde dit. Een versoepelende taal vanuit Washington over de importtarieven en sterke kwartaalresultaten van grote multinationals zorgden voor herstel. Robuuste consumentenuitgaven in de VS en delen van Europa en een verder afnemende inflatie, vooral in de eurozone, gaven vertrouwen. Tegen juni stonden veel wereldwijde indices weer terug op of dicht bij hun niveaus van vóór de crisis. Ondanks de schok van de Amerikaanse importtarieven leek de onderliggende economie voorlopig robuust genoeg om klappen op te vangen.

De centrale banken speelden in de tweede jaarhelft de hoofdrol. Hoewel aandelenmarkten stabiliseerden of licht stegen, bleef de obligatiemarkt gevoelig voor het risicosentiment. De Japanse rente-omslag met sterk stijgende rentes na een periode van extreem lage niveaus had een wereldwijde impact. De "carry-trades" (waarbij in Japanse yen werd geleend om Amerikaanse dollar aan te kopen en die aan hogere rentevoeten te beleggen) daalden fors in volume terwijl kapitaal uit de VS richting Japan stroomde. Daarnaast verlaagde de ECB haar rente maar de markt bleef worstelen met uiteenlopende macrosignalen. De budgettaire onzekerheid in Duitsland en politieke ontwikkelingen in een aantal Europese landen zoals Frankrijk en België zorgden voor veel volatiliteit in de kredietspreads.

De Fed handelde zeer voorzichtig en schuifde richting een mogelijk versoepelingstraject, maar zonder duidelijke timing. Dit werd nog in de hand gewerkt door de Amerikaanse overheidsshutdown. De economische gegevens waarop de Fed zich baseert, waren hierdoor lange tijd niet beschikbaar. Pas midden september 2025 werd uiteindelijk overgegaan tot een eerste kleine rentedaling, gevolgd door een tweede in oktober en een derde in december.

De technologiesector kende opnieuw een sterk jaar. Door het ongebreidelde optimisme, de massale investeringen en de eerste hoopvolle resultaten van efficiëntiewinsten door AI, bereikten verschillende bedrijven recordwaarderingen. Toch ontstond er tegen het jaareinde bezorgdheid over een te grote concentratie van rendement en hoge waarderingen. De top 10 van de grootste wereldwijde techbedrijven bleef de Amerikaanse beursindices verder omhoog stuwten. Tegelijkertijd zagen we ook voor het eerst dat de grote techbedrijven, die vroeger bulkten van de cash, zich nu in de schulden staken om toch maar voorop te blijven in de AI-race. Ook het "circulaire financieringsrondje", waarbij een bedrijf als Nvidia haar klanten direct of indirect sponsort om nieuwe Nvidia-chips te kopen, doet geregeld de wenkbrauwen fronsen. In november leidde dit tot een nieuwe correctie toen zorgen over een mogelijke AI-zeepbel oplaaiden. Hoewel deze correctie niet zo scherp was als die van april, laat ze toch al een tweedeling zien tussen de AI-spelers die de markt als kwetsbaar ervaart (zoals Oracle en Coreweave) en de techbedrijven die een sterkere balans hebben (zoals Nvidia, Alphabet, Amazon en Microsoft).

Het jaar sloot uiteindelijk af met een herstel van de Europese beurzen, waarbij vooral "value" getinte aandelen het voortouw namen.

Vooruitzichten 2026

Ook 2026 belooft opnieuw volatiel te worden, waarbij we geregeld zullen geconfronteerd worden met zowel voorziene als minder voorziene gebeurtenissen die het beurs sentiment geregeld kunnen verstoren. De impact van de importtarieven op de economische realiteit moet zich nog volledig laten voelen. Daarenboven heeft het Amerikaans Hooggerechtshof een negatieve uitspraak gedaan over de rechtsgeldigheid van de tarieven waardoor alles terug naar de tekentafel mag. De regering beroept zich nu op andere wetten om de tarieven te rechtvaardigen maar onzekerheid blijft zeer groot. De bedrijven weten over het algemeen nog wel goede resultaten te publiceren en de economie lijkt weerbaar. De centrale banken, en vooral de Fed, staan voor een moeilijke oefening inzake hun monetaire politiek en houden de evolutie van de inflatie gecombineerd met de arbeidsmarkt nauwgezet in het oog. In dit klimaat blijft het ons inziens belangrijk vast te houden aan de keuze voor kwaliteitsbedrijven met een solide financiële structuur die beter het hoofd kunnen bieden aan wisselende economische omstandigheden dankzij een hoge prijszettingmacht en gezonde financiële structuur.

1.3 Samenvatting van de waarderingsregels

1.3.1 Samenvatting waarderingsregels

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

- a) Voor vermogensbestanddelen waarvoor een actieve markt bestaat die functioneert door toedoen van derde financiële instellingen die een doorlopende notering waarborgen van bied – en laatkoersen, wordt de op die markt gevormde actuele biedkoers weerhouden voor de waardering. Voor vermogensbestanddelen die op een actieve markt worden verhandeld zonder toedoen van financiële instellingen wordt de slotkoers weerhouden voor de waardering aan reële waarde;
- b) Indien de actuele bied- of laatkoers niet beschikbaar is, wordt de prijs van de meest recente transactie weerhouden voor de waardering aan reële waarde op voorwaarde dat de economische omstandigheden niet wezenlijk zijn gewijzigd sinds de transactie;

- c) Indien er voor een bepaald vermogensbestanddeel wel een georganiseerde of onderhandse markt bestaat doch deze markt niet actief is en de koersen die er zich vormen niet representatief zijn voor de reële waarde, of indien er voor een bepaald vermogensbestanddeel geen georganiseerde of onderhandse markt bestaat, wordt voor de waardering aan reële waarde de actuele reële waarde van soortgelijke vermogensbestanddelen waarvoor een actieve markt bestaat weerhouden, mits deze reële waarde wordt aangepast rekening houdend met de verschillen tussen de gelijkaardige vermogensbestanddelen;
- d) Indien er geen reële waarde voor een bepaald vermogensbestanddeel bestaat, wordt de reële waarde bepaald a.d.h.v. andere waarderingstechnieken, mits deze technieken rekening houden met het maximaal gebruik van de marktgegevens, consistent zijn met de algemene aanvaarde economische methodes voor de waardering van financiële instrumenten en op regelmatige basis worden geijkt en de validiteit wordt getest d.m.v. het gebruik van prijzen van actuele markttransacties. Tevens dient er rekening gehouden te worden met hun onzeker karakter op grond van het risico dat de betrokken tegenpartijen hun verplichtingen niet zouden nakomen;
- e) Onverminderd de verwerking van de gelopen intresten worden de volgende activa gewaardeerd tegen hun nominale waarde na aftrek van de daarop toegepaste waardeverminderingen en inmiddels verrichte terugbetalingen:
- 1) tegoeden op zicht op kredietinstellingen
 - 2) verplichtingen in rekening-courant tegenover kredietinstellingen
 - 3) op korte termijn te ontvangen en te betalen bedragen, andere dan ten aanzien van kredietinstellingen
 - 4) fiscale tegoeden en schulden
 - 5) andere schulden
- f) Vorderingen op termijn die niet belichaamd zijn in verhandelbare effecten of geldmarktinstrumenten, worden gewaardeerd tegen hun reële waarde.
- g) Uitstaande optiecontracten op aandelen en op aandelenindexen worden gewaardeerd op basis van de reële waarde van hun premies. De verschillen die voortvloeien uit de waarde schommelingen van deze premies, worden in de resultatenrekening als niet-verwezenlijkte waardevermindering of niet-verwezenlijkte waardevermeerdering geboekt. Bij uitoefening van het optiecontract of warrant worden de premies ingeschreven als onderdeel van de aan- of verkoopprijs van de onderliggende effecten. Bij aflopen van het contract zonder uitoefening wordt de oorspronkelijke betaalde of ontvangen waarde van de premie als verwezenlijkte waardevermindering of verwezenlijkte waardevermeerdering geboekt.
De onderliggende waarden van optiecontracten en warrants dienen te worden opgenomen in de posten buiten-balansstelling.
- h) Termijncontracten, zoals futures, forward rate agreements en exchange rate agreements, dienen als volgt te worden verwerkt;
De notionele bedragen van deze contracten dienen in de posten buiten-balansstelling te worden opgenomen. Onder notioneel bedrag van een future dient te worden verstaan, de contractgrootte (lotsize) vermenigvuldigd met enerzijds de overeengekomen aan- of verkoopwaarde van het onderliggende instrument en anderzijds het aantal gekochte of verkochte contracten. Dit bedrag wordt aangepast in de posten buiten-balansstelling bij wijziging van het aantal futures-contracten. De waardeschommelingen (variation margin) worden enerzijds in de resultatenrekening en anderzijds in de balans opgenomen in de desbetreffende posten die onderverdeeld worden in functie van het onderliggende instrument.
De waarborgdeponeringen inzake futures (initial margin) zijn financiële zekerheden en dienen aldus geboekt en gewaardeerd te worden.

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

1.3.2 Wisselkoersen

	31/12/2025	31/12/2024
1 EUR	0,93073 CHF	0,94008 CHF
	7,4693 DKK	7,4577 DKK
	0,87172 GBP	0,82746 GBP
	11,8417 NOK	11,7853 NOK
	10,8169 SEK	11,4600 SEK
	1,1746 USD	1,0354 USD

1.4 Risicoklasse

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

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

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

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

1.5 Doel en werking van de liquidity management tools

Anti-dilution Levy

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

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

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

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

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

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

Redemption Gates

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- De balans en de resultatenrekening geven een getrouw beeld van de ontwikkeling en de resultaten van de instelling voor collectieve belegging. De tabel hierboven geeft een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de instelling voor collectieve belegging geconfronteerd wordt.
- In de instelling voor collectieve belegging zijn er geen werkzaamheden op het gebied van onderzoek en ontwikkeling.
- De instelling voor collectieve belegging heeft geen bijkantoren.
- Bij de vaststelling en toepassing van de waarderingsregels, wordt er steeds van uitgegaan dat de instelling voor collectieve belegging haar activiteiten zal voortzetten, zelfs wanneer uit de balans een overgedragen verlies blijkt of uit de resultatenrekening gedurende twee opeenvolgende boekjaren een verlies van het boekjaar blijkt.
- Het risicoprofiel van de instelling voor collectieve belegging, vermeld in het prospectus, geeft een overzicht inzake de beheersing van de risico's.
- Mogelijke belangenconflicten en/of bijzondere gebeurtenissen worden hierna in het verslag beschreven in de paragraaf 'Toelichtingen' bij elk compartiment.
- De raad van bestuur heeft sinds 2020 'anti dilution levy' en 'redemption gates' ingevoerd in het kader van de toepassing van het Koninklijk Besluit van 22 april 2020 houdende bijzondere maatregelen ter bescherming van de openbare instellingen voor collectieve belegging met een veranderlijk aantal rechten van deelneming tegen de gevolgen van de COVID-19-epidemie. Dit zijn maatregelen om de liquiditeit van de bevek te vrijwaren. De maatregelen dienden in 2025 niet toegepast te worden.

1.7 Verlag van de commissaris, erkende revisor

**Callens
Vandelanotte**

Callens Vandelanotte
Grotsteenweg 214 / 9
B-2600 Antwerpen / Anvers
T +32 (0)3 248 50 10
info@callens.be
www.callens.be
www.croweglobal.com

**VERSLAG VAN DE COMMISSARIS
AAN DE ALGEMENE VERGADERING VAN DE VENNOOTSCHAP
N.V. LS VALUE, OPENBARE BEVEK NAAR BELGISCH RECHT
OVER HET BOEKJAAR AFGESLOTEN OP
31 DECEMBER 2025**

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

Wij werden benoemd in onze hoedanigheid van commissaris door de algemene vergadering van 20 maart 2025, overeenkomstig het voorstel van het bestuursorgaan. Ons mandaat loopt af op de datum van de algemene vergadering die beraadslaagt over de jaarrekening afgesloten op 31 december 2027. Wij hebben de wettelijke controle van de jaarrekening van N.V. LS Value uitgevoerd gedurende 4 boekjaar.

Verslag over de jaarrekening

Oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben de wettelijke controle uitgevoerd van de jaarrekening van de vennootschap N.V. LS Value, openbare BEVEK naar Belgisch recht, over het boekjaar afgesloten op 31 december 2025, opgesteld op grond van het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel. (Koninklijk Besluit van 10 november 2006 op de boekhouding, de jaarrekening en de periodieke verslagen van bepaalde instellingen voor collectieve belegging met een veranderlijk aantal rechten van deelneming.)

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

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

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



Deze jaarrekening omvat de balans op 31 december 2025 alsook de resultatenrekening van het boekjaar afgesloten op die datum en de toelichting. De inventariswaarden en de resultaten van het boekjaar zijn hieronder per compartiment van de BEVEK weergegeven:

Compartiment	Munt	Netto inventariswaarde	Resultaat (+= winst // -= verlies)
Equity Global	EUR	177.668.401,72	3.851.997,66
Equity DBI	EUR	40.739.469,23	-156.470,13
Equity European Small & Midcap	EUR	16.768.677,05	-1.443.025,59
TOTAAL	EUR	235.176.548,00	2.252.501,94

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van het vermogen en de financiële toestand van de vennootschap per 31 december 2025, alsook van haar resultaten over het boekjaar dat op die datum is afgesloten, in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel.

Basis voor het oordeel zonder voorbehoud

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

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

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

Verantwoordelijkheden van het bestuursorgaan voor het opstellen van de jaarrekening

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

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

Verantwoordelijkheden van de commissaris voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

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

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

Overige door wet- en regelgeving gestelde eisen

Verantwoordelijkheden van het bestuursorgaan

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

Verantwoordelijkheden van de commissaris

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

Aspecten betreffende het jaarverslag

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

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

Vermeldingen betreffende de onafhankelijkheid

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

Andere vermeldingen

- Onverminderd formele aspecten van ondergeschikt belang, werd de boekhouding gevoerd in overeenstemming met de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften.
- Wij dienen u geen verrichtingen of beslissingen mede te delen die in overtreding met de statuten of het Wetboek van vennootschappen en verenigingen, zijn gedaan of genomen.
- De resultaatverwerking, die aan de algemene vergadering wordt voorgesteld, stemt overeen met de wettelijke en statutaire bepalingen.

Antwerpen,

Callens Vandelanotte
Commissaris
Vertegenwoordigd door

Digitaal ondertekend
door Snoeks Ken
Datum: 04/03/2026
18:35:26

Ken Snoeks
Bedrijfsrevisor

1.8 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
- B. Geldmarktinstrumenten
- C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren
 - a. Aandelen
 - b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming
 - c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren
- D. Andere effecten
- E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming
- F. Financiële derivaten

III Vorderingen en schulden op méér dan één jaar

- A. Vorderingen
- B. Schulden

IV Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar

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

V Deposito's en liquide middelen

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

VI Overlopende rekeningen

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

TOTAAL EIGEN VERMOGEN

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

	31/12/25 in EUR	31/12/24 in EUR
	235.176.548,00	207.146.690,35
	0,00	0,00
	225.506.741,23	202.802.565,07
	170.455.776,90	162.619.187,06
	585.816,41	
	54.465.147,92	40.183.378,01
	0,00	0,00
	207.031,11	198.182,98
	298.636,31	246.076,20
	11.017,05	11.017,05
	-36.279,25	-3.814,95
	-66.343,00	-55.095,32
	10.311.435,29	4.825.295,23
	10.311.435,29	4.825.295,23
	-848.659,63	-679.352,93
	-848.659,63	-679.352,93
	235.176.548,00	207.146.690,35
	234.149.715,15	183.256.659,74
	-1.225.669,09	1.751.554,14
	2.252.501,94	22.138.476,47

Afdeling 2. - Posten buiten-balansstelling

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

1.9 Geglobaliseerde resultatenrekening

		31/12/25 in EUR	31/12/24 in EUR
Afdeling 3. - Schema van de resultatenrekening			
I	Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden	3.521.560,69	22.698.690,01
A.	Obligaties en andere schuldinstrumenten		
B.	Geldmarktinstrumenten		
C.	Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren	14.557.503,58	14.288.337,20
a.	Aandelen		
b.	ICB's met een vast aantal rechten van deelneming	72.657,94	
c.	Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren	3.088.138,63	2.054.764,03
D.	Andere effecten		
E.	ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming		
F.	Financiële derivaten		
G.	Vorderingen, deposito's, liquide middelen en schulden		
H.	Wisselposities en -verrichtingen		
a.	Financiële derivaten		
b.	Andere wisselposities- en verrichtingen	-14.196.739,46	6.355.588,78
II	Opbrengsten en kosten van de beleggingen	1.718.263,69	2.066.069,57
A.	Dividenden	1.671.086,36	2.160.076,94
B.	Interesten (+/-)		
a.	Effecten en geldmarktinstrumenten		
b.	Deposito's en liquide middelen	213.074,41	176.783,80
c.	Collateral (+/-)		
C.	Intresten ingevolge ontleningen (-)		
D.	Swapcontracten		
E.	Roerende voorheffingen (-)		
a.	Van Belgische oorsprong	-36.538,05	-65.976,58
b.	Van buitenlandse oorsprong	-129.359,03	-204.814,59
F.	Andere opbrengsten van beleggingen		
III	Andere opbrengsten	0,00	0,00
A.	Vergoeding tot dekking van de kosten van verwerving en realisatie van de activa, tot ontmoediging van uittredingen en tot dekking van leveringskosten		
B.	Andere		
IV	Exploitatiekosten	-2.934.142,20	-2.566.593,38
A.	Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-44.051,17	-95.363,01
B.	Financiële kosten (-)		
C.	Vergoeding van de bewaarder (-)	-90.356,94	-71.280,18
D.	Vergoeding van de beheerder (-)		
a.	Financieel beheer		
Klasse A		-1.833.111,24	-1.372.779,28
Klasse B			
Klasse C		-315.960,42	-192.458,98
Klasse I		-168.846,39	-391.839,67
b.	Administratief- en boekhoudkundig beheer	-174.924,10	-179.105,15
c.	Commerciële vergoeding	-42.541,34	-43.933,98
E.	Administratiekosten (-)		
F.	Oprichtings- en organisatiekosten (-)		
G.	Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-5.058,49	-2.500,00
H.	Diensten en diverse goederen (-)	-92.520,25	-61.095,39
I.	Afschrijvingen en voorzieningen voor risico's en kosten (-)		
J.	Taksen		
Klasse A, B en C		-148.118,81	-135.552,64
Klasse I		-2.534,76	-2.373,82
K.	Andere kosten (-)	-16.118,29	-18.311,28
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)		-1.215.878,51	-500.523,81
SUBTOTAAL II + III + IV		-1.215.878,51	-500.523,81

V	Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	2.305.682,18	22.198.166,20
VI	Belastingen op het resultaat	53.180,24	59.689,73
VII	Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	2.252.501,94	22.138.476,47

Afdeling 4. - Resultaatverwerking

I.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies)	1.026.832,85	23.890.030,61
a.	Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar		
b.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	2.252.501,94	22.138.476,47
c.	Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelnemingen in het resultaat)	-1.225.669,09	1.751.554,14
II.	(Toevoeging aan) onttrekking aan het kapitaal	1.853.912,06	-14.093.486,77
III.	Over te dragen winst (over te dragen verlies)		
IV.	(Dividenduitkering)	-2.880.744,91	-9.796.543,84

2 LS Value Equity Global

2.1 Beheersverslag

2.1.1 Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment

Het compartiment is gestart op 17 september 2012.

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

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

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

2.1.2 Beursnotering

De aandelen van het compartiment zijn op geen beurs genoteerd.

2.1.3 Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid

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

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

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

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

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

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

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

Sociale, ethische en milieuaspecten:

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

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

Het ESG-beleid omvat een Exclusiebeleid en een Integratiebeleid

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

- Exclusiebeleid: Het exclusiebeleid maakt het mogelijk beleggingen te controleren en uit een selectie te filteren om zodanig duurzaamheidsrisico's te weren. Wanneer een korte termijn duurzaamheidsrisico gerealiseerd wordt, kan dit een aanzienlijke reële negatieve impact hebben op de waarde van de beleggingen van het respectievelijk compartiment. Denk hierbij aan bijvoorbeeld eventuele boetes die toegekend worden aan ondernemingen bij het niet naleven van milieuwetgeving en de reputatieschade die daarmee gepaard gaat.

Via een proces van screening sluit Leo Stevens & Cie effecten uit die zijn uitgegeven door, maar niet beperkt zijn tot:

- bedrijven die voorkomen op de exclusielijst van het Noorse Government Pension Fund Global : <https://www.nbim.no/en/the-fund/responsible-investment/exclusion-of-companies/>
- bedrijven die controversiële wapens produceren, gebruiken of bezitten, met inbegrip van clustermunities en antipersoonsmijnen, submunities en/of inerte munities en bepantsering van verarmd uranium of elk ander industrieel uranium, tabaksproducenten, kansspelen. Hierbij worden deze bedrijven getoetst aan normen die Leo Stevens & Cie belangrijk vindt. Indien deze niet overeenstemmen zal een investering in dergelijke bedrijven niet weerhouden worden. De gehanteerde normen baseren zich op maximum % omzet gegenereerd door de bovenvermelde activiteiten (zowel uit productie als verkoop):
 - o controversiële wapens: geen investering in producenten van controversiële wapens, max 5% omzet uit wapen gerelateerde productie en verkoop (onderdelen van controversiële wapens)
 - o tabaksproducenten: max 5% omzet uit productie of trading
 - o kansspelen: max 5% omzet uit kansspelen, indien voldaan aan wettelijke voorwaarden

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

2.1.4 Financieel portefeuillebeheer

Capfi Delen Asset Management NV, Jan Van Rijswijcklaan 184 te 2020 Antwerpen
Subdelegatie
Leo Stevens & Cie NV, beursvennootschap, Schilderstraat 33 te 2000 Antwerpen

2.1.5 Distributeurs

Capfi Delen Asset Management NV, Jan Van Rijswijcklaan 184 te 2020 Antwerpen
Subdelegatie
Leo Stevens & Cie NV, beursvennootschap, Schilderstraat 33 te 2000 Antwerpen

2.1.6 Benchmark

Het compartiment wordt actief beheerd.

Het compartiment wordt niet beheerd met referentie naar een benchmark.

2.1.7 Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

De eerste maanden van 2025 waren op zijn minst turbulent te noemen. We grepen de volatiliteit aan om opportuniteiten aan aantrekkelijkere waarderingen op te pikken. Zo werd Manhattan Associates toegevoegd aan het fonds. Dit is de Amerikaanse marktleider in supply chain software voor de logistieke en e-commerce sector. Hun software platform biedt een combinatie van systemen die ervoor zorgen dat magazijnen en distributiecentra optimaal beheerd kunnen worden.

In januari namen we bijkomend een positie in het Regnan Sustainable Water & Waste Fund. Investerings in duurzaam waterbeheer en afvalreductie gaan hand in hand om de impact van klimaatverandering en urbanisatie te beperken. Dit zorgt ervoor dat de sector van water- en afvalbeheer goede groeicijfers kan voorleggen. Bovendien genieten ze van een zekere prijszettingmacht en hoge toetredingsdrempels. Regnan investeert in beide sectoren waarbij de puurheid van het bedrijf tot het water en afval thema zeer belangrijk is voor inclusie in het fonds. Omdat de overlap op het vlak van thema en blootstelling aan small&mid caps relatief groot is, werd de positie in het Quest Cleantech fonds verkocht.

In maart zorgde de toenemende onzekerheid over de Amerikaanse importtarieven ervoor dat alle beurzen onder druk kwamen te staan. De Europese beurzen moesten zo een deel van hun opgebouwde jaarwinst inleveren. We namen afscheid van Medtronic en Air Liquide. Medtronic had een sterke beursprestatie neergezet maar slaagde er vooralsnog moeilijk in om de omzetgroei aan te kunnen zwengelen. Omdat het aan de bovenkant van zijn historische range noteerde, hebben we het aandeel verkocht. Zo werd ook Air Liquide na een sterke beursprestatie uit de portefeuille verwijderd. De verwachte omzetgroei is matig (4% per jaar), terwijl het aandeel tegen een hoge waardering noteerde. Bovendien zijn de nettowinstmarges relatief laag voor een wereldspeler.

Daarnaast maakten we gebruik van de volatiliteit om een aantal posities te versterken. Om onze blootstelling aan de gezondheidssector op peil te houden, hebben we Intuitive Surgical aangekocht. Dit is de marktleider in robotica voor non-invasieve operaties, met de Da Vinci en Ion robots. Deze robots verbeteren de precisie van chirurgen en bevorderen sneller herstel bij patiënten. Het realiseert sterke marges, met zowel operationele als netto-marges rond de 28%. Ondanks de hoge waardering van het aandeel, zagen we de koersdaling als een aantrekkelijke aankoopmogelijkheid.

Pure Storage werd aangekocht als versterking in de technologiesector. Het is een pionier in all-flash geheugenhardware, met snellere en energiezuinigere opslag dan traditionele harde schijven. De kwartaalresultaten overtroffen de verwachtingen, maar de conservatieve winstprognoses voor het nieuwe boekjaar vielen tegen. De focus ligt op omzetgroei, en het aandeel, dat aanzienlijk is gedaald, bood een aantrekkelijk instapmoment. Het aandeel van Nvidia stond, samen met de andere Mag 7-aandelen, onder grote verkoopdruk en ook hier maakten we gebruik van de koerscorrecties om onze positie op te bouwen.

Op Liberation Day (2 april) kondigde Trump zijn langverwachte tarieven aan. Dit zorgde voor een schokgolf op de markten omdat deze algemener en hoger waren en ook sneller zouden ingevoerd worden dan verwacht. In het fonds werd vlak na Liberation Day een aantal aandelen verkocht die tot dat ogenblik nog goed standhielden. Het gaat hier om United Health Group, Travelers, SBA Communications en Pepsico. Ze beantwoorden tegelijkertijd niet meer aan onze Quality Growth voorwaarden. De cash die hierdoor vrijkwam reserveerden we om bij beurscorrecties opportuniteiten op te pikken die op het vlak van kwaliteit en groei beter scoren. De hoge cash positie was daarom een tijdelijk en opportunistisch gegeven.

Einde mei werd zo van de koerszwakte van Fair Isaac gebruik gemaakt om het aandeel aan te kopen. Dit is een essentiële speler in het Amerikaanse kredietsysteem en levert FICO scores die berekend worden bij nieuwe kredietaanvragen. De kredietverstrekker gebruikt deze om het risicoprofiel van de kredietaanvrager in te schatten en bepaalt aan de hand daarvan de geschikte rentevoet voor de lening. Het aandeel was teruggevallen omwille van een mogelijke wijziging in het kredietsysteem in de VS die een impact zou kunnen hebben op de volumes van Fair Isaac.

Azië blijft op lange termijn een aantrekkelijke regio om in te investeren omwille van tal van factoren zoals groeiende middenklasse, technologische innovatie, ondernemerscultuur en lagere waarderingen. Wij waren in de regio geïnvesteerd via het JP Morgan Asia Growth fonds dat zich voornamelijk toespitst op large caps. In het verleden kende dit een sterke performance maar de laatste jaren hinkte het achterop in zijn segment en dit is volgens hen onder andere te wijten aan slechte aandelselectie, vooral in de Chinese markt. Ondanks interne wijzigingen, waaronder een herstructurering van het analistenteam in China in 2024, is de verwachte verbetering uitgebleven. Daarom werd besloten om de positie te switchen naar het Invesco Asian Equity Fonds, dat zich wel sterk kon onderscheiden over alle cycli heen. Ze zijn zeer actieve beleggers en constant op zoek naar ondergewaardeerde kwaliteitsbedrijven met goede groeivoorzichten.

In juni zorgde de escalatie van het Iran-Israël conflict voor een nieuwe schok op de markten, al was deze maar van heel korte duur en herstelden de markten zich snel na aankondiging van de wapenstilstand. Met name Amerikaanse technologieaandelen blonken uit, wat de S&P 500 en Nasdaq naar nieuwe recordhoogtes stuwde. Wel daalde de Amerikaanse dollar fors, wat de winsten in euro's drukte.

Vanwege de sterke koersstijging van Zscaler werd deze positie afgebouwd, en werd er met de vrijgekomen gelden geïnvesteerd in sectorgenoot Fortinet, een goedkoper en stabiel cybersecuritybedrijf. Fortinet biedt een breed, geïntegreerd beveiligingsplatform en profiteert van hoge klantentrouw door technologische kracht, overstapdrempels en netwerk-effecten. Er wordt een jaarlijkse omzetgroei van 14% verwacht en een verbeterende winstmarge dankzij schaalvoordelen en lagere kosten. De toenemende vraag naar AI-gedreven beveiliging en het lage huidige gebruik van SASE onder grote klanten bieden extra groeipotentieel.

Ook in augustus trokken de markten hun stijgende lijn door. Begin augustus zorgden aanvallen op de onafhankelijkheid van de FED en diens voorzitter nog voor onrust, maar al snel haalden beleggers er de schouders bij op en reageerden ze nog amper op volgende aanvallen. De dollar kreeg daarentegen wel klappen door het grillige beleid. In deze volatiele markten werd de positie in IDEXX Laboratories afgebouwd nadat het sterk presteerde op basis van stevige resultaten en een verhoging van zijn jaardoelen. In de cybersecurity sector werd de neerwaartse bijschaving van de vooruitzichten door Fortinet sterk afgestraft. Het bedrijf blijft marktleider in een groeiende en onontbeerlijke cybersecurity markt. Daarom werd er gebruik gemaakt van de koerszwakte om de positie te verhogen.

De schommelingen in de volgende maanden werden aangewend om een aantal posities te versterken zoals in MercadoLibre, Visa, L'Oréal en Fair Isaac.

In november nam de beursrally een adempauze door toenemende zorgen over het potentieel van AI en de vraag of de hoge waarderingen in de sector wel houdbaar zijn. Het spook van een nakende AI-bubbel hing boven de markten en veroorzaakte brede koerscorrecties, vooral in technologie. Hoop op snelle renteverlagingen door de Fed bracht enig herstel, maar onzekerheid blijft groot. We hebben het dipje benut om onze positie in Zscaler te versterken. Deze cybersecurityspeler was fors teruggevallen na de piek eind oktober. Bij de terugval eind november hebben we opnieuw opgebouwd.

In december presteerden de beurzen goed, maar bleef een echte eindejaarsrally uit, ondanks het feit dat de Fed de rente nogmaals verlaagde. ASML werd afgeschaafd na de sterke opmars in de tweede jaarhelft. Verder werd een eerste positie genomen in Netflix, waarvan de koers tijdelijk onder druk staat door de biedingsstrijd rond Warner Bros. Netflix blijft echter marktleider met meer dan 300 miljoen abonnees, sterke schaalvoordelen en een duidelijk pad naar winstgevende groei. De recente prijsverhogingen tonen de sterke prijszettingmacht, terwijl het advertentie-abonnement een nieuwe groeimotor vormt. Daarnaast blijft internationale expansie, vooral in Azië-Pacific en Latijns-Amerika, bijdragen aan het stijgende aantal gebruikers. Wij zien Netflix dan ook als een kwaliteitsbedrijf binnen een aantrekkelijke langetermijntrend.

Daarnaast werd voor het infrastructuurthema overgeschakeld van het M&G Global Listed Infrastructure fonds naar het Lazard Global Listed Infrastructure fonds. Infrastructuur blijft interessant door structurele trends zoals verstedelijking, energietransitie en stabiele, vaak inflatiegelinkte inkomsten. Hoewel M&G in het verleden sterk presteerde, bleef het rendement de voorbije jaren achter door mindere aandelenselecties en een afnemende overtuiging in het beheerteam. Lazard biedt een consistenter trackrecord en focust op 'bevoorrechte' infrastructuur met stabiele inkomsten, hogere winstgevendheid en lagere volatiliteit. De bottom-up aanpak resulteert in een kwalitatieve portefeuille met onder meer een grotere blootstelling aan Europa. We zijn ervan overtuigd dat deze overstap het potentieel binnen dit segment versterkt en beter aansluit bij onze langetermijnvisie.

De belangrijkste positieve bijdragers tot het rendement in 2025 waren:



De negatieve bijdragers waren:



Eind december 2025 bedroeg de cash component 4.5%.

2.1.8 Toekomstig beleid

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

- ⇒ **Macro-economische trend** en stemt daar zijn asset-allocatie op af. Hierbij wordt er gekeken naar de evolutie van de G20 OECD Composite Leading Indicator. Is de evolutie van deze indicator positief en bieden tegelijkertijd ook de momentum en PGI indicatoren (cash percentage in geldmarktfondsen) een positief signaal, dan zal de cash hoeveelheid maximum benut worden. Worden de signalen negatief, dan kan de cash component worden opgedreven mits de beurs die verwachte verslechtering tenminste nog niet heeft in geprijsd.

- **Micro-economische waardering** van een bedrijf en stemt daar zijn aandelenkeuze op af. Is een bedrijf op de beurs te duur gewaardeerd t.o.v. zijn intrinsieke waarde? Dan kan het verkocht worden. De berekening van die intrinsieke waarde is een dynamisch proces.

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

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

2.1.9 Risicoklasse

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

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

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

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

2.1.10 Te bestemmen resultaat

Over het boekjaar 2025 werd er een dividend uitgekeerd aan de houders van distributieaandelen:

Voor de distributieaandeelhouders van de aandelenklasse A bedraagt het dividend 0,5160€.

Voor de distributieaandeelhouders van de aandelenklasse C bedraagt het dividend 0,2712€.

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

2.2 Balans

Afdeling 1. - Balansschema

TOTAAL NETTO ACTIEF

I Vaste activa

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

II Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten

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

III Vorderingen en schulden op méér dan één jaar

- A. Vorderingen
- B. Schulden

IV Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar

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

V Deposito's en liquide middelen

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

VI Overlopende rekeningen

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

TOTAAL EIGEN VERMOGEN

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

	31/12/25 in EUR	31/12/24 in EUR
TOTAAL NETTO ACTIEF	177.668.401,72	143.627.775,81
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	170.231.522,39	140.723.429,07
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
B. Geldmarktinstrumenten		
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren	115.766.374,47	100.540.051,06
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	54.465.147,92	40.183.378,01
F. Financiële derivaten		
III Vorderingen en schulden op méér dan één jaar	0,00	0,00
A. Vorderingen		
B. Schulden		
IV Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar	183.303,05	175.019,88
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen	267.678,19	212.895,17
b. Fiscale Tegoeden	3.145,19	3.145,19
c. Collateral		
d. Andere		
B. Schulden		
a. Te betalen bedragen (-)	-36.279,25	-2.691,92
b. Fiscale schulden (-)	-51.241,08	-38.328,56
c. Ontleningen (-)		
d. Collateral (-)		
e. Andere (-)		
V Deposito's en liquide middelen	7.896.009,96	3.185.692,81
A. Banktegoeden op zicht	7.896.009,96	3.185.692,81
B. Banktegoeden op termijn		
C. Andere		
VI Overlopende rekeningen	-642.433,68	-456.365,95
A. Over te dragen kosten		
B. Verkregen opbrengsten		
C. Toe te rekenen kosten (-)	-642.433,68	-456.365,95
D. Over te dragen opbrengsten (-)		
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	177.668.401,72	143.627.775,81
A. Kapitaal	173.558.048,58	126.409.396,28
B. Deelneming in het resultaat	258.355,48	3.252.802,84
C. Overgedragen resultaat	0,00	0,00
D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	3.851.997,66	13.965.576,69

Afdeling 2. - Posten buiten-balansstelling

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

2.3 Resultatenrekening

		31/12/25 in EUR	31/12/24 in EUR
Afdeling 3. - Schema van de resultatenrekening			
I	Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden	4.934.160,13	14.492.990,15
	A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
	B. Geldmarktinstrumenten		
	C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
	a. Aandelen	12.880.312,65	8.005.567,05
	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	3.088.138,63	2.054.764,03
	F. Financiële derivaten		
	i. Op financiële indexen		
	ii. Termijncontracten		
	G. Vorderingen, deposito's, liquide middelen en schulden		
	H. Wisselposities en -verrichtingen		
	a. Financiële derivaten		
	b. Andere wisselposities- en verrichtingen	-11.034.291,15	4.432.659,07
II	Opbrengsten en kosten van de beleggingen	1.099.532,70	1.002.113,73
	A. Dividenden	991.703,29	962.956,33
	B. Interesten (+/-)		
	b. Deposito's en liquide middelen	204.116,46	155.931,18
	C. Intresten ingevolge ontleningen (-)		
	D. Swapcontracten		
	E. Roerende voorheffingen (-)		
	a. Van Belgische oorsprong	-18.810,00	-35.748,43
	b. Van buitenlandse oorsprong	-77.477,05	-81.025,35
	F. Andere opbrengsten van beleggingen		
III	Andere opbrengsten	0,00	0,00
	A. Vergoeding tot dekking van de kosten van verwerving en realisatie van de activa, tot ontmoediging van uittredingen en tot dekking van leveringskosten		
	B. Andere		
IV	Exploitatiekosten	-2.140.060,50	-1.489.769,64
	A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-23.490,89	-38.906,90
	B. Financiële kosten (-)		
	C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-52.089,23	-34.332,56
	D. Vergoeding van de beheerder (-)		
	a. Financieel beheer		
	Klasse A	-1.555.133,00	-1.080.041,45
	Klasse C	-201.234,39	-84.263,35
	b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-121.641,66	-93.934,08
	c. Commerciële vergoeding	-30.410,43	-23.483,37
	E. Administratiekosten (-)		
	F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)		
	G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-1.686,17	-833,33
	H. Diensten en diverse goederen (-)	-23.534,20	-21.471,62
	I. Afschrijvingen en voorzieningen voor risico's en kosten (-)		
	J. Taksen		
	Klasse A en C	-118.974,16	-98.102,82
	K. Andere kosten (-)	-11.866,37	-14.400,16
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)		-1.040.527,80	-487.655,91
SUBTOTAAL II + III + IV		-1.040.527,80	-487.655,91

V	Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	3.893.632,33	14.005.334,24
VI	Belastingen op het resultaat	41.634,67	39.757,55
VII	Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	3.851.997,66	13.965.576,69

Afdeling 4. - Resultaatverwerking

I.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies)	4.110.353,14	17.218.379,53
a.	Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar	0,00	0,00
b.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	3.851.997,66	13.965.576,69
c.	Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelnemingen in het resultaat)	258.355,48	3.252.802,84
		0,00	0,00
II.	(Toevoeging aan) onttrekking aan het kapitaal	-3.686.185,59	-16.863.441,15
III.	Over te dragen winst (over te dragen verlies)	0,00	0,00
IV.	(Dividenduitkering)	-424.167,55	-354.938,38

2.4 Samenstelling van de activa en kerncijfers

2.4.1 Samenstelling van de activa op 31/12/2025

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% in bezit fonds	% Portefeuille	% Netto-actief
<u>I. effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten</u>							
<u>Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren</u>							
Aandelen							
België							
ACKERMANS & VAN HAAREN	19.000	EUR	232,00	4.408.000,00		2,59%	2,48%
AEDIFICA	45.000	EUR	67,50	3.037.500,00		1,78%	1,71%
			Totaal	7.445.500,00		4,37%	4,19%
Denemarken							
NOVO NORDISK A/S-B	36.000	DKK	325,25	1.567.616,78		0,92%	0,88%
			Totaal	1.567.616,78		0,92%	0,88%
Frankrijk							
HERMES INTERNATIONAL	1.500	EUR	2.122,00	3.183.000,00		1,87%	1,79%
L'OREAL	8.100	EUR	366,60	2.969.460,00		1,74%	1,67%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	4.500	EUR	645,00	2.902.500,00		1,71%	1,63%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	15.500	EUR	234,90	3.640.950,00		2,14%	2,05%
			Totaal	12.695.910,00		7,46%	7,15%
Nederland							
ASML HOLDING NV	4.700	EUR	921,40	4.330.580,00		2,54%	2,44%
PROSUS NV	88.000	EUR	52,85	4.650.800,00		2,73%	2,62%
			Totaal	8.981.380,00		5,28%	5,06%
Verenigde Staten van Amerika							
ADOBE INC	6.300	USD	349,99	1.877.181,17		1,10%	1,06%
ALPHABET INC-CL C	31.500	USD	313,80	8.415.375,45		4,94%	4,74%
AMAZON.COM INC	27.000	USD	230,82	5.305.755,15		3,12%	2,99%
APPLE INC	16.000	USD	271,86	3.703.184,06		2,18%	2,08%
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	13.000	USD	502,65	5.563.127,87		3,27%	3,13%
CADENCE DESIGN SYS INC	13.000	USD	312,58	3.459.509,62		2,03%	1,95%
FAIR ISAAC CORP	1.400	USD	1.690,62	2.015.041,71		1,18%	1,13%
FORTINET INC	36.000	USD	79,41	2.433.815,77		1,43%	1,37%
IDEXX LABORATORIES INC	3.750	USD	676,53	2.159.873,57		1,27%	1,22%
INTUITIVE SURGICAL INC	5.250	USD	566,36	2.531.406,43		1,49%	1,42%
MANHATTAN ASSOCIATES	12.000	USD	173,31	1.770.577,22		1,04%	1,00%
MERCADOLIBRE INC	2.100	USD	2.014,26	3.601.179,97		2,12%	2,03%
MICROSOFT CORP	14.500	USD	483,62	5.970.108,97		3,51%	3,36%
NETFLIX INC	23.000	USD	93,76	1.835.927,12		1,08%	1,03%
NVIDIA CORP	37.500	USD	186,50	5.954.154,60		3,50%	3,35%
PALO ALTO NETWORKS INC	17.000	USD	184,20	2.665.928,82		1,57%	1,50%
PURE STORAGE INC	34.000	USD	67,01	1.939.673,08		1,14%	1,09%
S&P GLOBAL INC	6.250	USD	522,59	2.780.680,66		1,63%	1,57%
STRYKER CORP	10.500	USD	351,47	3.141.865,31		1,85%	1,77%
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	5.300	USD	579,45	2.614.579,43		1,54%	1,47%
VISA INC-CLASS A SHARES	18.000	USD	350,71	5.374.408,31		3,16%	3,02%
WALT DISNEY CO/THE	26.700	USD	113,77	2.586.122,08		1,52%	1,46%
ZSCALER INC	13.000	USD	224,92	2.489.324,02		1,46%	1,40%
			Totaal	80.188.800,39		47,11%	45,13%
Zweden							
INVESTOR AB-B SHS	160.000	SEK	330,40	4.887.167,30		2,87%	2,75%
			Totaal	4.887.167,30		2,87%	2,75%
			Totaal aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren	115.766.374,47		68,01%	65,16%
<u>ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming</u>							
Die voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die staan op de lijst van de FSMA							
HSBC ASIA PACIFIC EX JAP SUST EQUITY ETF	320.000	USD	21,33	5.809.637,32	1,3773%	3,41%	3,27%
INVESCO ASIAN EQUITY FUND Z USD DIS	244.000	USD	26,18	5.438.379,02	0,1663%	3,19%	3,06%
ISHARES AUTOMATION&ROBOTIC UCITS ETF CAP	343.000	USD	16,32	4.765.673,42	0,1506%	2,80%	2,68%
JPM GLOBAL RESEARCH ENH INDEX EQ ETF	250.000	EUR	49,00	12.250.000,00	0,1210%	7,20%	6,89%
LAZARD GL ACT FU PLC LISTED INFR EQ DIS	1.880.000	EUR	2,66	5.007.568,00	0,3159%	2,94%	2,82%
LS VALUE SICAV EQUITY SMALL&MID C DIS	60.000	EUR	69,38	4.162.800,00	24,8218%	2,45%	2,34%
PI REGNAN SUSTAINABLE WATER & WASTE CAP	3.300.000	EUR	1,16	3.834.600,00	2,6461%	2,25%	2,16%

ROBECO GLOBAL FIN TECH I USS CAP	29.500	USD	184,04	4.622.152,22	1,2001%	2,72%	2,60%
TEMPLETON ASIAN SMALLER COMPANIES FD-IAE	47.000	EUR	94,41	4.437.270,00	0,7213%	2,61%	2,50%
Totaal				50.328.079,98		29,56%	28,33%
Die voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die niet staan op de lijst van de FSMA							
GRANAHAN US FOCUSED GROWTH I USD DIS	210.000	USD	23,14	4.137.067,94	2,0208%	2,43%	2,33%
Totaal				4.137.067,94		2,43%	2,33%
Totaal ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming				54.465.147,92		31,99%	30,66%
Totaal effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten				170.231.522,39		100,00%	95,81%
II. Deposito's en liquide middelen							
Banktegoeden op zicht							
KBC Bank		EUR		7.506.889,09			4,23%
KBC Bank		CHF		5,10			0,00%
KBC Bank		DKK		0,02			0,00%
KBC Bank		SEK		305.078,21			0,17%
KBC Bank		USD		84.037,54			0,05%
Totaal deposito's en liquide middelen				7.896.009,96			4,44%
III. Overige vorderingen en schulden							
				183.303,05			0,10%
IV. Andere							
				-642.433,68			-0,36%
V. Totale netto inventariswaarde							
				177.668.401,72			100,00%

Sectorale spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Communicatie diensten	9,17%
Consumptie cyclisch	14,67%
Consumptie niet-cyclisch	2,78%
Energie	0,42%
Gezondheid	8,74%
Financieel	16,56%
Industrie	10,27%
Informatica	31,32%
Materialen	1,17%
Nutssector	2,37%
Vastgoed	2,53%
Totaal	100,00%

Geografische spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Azië	11,23%
Europa	27,89%
U.S.A.	60,88%
Totaal	100,00%

Spreiding per munt

(in procenten van de effectenportefeuille)

DKK	0,92%
EUR	34,54%
SEK	2,87%
USD	61,67%
Totaal	100,00%

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

Omloopsnelheid		Semester 1	Semester 2	Volledig boekjaar
Aankopen		24.573.393,46	35.850.224,14	60.423.617,60
Verkopen		28.077.519,03	8.462.234,09	36.539.753,12
Totaal 1		52.650.912,49	44.312.458,23	96.963.370,72
Inschrijvingen		27.888.581,85	35.106.075,59	62.994.657,44
Terugbetalingen		19.976.683,76	12.474.407,05	32.451.090,81
Totaal 2		47.865.265,61	47.580.482,64	95.445.748,25
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen		144.344.592,77	159.780.576,60	152.062.584,69
Rotatie		3,32%	-2,05%	1,00%

Gecorrigeerde omloopsnelheid		Semester 1	Semester 2	Volledig boekjaar
Aankopen		24.573.393,46	35.850.224,14	60.423.617,60
Verkopen		28.077.519,03	8.462.234,09	36.539.753,12
Totaal 1		52.650.912,49	44.312.458,23	96.963.370,72
Inschrijvingen		27.888.581,85	35.106.075,59	62.994.657,44
Terugbetalingen		19.976.683,76	12.474.407,05	32.451.090,81
Totaal 2		47.865.265,61	47.580.482,64	95.445.748,25
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen		144.344.592,77	159.780.576,60	152.062.584,69
Verhouding activa zonder deposito's en liquide middelen t.o.v. totale netto-vermogen		91,19%	95,81%	93,50%
Gecorrigeerde rotatie		5,69%	-0,77%	4,75%

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

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

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

Periode	Evolutie van het aantal deelbewijzen in omloop					
	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A		Einde periode klasse A	
Jaar	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2023	622,0000	168.079,0000	38.089,0000	50.075,0000	49.941,0000	379.498,0000
2024	362,0000	290.167,0000	9.360,0000	53.010,0000	40.943,0000	616.655,0000
2025	1.192,0000	133.127,0000	4.452,0000	116.927,0000	37.683,0000	632.855,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse B		Terugkopen klasse B		Einde periode klasse B	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2023	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
2024	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
2025	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C		Einde periode klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2023	0,0000	3.507,0000	210,0000	10.595,0000	228,0000	97.005,0000
2024	0,0000	42.356,0000	0,0000	40.421,0000	228,0000	98.940,0000
2025	4,0000	334.667,0000	0,0000	73.672,0000	232,0000	359.935,0000

Periode	Bedragen ontvangen en betaald door het compartiment in EUR			
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2023	105.718,87	28.264.886,74	6.541.927,61	8.505.477,70
2024	69.730,40	55.848.299,46	1.862.721,23	10.268.336,45
2025	239.523,87	26.955.433,18	917.612,71	23.600.915,18

Jaar	Inschrijvingen klasse B		Terugkopen klasse B	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2023	0,00	0,00	0,00	0,00
2024	0,00	0,00	0,00	0,00
2025	0,00	0,00	0,00	0,00

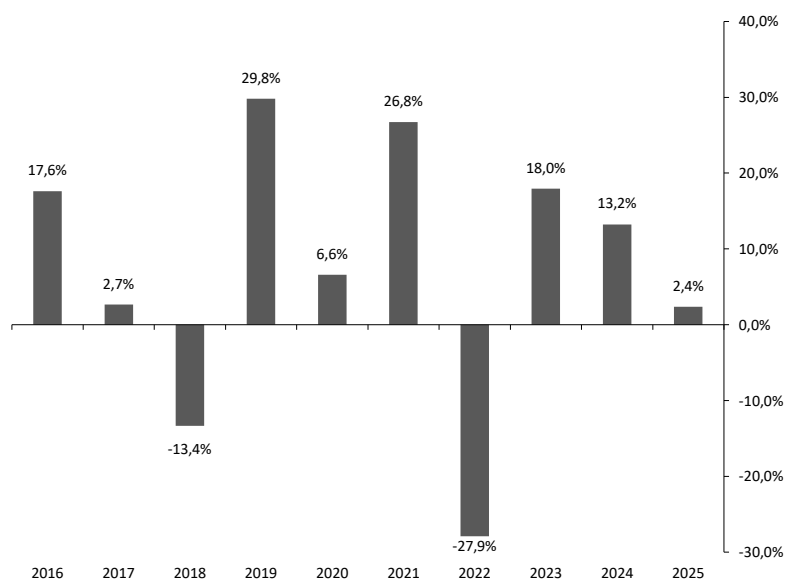
Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2023	0,00	311.575,03	19.492,20	925.664,55
2024	0,00	4.267.832,94	0,00	4.085.203,97
2025	438,24	35.799.262,15	0,00	7.932.562,92

Periode	Netto-Inventariswaarde op einde periode in EUR				
Jaar	van het compartiment	van één deelbewijs klasse A		van één deelbewijs klasse C	
		Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2023	85.918.770,88	181,41	178,57	94,36	93,49
2024	143.627.775,81	205,43	202,22	107,30	106,05
2025	177.668.401,72	210,29	206,47	110,06	108,49

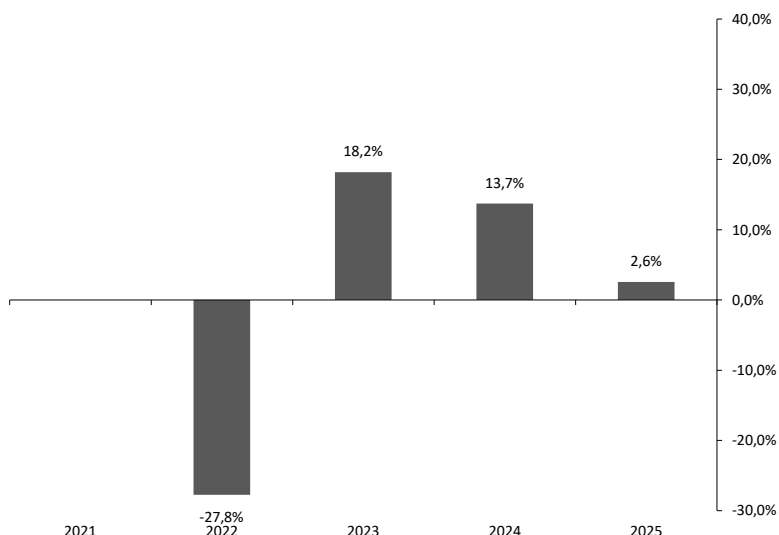
2.4.4 Rendementscijfers

Actuariële rendementen	1 jaar 31/12/24- 31/12/25	3 jaar 31/12/22- 31/12/25	5 jaar 31/12/20- 31/12/25	10 jaar 31/12/15- 31/12/25
Klasse A	2,37%	11,00%	4,56%	6,11%
Klasse C	2,57%	11,29%		

Klasse A: staafdiagram met jaarlijks rendement



Klasse C: staafdiagram met jaarlijks rendement



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

Het betreft de evolutie van de netto-inventariswaarde op jaarbasis en zonder kosten (van inschrijving en terugbetaling). De rendementen gelden zowel voor de kapitalisatie- als de distributieaandelen. Voor deelbewijzen die een dividend uitbetalen, wordt het bruto dividend verrekend in het rendement.

Rendementen uit het verleden bieden geen enkele garantie voor de toekomst en houden geen rekening met eventuele fusies.

2.4.5 **Kosten**

Lopende kosten:	A	1,47%
	C	1,29%

Transactiekosten: 0,02% voor alle klassen

Bovenstaande percentages worden berekend op basis van de opgelopen kosten gedurende het boekjaar 2025 en rekening houdend met een kostenverhoging van 0,20% sinds 17 februari 2025.

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

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

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

Fee-Sharing:

De vergoeding van het beheer van de beleggingsportefeuille van 1,24% (klasse A) en 1,04% (klasse C) betaald door LS Value NV aan de beheervenootschap Capfi Delen Asset Management wordt door Capfi Delen Asset Management gedeeld met Leo Stevens & Cie NV, die 120/124^e of 100/104^e van de vergoeding zal ontvangen.

2.4.6 Toelichting bij de financiële staten

Beheerkost onderliggende fondsen

	beheerkost
HSBC ASIA PACIFIC EX JAP SUST EQUITY ETF	0,25%
ISHARES AUTOMATION&ROBOTIC UCITS ETF CAP	0,40%
INVESCO ASIAN EQUITY FUND Z USD DIS	0,75%
JPM GLOBAL RESEARCH ENH INDEX EQ ETF	0,25%
GRANAHAN US FOCUSED GROWTH I USD DIS	0,95%
LAZARD GL ACT FU PLC LISTED INFR EQ D	0,85%
LS VALUE SICAV EQUITY SMALL&MID C DIS	1,04%
PI REGNAN SUSTAINABLE WATER & WASTE CAP	0,85%
ROBECO GLOBAL FIN TECH I USD CAP	0,80%
TEMPLETON ASIAN SMALLER COMPANIES FD-IAE	0,90%

3 LS Value Equity DBI

3.1 Beheersverslag

3.1.1 Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment

Het compartiment werd opgericht op 10 januari 2018.

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

3.1.2 Beursnotering

De aandelen van het compartiment zijn op geen beurs genoteerd.

3.1.3 Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid

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

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

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

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

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

Sociale, ethische en milieuaspecten:

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

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

Het ESG-beleid omvat een Exclusiebeleid en een Integratiebeleid

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

- Exclusiebeleid: Het exclusiebeleid maakt het mogelijk beleggingen te controleren en uit een selectie te filteren om zodanig duurzaamheidsrisico's te weren. Wanneer een korte termijn duurzaamheidsrisico gerealiseerd wordt, kan dit een aanzienlijke reële negatieve impact hebben op

de waarde van de beleggingen van het respectievelijk compartiment. Denk hierbij aan bijvoorbeeld eventuele boetes die toegekend worden aan ondernemingen bij het niet naleven van milieuwetgeving en de reputatieschade die daarmee gepaard gaat.

Via een proces van screening sluit Leo Stevens & Cie effecten uit die zijn uitgegeven door, maar niet beperkt zijn tot:

- bedrijven die voorkomen op de exclusielijst van het Noorse Government Pension Fund Global : <https://www.nbim.no/en/the-fund/responsible-investment/exclusion-of-companies/>
- bedrijven die controversiële wapens produceren, gebruiken of bezitten, met inbegrip van clustermunities en antipersoonsmijnen, submunities en/of inerte munities en bepantsering van verarmd uranium of elk ander industrieel uranium, tabaksproducenten, kansspelen. Hierbij worden deze bedrijven getoetst aan normen die Leo Stevens & Cie belangrijk vindt. Indien deze niet overeenstemmen zal een investering in dergelijke bedrijven niet weerhouden worden. De gehanteerde normen baseren zich op maximum % omzet gegenereerd door de bovenvermelde activiteiten (zowel uit productie als verkoop):
 - o controversiële wapens: geen investering in producenten van controversiële wapens, max 5% omzet uit wapen gerelateerde productie en verkoop (onderdelen van controversiële wapens)
 - o tabaksproducenten: max 5% omzet uit productie of trading
 - o kansspelen: max 5% omzet uit kansspelen, indien voldaan aan wettelijke voorwaarden

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

3.1.4 Financieel portefeuillebeheer

Capfi Delen Asset Management NV, Jan Van Rijswijcklaan 184 te 2020 Antwerpen
Subdelegatie
Leo Stevens & Cie NV, beursvennootschap, Schilderstraat 33 te 2000 Antwerpen

3.1.5 Distributeurs

Capfi Delen Asset Management NV, Jan Van Rijswijcklaan 184 te 2020 Antwerpen
Subdelegatie
Leo Stevens & Cie NV, beursvennootschap, Schilderstraat 33 te 2000 Antwerpen

3.1.6 Benchmark

Het compartiment wordt actief beheerd.

Het compartiment wordt niet beheerd met referentie naar een benchmark.

3.1.7 Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

De eerste maanden van 2025 waren op zijn minst turbulent te noemen. De volatiliteit werd aangegrepen om opportuniteiten aan aantrekkelijkere waarderingen op te pikken. Zo werd Manhattan Associates toegevoegd aan het fonds. Dit is de Amerikaanse marktleider in supply chain software voor de logistieke en e-commerce sector. Hun software platform biedt een combinatie van systemen die ervoor zorgen dat magazijnen en distributiecentra optimaal beheerd kunnen worden. Verder werd de positie in Novo Nordisk verhoogd en werd er ook bijgekocht in American Water Works. De koersdaling van het Belgisch steraandeel Lotus Bakeries werd aangegrepen om hier een eerste positie in aan te kopen.

In maart zorgde de toenemende onzekerheid over de Amerikaanse importtarieven ervoor dat alle beurzen onder druk kwamen te staan. De Europese beurzen moesten zo een deel van hun opgebouwde jaarwinst inleveren. We namen afscheid van Medtronic en Air Liquide. Medtronic had een sterke beursprestatie neergezet maar slaagde er vooralsnog moeilijk in om de omzetgroei aan te kunnen zwengelen. Omdat het aan de bovenkant van zijn historische range noteerde, hebben we het aandeel verkocht. Zo werd ook Air Liquide na een sterke beursprestatie uit de portefeuille verwijderd. De verwachte omzetgroei is matig (4% per jaar), terwijl het aandeel tegen een hoge waardering noteerde. Bovendien zijn de nettowinstmarges relatief laag voor een wereldspeler.

Daarnaast werd gebruik gemaakt van de volatiliteit om een aantal posities te versterken. Om de blootstelling aan de gezondheidssector op peil te houden, werd Intuitive Surgical aangekocht. Dit is de marktleider in robotica voor non-invasieve operaties, met de Da Vinci en Ion robots. Deze robots verbeteren de precisie van chirurgen en bevorderen sneller herstel bij patiënten. Het realiseert sterke marges, met zowel operationele als netto-marges rond de 28%. Ondanks de hoge waardering van het aandeel, was de koersdaling een aantrekkelijke aankoopmogelijkheid.

Pure Storage werd aangekocht als versterking in de technologiesector. Het is een pionier in all-flash geheugenhardware, met snellere en energiezuinigere opslag dan traditionele harde schijven. Ondanks de dominantie van harde schijven in datacenters, heeft Pure Storage een belangrijke deal gesloten met een grote hyperscaler, wat de deur opent naar verdere groei. De kwartaalresultaten overtroffen de verwachtingen, maar de conservatieve winstprognoses voor het nieuwe boekjaar vielen tegen. De focus ligt op omzetgroei, en het aandeel, dat aanzienlijk is gedaald, bood een aantrekkelijk instapmoment. Het aandeel van Nvidia stond, samen met de andere Mag 7-aandelen, onder grote verkoopsdruk en ook hier maakten we gebruik van de koerscorrecties om onze positie op te bouwen.

Op Liberation Day (2 april) kondigde Trump zijn langverwachte tarieven aan. Dit zorgde voor een schokgolf op de markten omdat deze algemener en hoger waren dan verwacht en ook sneller zouden ingevoerd worden dan verwacht. Vlak na Liberation Day werd een aantal aandelen verkocht die tot dat ogenblik nog goed standhielden. Het gaat hier om United Health Group, Travelers, SBA Communications en Pepsico. Ze beantwoorden tegelijkertijd niet meer aan onze Quality Growth voorwaarden. De cash die hierdoor vrijkwam reserveerden we om bij beurscorrecties opportuniteiten op te pikken die op het vlak van kwaliteit en groei beter scoren. De hoge cash positie was daarom een tijdelijk en opportunistisch gegeven.

Einde mei werd zo van de koerszwakte van Fair Isaac gebruik gemaakt om het aandeel aan te kopen. Dit is een essentiële speler in het Amerikaanse kredietsysteem en levert FICO scores die berekend worden bij nieuwe kredietaanvragen. De kredietverstrekker gebruikt deze om het risicoprofiel van de kredietaanvrager in te schatten en bepaalt aan de hand daarvan de geschikte rentevoet voor de lening. Het aandeel was teruggevallen omwille van een mogelijke wijziging in het kredietsysteem in de VS die een impact zou kunnen hebben op de volumes van Fair Isaac.

In juni zorgde de escalatie van het Iran-Israël conflict voor een nieuwe schok op de markten, al was deze maar van heel korte duur en herstelden de markten zich snel na aankondiging van de wapenstilstand. Met name Amerikaanse technologieaandelen blonken uit, wat de S&P 500 en Nasdaq naar nieuwe recordhoogtes stuwde. Wel daalde de Amerikaanse dollar fors, wat de winsten in euro's drukte.

Gezien de sterke koersstijging van Zscaler werd deze positie deels afgebouwd. De opbrengst werd herbelegd in Fortinet, een stabiel en aantrekkelijker geprijsd cybersecuritybedrijf. Fortinet profiteert van sterke klantenloyaliteit, een geïntegreerd productaanbod en aanzienlijke cross-sell mogelijkheden. Het genereert een verwachte omzetgroei van 14% per jaar, schaalvoordelen en de groeiende vraag naar AI-gedreven beveiligingsoplossingen.

Daarnaast werd de positie in Apple licht afgebouwd vanwege zorgen over de achterstand in de AI-ontwikkeling, het teruglopende marktaandeel, de impact van invoertarieven en toenemende druk van mededingingsautoriteiten wereldwijd.

Aangezien rechtstreekse investeringen in fondsen en ETF's niet toegelaten zijn onder de DBI-regelgeving, bouwden we deze thematische blootstelling op via zorgvuldig geselecteerde individuele aandelen. In juni namen we daarom posities in Siemens en Vinci als vertegenwoordigers van het infrastructuurthema, en in Siemens en SAP om het automatiserings- en robotica-thema te dekken.

Begin augustus zorgden aanvallen op de onafhankelijkheid van de Fed en diens voorzitter nog voor onrust, maar al snel haalden beleggers er de schouders bij op en reageerden ze nog amper op volgende aanvallen. De dollar kreeg daarentegen wel klappen door het grillige beleid. In deze volatiele markten werd de positie in IDEXX Laboratories afgebouwd nadat het sterk presteerde op basis van stevige resultaten en een verhoging van zijn jaardoelen. In de cybersecurity sector werd de neerwaartse bijschaving van de vooruitzichten door Fortinet sterk afgestraft. Het bedrijf blijft marktleider in een groeiende en onontbeerlijke cybersecurity markt. Daarom werd er gebruik gemaakt van de koerszwakte om de positie te verhogen.

Om de blootstelling aan de automatiserings- en robotiseringstrend te vergroten werd een eerste positie genomen in ServiceNow. Dit bedrijf levert software die helpt bij het beheren van de digitale workflows voor de bedrijfsactiviteiten.

In september werd MercadoLibre toegevoegd aan de portefeuille. Dit is de grootste e-commercespeler van Latijns-Amerika en heeft daarnaast ook een zeer sterke fintech-arm opgebouwd. De koers kent wat volatilitéit omwille van de onstabiliteit van een aantal Latijns-Amerikaanse landen waarin het actief is, maar de fundamenten en groeivoorzichten blijven sterk. We hebben van koerszwakte gebruik gemaakt om het aandeel in portefeuille op te nemen.

De schommelingen in de volgende maanden werden aangewend om een aantal posities te versterken zoals in MercadoLibre, Visa, L'Oréal, SAP, Vinci en Fair Isaac.

In november nam de beursrally een adempauze door toenemende zorgen over het potentieel van AI en de vraag of de hoge waarderingen in de sector wel houdbaar zijn. Het spook van een nakende AI-bubbel hing boven de markten en veroorzaakte brede koerscorrecties, vooral in technologie. Hoop op snelle renteverlagingen door de Fed bracht enig herstel, maar onzekerheid blijft groot. We hebben het dipje benut om onze positie in Zscaler te versterken. Deze cybersecurityspeler was fors teruggevallen na de piek eind oktober. Bij de terugval eind november hebben we opnieuw opgebouwd.

In december presteerden de beurzen goed, maar bleef een echte eindejaarsrally uit, ondanks het feit dat de Fed de rente nogmaals verlaagde. ASML werd afgeschaafd na de sterke opmars in de tweede jaarhelft. Verder werd een eerste positie genomen in Netflix, waarvan de koers tijdelijk onder druk staat door de biedingsstrijd rond Warner Bros. Netflix blijft echter marktleider met meer dan 300 miljoen abonnees, sterke schaalvoordelen en een duidelijk pad naar winstgevend groei. De recente prijsverhogingen tonen de sterke prijszettingmacht, terwijl het advertentie-abonnement een nieuwe groeimotor vormt. Daarnaast blijft internationale expansie, vooral in Azië-Pacific en Latijns-Amerika, bijdragen aan het stijgende aantal gebruikers. Wij zien Netflix dan ook als een kwaliteitsbedrijf binnen een aantrekkelijke langetermijntrend.

De belangrijkste positieve bijdragers tot het rendement in 2025 waren:



De negatieve bijdragers waren:



Eind december 2025 bedroeg de cash component 4.5%.

3.1.8 Toekomstig beleid

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

- ⊖ **Macro-economische trend** en stemt daar zijn asset-allocation op af. Hierbij wordt er gekeken naar de evolutie van de G20 OECD Composite Leading Indicator. Is de evolutie van deze indicator positief en bieden tegelijkertijd ook de momentum en PGI indicatoren (cash percentage in geldmarktfondsen) een positief signaal, dan zal de cash hoeveelheid maximum benut worden. Worden de signalen negatief, dan kan de cash component worden opgedreven mits de beurs die verwachte verslechtering tenminste nog niet heeft in geprijsd.
- **Micro-economische waardering** van een bedrijf en stemt daar zijn aandelenkeuze op af. Is een bedrijf op de beurs te duur gewaardeerd t.o.v. zijn intrinsieke waarde? Dan kan het verkocht worden. De berekening van die intrinsieke waarde is een dynamisch proces.

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

3.1.9 Risicoklasse

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

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

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

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

3.1.10 Te bestemmen resultaat

Over het boekjaar 2025 wordt er een dividend uitgekeerd aan de houders van distributieaandelen volgens de bepalingen in artikel 24 van de statuten, én **dat uitsluitend bestaat uit een specifiek bedrag dat conform fiscale bepalingen moet worden uitgekeerd ondanks een ontoereikend te bestemmen resultaat.**

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

Voor de distributieaandeelhouders van de aandelenklasse A bedraagt het dividend	5,2654€.
Voor de distributieaandeelhouders van de aandelenklasse C bedraagt het dividend	5,8243€.
Voor de distributieaandeelhouders van de aandelenklasse I bedraagt het dividend	6,5430€.

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

3.2 Balans

Afdeling 1. - Balansschema

TOTAAL NETTO ACTIEF

I Vaste activa

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

II Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten

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

III Vorderingen en schulden op méér dan één jaar

- A. Vorderingen
- B. Schulden

IV Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar

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

V Deposito's en liquide middelen

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

VI Overlopende rekeningen

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

TOTAAL EIGEN VERMOGEN

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

	31/12/25 in EUR	31/12/24 in EUR
TOTAAL NETTO ACTIEF	40.739.469,23	43.905.671,27
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	39.030.708,05	42.715.485,30
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
B. Geldmarktinstrumenten		
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	39.030.708,05	42.715.485,30
b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming		
c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D. Andere effecten		
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming		
F. Financiële derivaten		
III Vorderingen en schulden op méér dan één jaar	0,00	0,00
A. Vorderingen		
B. Schulden		
IV Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar	5.321,85	25.602,28
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen	6.240,76	28.181,03
b. Fiscale Tegoeden	6.938,76	6.938,76
c. Collateral		
d. Andere		
B. Schulden		
a. Te betalen bedragen (-)		-449,21
b. Fiscale schulden (-)	-7.857,67	-9.068,30
c. Ontleningen (-)		
d. Collateral (-)		
e. Andere (-)		
V Deposito's en liquide middelen	1.833.375,52	1.316.042,83
A. Banktegoeden op zicht	1.833.375,52	1.316.042,83
B. Banktegoeden op termijn		
C. Andere		
VI Overlopende rekeningen	-129.936,19	-151.459,14
A. Over te dragen kosten		
B. Verkregen opbrengsten		
C. Toe te rekenen kosten (-)	-129.936,19	-151.459,14
D. Over te dragen opbrengsten (-)		
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	40.739.469,23	43.905.671,27
A. Kapitaal	42.496.994,73	35.306.074,61
B. Deelneming in het resultaat	-1.601.055,37	-1.448.809,07
C. Overgedragen resultaat	0,00	0,00
D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	-156.470,13	10.048.405,73

Afdeling 2. - Posten buiten-balansstelling

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

3.3 Resultatenrekening

		31/12/25 in EUR	31/12/24 in EUR
Afdeling 3. - Schema van de resultatenrekening			
I	Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden	54.846,03	10.108.466,00
A.	Obligaties en andere schuldinstrumenten		
B.	Geldmarktinstrumenten		
C.	Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren	3.301.240,07	8.183.590,05
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		
G.	Vorderingen, deposito's, liquide middelen en schulden		
H.	Wisselposities en -verrichtingen		
a.	Financiële derivaten		
b.	Andere wisselposities- en verrichtingen	-3.246.394,04	1.924.875,95
II	Opbrengsten en kosten van de beleggingen	283.433,62	728.891,60
A.	Dividenden	309.818,55	837.811,68
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	-5.814,00	-14.280,00
b.	Van buitenlandse oorsprong	-20.570,93	-94.640,08
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	-488.725,93	-778.536,81
A.	Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-6.667,55	-31.284,58
B.	Financiële kosten (-)		
C.	Vergoeding van de bewaarder (-)	-20.994,12	-24.770,28
D.	Vergoeding van de beheerder (-)		
a.	Financieel beheer		
Klasse A		-157.824,41	-169.797,22
Klasse C		-22.123,90	-32.861,65
Klasse I		-168.846,39	-391.839,67
b.	Administratief- en boekhoudkundig beheer	-33.282,46	-65.171,11
c.	Commerciële vergoeding	-8.320,68	-16.292,68
E.	Administratiekosten (-)		
F.	Oprichtings- en organisatiekosten (-)		
G.	Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-1.686,16	-833,33
H.	Diensten en diverse goederen (-)	-48.202,07	-20.838,62
I.	Afschrijvingen en voorzieningen voor risico's en kosten (-)		
J.	Taksen		
Klasse A, B en C		-14.237,26	-19.643,15
Klasse I		-2.534,76	-2.373,82
K.	Andere kosten (-)	-4.006,17	-2.830,70
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)		-205.292,31	-49.645,21
SUBTOTAAL II + III + IV		-205.292,31	-49.645,21

V	Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	-150.446,28	10.058.820,79
VI	Belastingen op het resultaat	6.023,85	10.415,06
VII	Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	-156.470,13	10.048.405,73

Afdeling 4. - Resultaatverwerking

I.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies)	-1.757.525,50	8.599.596,66
a.	Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar		
b.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	-156.470,13	10.048.405,73
c.	Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelnemingen in het resultaat)	-1.601.055,37	-1.448.809,07
II.	(Toevoegingen) onttrekking aan het kapitaal	4.214.102,86	842.008,80
III.	Over te dragen winst (over te dragen verlies)	0,00	0,00
IV.	(Dividenduitkering)	-2.456.577,36	-9.441.605,46

3.4 Samenstelling van de activa en kerncijfers

3.4.1 Samenstelling van de activa op 31/12/2025

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% Portefeuille	% Netto-actief
<u>I. effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten</u>						
<u>Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren</u>						
Aandelen						
België						
ACKERMANS & VAN HAAREN	4.200	EUR	232,00	974.400,00	2,50%	2,39%
LOTUS BAKERIES	30	EUR	7.850,00	235.500,00	0,60%	0,58%
			Totaal	1.209.900,00	3,10%	2,97%
Duitsland						
CARL ZEISS MEDITEC AG - BR	3.000	EUR	40,00	120.000,00	0,31%	0,29%
SAP SE	2.000	EUR	208,35	416.700,00	1,07%	1,02%
SIEMENS AG-REG	1.800	EUR	239,15	430.470,00	1,10%	1,06%
SYMRISE AG	5.250	EUR	68,88	361.620,00	0,93%	0,89%
			Totaal	1.328.790,00	3,40%	3,26%
Denemarken						
NOVO NORDISK A/S-B	10.000	DKK	325,25	435.449,10	1,12%	1,07%
			Totaal	435.449,10	1,12%	1,07%
Frankrijk						
EDENRED	5.000	EUR	18,91	94.550,00	0,24%	0,23%
HERMES INTERNATIONAL	410	EUR	2.122,00	870.020,00	2,23%	2,14%
L'OREAL	2.500	EUR	366,60	916.500,00	2,35%	2,25%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	1.900	EUR	645,00	1.225.500,00	3,14%	3,01%
SARTORIUS STEDIM BIOTECH	1.100	EUR	210,00	231.000,00	0,59%	0,57%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	5.000	EUR	234,90	1.174.500,00	3,01%	2,88%
VINCI SA	3.500	EUR	120,05	420.175,00	1,08%	1,03%
			Totaal	4.932.245,00	12,64%	12,11%
Groot Brittannië						
SPIRAX GRP	2.780	GBP	68,20	217.496,44	0,56%	0,53%
			Totaal	217.496,44	0,56%	0,53%
Ierland						
KINGSPAN GROUP PLC	3.500	EUR	74,15	259.525,00	0,66%	0,64%
			Totaal	259.525,00	0,66%	0,64%
Nederland						
ADYEN NV	180	EUR	1.375,00	247.500,00	0,63%	0,61%
ASML HOLDING NV	1.350	EUR	921,40	1.243.890,00	3,19%	3,05%
PROSUS NV	20.000	EUR	52,85	1.057.000,00	2,71%	2,59%
			Totaal	2.548.390,00	6,53%	6,26%
Noorwegen						
MEDISTIM ASA	12.000	NOK	259,00	262.462,31	0,67%	0,64%
TOMRA SYSTEMS ASA	20.000	NOK	136,00	229.696,75	0,59%	0,56%
			Totaal	492.159,06	1,26%	1,21%
Verenigde Staten van Amerika						
ADOBE INC	1.970	USD	349,99	586.991,57	1,50%	1,44%
ALPHABET INC-CL C	8.000	USD	313,80	2.137.238,21	5,48%	5,25%
AMAZON.COM INC	8.000	USD	230,82	1.572.075,60	4,03%	3,86%
AMERICAN WATER WORKS CO INC	2.450	USD	130,50	272.199,04	0,70%	0,67%
APPLE INC	5.000	USD	271,86	1.157.245,02	2,96%	2,84%
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	3.500	USD	502,65	1.497.765,20	3,84%	3,68%
CADENCE DESIGN SYS INC	3.500	USD	312,58	931.406,43	2,39%	2,29%
DANAHER CORP	1.100	USD	228,92	214.381,06	0,55%	0,53%
FAIR ISAAC CORP	400	USD	1.690,62	575.726,20	1,48%	1,41%
FORTINET INC	11.000	USD	79,41	743.665,93	1,91%	1,83%
IDEXX LABORATORIES INC	1.000	USD	676,53	575.966,28	1,48%	1,41%
INTUITIVE SURGICAL INC	1.300	USD	566,36	626.824,45	1,61%	1,54%
MANHATTAN ASSOCIATES	3.320	USD	173,31	489.859,69	1,26%	1,20%
MASTERCARD INC - A	1.300	USD	570,88	631.827,00	1,62%	1,55%
MERCADOLIBRE INC	550	USD	2.014,26	943.166,18	2,42%	2,32%
MICROSOFT CORP	4.400	USD	483,62	1.811.619,27	4,64%	4,45%

MSCI	1.300	USD	573,73	634.981,27	1,63%	1,56%
NETFLIX INC	4.800	USD	93,76	383.150,01	0,98%	0,94%
NVIDIA CORP	10.000	USD	186,50	1.587.774,56	4,07%	3,90%
PALO ALTO NETWORKS INC	5.000	USD	184,20	784.096,71	2,01%	1,92%
PURE STORAGE INC	9.250	USD	67,01	527.705,17	1,35%	1,30%
S&P GLOBAL INC	2.000	USD	522,59	889.817,81	2,28%	2,18%
SERVICENOW INC	3.250	USD	153,19	423.861,31	1,09%	1,04%
STRYKER CORP	2.950	USD	351,47	882.714,54	2,26%	2,17%
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	1.800	USD	579,45	887.970,37	2,28%	2,18%
VISA INC-CLASS A SHARES	4.500	USD	350,71	1.343.602,08	3,44%	3,30%
WALT DISNEY CO/THE	9.000	USD	113,77	871.726,54	2,23%	2,14%
WASTE MANAGEMENT INC	4.000	USD	219,71	748.203,64	1,92%	1,84%
ZSCALER INC	3.400	USD	224,92	651.053,97	1,67%	1,60%
			Totaal	25.384.615,11	65,04%	62,31%
Zweden						
INVESTOR AB-B SHS	51.000	SEK	330,40	1.557.784,57	3,99%	3,82%
			Totaal	1.557.784,57	3,99%	3,82%
Zwitserland						
LONZA GROUP AG-REG	550	CHF	537,80	317.804,30	0,81%	0,78%
SONOVA HOLDING AG-REG	700	CHF	207,10	155.759,45	0,40%	0,38%
STRAUMANN HOLDING AG-REG	1.900	CHF	93,46	190.790,02	0,49%	0,47%
			Totaal	664.353,77	1,70%	1,63%
Totaal aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren				39.030.708,05	100,00%	95,81%
Totaal effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten				39.030.708,05	100,00%	95,81%
II. Deposito's en liquide middelen						
Banktegoeden op zicht						
KBC Bank		EUR		760.441,30		1,87%
KBC Bank		USD		1.072.934,22		2,63%
			Totaal deposito's en liquide middelen	1.833.375,52		4,50%
III. Overige vorderingen en schulden				5.321,85		0,01%
IV. Andere				-129.936,19		-0,32%
V. Totale netto inventariswaarde				40.739.469,23		100,00%

Sectorale spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Communicatie diensten	8,69%
Consumptie cyclisch	14,53%
Consumptie niet-cyclisch	2,95%
Gezondheid	12,55%
Financieel	17,68%
Industrie	11,40%
Informatica	30,57%
Materialen	0,92%
Nutssector	0,71%
	100,00%

Geografische spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Europa	34,46%
U.S.A.	65,54%
	100,00%

Spreiding per munt

(in procenten van de effectenportefeuille)

CHF	1,70%
DKK	1,12%
EUR	26,34%
GBP	0,56%
NOK	1,26%
SEK	3,99%
USD	65,03%
	100,00%

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

Omlaufsnelheid			
	Semester 1	Semester 2	Volledig boekjaar
Aankopen	4.097.524,21	4.511.667,07	8.609.191,28
Verkopen	9.083.746,83	3.491.941,08	12.575.687,91
Totaal 1	13.181.271,04	8.003.608,15	21.184.879,19
Inschrijvingen	13.900.996,98	7.388.746,84	21.289.743,82
Terugbetalingen	6.896.513,05	7.961.379,99	14.857.893,04
Totaal 2	20.797.510,03	15.350.126,83	36.147.636,86
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	41.585.273,79	41.618.545,62	41.601.909,70
Rotatie	-18,31%	-17,65%	-35,97%

Gecorrigeerde omlaufsnelheid			
	Semester 1	Semester 2	Volledig boekjaar
Aankopen	4.097.524,21	4.511.667,07	8.609.191,28
Verkopen	9.083.746,83	3.491.941,08	12.575.687,91
Totaal 1	13.181.271,04	8.003.608,15	21.184.879,19
Inschrijvingen	13.900.996,98	7.388.746,84	21.289.743,82
Terugbetalingen	6.896.513,05	7.961.379,99	14.857.893,04
Totaal 2	20.797.510,03	15.350.126,83	36.147.636,86
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	41.585.273,79	41.618.545,62	41.601.909,70
Verhouding activa zonder deposito's en liquide middelen t.o.v. totale netto-vermogen	91,10%	95,81%	93,45%
Gecorrigeerde rotatie	-12,63%	-15,43%	-28,30%

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

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

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

Periode	Evolutie van het aantal deelbewijzen in omloop					
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A		Einde periode klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2023	0,0000	26.599,0000	0,0000	12.058,0000	0,0000	129.512,0000
2024	0,0000	35.196,0000	0,0000	36.899,0000	0,0000	127.809,0000
2025	0,0000	48.675,0000	0,0000	53.404,0000	0,0000	123.080,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C		Einde periode klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2023	0,0000	850,0000	0,0000	31.960,0000	0,0000	29.735,0000
2024	0,0000	5.645,0000	0,0000	4.915,0000	0,0000	30.465,0000
2025	0,0000	40.915,0000	0,0000	34.000,0000	0,0000	37.380,0000

Jaar	Inschrijvingen klasse I		Terugkopen klasse I		Einde periode klasse I	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2023	0,0000	32.950,0000	0,0000	23.000,0000	0,0000	563.640,0000
2024	0,0000	64.150,0000	0,0000	444.490,0000	0,0000	183.300,0000
2025	0,0000	108.630,0000	0,0000	48.800,0000	0,0000	243.130,0000

Periode	Bedragen ontvangen en betaald door het compartiment in EUR			
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2023	0,00	3.068.158,56	0,00	1.397.814,44
2024	0,00	4.333.068,81	0,00	4.507.336,48
2025	0,00	4.802.642,67	0,00	5.555.297,04

Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2023	0,00	94.767,10	0,00	3.713.762,00
2024	0,00	691.514,77	0,00	599.875,75
2025	0,00	4.303.799,65	0,00	4.267.900,00

Jaar	Inschrijvingen klasse I		Terugkopen klasse I	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2023	0,00	3.766.835,50	0,00	2.717.140,00
2024	0,00	7.995.333,50	0,00	56.149.838,90
2025	0,00	12.183.301,50	0,00	5.034.696,00

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.
2023	88.405.085,99	120,66	121,48	122,71
2024	43.905.671,27	127,25	128,14	129,51
2025	40.739.469,23	95,74	96,51	104,26

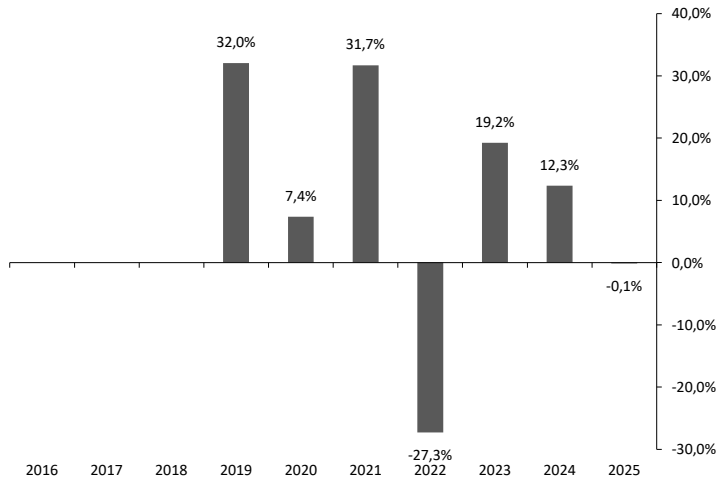
3.4.4 Rendementscijfers

Actuariële rendementen	1 jaar 31/12/24- 31/12/25	3 jaar 31/12/22- 31/12/25	5 jaar 31/12/20- 31/12/25	10 jaar 31/12/15- 31/12/25
Klasse A	-0,34%	10,00%	4,89%	
Klasse C	-0,14%	10,19%	5,09%	
Klasse I	0,35%	10,56%	5,42%	

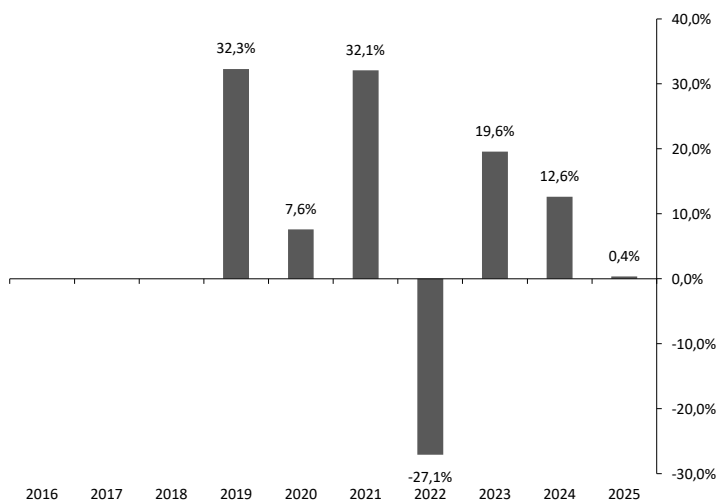
Klasse A: staafdiagram met jaarlijks rendement



Klasse C: staafdiagram met jaarlijks rendement



Klasse I: staafdiagram met jaarlijks rendement



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

Het betreft de evolutie van de netto-inventariswaarde op jaarbasis en zonder kosten (van inschrijving en terugbetaling). De rendementen gelden zowel voor de kapitalisatie- als de distributieaandelen. Voor deelbewijzen die een dividend uitbetalen, wordt het bruto dividend verrekend in het rendement.

Rendementen uit het verleden bieden geen enkele garantie voor de toekomst en houden geen rekening met eventuele fusies.

3.4.5 Kosten

Lopende kosten:	A	1,61%
	C	1,42%
	I	0,93%

Transactiekosten: 0,02% voor alle klassen

Bovenstaande percentages worden berekend op basis van de opgelopen kosten gedurende het boekjaar 2025 en rekening houdend met een kostenverhoging van 0,20% voor de klassen 'A' en 'C' sinds 17 februari 2025.

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

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

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

Fee-Sharing:

De vergoeding van het beheer van de beleggingsportefeuille van 1,24% (klasse A), 1,04% (klasse C) en 0,64% (klasse I) betaald door het compartiment LS Value Equity DBI aan de beheervenootschap Capfi Delen Asset Management wordt door Capfi Delen Asset Management gedeeld met Leo Stevens & Cie NV, die 120/124^e, 100/104^e of 60/64^{ste} van de vergoeding zal ontvangen.

3.4.6 Toelichting bij de financiële staten

Geen.

4 LS Value Equity European Small & Midcap

4.1 Beheersverslag

4.1.1 Startdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment

Het compartiment werd gestart op 7 maart 2018.

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

4.1.2 Beursnotering

De aandelen van het compartiment zijn op geen beurs genoteerd.

4.1.3 Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Sociale, ethische en milieuaspecten:

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

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

Het ESG-beleid omvat een Exclusiebeleid en een Integratiebeleid

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

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

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

4.1.4 Financieel portefeuillebeheer

Capfi Delen Asset Management NV, Jan Van Rijswijcklaan 184 te 2020 Antwerpen
Subdelegatie
Leo Stevens & Cie NV, beursvennootschap, Schilderstraat 33 te 2000 Antwerpen

4.1.5 Distributeurs

Capfi Delen Asset Management NV, Jan Van Rijswijcklaan 184 te 2020 Antwerpen
Subdelegatie
Leo Stevens & Cie NV, beursvennootschap, Schilderstraat 33 te 2000 Antwerpen

4.1.6 Benchmark

Het compartiment wordt actief beheerd.

Het compartiment wordt niet beheerd met referentie naar een benchmark.

4.1.7 Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

Wat opnieuw als een sterk jaar begon, eindigde minder sterk voor het LS SMID-fonds. In de eerste twee maanden van het jaar werden de markten ondersteund door optimisme rond het aangekondigde Amerikaanse beleid. Ook kleinere kapitalisaties profiteerden van die positieve trend. Daar kwam begin april een abrupt einde aan toen de handelsoorlog opnieuw oplaaide. Handelstarieven op niveaus die sinds 1940 niet meer waren voorgekomen, werden een nieuwe realiteit. Binnen het Europese small- en midcap-segment ontstond daardoor een markt op twee snelheden. Europese bedrijven met een sterke internationale handelsblootstelling kregen te maken met enerzijds handelstarieven en dus hogere onzekerheid, en anderzijds een sterk dalende dollar. Dit dubbele negatieve effect werd vanaf de publicatie van de tweedekwartaalcijfers, afgelopen zomer, duidelijk zichtbaar. Daartegenover stonden bedrijven die hoofdzakelijk lokaal of regionaal actief zijn. Zij ondervonden slechts beperkte impact van handelstarieven en hadden geen blootstelling aan de dalende dollar. Dat verschil vertaalde zich ook in de beursrendementen binnen het small- en midcap-segment. Banken, verzekeringen, defensie, nutsbedrijven, telecom, constructiematerialen en energie presteerden beter, terwijl media, technologie, gezondheidszorg en consumentengoederen duidelijk zwakker presteerden. Zonder de financiële en industriële sectoren (waaronder defensie) zou de Euro Stoxx 600 tegen het einde van de zomer een negatief rendement hebben laten optekenen.

Deze tweedeling kwam ook duidelijk tot uiting in de relatieve prestaties van groei- versus waardestrategieën. Waardestrategieën, waarin banken en verzekeraars doorgaans een belangrijke weging hebben, presteerden duidelijk beter dan de Europese SMID-index, terwijl groeistrategieën slechts beperkte positieve rendementen konden realiseren. De andere factor waarin Leo Stevens gelooft om op lange termijn bovengemiddelde rendementen te behalen, kende bovendien zijn grootste underperformance tegenover de index sinds 1999. Daarbovenop stegen de Europese marktrentes sinds april geleidelijk opnieuw richting de niveaus van 2022/2023.

Met andere woorden: de macro-economische context bood sinds april opnieuw weinig steun voor een Europese SMID quality/growth-strategie. Het fonds zag daardoor zijn positieve rendement van 8% aan het begin van het jaar terugvallen tot 3% eind juni. Vervolgens kwam ook de marktfocus op AI-disruptie nadrukkelijk op de voorgrond. Software- en mediabedrijven, die doorgaans sterk vertegenwoordigd zijn in een kwaliteit/groeistrategie omwille van hun groeiprofiel, sterke marges en in het geval van software terugkerende inkomsten, kwamen bijkomend onder druk. Koersdalingen van 20% tot 30% sinds augustus zijn in deze sectoren niet uitzonderlijk. Tijdens de zomermaanden werd daarom de blootstelling aan individuele softwarebedrijven zoals Sage Group, Atoss Software, Vitec Software, Nemetschek en Scout24 afgebouwd. Ook mediabedrijven zoals CTS Eventim en Publicis Groupe werden afgebouwd. De markt blijft tot vandaag sterk gefocust op de vraag in welke mate AI-modellen deze bedrijven op termijn kunnen aantasten. Wij blijven van mening dat de meeste bestaande (verticale) softwarebedrijven beschikken over specifieke kennis en data binnen hun sector, die AI-modellen niet of slechts moeilijk kunnen repliceren.

De vrijgekomen middelen werden herbelegd in kwalitatieve holdings zoals Exor en Scottish Mortgage. Daarnaast werd een eerste positie genomen in het Britse luxemerkt Burberry, in Bachem Holding (toeleverancier binnen de semaglutide-keten van Novo Nordisk en Eli Lilly), in Informa (organisator van fysieke beurzen en events) en in HMS Networks (industriële connectiviteitsproducent).

Tegen het einde van het jaar was er wel opnieuw een positiever signaal zichtbaar in de gezondheidszorgsector. Na drie zwakke post-Covidjaren kende de sector een herstel. Bedrijven zoals Medistim en Chemometec konden daardoor respectievelijk sterke jaarprestaties van 73% en 41% neerzetten. Tot slot werden de posities in het Nederlandse TKH Group en in chemiedistributeur Brenntag volledig verkocht.

De top en bottom bijdragers over 2025 waren:



Eind december bedroeg de cash 3.5%.

4.1.8 Toekomstig beleid

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

- ⊖ **Macro-economische trend** en stemt daar zijn asset-allocatie op af. Hierbij wordt er gekeken naar de evolutie van de G20 OECD Composite Leading Indicator. Is de evolutie van deze indicator positief en bieden tegelijkertijd ook de momentum en PGI indicatoren (cash percentage in geldmarktfondsen) een positief signaal, dan zal de cash hoeveelheid maximum benut worden. Worden de signalen negatief, dan kan de cash component worden opgedreven mits de beurs die verwachte verslechtering tenminste nog niet heeft in geprijsd.
- **Micro-economische waardering van een bedrijf en stemt daar zijn aandelenkeuze op af.** Is een bedrijf op de beurs te duur gewaardeerd t.o.v. zijn intrinsieke waarde? Dan kan het verkocht worden. De berekening van die intrinsieke waarde is een dynamisch proces.

Wat de aandelenselectie betreft. De beheerder blijft nog steeds op zijn hoede voor een eventuele winstrecessie. Indien de winstgroei van de bedrijven vertraagt, zal zich dat onmiddellijk doen gevoelen in de koersen. Zeker in het Small & Midcap gedeelte van de markten kan deze winstvolatiliteit hoog liggen. Dat neemt weliswaar nooit weg dat wanneer de beheerder op bedrijfsspecifiek vlak een opportuniteit onderscheidt, hij deze zal grijpen - zowel aan de koop- als de verkoopkant.

4.1.9 Risicoklasse

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

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

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

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

4.1.10 Te bestemmen resultaat

Over het boekjaar 2025 werd er geen dividend uitgekeerd wegens een negatief resultaat van het boekjaar. Het negatief te bestemmen resultaat werd onttrokken aan het kapitaal.

4.2 Balans

	31/12/25 in EUR	31/12/24 in EUR
Afdeling 1. - Balansschema		
TOTAAL NETTO ACTIEF		
I Vaste activa	16.768.677,05	19.613.243,27
A. Oprichtings- en organisatiekosten	0,00	0,00
B. Immateriële vaste activa		
C. Materiële vaste activa		
II Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	16.244.510,79	19.363.650,70
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
B. Geldmarktinstrumenten		
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren	15.658.694,38	19.363.650,70
a. Aandelen		
b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming		
c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D. Andere effecten	585.816,41	
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming		
F. Financiële derivaten		
III Vorderingen en schulden op méér dan één jaar	0,00	0,00
A. Vorderingen		
B. Schulden		
IV Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar	18.406,21	-2.439,18
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen	24.717,36	5.000,00
b. Fiscale Tegoeden	933,10	933,10
c. Collateral		
d. Andere		
B. Schulden		
a. Te betalen bedragen (-)		-673,82
b. Fiscale schulden (-)	-7.244,25	-7.698,46
c. Ontleningen (-)		
d. Collateral (-)		
e. Andere (-)		
V Deposito's en liquide middelen	582.049,81	323.559,59
A. Banktegoeden op zicht	582.049,81	323.559,59
B. Banktegoeden op termijn		
C. Andere		
VI Overlopende rekeningen	-76.289,76	-71.527,84
A. Over te dragen kosten		
B. Verkregen opbrengsten		
C. Toe te rekenen kosten (-)	-76.289,76	-71.527,84
D. Over te dragen opbrengsten (-)		
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	16.768.677,05	19.613.243,27
A. Kapitaal	18.094.671,84	21.541.188,85
B. Deelneming in het resultaat	117.030,80	-52.439,63
C. Overgedragen resultaat		
D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	-1.443.025,59	-1.875.505,95

Afdeling 2. - Posten buiten-balansstelling

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

4.3 Resultatenrekening

		31/12/25 in EUR	31/12/24 in EUR
Afdeling 3. - Schema van de resultatenrekening			
I	Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden	-1.467.445,47	-1.902.766,14
A.	Obligaties en andere schuldinstrumenten		
B.	Geldmarktinstrumenten		
C.	Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a.	Aandelen	-1.624.049,14	-1.900.819,90
b.	ICB's met een vast aantal rechten van deelneming		
c.	Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D.	Andere effecten	72.657,94	
E.	ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming		
F.	Financiële derivaten		
G.	Vorderingen, deposito's, liquide middelen en schulden		
H.	Wisselposities en -verrichtingen		
a.	Financiële derivaten		
b.	Andere wisselposities- en verrichtingen	83.945,73	-1.946,24
II	Opbrengsten en kosten van de beleggingen	335.297,37	335.064,24
A.	Dividenden	369.564,52	359.308,93
B.	Interesten (+/-)		
a.	Effecten en geldmarktinstrumenten		
b.	Deposito's en liquide middelen	8.957,95	20.852,62
c.	Collateral (+/-)		
C.	Intresten ingevolge ontleningen (-)		
D.	Swapcontracten		
E.	Roerende voorheffingen (-)		
a.	Van Belgische oorsprong	-11.914,05	-15.948,15
b.	Van buitenlandse oorsprong	-31.311,05	-29.149,16
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	-305.355,77	-298.286,93
A.	Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-13.892,73	-25.171,53
B.	Financiële kosten (-)		
C.	Vergoeding van de bewaarder (-)	-17.273,59	-12.177,34
D.	Vergoeding van de beheerder (-)		
a.	Financieel beheer		
Klasse A		-120.153,83	-122.940,61
Klasse C		-92.602,13	-75.333,98
b.	Administratief- en boekhoudkundig beheer	-19.999,98	-19.999,96
c.	Commerciële vergoeding	-3.810,23	-4.157,93
E.	Administratiekosten (-)		
F.	Oprichtings- en organisatiekosten (-)		
G.	Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-1.686,16	-833,34
H.	Diensten en diverse goederen (-)	-20.783,98	-18.785,15
I.	Afschrijvingen en voorzieningen voor risico's en kosten (-)		
J.	Taksen		
Klasse A, B en C		-14.907,39	-17.806,67
Klasse I			
K.	Andere kosten (-)	-245,75	-1.080,42
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)		29.941,60	36.777,31
SUBTOTAAL II + III + IV		29.941,60	36.777,31

V	Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	-1.437.503,87	-1.865.988,83
VI	Belastingen op het resultaat	5.521,72	9.517,12
VII	Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	-1.443.025,59	-1.875.505,95

Afdeling 4. - Resultaatverwerking

I.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies)	-1.325.994,79	-1.927.945,58
a.	Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar		
b.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	-1.443.025,59	-1.875.505,95
c.	Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelnemingen in het resultaat)	117.030,80	-52.439,63
II.	(Toevoeging aan) onttrekking aan het kapitaal	1.325.994,79	1.927.945,58
III.	Over te dragen winst (over te dragen verlies)	0,00	0,00
IV.	(Dividenduitkering)	0,00	0,00

4.4 Samenstelling van de activa en kerncijfers

4.4.1 Samenstelling van de activa op 31/12/2025

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% Portefeuille	% Netto-actief
<u>I. effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten</u>						
<u>Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren</u>						
<u>Aandelen</u>						
België						
CARE PROPERTY INVEST	38.381	EUR	11,86	455.198,66	2,80%	2,71%
LOTUS BAKERIES	83	EUR	7.850,00	651.550,00	4,01%	3,89%
MELEXIS	5.550	EUR	57,50	319.125,00	1,96%	1,90%
			Totaal	1.425.873,66	8,78%	8,50%
Duitsland						
ATOSS SOFTWARE	1.600	EUR	115,40	184.640,00	1,14%	1,10%
CARL ZEISS MEDITEC AG - BR	4.500	EUR	40,00	180.000,00	1,11%	1,07%
CTS EVENTIM AG & CO KGAA	4.000	EUR	78,50	314.000,00	1,93%	1,87%
NEMETSCHKE SE	4.600	EUR	92,80	426.880,00	2,63%	2,55%
RATIONAL AG	350	EUR	661,50	231.525,00	1,43%	1,38%
SARTORIUS AG-VORZUG	2.460	EUR	247,20	608.112,00	3,74%	3,63%
SCOUT24 SE	4.100	EUR	85,80	351.780,00	2,17%	2,10%
SILTRONIC AG	8.841	EUR	48,90	432.324,90	2,66%	2,58%
SYMRISE AG	3.000	EUR	68,88	206.640,00	1,27%	1,23%
			Totaal	2.935.901,90	18,07%	17,51%
Denemarken						
CHEMOMETEC A/S	6.700	DKK	687,50	616.690,99	3,80%	3,68%
NOVONESIS	9.824	DKK	407,80	536.359,12	3,30%	3,20%
			Totaal	1.153.050,11	7,10%	6,88%
Frankrijk						
EDENRED	10.950	EUR	18,91	207.064,50	1,27%	1,23%
PUBLICIS GROUPE	3.500	EUR	88,62	310.170,00	1,91%	1,85%
			Totaal	517.234,50	3,18%	3,08%
Groot Brittannië						
BURBERRY GROUP PLC	20.000	GBP	12,69	291.148,54	1,79%	1,74%
INFORMA PLC	15.583	GBP	8,84	158.025,19	0,97%	0,94%
SAGE GROUP PLC/THE	21.100	GBP	10,83	262.140,37	1,61%	1,56%
SPIRAX GRP	5.500	GBP	68,20	430.298,72	2,65%	2,57%
			Totaal	1.141.612,82	7,03%	6,81%
Italië						
BRUNELLO CUCINELLI SPA	4.200	EUR	98,42	413.364,00	2,54%	2,47%
MONCLER SPA	8.100	EUR	54,92	444.852,00	2,74%	2,65%
THE ITALIAN SEA GROUP S.P.A.	46.556	EUR	4,06	189.017,36	1,16%	1,13%
			Totaal	1.047.233,36	6,45%	6,25%
Luxemburg						
BREDERODE	5.400	EUR	106,80	576.720,00	3,55%	3,44%
			Totaal	576.720,00	3,55%	3,44%
Nederland						
ADYEN NV	450	EUR	1.375,00	618.750,00	3,81%	3,69%
ASM INTERNATIONAL NV	1.050	EUR	517,60	543.480,00	3,35%	3,24%
BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	6.002	EUR	133,75	802.767,50	4,94%	4,79%
EXOR NV	3.700	EUR	72,45	268.065,00	1,65%	1,60%
WOLTERS KLUWER	2.500	EUR	88,34	220.850,00	1,36%	1,32%
			Totaal	2.453.912,50	15,11%	14,63%
Noorwegen						
MEDISTIM ASA	20.000	NOK	259,00	437.437,19	2,69%	2,61%
TOMRA SYSTEMS ASA	17.000	NOK	136,00	195.242,24	1,20%	1,16%
			Totaal	632.679,43	3,89%	3,77%
Spanje						
CELLNEX TELECOM SA	12.200	EUR	27,43	334.646,00	2,06%	2,00%

VISCOFAN SA	5.000	EUR	53,40	267.000,00	1,64%	1,59%
			Totaal	601.646,00	3,70%	3,59%
Zweden						
ADDTECH AB	12.000	SEK	327,40	363.209,42	2,24%	2,17%
HMS NETWORKS AB	7.000	SEK	419,00	271.149,78	1,67%	1,62%
INDUTRADE AB	23.600	SEK	240,40	524.497,78	3,23%	3,13%
INVISIO AB	12.000	SEK	263,00	291.765,66	1,80%	1,74%
MIPS AB	11.048	SEK	353,40	360.950,29	2,22%	2,15%
VITEC SOFTWARE GROUP AB	6.000	SEK	309,60	171.731,27	1,06%	1,02%
YUBICO AB	24.900	SEK	76,42	175.915,28	1,08%	1,05%
			Totaal	2.159.219,48	13,29%	12,88%
Zwitserland						
BACHEM HOLDING AG-REG B	5.000	CHF	59,90	321.790,43	1,98%	1,92%
STRAUMANN HOLDING AG-REG	3.000	CHF	93,46	301.247,41	1,85%	1,80%
VAT GROUP AG	942	CHF	385,90	390.572,78	2,40%	2,33%
			Totaal	1.013.610,62	6,24%	6,04%
Totaal aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren				15.658.694,38	96,39%	93,38%
Andere effecten						
SCOTTISH MORTGAGE INV TR PLC	43.058	GBP	11,86	585.816,41	3,61%	3,49%
			Totaal	585.816,41	3,61%	3,49%
Totaal andere effecten				585.816,41	3,61%	3,49%
Totaal effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten				16.244.510,79	100,00%	96,87%
II. Deposito's en liquide middelen						
Banktegoeden op zicht						
KBC Bank		CHF		9.858,61		0,06%
KBC Bank		DKK		63.950,01		0,38%
KBC Bank		GBP		34.195,09		0,20%
KBC Bank		NOK		114.624,69		0,68%
KBC Bank		SEK		359.421,41		2,14%
Totaal deposito's en liquide middelen				582.049,81		3,47%
III. Overige vorderingen en schulden				18.406,21		0,11%
IV. Andere				-76.289,76		-0,45%
V. Totale netto inventariswaarde				16.768.677,05		100,00%

Sectorale spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Communicatie diensten	9,45%
Consumptie cyclisch	11,52%
Consumptie niet-cyclisch	5,73%
Gezondheid	15,55%
Financieel	10,62%
Industrie	16,57%
Informatica	23,10%
Materialen	4,62%
Vastgoed	2,84%
	100,00%

Geografische spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Europa	100,00%
	100,00%

Spreiding per munt

(in procenten van de effectenportefeuille)

CHF	6,24%
DKK	7,10%
EUR	58,85%
GBP	10,63%
NOK	3,89%
SEK	13,29%
	100,00%

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

Omloopsnelheid			
	Semester 1	Semester 2	Volledig boekjaar
Aankopen	1.371.377,15	2.391.727,08	3.763.104,23
Verkopen	1.642.771,20	3.768.632,12	5.411.403,32
Totaal 1	3.014.148,35	6.160.359,20	9.174.507,55
Inschrijvingen	781.680,93	331.574,40	1.113.255,33
Terugbetalingen	728.584,63	1.786.211,33	2.514.795,96
Totaal 2	1.510.265,56	2.117.785,73	3.628.051,29
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	20.053.060,75	18.036.759,38	19.044.910,06
Rotatie	7,50%	22,41%	29,12%

Gecorrigeerde omloopsnelheid			
	Semester 1	Semester 2	Volledig boekjaar
Aankopen	1.371.377,15	2.391.727,08	3.763.104,23
Verkopen	1.642.771,20	3.768.632,12	5.411.403,32
Totaal 1	3.014.148,35	6.160.359,20	9.174.507,55
Inschrijvingen	781.680,93	331.574,40	1.113.255,33
Terugbetalingen	728.584,63	1.786.211,33	2.514.795,96
Totaal 2	1.510.265,56	2.117.785,73	3.628.051,29
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	20.053.060,75	18.036.759,38	19.044.910,06
Verhouding activa zonder deposito's en liquide middelen t.o.v. totale netto-vermogen	96,67%	96,87%	96,77%
Gecorrigeerde rotatie	7,49%	22,07%	28,78%

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

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

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

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

Periode	Evolutie van het aantal deelbewijzen in omloop					
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A		Einde periode klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2023	148,0000	10.559,0000	930,0000	21.291,0000	5.126,0000	118.212,0000
2024	136,0000	13.436,0000	1.480,0000	32.699,0000	3.782,0000	98.949,0000
2025	0,0000	8.829,0000	820,0000	19.261,0000	2.962,0000	88.517,0000

Periode	Evolutie van het aantal deelbewijzen in omloop					
Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C		Einde periode klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2023	0,0000	7.600,0000	0,0000	684,0000	0,0000	99.675,0000
2024	0,0000	27.635,0000	0,0000	1.905,0000	0,0000	125.405,0000
2025	0,0000	2.987,0000	0,0000	8.300,0000	0,0000	120.092,0000

Periode	Bedragen ontvangen en betaald door het compartiment in EUR			
Jaar	Inschrijvingen klasse A		Terugkopen klasse A	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2023	16.232,66	1.146.857,49	100.054,00	2.241.445,34
2024	14.857,70	1.418.312,86	151.034,20	3.502.338,86
2025	0,00	896.981,80	81.985,80	1.846.483,16

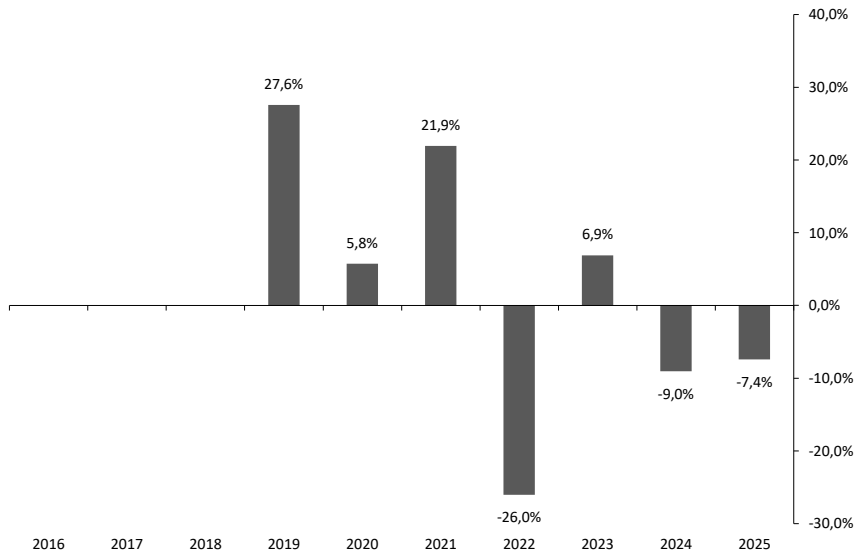
Periode	Bedragen ontvangen en betaald door het compartiment in EUR			
Jaar	Inschrijvingen klasse C		Terugkopen klasse C	
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2023	0,00	617.962,20	0,00	54.529,39
2024	0,00	2.176.647,05	0,00	150.652,45
2025	0,00	216.273,53	0,00	586.327,00

Periode	Netto-Inventariswaarde op einde periode in EUR				
Jaar	van het compartiment	van één deelbewijs klasse A		van één deelbewijs klasse C	
		Kap.	Dis.	Kap.	Dis.
2023	21.806.302,10	110,46	110,01		82,62
2024	19.613.243,27	100,48	99,58		74,79
2025	16.768.677,05	93,03	92,19		69,38

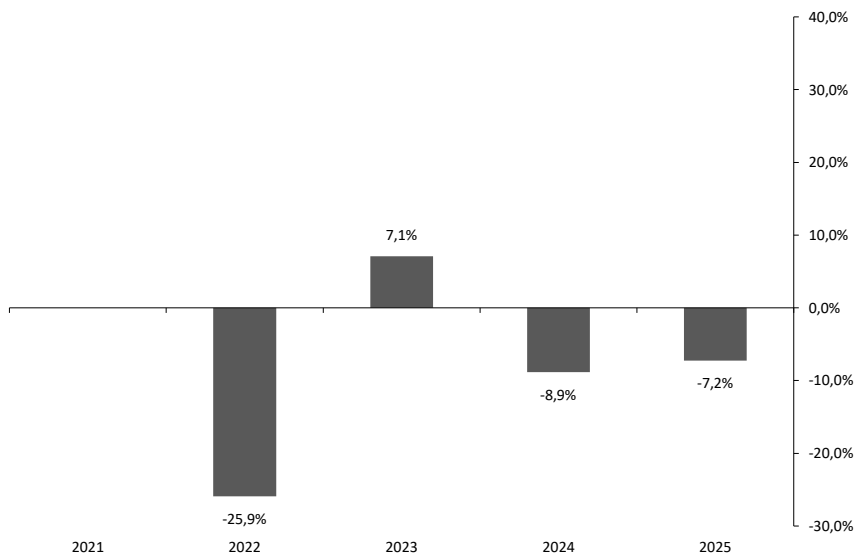
4.4.4 Rendementscijfers

Actuariële rendementen	1 jaar 31/12/24- 31/12/25	3 jaar 31/12/22- 31/12/25	5 jaar 31/12/20- 31/12/25	10 jaar 31/12/15- 31/12/25
Klasse A	-7,41%	-3,44%	-4,08%	
Klasse C	-7,24%	-3,25%		

Klasse A: staafdiagram met jaarlijks rendement



Klasse C: staafdiagram met jaarlijks rendement



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

Het betreft de evolutie van de netto-inventariswaarde op jaarbasis en zonder kosten (van inschrijving en terugbetaling). De rendementen gelden zowel voor de kapitalisatie- als de distributieaandelen. Voor deelbewijzen die een dividend uitbetalen, wordt het bruto dividend verrekend in het rendement.

Rendementen uit het verleden bieden geen enkele garantie voor de toekomst en houden geen rekening met eventuele fusies.

4.4.5 Kosten

Lopende kosten: A 1,67%
 C 1,47%

Transactiekosten: 0,07% voor alle klassen

Bovenstaande percentages worden berekend op basis van de opgelopen kosten gedurende het boekjaar 2024 en rekening houdend met een kostenverhoging van 0,20% sinds 17 februari 2025.

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

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

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

Fee-Sharing:

De vergoeding van het beheer van de beleggingsportefeuille van 1,24% (klasse A) en 1,04% (klasse C) betaald door het compartiment LS Value Equity European Small & Midcap aan de beheervenootschap Capfi Delen Asset Management wordt door Capfi Delen Asset Management gedeeld met Leo Stevens & Cie NV, die 120/124^e of 100/104^e van de vergoeding zal ontvangen.

4.4.6 Toelichting bij de financiële staten

Geen.

Productnaam: LS VALUE EQUITY DBI

Identificatiecode voor juridische entiteiten:
54930091E2OLMGFC2P74

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

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

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

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

Ja

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

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

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

Dit product heeft volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling: ___%

Nee

Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken** Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een minimum van 2.12 % duurzame beleggingen.

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

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

met een sociale doelstelling

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



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

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

● Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

De precontractuele informatie van het Compartiment in het kader van de SFDR-verordening bevat geen specifieke duurzaamheidsindicatoren voor de periode waarop dit verslag betrekking heeft. De beheerder acht de volgende gegevens echter van belang voor de beoordeling van de algemene ecologische en sociale prestaties van het Compartiment. De ESG-risicoscore, gemeten door Sustainalytics, ligt tussen de lage en gemiddelde classificatie. De doelstelling van het Compartiment is de ESG-risico's zoveel mogelijk te beperken. Percentage betrokken ondernemingen: 100% met uitzondering van de liquide middelen. Dit dekkingspercentage geeft ons een indicatie van de effectieve diepte van het beleid

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

SDG	Contributie aan de portefeuille %
SDG 2: Geen honger	0.00%
SDG 3: Goede gezondheid en welzijn	0.85%
SDG 4: Kwaliteitsonderwijs	0.00%
SDG 6: Schoon water en sanitair	0.34%
SDG 7: Betaalbare en duurzame energie	2.93%

SDG 9: Industrie, innovatie en infrastructuur	3.96%
SDG 10: Ongelijkheid verminderen	0.00%
SDG 11: Duurzame steden en gemeenschappen	0.56%
SDG 12: Verantwoordelijke consumptie en productie	0.65%
SDG 13: Klimaatactie	0.92%
SDG 14: Leven in water	0.11%
SDG 15: Leven op het land	0.00%

... en in vergelijking met voorafgaande perioden?

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

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

Het compartiment streeft niet naar een duurzaam beleggingsdoel op zich. De informatie over duurzame beleggingen wordt louter ter informatie verstrekt en is gebaseerd op een analyse achteraf van de portefeuille, uitgevoerd op basis van gegevens van Sustainalytics.

De geïdentificeerde duurzame beleggingen komen overeen met activiteiten die in lijn zijn met de milieudoelstellingen van de Europese taxonomie. Het aandeel van de beleggingen dat in lijn is met de taxonomie bedraagt 2.12%, als volgt verdeeld:

- Klimaatverandering mitigatie: 1.97%
- Klimaatsverandering adaptie: 0.02%
- Duurzaam gebruik en bescherming van mariene bronnen en watervoorraden: 0.01%
- Circulaire economie: 0.12%
- Pollutie preventie en controle: 0.00%
- Bescherming en restauratie van biodiversiteit en ecosystemen: 0.00%

Deze bijdrage wordt gemeten op basis van de criteria voor afstemming op de Europese taxonomie en houdt geen verbintenis in van het compartiment om een minimumniveau van duurzame beleggingen te bereiken.

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

De duurzame beleggingen van het financiële product zijn beoordeeld om er zeker van te zijn dat ze geen wezenlijke schade toebrengen aan een duurzame beleggingsdoelstelling op milieu- of sociaal gebied. Deze beoordeling is met name gebaseerd op de analyse van de belangrijkste negatieve effecten op duurzaamheidsfactoren, evenals op gegevens over de aansluiting bij de Europese taxonomie, verstrekt door Sustainalytics. Er wordt ook rekening gehouden met de naleving van minimale sociale waarborgen. Beleggingen met aanzienlijke negatieve gevolgen voor milieu- of sociale factoren worden niet als duurzame beleggingen beschouwd.

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

Bij de beoordeling van de duurzaamheid van het financiële product is rekening gehouden met indicatoren die betrekking hebben op de belangrijkste negatieve effecten op duurzaamheidsfactoren. Deze analyse is gebaseerd op ESG-gegevens van Sustainalytics en heeft met name betrekking op negatieve effecten in verband met milieu- en sociale factoren. Beleggingen die op basis van deze indicatoren aanzienlijke negatieve effecten hebben, worden niet als duurzame beleggingen aangemerkt.

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

De mate waarin duurzame beleggingen voldoen aan de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de VN-richtlijnen inzake bedrijven en mensenrechten wordt beoordeeld aan de hand van ESG-gegevens die door Sustainalytics worden verstrekt. Deze analyse is onder meer gebaseerd op de beoordeling van controverses, bestuurspraktijken en risico's met betrekking tot de naleving van mensenrechten, sociale normen en

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

arbeidsrecht. Beleggingen die ernstige tekortkomingen of controversiële kwesties vertonen met betrekking tot deze principes, worden niet als duurzame beleggingen beschouwd.

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

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

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



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

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



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

Grootste beleggingen	Sector	% Activa	Landen
ALPHABET INC-CL C	Communications - Internet	5.17 %	UNITED STATES
MICROSOFT CORP	Technology - Software	5.07 %	UNITED STATES
AMAZON.COM INC	Communications - Internet	4.22 %	UNITED STATES
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	Financial - Insurance	3.78 %	UNITED STATES
INVESTOR AB-B SHS	Financial - Investment Companies	3.63 %	SWEDEN
VISA INC-CLASS A SHARES	Financial - Diversified Finan Serv	3.57 %	UNITED STATES
ASML HOLDING NV	Technology - Semiconductors	3.51 %	NETHERLANDS
NVIDIA CORP	Technology - Semiconductors	3.33 %	UNITED STATES
APPLE INC	Technology - Computers	3.07 %	UNITED STATES
SCHNEIDER ELECTRIC SE	Industrial - Electrical Compo&Equip	2.77 %	FRANCE
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	Consumer, Cyclical - Apparel	2.62 %	FRANCE
STRYKER CORP	Consumer, Non-cyclical - Healthcare-Products	2.42 %	UNITED STATES
ACKERMANS & VAN HAAREN	Industrial - Engineering&Construction	2.38 %	BELGIUM
S&P GLOBAL INC	Consumer, Non-cyclical - Commercial Services	2.27 %	UNITED STATES
HERMES INTERNATIONAL	Consumer, Cyclical - Apparel	2.19 %	FRANCE

De lijst bevat de beleggingen die het grootste aandeel beleggingen van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 2025

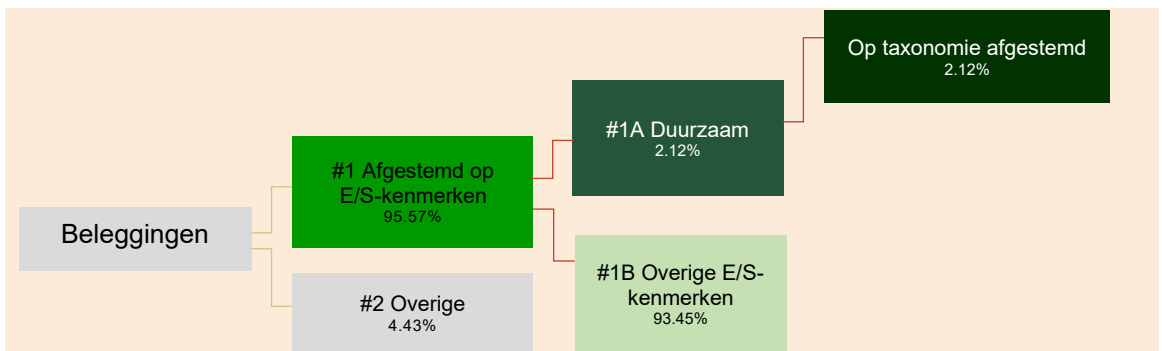


Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

2.12% van de beleggingen valt onder de categorie #1A (duurzaam).

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

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



#1 Afgestemd op E/S-kenmerken omvat de beleggingen van het gebruikte financiële product om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

#2 Overige omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en evenmin als duurzame belegging kwalificeren.

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

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

Historische vergelijking van de proporties	2022-12-31	2023-12-31	2024-12-31	2025-12-31
#1 Afgestemd op E/S kenmerken	100.00%	94.20%	97.79%	95.57%
#2 Overige	0.00%	5.80%	2.21%	4.43%
#1A Duurzaam	0.00%	0.00%	0.00%	2.12%
#1B Overige E/S kenmerken	100.00%	94.20%	97.79%	93.45%
Op taxonomie afgestemd	0.00%	0.00%	0.00%	2.12%
Overige Ecologisch	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Sociaal	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

● In welke economische sectoren werd belegd?

Gemiddeld over 2025, is er geïnvesteerd in de volgende sectoren:

Sector	Sub-sector	% Activa
Communications	Internet	13.88 %
Technology	Software	12.75 %
Consumer, Non-cyclical	Healthcare-Products	10.66 %
Technology	Computers	7.01 %
Technology	Semiconductors	6.85 %
Financial	Diversified Finan Serv	5.18 %
Consumer, Cyclical	Apparel	4.80 %
Financial	Insurance	4.18 %
Financial	Investment Companies	3.63 %
Consumer, Non-cyclical	Commercial Services	3.22 %
Industrial	Engineering&Construction	2.83 %
Industrial	Electrical Compo&Equip	2.77 %
Industrial	Environmental Control	2.45 %
Communications	Media	2.18 %
Consumer, Non-cyclical	Cosmetics/Personal Care	1.97 %
Basic Materials	Chemicals	1.57 %
Consumer, Non-cyclical	Pharmaceuticals	1.35 %
Consumer, Non-cyclical	Healthcare-Services	1.32 %
Utilities	Water	0.72 %
Industrial	Building Materials	0.65 %
Financial	REITS	0.54 %
Industrial	Machinery-Diversified	0.52 %

Industrial	Miscellaneous Manufactur	0.49 %
Consumer, Non-cyclical	Food	0.46 %
Consumer, Non-cyclical	Beverages	0.44 %
Utilities	Electric	0.05 %

Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissie-grenswaarden en de omschakeling op hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer.

Faciliterende activiteiten maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een ecologische doelstelling. **Transitieactiviteiten** zijn activiteiten waarover nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgas-emissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

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



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

2.12% van de investeringen was in lijn met de EU taxonomie, waarvan:

- Klimaatverandering mitigatie: 1.97%
- Klimaatsverandering adaptie: 0.02%
- Duurzaam gebruik en bescherming van mariene bronnen en watervoorraden: 0.01%
- Circulaire economie: 0.12%
- Pollutie preventie en controle: 0.00%
- Bescherming en restauratie van biodiversiteit en ecosystemen: 0.00%

Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen ¹?

Ja:

In fossiel gas

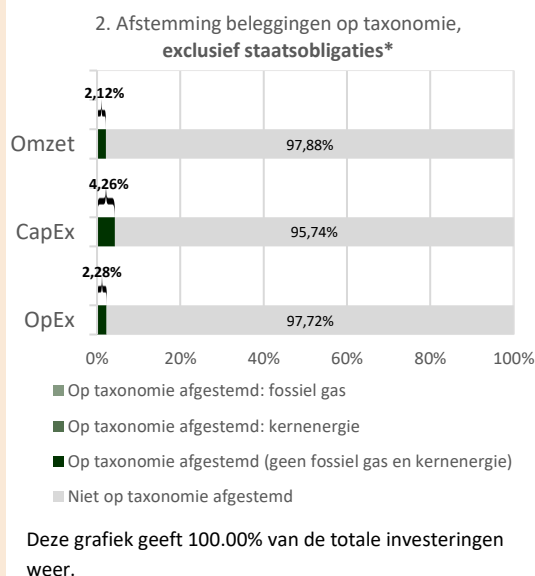
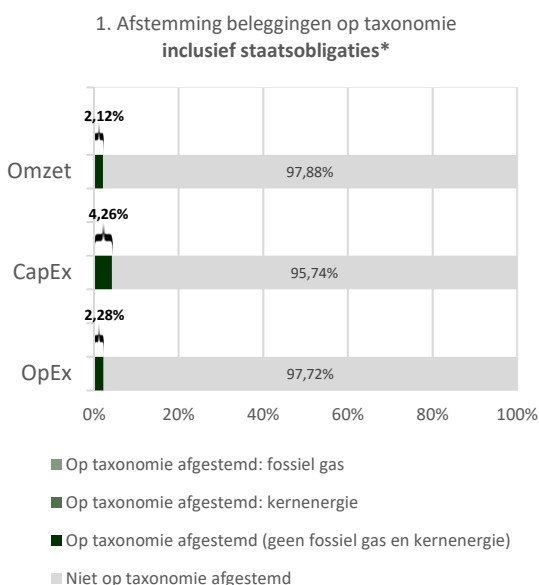
In kernenergie

Nee

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

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

transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven (OpEx)** die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeven.



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

1. Afstemming beleggingen op taxonomie inclusief staatsobligaties*	OMZET	CAPEX	OPEX
Op taxonomie afgestemd : fossiel gas	0.00%	0.00%	0.00%
Op taxonomie afgestemd : kernenergie	0.00%	0.00%	0.00%
Op taxonomie afgestemd (geen fossiel gas en kernenergie)	2.12%	4.26%	2.28%
Niet op taxonomie afgestemd	97.88%	95.74%	97.72%

2. Afstemming beleggingen op taxonomie, exclusief staatsobligaties*	OMZET	CAPEX	OPEX
Op taxonomie afgestemd : fossiel gas	0.00%	0.00%	0.00%
Op taxonomie afgestemd : kernenergie	0.00%	0.00%	0.00%
Op taxonomie afgestemd (geen fossiel gas en kernenergie)	2.12%	4.26%	2.28%
Niet op taxonomie afgestemd	97.88%	95.74%	97.72%

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

Het aandeel van transitie beleggingen is 0.01% en het aandeel van faciliterende beleggingen is 1.06%.

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

Vorig jaar waren er geen investeringen die in overeenstemming waren met de taxonomie.

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

Het aandeel van duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie is afgestemd is 0.00%.

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

● **Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?**

Het aandeel van sociaal duurzame beleggingen is 0.00%.

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

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



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

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



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

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.

Referentiebenchmarks

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

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

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

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

Productnaam: LS VALUE EQUITY
EUROPEAN SMALL & MIDCAP

Identificatiecode voor juridische entiteiten:
549300BG74NXQ14U2097

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

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

Ja

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

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

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

Dit product heeft volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling**: ___%

Nee

Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken** Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een minimum van 1.13 % duurzame beleggingen.

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

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

met een sociale doelstelling

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



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

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

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

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

De precontractuele informatie van het Compartiment in het kader van de SFDR-verordening bevat geen specifieke duurzaamheidsindicatoren voor de periode waarop dit verslag betrekking heeft. De beheerder acht de volgende gegevens echter van belang voor de beoordeling van de algemene ecologische en sociale prestaties van het Compartiment. De ESG-risicoscore, gemeten door Sustainalytics, ligt tussen de lage en gemiddelde classificatie. De doelstelling van het Compartiment is de ESG-risico's zoveel mogelijk te beperken. Percentage betrokken ondernemingen: 100% met uitzondering van de liquide middelen. Dit dekkingspercentage geeft ons een indicatie van de effectieve diepte van het beleid

SDG	Contributie aan de portefeuille %
SDG 2: Geen honger	0.03%
SDG 3: Goede gezondheid en welzijn	0.31%
SDG 4: Kwaliteitsonderwijs	0.02%
SDG 6: Schoon water en sanitair	0.18%

SDG 7: Betaalbare en duurzame energie	1.21%
SDG 9: Industrie, innovatie en infrastructuur	0.07%
SDG 10: Ongelijkheid verminderen	0.00%
SDG 11: Duurzame steden en gemeenschappen	1.62%
SDG 12: Verantwoordelijke consumptie en productie	2.39%
SDG 13: Klimaatactie	0.65%
SDG 14: Leven in water	0.19%
SDG 15: Leven op het land	0.91%

... en in vergelijking met voorafgaande perioden?

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

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

Het compartiment streeft niet naar een duurzaam beleggingsdoel op zich. De informatie over duurzame beleggingen wordt louter ter informatie verstrekt en is gebaseerd op een analyse achteraf van de portefeuille, uitgevoerd op basis van gegevens van Sustainalytics.

De geïdentificeerde duurzame beleggingen komen overeen met activiteiten die in lijn zijn met de milieudoelstellingen van de Europese taxonomie. Het aandeel van de beleggingen dat in lijn is met de taxonomie bedraagt 1.13%, als volgt verdeeld:

- Klimaatverandering mitigatie: 0.15%
- Klimaatsverandering adaptie: 0.01%
- Duurzaam gebruik en bescherming van mariene bronnen en watervoorraden: 0.00%
- Circulaire economie: 0.97%
- Pollutie preventie en controle: 0.00%
- Bescherming en restauratie van biodiversiteit en ecosystemen: 0.00%

Deze bijdrage wordt gemeten op basis van de criteria voor afstemming op de Europese taxonomie en houdt geen verbintenis in van het compartiment om een minimumniveau van duurzame beleggingen te bereiken.

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

De duurzame beleggingen van het financiële product zijn beoordeeld om er zeker van te zijn dat ze geen wezenlijke schade toebrengen aan een duurzame beleggingsdoelstelling op milieu- of sociaal gebied. Deze beoordeling is met name gebaseerd op de analyse van de belangrijkste negatieve effecten op duurzaamheidsfactoren, evenals op gegevens over de aansluiting bij de Europese taxonomie, verstrekt door Sustainalytics. Er wordt ook rekening gehouden met de naleving van minimale sociale waarborgen. Beleggingen met aanzienlijke negatieve gevolgen voor milieu- of sociale factoren worden niet als duurzame beleggingen beschouwd.

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

Bij de beoordeling van de duurzaamheid van het financiële product is rekening gehouden met indicatoren die betrekking hebben op de belangrijkste negatieve effecten op duurzaamheidsfactoren. Deze analyse is gebaseerd op ESG-gegevens van Sustainalytics en heeft met name betrekking op negatieve effecten in verband met milieu- en sociale factoren. Beleggingen die op basis van deze indicatoren aanzienlijke negatieve effecten hebben, worden niet als duurzame beleggingen aangemerkt.

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

De mate waarin duurzame beleggingen voldoen aan de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de VN-richtlijnen inzake bedrijven en mensenrechten wordt beoordeeld aan de hand van ESG-gegevens die door Sustainalytics worden verstrekt. Deze analyse is onder meer gebaseerd op de beoordeling van controverses, bestuurspraktijken en risico's met betrekking tot de naleving van mensenrechten, sociale normen en

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

arbeidsrecht. Beleggingen die ernstige tekortkomingen of controversiële kwesties vertonen met betrekking tot deze principes, worden niet als duurzame beleggingen beschouwd.

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

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

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



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

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



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

Grootste beleggingen	Sector	% Activa	Landen
NOVONESIS	Basic Materials - Chemicals	4.09 %	DENMARK
NEMETSCHKE SE	Technology - Software	3.93 %	GERMANY
BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	Technology - Semiconductors	3.80 %	NETHERLANDS
LOTUS BAKERIES	Consumer, Non-cyclical - Food	3.65 %	BELGIUM
ADYEN NV	Consumer, Non-cyclical - Commercial Services	3.54 %	NETHERLANDS
BREDERODE	Financial - Investment Companies	3.17 %	LUXEMBOURG
CARE PROPERTY INVEST	Financial - REITS	3.04 %	BELGIUM
MONCLER SPA	Consumer, Cyclical - Retail	3.00 %	ITALY
ASM INTERNATIONAL NV	Technology - Semiconductors	2.99 %	NETHERLANDS
SCOUT24 SE	Communications - Internet	2.96 %	GERMANY
CTS EVENTIM AG & CO KGAA	Consumer, Cyclical - Entertainment	2.95 %	GERMANY
SARTORIUS AG-VORZUG	Industrial - Electronics	2.94 %	GERMANY
BRUNELLO CUCINELLI SPA	Consumer, Cyclical - Retail	2.93 %	ITALY
INDUTRADE AB	Industrial - Miscellaneous Manufactur	2.90 %	SWEDEN
CHEMOMETEC A/S	Industrial - Electronics	2.85 %	DENMARK

De lijst bevat de beleggingen die het grootste aandeel beleggingen van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 2025

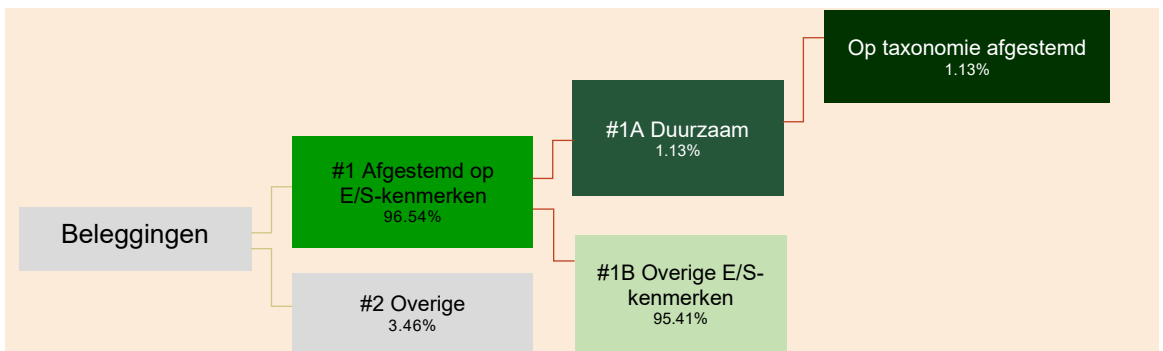


Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

1.13% van de beleggingen valt onder de categorie #1A (duurzaam).

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

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



#1 Afgestemd op E/S-kenmerken omvat de beleggingen van het gebruikte financiële product om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

#2 Overige omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en evenmin als duurzame belegging kwalificeren.

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

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

Historische vergelijking van de proporties	2022-12-31	2023-12-31	2024-12-31	2025-12-31
#1 Afgestemd op E/S kenmerken	100.00%	87.20%	98.36%	96.54%
#2 Overige	0.00%	12.80%	1.64%	3.46%
#1A Duurzaam	0.00%	0.00%	0.00%	1.13%
#1B Overige E/S kenmerken	100.00%	87.20%	98.36%	95.41%
Op taxonomie afgestemd	0.00%	0.00%	0.00%	1.13%
Overige Ecologisch	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Sociaal	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

In welke economische sectoren werd belegd?

Gemiddeld over 2025, is er geïnvesteerd in de volgende sectoren:

Sector	Sub-sector	% Activa
Technology	Semiconductors	10.60 %
Industrial	Electronics	8.17 %
Technology	Software	7.55 %
Consumer, Non-cyclical	Healthcare-Products	7.01 %
Basic Materials	Chemicals	6.36 %
Consumer, Cyclical	Retail	5.93 %
Consumer, Non-cyclical	Commercial Services	5.50 %
Consumer, Non-cyclical	Food	5.22 %
Communications	Internet	4.54 %
Financial	Investment Companies	4.12 %
Financial	REITS	3.04 %
Consumer, Cyclical	Entertainment	2.95 %
Industrial	Miscellaneous Manufactur	2.90 %
Communications	Telecommunications	2.56 %
Industrial	Machinery-Diversified	2.27 %
Consumer, Cyclical	Leisure Time	2.09 %
Industrial	Engineering&Construction	2.00 %
Consumer, Cyclical	Home Furnishings	1.98 %
Communications	Advertising	1.86 %
Industrial	Environmental Control	1.86 %
Industrial	Metal Fabricate/Hardware	1.74 %
Industrial	Shipbuilding	1.37 %

Financial	Closed-end Funds	1.26 %
Consumer, Non-cyclical	Biotechnology	0.74 %
Consumer, Cyclical	Distribution/Wholesale	0.67 %
Consumer, Cyclical	Apparel	0.66 %
Communications	Media	0.32 %

Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissie-grenswaarden en de omschakeling op hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer.

Faciliterende activiteiten maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een ecologische doelstelling. **Transitieactiviteiten** zijn activiteiten waarover nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgas-emissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten van ondernemingen waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is



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

1.13% van de investeringen was in lijn met de EU taxonomie, waarvan:

- Klimaatverandering mitigatie: 0.15%
- Klimaatverandering adaptie: 0.01%
- Duurzaam gebruik en bescherming van mariene bronnen en watervoorraden: 0.00%
- Circulaire economie: 0.97%
- Pollutie preventie en controle: 0.00%
- Bescherming en restauratie van biodiversiteit en ecosystemen: 0.00%

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



Ja:



In fossiel gas



In kernenergie

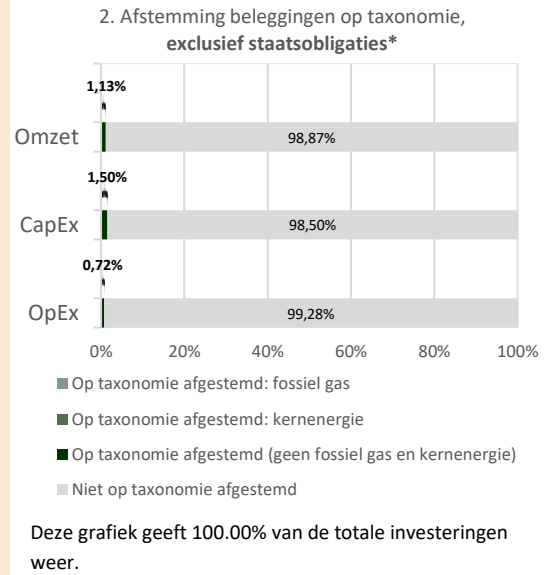
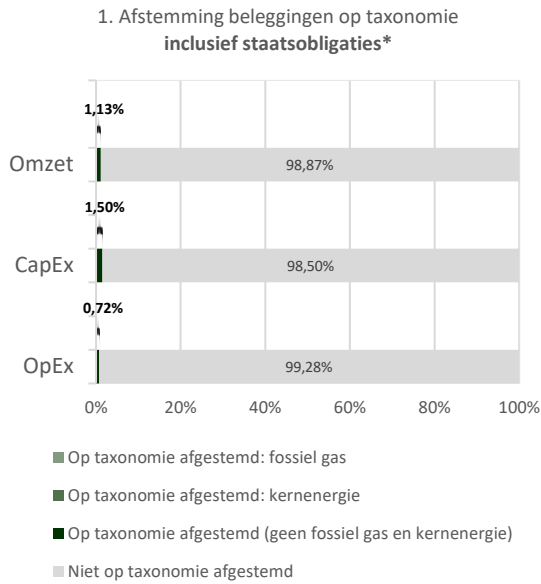


Nee

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

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

belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven (OpEx)** die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeven.



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

1. Afstemming beleggingen op taxonomie inclusief staatsobligaties*	OMZET	CAPEX	OPEX
Op taxonomie afgestemd : fossiel gas	0.00%	0.00%	0.00%
Op taxonomie afgestemd : kernenergie	0.00%	0.00%	0.00%
Op taxonomie afgestemd (geen fossiel gas en kernenergie)	1.13%	1.50%	0.72%
Niet op taxonomie afgestemd	98.87%	98.50%	99.28%

2. Afstemming beleggingen op taxonomie, exclusief staatsobligaties*	OMZET	CAPEX	OPEX
Op taxonomie afgestemd : fossiel gas	0.00%	0.00%	0.00%
Op taxonomie afgestemd : kernenergie	0.00%	0.00%	0.00%
Op taxonomie afgestemd (geen fossiel gas en kernenergie)	1.13%	1.50%	0.72%
Niet op taxonomie afgestemd	98.87%	98.50%	99.28%

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

Het aandeel van transitie beleggingen is 0.00% en het aandeel van faciliterende beleggingen is 0.03%.

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

Vorig jaar waren er geen investeringen die in overeenstemming waren met de taxonomie.

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

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

Het aandeel van duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie is afgestemd is 0.00%.

● **Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?**

Het aandeel van sociaal duurzame beleggingen is 0.00%.

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

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



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

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



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

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.

Referentiebenchmarks

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

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

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

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

Productnaam: LS VALUE EQUITY
GLOBAL

Identificatiecode voor juridische entiteiten:
549300NTQCKJ1JPJF78

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

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

Ja

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

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

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

Dit product heeft volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling**: ___%

Nee

Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken** Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een minimum van 2.79 % duurzame beleggingen.

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

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

met een sociale doelstelling

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



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

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

● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

De precontractuele informatie van het Compartiment in het kader van de SFDR-verordening bevat geen specifieke duurzaamheidsindicatoren voor de periode waarop dit verslag betrekking heeft. De beheerder acht de volgende gegevens echter van belang voor de beoordeling van de algemene ecologische en sociale prestaties van het Compartiment. De ESG-risicoscore, gemeten door Sustainalytics, ligt tussen de lage en gemiddelde classificatie. De doelstelling van het Compartiment is de ESG-risico's zoveel mogelijk te beperken. Percentage betrokken ondernemingen: 100% met uitzondering van de liquide middelen. Dit dekkingspercentage geeft ons een indicatie van de effectieve diepte van het beleid

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

SDG	Contributie aan de portefeuille %
SDG 2: Geen honger	0.00%
SDG 3: Goede gezondheid en welzijn	2.66%
SDG 4: Kwaliteitsonderwijs	0.00%
SDG 6: Schoon water en sanitair	1.01%
SDG 7: Betaalbare en duurzame energie	3.84%

SDG 9: Industrie, innovatie en infrastructuur	5.00%
SDG 10: Ongelijkheid verminderen	0.00%
SDG 11: Duurzame steden en gemeenschappen	3.57%
SDG 12: Verantwoordelijke consumptie en productie	2.16%
SDG 13: Klimaatactie	1.31%
SDG 14: Leven in water	1.63%
SDG 15: Leven op het land	0.01%

... en in vergelijking met voorafgaande perioden?

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

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

Het compartiment streeft niet naar een duurzaam beleggingsdoel op zich. De informatie over duurzame beleggingen wordt louter ter informatie verstrekt en is gebaseerd op een analyse achteraf van de portefeuille, uitgevoerd op basis van gegevens van Sustainalytics.

De geïdentificeerde duurzame beleggingen komen overeen met activiteiten die in lijn zijn met de milieudoelstellingen van de Europese taxonomie. Het aandeel van de beleggingen dat in lijn is met de taxonomie bedraagt 2.79%, als volgt verdeeld:

- Klimaatverandering mitigatie: 2.58%
- Klimaatsverandering adaptie: 0.02%
- Duurzaam gebruik en bescherming van mariene bronnen en watervoorraden: 0.00%
- Circulaire economie: 0.19%
- Pollutie preventie en controle: 0.00%
- Bescherming en restauratie van biodiversiteit en ecosystemen: 0.00%

Deze bijdrage wordt gemeten op basis van de criteria voor afstemming op de Europese taxonomie en houdt geen verbintenis in van het compartiment om een minimumniveau van duurzame beleggingen te bereiken.

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

De duurzame beleggingen van het financiële product zijn beoordeeld om er zeker van te zijn dat ze geen wezenlijke schade toebrengen aan een duurzame beleggingsdoelstelling op milieu- of sociaal gebied. Deze beoordeling is met name gebaseerd op de analyse van de belangrijkste negatieve effecten op duurzaamheidsfactoren, evenals op gegevens over de aansluiting bij de Europese taxonomie, verstrekt door Sustainalytics. Er wordt ook rekening gehouden met de naleving van minimale sociale waarborgen. Beleggingen met aanzienlijke negatieve gevolgen voor milieu- of sociale factoren worden niet als duurzame beleggingen beschouwd.

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

Bij de beoordeling van de duurzaamheid van het financiële product is rekening gehouden met indicatoren die betrekking hebben op de belangrijkste negatieve effecten op duurzaamheidsfactoren. Deze analyse is gebaseerd op ESG-gegevens van Sustainalytics en heeft met name betrekking op negatieve effecten in verband met milieu- en sociale factoren. Beleggingen die op basis van deze indicatoren aanzienlijke negatieve effecten hebben, worden niet als duurzame beleggingen aangemerkt.

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

De mate waarin duurzame beleggingen voldoen aan de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de VN-richtlijnen inzake bedrijven en mensenrechten wordt beoordeeld aan de hand van ESG-gegevens die door Sustainalytics worden verstrekt. Deze analyse is onder meer gebaseerd op de beoordeling van controverses, bestuurspraktijken en risico's met betrekking tot de naleving van mensenrechten, sociale normen en

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

arbeidsrecht. Beleggingen die ernstige tekortkomingen of controversiële kwesties vertonen met betrekking tot deze principes, worden niet als duurzame beleggingen beschouwd.

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

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

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



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

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



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

Grootste beleggingen	Sector	% Activa	Landen
JPM GLOBAL RESEARCH ENH INDEX EQ ETF	Funds - Equity Fund	4.61 %	IRELAND
ALPHABET INC-CL C	Communications - Internet	3.68 %	UNITED STATES
MICROSOFT CORP	Technology - Software	3.32 %	UNITED STATES
AMAZON.COM INC	Communications - Internet	3.19 %	UNITED STATES
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	Financial - Insurance	3.13 %	UNITED STATES
HSBC ASIA PACIFIC EX JAP SUST EQUITY ETF	Funds - Equity Fund	3.06 %	IRELAND
NVIDIA CORP	Technology - Semiconductors	2.97 %	UNITED STATES
VISA INC-CLASS A SHARES	Financial - Diversified Finan Serv	2.94 %	UNITED STATES
LS VALUE SICAV EQUITY SMALL&MID C DIS	Funds - Equity Fund	2.78 %	BELGIUM
TEMPLETON ASIAN SMALLER COMPANIES FD-IAE	Funds - Equity Fund	2.76 %	LUXEMBOURG
GRANAHAN US FOCUSED GROWTH I USD DIS	Funds - Equity Fund	2.73 %	IRELAND
ASML HOLDING NV	Technology - Semiconductors	2.72 %	NETHERLANDS
INVESTOR AB-B SHS	Financial - Investment Companies	2.72 %	SWEDEN
ISHARES AUTOMATION&ROBOTIC UCITS ETF CAP	Funds - Equity Fund	2.69 %	IRELAND
ROBECO GLOBAL FIN TECH I USS CAP	Funds - Equity Fund	2.66 %	LUXEMBOURG

De lijst bevat de beleggingen die het grootste aandeel beleggingen van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 2025

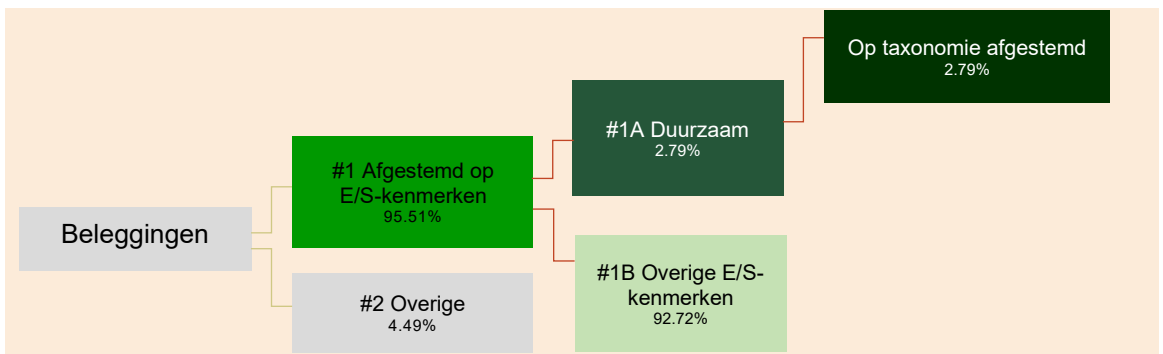


Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

2.79% van de beleggingen valt onder de categorie #1A (duurzaam).

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

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



#1 Afgestemd op E/S-kenmerken omvat de beleggingen van het gebruikte financiële product om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

#2 Overige omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en evenmin als duurzame belegging kwalificeren.

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

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

Historische vergelijking van de proporties	2022-12-31	2023-12-31	2024-12-31	2025-12-31
#1 Afgestemd op E/S kenmerken	100.00%	94.70%	97.01%	95.51%
#2 Overige	0.00%	5.30%	2.99%	4.49%
#1A Duurzaam	0.00%	0.00%	0.00%	2.79%
#1B Overige E/S kenmerken	100.00%	94.70%	97.01%	92.72%
Op taxonomie afgestemd	0.00%	0.00%	0.00%	2.79%
Overige Ecologisch	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Sociaal	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

● In welke economische sectoren werd belegd?

Gemiddeld over 2025, is er geïnvesteerd in de volgende sectoren:

Sector	Sub-sector	% Activa
Funds	Equity Fund	29.09 %
Communications	Internet	12.90 %
Technology	Software	8.33 %
Consumer, Non-cyclical	Healthcare-Products	6.04 %
Technology	Semiconductors	5.69 %
Technology	Computers	5.40 %
Financial	Insurance	3.50 %
Consumer, Cyclical	Apparel	3.30 %
Financial	Diversified Finan Serv	2.94 %
Financial	Investment Companies	2.72 %
Industrial	Engineering&Construction	2.31 %
Financial	REITS	2.07 %
Industrial	Electrical Compo&Equip	1.90 %
Consumer, Non-cyclical	Cosmetics/Personal Care	1.67 %
Consumer, Non-cyclical	Commercial Services	1.65 %
Communications	Media	1.63 %
Consumer, Non-cyclical	Pharmaceuticals	1.19 %
Consumer, Non-cyclical	Healthcare-Services	0.63 %
Consumer, Non-cyclical	Beverages	0.39 %
Basic Materials	Chemicals	0.31 %

Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissie-grenswaarden en de omschakeling op hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer.

Faciliterende activiteiten maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een ecologische doelstelling. **Transitieactiviteiten** zijn activiteiten waarover nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgas-emissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

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



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

2.79% van de investeringen was in lijn met de EU taxonomie, waarvan:

- Klimaatverandering mitigatie: 2.58%
- Klimaatverandering adaptie: 0.02%
- Duurzaam gebruik en bescherming van mariene bronnen en watervoorraden: 0.00%
- Circulaire economie: 0.19%
- Pollutie preventie en controle: 0.00%
- Bescherming en restauratie van biodiversiteit en ecosystemen: 0.00%

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



Ja:



In fossiel gas



In kernenergie

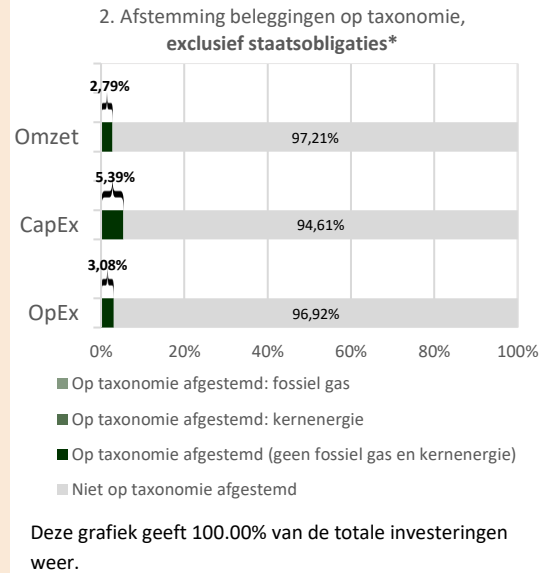
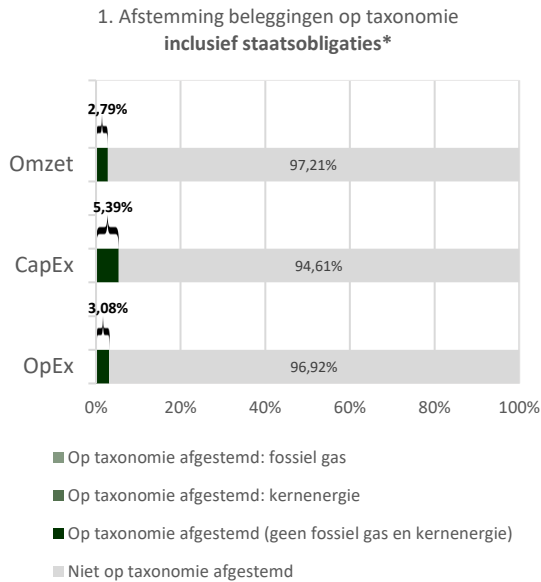


Nee

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

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

ondernemingen waarin is belegd weergeven.



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

1. Afstemming beleggingen op taxonomie inclusief staatsobligaties*	OMZET	CAPEX	OPEX
Op taxonomie afgestemd : fossiel gas	0.00%	0.00%	0.00%
Op taxonomie afgestemd : kernenergie	0.01%	0.00%	0.00%
Op taxonomie afgestemd (geen fossiel gas en kernenergie)	2.78%	5.39%	3.08%
Niet op taxonomie afgestemd	97.21%	94.61%	96.92%

2. Afstemming beleggingen op taxonomie, exclusief staatsobligaties*	OMZET	CAPEX	OPEX
Op taxonomie afgestemd : fossiel gas	0.00%	0.00%	0.00%
Op taxonomie afgestemd : kernenergie	0.01%	0.00%	0.00%
Op taxonomie afgestemd (geen fossiel gas en kernenergie)	2.78%	5.39%	3.08%
Niet op taxonomie afgestemd	97.21%	94.61%	96.92%

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

Het aandeel van transitie beleggingen is 0.03% en het aandeel van faciliterende beleggingen is 1.49%.

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

Vorig jaar waren er geen investeringen die in overeenstemming waren met de taxonomie.

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

Het aandeel van duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie is afgestemd is 0.00%.

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

● **Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?**

Het aandeel van sociaal duurzame beleggingen is 0.00%.

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

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



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

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



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

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.

Referentiebenchmarks

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

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