

RAPPORT SEMESTRIEL
30.06.23

NAGELMACKERS INSTITUTIONAL

SICAV

Société d'Investissement à Capital Variable
publique de droit belge à compartiments multiples
Société Anonyme

OPC ayant opté pour des placements
répondant aux conditions prévues par la directive 2009/65/CE

Aucune souscription ne peut être acceptée sur la base du présent rapport. Les souscriptions ne sont valables que si elles sont effectuées après la remise à titre gratuit du prospectus et des documents d'informations clés.

SOMMAIRE

1 . INFORMATIONS GENERALES SUR LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT	4
1.1 . ORGANISATION DE LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT	4
1.2 . RAPPORT DE GESTION	6
1.2.1 . Informations aux actionnaires	6
1.2.2 . Vue d'ensemble des marchés	12
1.3 . BILAN GLOBALISE	17
1.4 . COMPTE DE RESULTATS GLOBALISE	18
1.5 . RESUME DES REGLES DE COMPTABILISATION ET D'EVALUATION	19
1.5.1 . Résumé des règles	19
1.5.2 . Taux de change	20
2 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT NAGELMACKERS INSTITUTIONAL EUROPEAN EQUITY LARGE CAP	21
2.1 . RAPPORT DE GESTION	21
2.1.1 . Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts	21
2.1.2 . Cotation en bourse	21
2.1.3 . Objectif et lignes de force de la politique de placement	21
2.1.4 . Gestion financière du portefeuille	23
2.1.5 . Distributeurs	23
2.1.6 . Indice et benchmark	23
2.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice	23
2.1.8 . Politique future	24
2.1.9 . Indicateur synthétique de risque	24
2.2 . BILAN	25
2.3 . COMPTE DE RESULTATS	26
2.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	27
2.4.1 . Composition des actifs au 30.06.23	27
2.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)	28
2.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)	29
2.4.4 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire	29
2.4.5 . Performances	30
2.4.6 . Frais	33
2.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations	35
3 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT NAGELMACKERS INSTITUTIONAL MEDIUM TERM	36
3.1 . RAPPORT DE GESTION	36
3.1.1 . Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts	36
3.1.2 . Cotation en bourse	36
3.1.3 . Objectif et lignes de force de la politique de placement	36
3.1.4 . Gestion financière du portefeuille	39
3.1.5 . Distributeurs	39
3.1.6 . Indice et benchmark	40
3.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice	40
3.1.8 . Politique future	40
3.1.9 . Indicateur synthétique de risque	41
3.2 . BILAN	42
3.3 . COMPTE DE RESULTATS	43
3.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	44
3.4.1 . Composition des actifs au 30.06.23	44
3.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)	45
3.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)	46
3.4.4 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire	47
3.4.5 . Performances	47
3.4.6 . Frais	49
3.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations	50

4 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT NAGELMACKERS INSTITUTIONAL VARIABLE TERM	51
4.1 . RAPPORT DE GESTION	51
4.1.1 . Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts	51
4.1.2 . Cotation en bourse	51
4.1.3 . Objectif et lignes de force de la politique de placement	51
4.1.4 . Gestion financière du portefeuille	54
4.1.5 . Distributeurs	54
4.1.6 . Indice et benchmark	55
4.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice	55
4.1.8 . Politique future	55
4.1.9 . Indicateur synthétique de risque	56
4.2 . BILAN	57
4.3 . COMPTE DE RESULTATS	58
4.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES	59
4.4.1 . Composition des actifs au 30.06.23	59
4.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)	60
4.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)	61
4.4.4 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire	62
4.4.5 . Performances	62
4.4.6 . Frais	64
4.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations	65

1 . INFORMATIONS GENERALES SUR LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT

1.1 . ORGANISATION DE LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT

Siège de la SICAV

Avenue du Port 86C b 320 - 1000 Bruxelles

Date de constitution de la SICAV

23 octobre 1992

Conseil d'administration de la SICAV

- Yves Van Laecke, Chief Commercial Officer de la Banque Nagelmackers SA, Président
- Levi Sarens, Head of Asset Management Funds de la Banque Nagelmackers SA, Membre du Conseil d'Administration
- Beatrijs Van de Capelle, Chief Credit and Finance Officer de la Banque Nagelmackers SA, Membre du Conseil d'Administration
- Peter Van den Dam, Consultant indépendant, Membre du Conseil d'Administration
- Luc Aspeslagh, Administrateur de société, Membre indépendant du Conseil d'Administration
- Stefaan Sterck, Consultant indépendant, Membre indépendant du Conseil d'Administration
- Samuel Melis, Membre du Conseil d'Administration

Personnes physiques chargées de la direction effective

- Samuel Melis, Membre du Conseil d'Administration
- Peter Van den Dam, Consultant indépendant, Membre du Conseil d'Administration

Type de gestion

Sicav autogérée

Commissaire

PricewaterhouseCoopers Bedrijfsrevisoren BV, représentée par Monsieur Damien Walgrave, Culliganlaan 5, 1831-Diegem

Promoteur

BANQUE NAGELMACKERS SA, Avenue de l'Astronomie 23, 1210 Bruxelles

Dépositaire

CACEIS Bank, Belgium Branch, Avenue du Port 86C b315 – 1000 Bruxelles. CACEIS Bank SA, société anonyme de droit français, dont le siège est sis 89 91 rue Gabriel Peri, 92120 Montrouge, France, agit en Belgique par l'intermédiaire de sa succursale belge, CACEIS BANK, Belgium Branch, située Avenue du Port 86C b315 à 1000 Bruxelles, sous le numéro d'entreprise 0539.791.736 (RPR Bruxelles). L'activité du Dépositaire pour les Sicavs consiste en la mise en œuvre des missions décrites à l'article 10, §1 de l'Arrêté Royal du 12 novembre 2012 à l'égard de certains organismes publics de placement collectif.

Gestion financière du portefeuille

BANQUE NAGELMACKERS SA, Avenue de l'Astronomie 23, 1210 Bruxelles

Gestion administrative et comptable

CACEIS Bank, Belgium Branch SA, Avenue du Port 86C b320, 1000 Bruxelles

Service financier

CACEIS Bank, Belgium Branch SA, Avenue du Port 86C b320, 1000 Bruxelles

Distributeur(s)

BANQUE NAGELMACKERS SA, Avenue de l'Astronomie 23, 1210 Bruxelles

Liste des compartiments et des classes d'actions

- NAGELMACKERS INSTITUTIONAL EUROPEAN EQUITY LARGE CAP – Classe IC, Classe N, Classe R
- NAGELMACKERS INSTITUTIONAL MEDIUM TERM – Classe IC, Classe N, Classe R
- NAGELMACKERS INSTITUTIONAL VARIABLE TERM – Classe IC, Classe N, Classe R

Actions de la Classe R : les actions de la classe R sont proposées, sans critère de distinction, à des personnes physiques et des personnes morales ;

Actions de la Classe N : la classe d'actions N n'est ouverte que pour les OPC qui sont gérés par la Banque Nagelmackers ;

NAGELMACKERS INSTITUTIONAL

Actions de la Classe IC : pour ce qui concerne la classe d'actions IC, la souscription initiale s'élève à minimum 100.000,00 EUR. Les actions de la classe IC sont uniquement destinées aux investisseurs institutionnels agissant pour leur propre compte, au sens de l'article 201/22 du Code des droits et taxes divers, y compris les investisseurs professionnels au sens de la loi du 3 août 2012. Les provisions et coûts récurrents supportés par le compartiment, pour la classe IC, sont également inférieurs à ceux de la classe R.

La classe d'actions IC est caractérisée par la qualité des investisseurs. Les critères objectifs par lesquels les personnes peuvent souscrire des actions de cette classe, sont leur qualité en tant qu'investisseur institutionnel et le montant initial minimal de souscription. Un contrôle permanent est exercé pour vérifier que les investisseurs remplissent effectivement ces critères.

Le conseil d'administration demande que les distributeurs établissent une procédure pour, tant au moment de la souscription, que sur une base permanente, vérifier si les personnes qui souscrivent ou qui ont souscrit des actions d'une classe particulière et qui relèvent sur un ou plusieurs points d'un système plus avantageux, ou qui ont acquis de telles actions, répondent (encore toujours) aux critères.

Si, au moment de l'inscription sur base de la procédure décrite ci-dessus, on détecte que l'investisseur ne répond pas aux critères qui lui ont donné accès à la classe IC, on lui proposera de souscrire des actions de la classe R.

Si, après la souscription, on détecte qu'un investisseur, sur base de la procédure décrite ci-dessus, ne peut plus souscrire d'actions de la classe IC, alors, le conseil d'administration peut prendre toutes les mesures et, si nécessaire, convertir les actions de la classe IC en actions de la classe R. Dans ce cas, l'investisseur sera informé de cette conversion, dans les plus brefs délais.

1.2 . RAPPORT DE GESTION

1.2.1 . Informations aux actionnaires

Nagelmackers Institutional (« La Sicav ») avec différents compartiments qui ont opté pour des placements qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE et qui, pour ce qui concerne leur fonctionnement et leurs placements, sont régis par la loi du 3 août 2012, relative aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la Directive 2009/65/CE et aux organismes de placement en créances.

La Sicav a été constituée le 23 octobre 1992, pour une durée indéterminée, et les statuts ont été modifiés, en dernier lieu, selon l'acte du 6 décembre 2018. La version la plus récente des statuts coordonnés a été publiée en décembre 2018.

La devise de globalisation est l'EUR. Le capital est toujours équivalent à la valeur de l'actif net. Le capital minimum de la Sicav s'élève à un million deux cent mille euros (€ 1.200.000), ou à son équivalent dans une autre devise.

L'exercice comptable se termine au 31 décembre de chaque année.

La Sicav est enregistrée à la Banque-Carrefour des Entreprises sous le n° d'entreprise 0448.486.527.

L'objectif de la Sicav est de permettre aux actionnaires de participer à une gestion professionnelle d'un portefeuille de valeurs mobilières et/ou autres actifs financiers, tels que définis dans la politique d'investissement de chaque compartiment.

Les placements en Sicav doivent être considérés comme des placements à moyen et à long terme. Il ne peut y avoir aucune assurance quant au fait que la Sicav atteint ses objectifs d'investissement.

Les investissements de la Sicav sont soumis aux fluctuations normales du marché, et aux risques inhérents aux investissements. Il ne peut y avoir aucune assurance quant au fait que les investissements dans la Sicav seront rentables. La Sicav vise un portefeuille diversifié, afin de limiter les risques de placement.

Éthique sociale, préoccupations environnementales et entrepreneuriat socialement responsable

Conformément à la loi du 8 juin 2006, appelée loi sur les armes, telle que modifiée pour la dernière fois par la loi du 16 juillet 2009, les compartiments n'investissent pas dans des titres émis par des entreprises de droit belge ou de droit étranger, dont l'activité consiste en la fabrication, l'utilisation, la réparation, l'offre en vente, la vente, la distribution, l'importation ou l'exportation, l'entreposage ou le transport de mines anti-personnelles, sous-munitions et/ou munitions inertes et blindages contenant de l'uranium appauvri ou tout autre type d'uranium industriel au sens de la loi et en vue de leur diffusion.

Lors de la sélection des fonds sous-jacents, le gestionnaire tient compte des applications de la loi du 8 juin 2006, appelée loi sur les armes, telle que modifiée pour la dernière fois par la loi du 16 juillet 2009, le compartiment n'investit pas dans des titres émis par des entreprises de droit belge ou de droit étranger, dont l'activité consiste en la fabrication, l'utilisation, la réparation, l'offre en vente, la vente, la distribution, l'importation ou l'exportation, l'entreposage ou le transport de mines antipersonnelles, sous-munitions et/ou munitions inertes et blindages contenant de l'uranium appauvri ou tout autre type d'uranium industriel au sens de la loi et en vue de leur diffusion. L'application de la loi est contrôlée sur base de rapports du gestionnaire, et fait l'objet d'un suivi régulier, par la mise à jour de l'audit d'acquisition, de même que par l'audit initial d'acquisition, qui est effectué avant la reprise du fonds sous-jacent. Le fonds n'applique pas lui-même, par ailleurs, de filtrage éthique ; la reprise de fonds éthiques est possible, toutefois sans aucune obligation pour le gestionnaire.

Intégration des risques de durabilité dans la politique d'investissement

Sauf indication contraire dans la politique d'investissement d'un compartiment, tous les compartiments de la SICAV prennent en compte les risques de durabilité. Cependant, cela ne signifie pas que tous les compartiments sont nécessairement à caractère « article 8 ou 9 » conformément à la législation SFDR. SFDR est l'acronyme de « Sustainable Finance Disclosure Regulation », faisant suite au règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers.

Conformément au SFDR, les compartiments sont divisés en 3 catégories.

- Article 9 : Compartiments ayant un objectif explicite de durabilité, où ce dernier peut être défini comme un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental (par exemple en matière d'utilisation d'énergies renouvelables), d'émissions de gaz à effet de serre, ou en matière d'impacts sur la biodiversité), ou un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif social (par exemple, contribuer à la lutte contre les inégalités ou favoriser l'intégration sociale ou les relations de travail). Cela devrait à tout moment être sans préjudice des principes de bonne gouvernance, notamment en ce qui concerne les structures de gestion saines, les relations avec le personnel, la rémunération du personnel et le respect des obligations fiscales. Jusqu'à nouvel ordre, il n'y a aucun compartiment qui peut être qualifié d'Article 9 au sein de la SICAV Nagelmackers Institutional.

- Article 8 : Compartiments qui promeuvent des caractéristiques environnementales ou sociales. Ces compartiments promeuvent, entre autres caractéristiques, des caractéristiques environnementales ou sociales, ou une combinaison de

NAGELMACKERS INSTITUTIONAL

ces caractéristiques, pour autant que les sociétés dans lesquelles les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance. Tous les compartiments au sein de la SICAV sont considérés comme Article 8.

- Tout autre compartiment futur de la SICAV non couvert par les catégories ci-dessus relèvera de l'article 6.

Tous les compartiments à lignes individuelles sont soumis à une politique d'embargo et de sanctions internationales qui exclut les pays (et leurs sociétés) dans lesquels des investissements ne peuvent être réalisés sur la base de sanctions imposées par les Nations Unies, les États-Unis ou la Communauté européenne. En outre, les sociétés qui ne respectent pas les principes du Pacte mondial des Nations Unies sont exclues. Les sociétés impliquées dans la production d'armes controversées (y compris les armes à sous-munitions, les mines terrestres et l'uranium) sont exclues, conformément à la législation belge.

En outre, dans le processus décisionnel des compartiments Article 8, la recherche et les notations effectuées par des parties externes sont également prises en compte avant de décider de reprendre ou de détenir un investissement. Cette façon de travailler combine l'intégration ESG avec une approche best-in-class.

La disposition des différents compartiments selon la classification SFDR peut être sujette à modification dans le futur. Dans ce cas, le Prospectus sera modifié.

Informations requises en vertu de l'article 3:6 du Code des Sociétés et des Associations

Description des principaux risques auxquels est exposée la société

Il est important que les investisseurs comprennent que tout investissement implique des risques. Aucune garantie formelle n'est accordée au compartiment, ni à ses participants.

Risque de marché

Il s'agit d'un risque d'ordre général qui touche tous types d'investissement. L'évolution des cours des valeurs mobilières et autres instruments est essentiellement déterminée par la fluctuation des marchés financiers ainsi que par l'évolution économique des émetteurs, eux-mêmes affectés par la situation générale de l'économie mondiale, ainsi que par les conditions économiques et politiques qui prévalent dans leur pays.

Risques liés aux marchés boursiers

Les risques associés aux placements en actions (et instruments apparentés) englobent des fluctuations significatives des cours, des informations négatives relatives à l'émetteur ou au marché, et le caractère subordonné du capital d'actions par rapport aux titres de créance émises par la même société. Les fluctuations sont, par ailleurs, souvent amplifiées à court terme. Le risque qu'une ou plusieurs sociétés enregistrent une perte, ou ne progressent pas, peut avoir un impact négatif sur la performance de l'ensemble du portefeuille.

Les compartiments investissant en valeurs de croissance peuvent être plus volatils que le marché dans son ensemble, et peuvent réagir différemment aux développements économiques et politiques et aux évolutions du marché, spécifiques à l'émetteur. Les valeurs de croissance affichent traditionnellement une volatilité supérieure à celle des autres valeurs, surtout à court terme. Le cours des actions des valeurs de croissance peut être plus cher, par rapport à leur bénéfice, que le marché en général. Les actions des valeurs de croissance peuvent être plus sensibles à des variations de leur croissance bénéficiaire.

Risques liés aux obligations, titres de créances, produits à revenus fixes (y compris, obligations à haut rendement) et obligations convertibles

Pour les compartiments qui investissent en obligations ou autres titres de créance, la valeur des investissements sous-jacents dépendra des taux d'intérêts du marché, de la qualité de crédit de l'émetteur et de facteurs de liquidités. La valeur nette d'inventaire d'un compartiment investissant dans des titres de créance, fluctuera en fonction des taux d'intérêts (= risque de taux d'intérêt), de la perception de la qualité de crédit de l'émetteur, de la liquidité du marché, et également des taux de change (lorsque la devise de l'investissement sous-jacent est différente de la devise de référence du compartiment).

Les placements en obligations convertibles sont sensibles aux fluctuations des cours des actions sous-jacentes (« composante action » de l'obligation convertible), tout en offrant une certaine forme de protection du capital (« plancher obligataire » de l'obligation convertible). La protection du capital sera d'autant plus faible que la composante action sera importante. En corollaire, une obligation convertible ayant connu un accroissement important de sa valeur de marché, suite à la hausse du cours de l'action sous-jacente, aura un profil de risque plus proche de celui d'une action. Par contre, une obligation convertible ayant connu une baisse de sa valeur de marché jusqu'au niveau de son plancher obligataire, suite à la chute du cours de l'action sous-jacente aura, à partir de ce niveau, un profil de risque proche de celui d'une obligation classique.

Les obligations convertibles, tout comme les autres types d'obligations, sont soumises au risque que l'émetteur ne puisse rencontrer ses obligations en termes de paiement des intérêts et/ou de remboursement du principal à l'échéance (risque de crédit). La perception, par le marché, de l'augmentation de la probabilité de défaut de paiement ou de faillite d'un émetteur donné, peut entraîner une baisse sensible de la valeur de marché de l'obligation, et donc de la protection offerte par l'obligation. En outre, les obligations sont exposées au risque de baisse de leur valeur de marché, suite à une augmentation des taux d'intérêt de référence (risque de taux d'intérêt).

Risques liés aux investissements dans les marchés émergents

Des suspensions et cessations de paiement de pays en voie de développement, peuvent être dues à divers facteurs tels que l'instabilité politique, une mauvaise gestion économique, un manque de réserves en devises, la fuite de capitaux, les conflits internes ou l'absence de volonté politique de poursuivre le service de la dette précédemment contractée.

Ces facteurs peuvent également influencer sur la capacité des émetteurs du secteur privé à faire face à leurs obligations. De plus, ces émetteurs sont soumis à des décrets, lois et réglementations, mis en vigueur par les autorités gouvernementales. Cela se rapporte, par exemple, à des modifications dans le domaine du contrôle des changes et du régime légal et réglementaire, des expropriations et nationalisations, de l'introduction ou de l'augmentation des impôts, tels que la retenue fiscale à la source.

Les systèmes de liquidation ou de règlement des transactions sont souvent moins bien organisés que dans des marchés développés. Il en découle un risque que la liquidation ou le règlement des transactions soit retardé ou annulé. Les pratiques de marchés peuvent exiger que le paiement d'une transaction soit effectué préalablement à la réception des valeurs mobilières ou autres instruments acquis ou que la livraison des valeurs mobilières ou autres instruments cédés soit effectuée avant la réception du paiement. Dans ces circonstances, le défaut de la contrepartie à travers laquelle la transaction est exécutée ou liquidée, peut entraîner des pertes pour le compartiment investissant dans ces marchés.

L'incertitude liée à l'environnement légal peu clair ou l'incapacité à établir des droits clairs de propriété et légaux, constituent des facteurs déterminants. S'y ajoutent le manque de fiabilité des sources d'information dans ces pays, la non-conformité des méthodes comptables avec les normes internationales, et l'absence de contrôles financiers ou commerciaux.

Risque de concentration

Certains compartiments peuvent concentrer leurs investissements sur un ou plusieurs pays, régions géographiques, secteurs économiques, classes d'actions, types d'instruments financiers ou devises. Par conséquent, ces compartiments peuvent être davantage touchés en cas d'événements économiques, sociaux, politiques ou fiscaux touchant les pays, régions géographiques, secteurs économiques, classes d'actions, types d'instruments ou devises concernés.

Risque de taux d'intérêt

La valeur d'un investissement peut être affectée par les fluctuations des taux d'intérêt. Les taux d'intérêt peuvent, à leur tour, être influencés par de nombreux éléments ou événements comme les stratégies de politique monétaire, le taux d'escompte, l'inflation, etc. L'attention de l'investisseur est attirée sur le fait que l'augmentation des taux d'intérêt a pour conséquence, la diminution de la valeur des investissements en obligations et titres de créance. Compte tenu que le prix et le rendement d'une obligation varient en sens inverse, la baisse du prix de l'obligation s'accompagne d'une progression de son rendement.

Risque de crédit

Le risque de crédit est le risque associé à la capacité de l'émetteur à honorer ses dettes. Le risque de crédit peut mener à une baisse de la qualité de crédit d'un émetteur d'obligations ou de titres de créance. Cela peut faire baisser la valeur des investissements.

La dégradation de la notation d'une émission ou d'un émetteur, peut entraîner la baisse de la valeur des obligations dans lesquelles le compartiment investit. Les obligations ou titres de créance émis par des entités assorties d'une faible notation sont, en règle générale, considérés comme des titres à plus fort risque de crédit et probabilité de défaillance de l'émetteur que ceux d'émetteurs disposant d'une notation supérieure. Lorsque l'émetteur d'obligations ou titres de créance se trouve en difficulté financière ou économique, la valeur des obligations ou titres de créance (qui peut devenir nulle) et les versements effectués au titre de ces obligations ou titres de créance (qui peuvent devenir nuls) peuvent s'en trouver affectés.

Risque de change

Si un compartiment comporte des actifs libellés dans des devises différentes de sa devise de référence, il peut être affecté par toute fluctuation des taux de change entre sa devise de référence, et ces autres devises ou par des modifications en matière de contrôles des taux d'intérêt. Si la devise dans laquelle un titre est libellé, augmente par rapport à la devise de référence du compartiment, la contrevaletur du titre dans cette devise de référence va également s'apprécier. A l'inverse, une dépréciation de ces mêmes taux de change entraînera une dépréciation de la valeur du titre.

Lorsque le compartiment procède à des opérations de couverture contre le risque de change, la complète efficacité de ces opérations ne peut pas être garantie.

Risque de liquidité

Il y a un risque que des investissements faits dans les compartiments deviennent illiquides, parce que le marché est trop restreint (souvent reflété par un écart particulièrement important entre les cours acheteurs et vendeurs ou bien de grands mouvements de cours) ; ou lors de la dépréciation de la notation de l'émetteur des titres, ou si la situation économique se détériore. Par conséquent, ces investissements pourraient ne pas être vendus ou achetés assez rapidement, pour empêcher ou réduire au minimum une perte dans le compartiment. Enfin, il existe un risque que des titres négociés dans un segment de marché étroit, tel que le marché des petites capitalisations, soient en proie à une plus forte volatilité des cours.

Risque de contrepartie

Lors de la conclusion de contrats de gré à gré, la Sicav peut se trouver exposée à des risques liés à la solvabilité de la contrepartie, et à sa capacité à respecter ses obligations contractuelles. La Sicav peut ainsi conclure des contrats à terme, sur option et de swap, ou encore utiliser d'autres techniques dérivées qui comportent chacune le risque pour elle que la contrepartie ne respecte pas ses obligations contractuelles.

Risques liés aux instruments dérivés

Dans le cadre de la politique d'investissement, décrite dans chacune des fiches descriptives des compartiments, la Sicav peut recourir à des instruments financiers dérivés. Ces instruments peuvent non seulement, être utilisés à des fins de couverture, mais également faire partie intégrante de la stratégie d'investissement à des fins d'optimisation des rendements. Le recours à des instruments financiers dérivés peut être limité par les conditions du marché, et les réglementations applicables, et peut impliquer des risques et des frais auxquels le compartiment qui y a recours, n'aurait pas été exposé sans l'utilisation de ces instruments. Les risques inhérents à l'utilisation d'options, de contrats en devises étrangères, de swaps, de contrats à terme et sur options, portant sur ceux-ci, comprennent notamment :

(a) le fait que le succès dépende de l'exactitude de l'analyse du ou des gestionnaires de portefeuille, en matière de fluctuations des taux d'intérêt, des cours des valeurs mobilières et/ou instruments du marché monétaire ainsi que des marchés des changes et d'autres éléments sous-jacents éventuels pour l'instrument dérivé ; (b) l'existence d'une corrélation imparfaite entre le cours des options, des contrats à terme et des options portant sur ceux-ci, et les fluctuations des cours des valeurs mobilières, instruments du marché monétaire ou devises couvertes ; (c) le fait que les compétences requises pour utiliser ces instruments financiers dérivés divergent des compétences nécessaires à la sélection des titres en portefeuille ; (d) l'éventualité d'un marché secondaire non liquide pour un instrument financier dérivé spécifique, à un moment donné ; et (e) le risque pour un compartiment de se trouver dans l'impossibilité d'acheter ou de vendre une valeur en portefeuille, durant les périodes favorables, ou de devoir vendre un actif en portefeuille dans des conditions défavorables.

Lorsqu'un compartiment effectue des transactions swap, il s'expose à un risque de contrepartie. L'utilisation d'instruments financiers dérivés revêt, en outre, un risque lié à leur effet de levier. Cet effet de levier est obtenu en investissant un capital modeste à l'achat d'instruments financiers dérivés, par rapport au coût de l'acquisition directe des actifs sous-jacents. Plus le levier est important, plus la variation de cours de l'instrument financier dérivé sera marquée, en cas de fluctuation du cours de l'actif sous-jacent (par rapport au prix de souscription déterminé dans les conditions de l'instrument financier dérivé). L'avantage potentiel et les risques liés à ces instruments, augmentent ainsi proportionnellement au renforcement de l'effet de levier. Enfin, rien ne garantit que l'objectif recherché, grâce à ces instruments financiers dérivés, sera atteint.

Risque de performance

Il s'agit du risque associé à la volatilité des prestations du compartiment. Cette performance est directement liée aux investissements exécutés par le compartiment, conformément à sa politique d'investissement par rapport au marché sous cette politique.

Risque d'inflation

Au fil du temps, l'inflation affecte le pouvoir d'achat, associé au maintien des investissements.

Risque de durabilité

Risque de durabilité désigne un événement ou une condition environnementale, sociale ou de gouvernance dont la survenance peut avoir un effet négatif réel ou potentiel important sur la valeur d'un investissement. Les risques de durabilité comprennent, mais sans s'y limiter, les risques liés au changement climatique, à la protection du climat, à la biodiversité et aux systèmes écologiques, au respect des normes du travail, des droits des travailleurs, des droits de l'homme et à l'équité et à la transparence fiscales, aux mesures de lutte contre la corruption et au respect des lois et règlements.

Le risque de durabilité peut être un risque en soi ou il peut avoir un impact sur ou contribuer de manière significative à d'autres risques à court terme, tels que les risques de variation de prix, de liquidité, de contrepartie ou opérationnels. Les risques de durabilité à long terme peuvent entraîner une détérioration importante du profil financier, de la liquidité, de la rentabilité ou de la réputation de l'investissement sous-jacent.

Dans la mesure où les risques de durabilité n'ont pas déjà été estimés et pris en compte dans l'évaluation des investissements, ils peuvent avoir un effet négatif significatif sur le prix de marché attendu / estimé et / ou sur la liquidité de l'investissement et donc également sur les rendements des compartiments.

Taxation

Les investisseurs doivent être attentifs au fait que (i) le produit de la vente de titres sur certains marchés ou la perception de dividendes ou d'autres revenus peut être ou devenir grevée d'impôts, de taxes, d'autres frais ou charges imposées par l'administration fiscale locale de ce marché, y compris la retenue fiscale à la source et/ou (ii) les investissements du compartiment peuvent être grevés des taxes spécifiques ou charges imposées par les administrations fiscales de certains marchés. La législation fiscale ainsi que la pratique de certains pays dans lesquels le compartiment investit ou peut investir dans le futur, ne sont pas clairement établies. Il est par conséquent possible, que l'interprétation actuelle de la législation ou la compréhension de la pratique, puisse changer ou que la législation puisse être modifiée avec effet rétroactif. Il est ainsi possible que, dans ces pays, le compartiment soit grevé d'une taxation supplémentaire, alors même que cette

NAGELMACKERS INSTITUTIONAL

taxation n'ait pas été prévue à la date de publication du présent Prospectus, ou à la date à laquelle les investissements ont été réalisés, évalués ou transférés.

Facteurs de risque associés au FATCA

La retenue à la source dans le cadre du Foreign Account Tax Compliance Act ("FATCA") peut s'appliquer sur des paiements en rapport avec votre investissement.

Le FATCA peut soumettre certains paiements à des investisseurs, n'ayant pas fournis les informations requises dans le cadre du FATCA, à une retenue à la source. Si, dans le cadre du FATCA, un montant doit être retenu sur des paiements en rapport avec les actions de la Sicav, la dernière nommée ne devrait pas faire supporter ces coûts à d'autres personnes. Les investisseurs potentiels doivent consulter la partie "Taxation" du "Foreign Account Tax Compliance Act".

Le rapportage, dans le cadre du FATCA, peut exiger le transfert des informations concernant votre investissement.

Le FATCA impose un nouveau régime de déclaration, sur base de quoi la Sicav peut se voir dans l'obligation de collecter certaines informations sur ses investisseurs et de les communiquer à des tiers, parmi lesquels l'administration fiscale belge, pour les transmettre à l'administration fiscale américaine ("IRS" : Internal Revenue Service). Les informations communiquées peuvent comprendre (mais sans s'y limiter) l'identité des investisseurs et leurs bénéficiaires directs ou indirects, les bénéficiaires finaux et les personnes qui les contrôlent. L'investisseur sera dans l'obligation de répondre à chaque requête fondée pour obtenir de telles informations de la Sicav, de sorte à ce que la Sicav puisse satisfaire à des obligations de déclaration. Les paiements en rapport avec les actions dans la Sicav, d'un investisseur qui ne répond pas à une telle requête, pourront être soumis à une retenue à la source ou une déduction ou encore, cet investisseur pourrait se voir obligé de faire racheter ou de vendre ses actions.

Risques liés aux investissements dans des parts d'OPC

Les investissements réalisés par la Sicav dans des parts d'OPC (en ce compris, les éventuels investissements par certains compartiments de la Sicav en parts d'un autre compartiment de la Sicav) exposent la Sicav à des risques liés aux instruments financiers que ces OPC détiennent en portefeuille et qui sont décrits ci-avant. Certains risques sont cependant propres à la détention par la Sicav de parts d'OPC. Certains OPC peuvent avoir recours à des effets de levier, soit par l'utilisation d'instruments dérivés, soit par recours à l'emprunt. L'utilisation d'effets de levier assure une plus grande volatilité des parts d'OPC, et donc entraîne un risque plus élevé de perte en capital. La plupart des OPC prévoient aussi la possibilité de suspendre temporairement les rachats dans des circonstances exceptionnelles. Les investissements réalisés dans des parts d'OPC présentent donc un risque de liquidité plus important qu'un investissement direct dans un portefeuille de valeurs mobilières. Par contre, l'investissement en parts d'OPC permet à la Sicav d'accéder, de manière souple et efficace, à différentes stratégies d'investissement et à une diversification des investissements. Un compartiment qui investit principalement au travers d'OPC, s'assurera que son portefeuille d'OPC dispose de suffisamment de liquidités, afin de lui permettre de faire face à ses propres obligations de rachat.

L'investissement dans des parts d'OPC peut impliquer un doublement de certains frais. Outre les frais déjà prélevés au niveau du compartiment dans lequel un investisseur investit, l'investisseur en question subit une portion des frais prélevés, au niveau de l'OPC dans lequel le compartiment a investi.

Risque de dilution et Swing Pricing

Les coûts réels d'achat ou de vente des investissements sous-jacents de l'OPC peuvent différer de la valeur comptable de ces investissements dans l'évaluation de l'OPC. La différence peut résulter de frais de négociation et d'autres coûts (tels que les taxes), d'un certain écart entre les prix d'achat et de vente des investissements sous-jacents et / ou d'un impact potentiel sur le marché en raison des transactions des participants. Ces risques de dilution peuvent avoir un effet défavorable sur la valeur totale de l'OPC et donc la VNI par action peut être ajustée pour éviter de pénaliser la valeur des investissements pour les participants existants. L'ampleur de l'effet d'ajustement est déterminée par des facteurs tels que le volume des transactions, les prix d'achat ou de vente des investissements sous-jacents et la méthode d'évaluation utilisée pour calculer la valeur de ces investissements sous-jacents de l'OPC.

Risques significatifs et pertinents

La Sicav offre aux investisseurs un choix de compartiments qui peut présenter un degré de risque différent et donc, en principe, une perspective de rendement différente à long terme, en relation avec le degré de risque accepté.

Circonstances susceptibles d'avoir une influence notable sur le développement de la société

Le développement de la société est significativement influencé par :

- Les retours obtenus dans les différents compartiments ;
- Les développements réglementaires et fiscaux qui s'appliquent à la Sicav.

Politique de rémunération

Afin de se conformer aux exigences réglementaires et de démontrer une saine gestion du risque, Nagelmackers Institutional a développé une politique de rémunération.

NAGELMACKERS INSTITUTIONAL

La Sicav n'a aucun salarié. La gestion des différents compartiments de la Sicav a été externalisée. Dans le cadre d'une saine politique du risque, il a été décidé de ne reverser aux membres du conseil d'administration qu'une indemnité fixe. Aucune indemnité variable ne sera octroyée.

L'indemnité des administrateurs indépendants s'élève à l'heure actuelle à € 1.250 par administrateur et par réunion. La rémunération des dirigeants effectifs s'élève à l'heure actuelle à € 8.936 par an hors TVA. Les montants alloués aux dirigeants effectifs sont indexés annuellement. Le cas échéant, les tâches liées à la fonction de compliance, d'audit interne et à la gestion interne des risques, assurée par les dirigeants effectifs, ne sont pas rémunérées séparément et font partie de la rémunération susmentionnée. La modification de la rémunération d'un membre du conseil d'administration sera soumise par le Conseil d'administration à l'approbation de l'assemblée générale de la Sicav. La composition du conseil d'administration est décrite dans le prospectus. La rémunération maximale pour les administrateurs et dirigeants effectifs s'élève :

- pour les administrateurs indépendants, à maximum € 5.000 par administrateur par an pour l'ensemble de la Sicav.
- pour les dirigeants effectifs, à maximum € 8.936 par an (indexé et hors TVA) par compartiment de la Sicav.

La rémunération est répartie uniformément sur les différents compartiments de la Sicav.

Vous trouverez de plus amples informations dans la politique intégrale de rémunération de Nagelmackers Institutional sur le site Internet suivant : <https://www.nagelmackers.be>. Une version papier de cette politique de rémunération est disponible gratuitement sur demande adressée à la SA Nagelmackers Institutional.

Règlement (UE) 2015/2365 du Parlement Européen et du conseil du 25 novembre 2015 : transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation

La société peut conclure des prêts de titres, selon les règles fixées à l'article 143 de l'Arrêté Royal du douze novembre deux mille douze, et telles que prévues à l'article 17 de l'Arrêté Royal du sept mars deux mille six, relatif aux prêts de titres par certains organismes de placement collectif.

Dans le cas d'opérations de financement sur titres et de la réutilisation pour la période sous revue, l'information sera reprise dans chaque compartiment concerné sous le point « Notes aux états financiers et autres informations ».

Swing pricing

La sicav applique un mécanisme de swing pricing pour tous les compartiments. Le swing pricing a pour objectif de protéger les participants existants contre la dilution de la valeur causée par les frais entraînés par les entrées et sorties. Ce mécanisme garantit que ces frais de négociation sont à charge des participants qui les causent et non par les autres participants. La protection swing pricing ne prend effet que lorsque les entrées ou sorties nettes dépassent un certain niveau (le seuil). Dès l'entrée en vigueur du swing pricing, la VNI par action sera ajustée à la hausse (en cas d'entrées nettes) ou à la baisse (en cas de sorties nettes). L'ajustement de la VNI en points de base (le swing factor) est déterminé sur la base d'une estimation de tous les frais qui seront encourus pour la négociation des actifs en raison de l'activité nette des participants. Le swing factor maximum ne dépassera jamais 4% de la VNI d'origine par action. Le swing pricing n'est pas pris en compte pour le calcul des commissions de performance pour les compartiments où des commissions de performance s'appliquent.

Dans le cas de swing pricing pour la période sous revue, l'information sera reprise dans chaque compartiment concerné sous le point « Notes aux états financiers et autres informations ».

Droit de vote

Chaque action a le droit de vote conformément à l'article 541 du Code des Sociétés et des Associations. Les actions d'une valeur équivalente donnent droit chacune à une voix. Dans le cas d'actions de valeur inégale, un certain nombre de droits de vote est associé à chacune d'entre elles, de plein droit et proportionnellement à la part du capital qu'elle représente et où l'action ayant la plus basse valeur compte pour une voix. Il est fait abstraction des fractions de votes. Les actionnaires qui désirent participer à l'assemblée générale doivent se conformer à l'article 20 des statuts.

Le Conseil d'Administration est autorisé à exercer les droits de vote liés aux instruments financiers détenus par la Société. Il le fera dans l'intérêt exclusif des actionnaires.

Informations obligatoires dans le cadre de l'article 7:96 du Code des Sociétés et des Associations

Aucun événement n'est survenu, directement ou indirectement, où un intérêt patrimonial était en conflit avec une décision ou une transaction relevant de la compétence du conseil d'administration.

Existence de certaines rémunérations, commissions ou d'avantages non-monétaires (Article 118 de l'AR du 12.11.12)

Il n'existe pas de rémunérations, de commissions ou d'avantages non-monétaires (soft commissions) reçus ou payés par le gestionnaire.

Existence d'accords de rétrocession de commissions

Le pourcentage de la commission de gestion retenue par le gestionnaire est indépendant de la rétrocession de la rémunération accordée au distributeur. Une adaptation ultérieure de ce pourcentage de la commission de gestion ne peut se faire qu'après approbation par le conseil d'administration. La répartition et le montant de la commission de gestion entre le gestionnaire et le distributeur se font selon les conditions du marché, ce qui prévient les conflits d'intérêts.

1.2.2 . Vue d'ensemble des marchés

Économies matures

États-Unis

L'économie américaine s'est révélée en pleine forme au deuxième trimestre. La croissance au premier trimestre a été revue à la hausse entre-temps (de 1,1% à 1,8% annualisés), tandis que les premières prévisions pour le deuxième trimestre de cette année sont supérieures au consensus, à savoir 2,6 % en rythme annualisé. Les consommateurs sont toujours le facteur déterminant, soutenus par un marché du travail dynamique, avec un taux de chômage historiquement bas. En revanche, le creux de la vague du marché résidentiel semble derrière nous (et ce, malgré le durcissement de la politique monétaire). De nombreux observateurs conservent comme scénario de base un ralentissement de la croissance au second semestre. Toutefois, rien n'indique qu'une récession menace. La Fed a également revu ses prévisions à la hausse dans ce domaine, et table désormais sur un atterrissage en douceur à la fin de l'année, sans forte correction à la baisse de la croissance ni récession.

Zone euro

Après une très légère contraction de 0,1% au premier trimestre, l'économie de la zone euro a marqué le pas au deuxième trimestre. Chose notable, l'économie allemande est toujours en difficulté, alors que les numéros 2 (France) et 4 (Espagne) sont parvenus à sauver les meubles. La balance commerciale, qui contribue traditionnellement pour beaucoup à la croissance, montre encore des signes de faiblesse. L'investissement s'est amélioré, mais cet effet a été compensé par des statistiques décevantes sur la consommation privée (négatifs et influencés par l'inflation) et une politique budgétaire plus stricte en moyenne. Les perspectives restent extrêmement modérées pour le second semestre de l'année : les enquêtes de conjoncture dans le secteur industriel prévoient toujours une contraction, tandis que le secteur des services affiche toujours un certain élan, principalement dans les pays périphériques.

Marchés émergents – Chine

Après un rapport de croissance légèrement ou quelque peu déséquilibré pour le premier trimestre, l'économie chinoise a quelque peu déçu au deuxième trimestre. Le taux de croissance trimestriel a surpris, en bien (0,5 % attendu sur une base trimestrielle) mais, d'un autre côté, il a fortement baissé, passant de 2,2 % au premier trimestre à 0,8 % au deuxième trimestre. Il semble donc – si la politique reste la même par ailleurs – que les forts espoirs de croissance de l'ère post-confinements ne se concrétiseront pas en 2023. La croissance chinoise s'est révélée plus faible que prévu, ce qui s'explique principalement par un taux de chômage des jeunes plus élevé que la normale, un moteur d'exportation au ralenti (en raison de la guerre commerciale larvée) et le fait que la crise du secteur immobilier fait encore rage. Dans le reste de l'univers des marchés émergents, ce sont surtout l'Inde et certaines poches d'Amérique latine qui ont surpris, en positif, cette année.

IMF prognoses mondiale groei (update juli 2023)

	2022	2023	2024		2022	2023	2024
Wereld	3,5	3,0	1,4				
Ontwikkelde economieën	2,7	1,5	1,4	Opkomende markten	4,0	4,0	4,1
VS	2,1	1,8	1,0	Azië	4,5	5,3	5,0
Euro zone	3,5	0,9	1,5	China	3,0	5,2	4,5
Duitsland	1,8	-0,3	1,3	India	7,2	6,1	6,3
Frankrijk	2,5	0,8	1,3	O-Europa	0,8	1,8	2,2
Italië	3,7	1,1	0,9	Rusland	-2,1	1,5	1,3
Spanje	5,5	2,5	2,0	Latijns Amerika	3,9	1,9	2,2
Japan	1,0	1,4	1,0	Brazilië	2,9	2,1	1,2
UK	4,1	0,4	1,0	Mexico	3,0	2,6	1,5
Canada	3,4	1,7	1,4	Zuid Afrika	1,9	0,3	1,7

Tendances mondiales de l'inflation

- La tendance constante à la désinflation – baisse de l'inflation d'une année sur l'autre – reste intacte en Occident. Ce sont surtout les États-Unis qui mènent la danse, avec une inflation globale de 3% en juin en glissement annuel (4% en mai). Il s'agit du niveau annuel le plus bas depuis mars 2021. En ce qui concerne l'Europe, nous voyons également des signes favorables en termes de niveau général des prix, mais la désinflation est un peu plus lente sur le Vieux Continent (5,5% en juin et le niveau le plus bas depuis le 22 janvier, 6,1% en mai en glissement annuel).

- En ce qui concerne l'inflation de base, les tensions sous-jacentes restent précaires. Aux États-Unis, la tendance à la désinflation se poursuit (5,3% en mai, 4,8% en juin en glissement annuel), tandis qu'en Europe, il n'y a pas encore de

tendance significative à la désinflation. L'inflation de base s'est stabilisée à un niveau moyen de 5,5% depuis le début de l'année.

- En ce qui concerne le Japon, l'inflation est assez élevée par rapport aux niveaux historiques (>3%) et elle cause même une certaine nervosité parmi les décideurs politiques. Dans ses derniers rapports, la Banque du Japon en particulier s'est montrée plus stricte à l'égard des courants de pensée inflationnistes (cf. infra). Enfin, en ce qui concerne la Chine, la situation est tout à fait différente et on craint même que la désinflation ne se transforme en une déflation. Pour le 9^{ème} mois consécutif, les prix à la production sont négatifs en glissement mensuel, alors que le niveau d'inflation annuel général était de 0,0% en juin (inflation de base de 0,4%).

- En ce qui concerne les attentes en matière d'inflation, il semble probable que les États-Unis atteindront leur objectif vers la fin de l'année, en termes de niveau général des prix. Pour l'Europe, il semble qu'il sera atteint plutôt en 2024. Il faudra attendre 2024 avant de revenir à des niveaux d'inflation de base acceptables, du moins en ce qui concerne les pays occidentaux.

Mise à jour sur la politique monétaire

FED

La Fed a relevé ses taux d'intérêt de 25 points de base en mai, comme prévu, mais a surpris tout un chacun à la mi-juin en faisant une pause. À cette occasion, la communication a connu quelques ratés, car la Fed a laissé entendre qu'un resserrement des taux d'intérêt était toujours prévu à l'avenir (ce qui a effectivement été fait en juillet avec une augmentation de 25 points de base, portant le taux directeur à 5,5%). Cette hésitation en juin pourrait être liée au fait qu'il est plus difficile d'estimer l'effet ralentisseur d'une politique monétaire plus stricte. Il faut dire qu'on s'aperçoit que la politique monétaire, au bout de 15 mois de durcissement déjà, ralentit effectivement le canal de transmission bancaire (la masse monétaire M2 diminue alors que les prêts privés diminuent également). La Fed pourrait toujours donner un dernier coup de frein à l'automne, mais le marché semble s'accorder sur le fait que nous avons atteint la fin du cycle des taux d'intérêt. En ce qui concerne d'éventuelles baisses de taux d'intérêt et en fonction de la conjoncture économique actuelle, il faudra attendre 2024. En ce qui concerne l'assouplissement quantitatif, après un revirement en mars 2023 en raison de la crise bancaire, la Fed revient à sa stratégie initiale et poursuit sa réduction de bilan à un rythme mensuel de 80 milliards de dollars.

BCE

La BCE conserve sa position stricte et a relevé ses taux d'intérêt de 25 points de base à deux reprises au cours du deuxième trimestre (une nouvelle fois de 25 points de base à la fin du mois de juillet, le taux de refinancement actuel se situant désormais à 4,25 %). Christine Lagarde ne montre pas vraiment ses cartes, et déclare que la politique monétaire sera évaluée le moment venu, et sur la base de nouvelles informations. Il est possible que la BCE remonte les taux d'intérêt à l'automne, mais cela signifierait normalement la fin du cycle. Quant à une hypothétique baisse des taux, les marchés tablent plutôt sur l'été prochain. En ce qui concerne le programme de rachat de la BCE, la situation est plus nuancée, à savoir que le programme pré-Covid sera encore réduit en fonction du bilan, tandis que le package de crise prévu pour la pandémie sera maintenu, c'est-à-dire que les échéances de ce programme seront réinvesties au moins jusqu'à la fin de 2024.

Chine/Japon/ME

En ce qui concerne la Chine, les mesures de relance monétaire ont déjà commencé à la fin du deuxième trimestre et devraient se poursuivre petit à petit au cours du second semestre. La PBoC agit principalement par le biais de réductions de ses principaux taux de crédit à 1 an et à 5 ans, mais cette mesure devrait être renforcée par l'abaissement des coefficients de réserves obligatoires dans le secteur bancaire. La PBoC s'est en outre engagée sans conditions à soutenir le secteur immobilier, toujours en difficulté.

Le Japon se trouve selon toute vraisemblance au seuil d'un changement de politique monétaire. Les autorités ont déjà déclaré au deuxième trimestre que la politique actuelle de taux d'intérêt nuls et le contrôle de la courbe des taux d'intérêt seraient réexaminés à la fin de 2024, mais cette date butoir pourrait bien être avancée. Le très fort affaiblissement du JPY (voir tableaux ci-dessous) et le taux d'inflation actuel sont évidemment des facteurs importants dans cette décision. Les autorités financières au Japon ont aussi laissé entendre récemment que le prétendu plafond de taux de 0,5% à 10 ans pourrait, dans un premier temps, être porté à 1,0%.

Ailleurs dans le monde, on pourrait voir d'agréables surprises en termes de soutien monétaire. Cela concernerait principalement les pays ayant des taux d'intérêt réels positifs très élevés (Brésil/Mexique/Chili/Afrique du Sud) et, dans une certaine mesure, l'Inde.

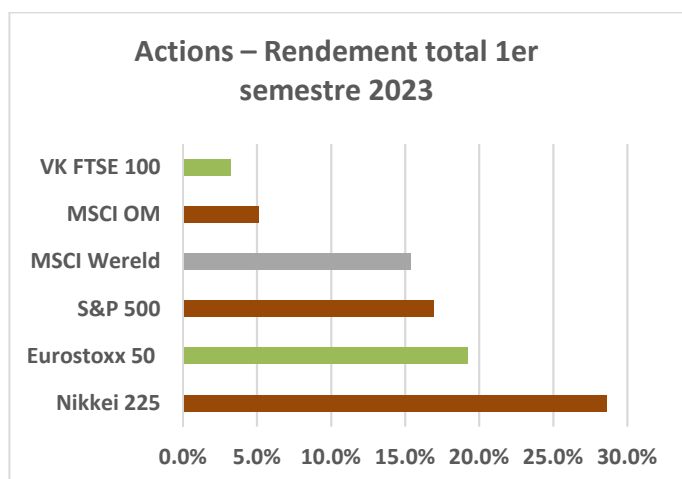
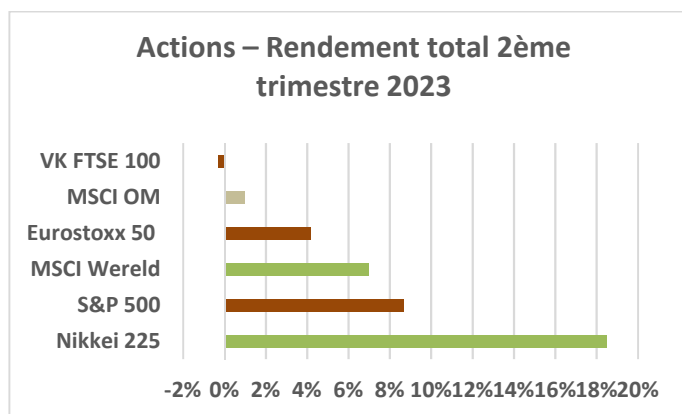
Marchés financiers T2-S1 2023

Actions

- 1) Après un démarrage en trombe au premier trimestre, la plupart des marchés boursiers dans le monde ont continué sur cette lancée, quoiqu'à un rythme un peu plus modéré.
- 2) En devise locale, le Japon a été une agréable surprise. Les États-Unis continuent également d'afficher de bonnes performances, suivis de près par l'Europe. Les marchés émergents (Hong Kong) et le Royaume-Uni ont affiché

une sous-performance. Après ajustements de taux de change et lorsqu'ils sont exprimés en EUR, les résultats sont cependant beaucoup plus nuancés : l'Europe et les États-Unis restent en tête avec un rendement de 15%, suivis du Japon (11%), de l'Europe hors UEM (7%) tandis que les marchés émergents ferment la marche de manière quelque peu décevante avec 3%.

- 3) En termes de types d'actions, les écarts restent énormes. En Amérique notamment, les actions dites de « croissance » (growth) croissent à un rythme soutenu, portées par l'appétit du marché pour les nouveautés telles que l'IA (perspectives de Nvidia à la fin du mois de mai). Aux États-Unis, à la fin du mois de juin, les actions « growth » à forte valorisation ont enregistré un rendement allant jusqu'à 35% contre 1% pour les grandes valeurs « value » au cours du premier semestre (respectivement 22% et 13% en Europe).
- 4) Les actions à petite et moyenne capitalisation tendent davantage vers des rendements moyens, conformes au marché, en ce qui concerne le deuxième trimestre et le premier semestre de l'année. Avec la perspective de taux d'intérêt plus bas et des prévisions de ralentissement de l'inflation, l'univers des actions pourrait peut-être encore s'avérer intéressant à moyen terme.

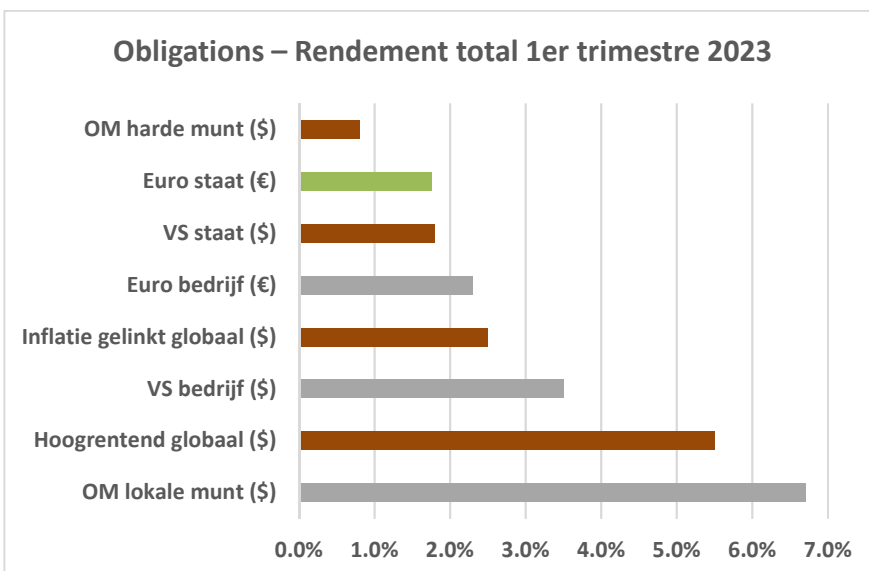
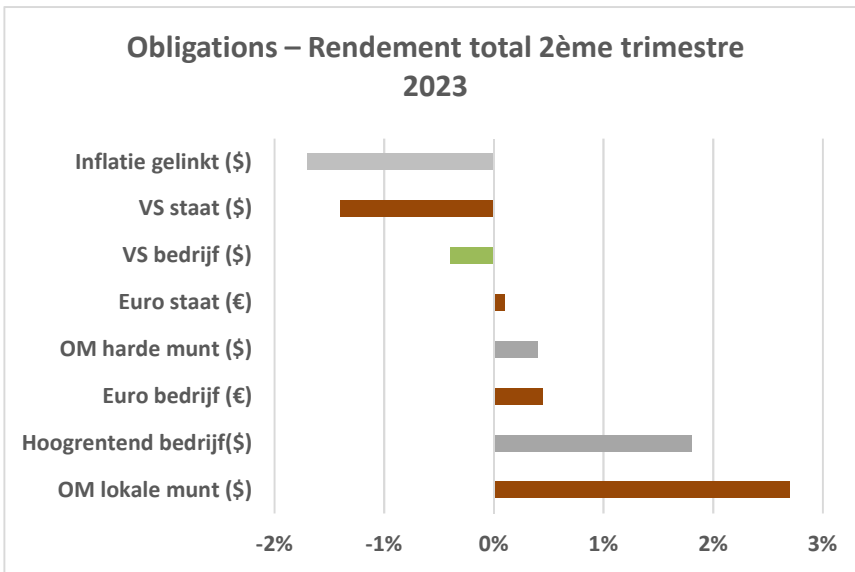


Remarque : MSCI World, MSCI EM (Marchés émergents) et S&P500 sont libellés en USD ; l'Europe, le Royaume-Uni et le Japon sont libellés en monnaie locale. Nous nous référons également au commentaire du paragraphe 2 ci-dessus (taux de change et effets sur le classement en EUR).

Obligations

- 1) Après un premier trimestre chaotique (crise bancaire et incertitude sur les prévisions de taux d'intérêt), le deuxième trimestre a été marqué par une diminution de la volatilité des taux d'intérêt, en particulier des taux d'intérêt à long terme. Cela montre bien que les banques centrales ont désormais bien intégré les prix et qu'elles commencent à progressivement bien maîtriser le risque d'inflation.
- 2) L'argument qui vient d'être mentionné est également souligné par une valeur aberrante négative au deuxième trimestre, à savoir la performance très décevante des valeurs indexées sur l'inflation, qui est désormais soumis à la prise de bénéfices.
- 3) Les obligations des marchés émergents en monnaie locale restent demandées et il est très probable que cette tendance se poursuive dans les mois à venir en termes de primes de risque, de rendements réels intéressants et de perspectives en termes de politique monétaire (ME hors Asie)
- 4) Les titres de créances d'entreprises de haute qualité et à haut rendement continuent d'afficher de bonnes performances dans le monde entier. Bien sûr, cette tendance a été soutenue par le sentiment de risque relativement favorable qui a prévalu sur les marchés boursiers en général (et également soutenu par la saison

des résultats). En cas de scénario d’atterrissage en douceur, au niveau mondial, les titres de créances d’entreprises pourraient continuer à bénéficier d’un sentiment favorable pendant un certain temps encore. Il convient toutefois de mentionner que les primes de risque – en particulier en ce qui concerne les titres de créance à haut rendement – sont plus ou moins fixées en fonction de la perfection de ces titres (prévision d’un risque d’échec limité). Il faudra donc revoir les attentes de rendement identique au cours du second semestre de l’année, et ce pour des raisons de sécurité.



Évolution du taux de change 2ème trimestre et 1er semestre 2023

Expanded Majors 3/31/23 - 6/30/23		Expanded Majors 12/30/22 - 6/30/23	
Argentine Peso	-26,74	Argentine Peso	-32,30
Turkish Lira	-19,12	Turkish Lira	-29,42
Russian Ruble	-13,54	Russian Ruble	-18,49
South African Rand	-8,53	South African Rand	-11,30
Japanese Yen	-6,19	Japanese Yen	-10,84
Norwegian Krone	-5,99	Norwegian Krone	-10,40
Malaysian Ringgit	-5,85	Malaysian Ringgit	-7,39
Israeli Shekel	-4,26	Israeli Shekel	-6,97
Chinese Renminbi	-3,60	Chinese Renminbi	-6,67
South Korean Won	-3,07	South Korean Won	-5,76
New Zealand Dollar	-2,84	New Zealand Dollar	-5,35
Swedish Krona	-2,75	Swedish Krona	-5,23
Australian Dollar	-2,22	Australian Dollar	-4,02
Taiwanese Dollar	-1,84	Taiwanese Dollar	-3,20
Singapore Dollar	-1,48	Singapore Dollar	-2,81
Hong Kong Dollar	-1,22	Hong Kong Dollar	-2,31
United States Dollar	-0,95	United States Dollar	-1,87
Indian Rupee	-0,64	Indian Rupee	-1,04
Danish Krone	-0,63	Danish Krone	-0,10
Canadian Dollar	-0,47	Canadian Dollar	0,44
Swiss Franc	-0,47	Swiss Franc	1,30
Czech Koruna	0,05	Czech Koruna	1,67
Indonesian Rupiah	1,41	Indonesian Rupiah	1,89
Peruvian Sol	1,54	Peruvian Sol	3,03
British Pound	1,96	British Pound	3,17
Chilean Peso	2,31	Chilean Peso	4,11
Polish Zloty	3,14	Polish Zloty	5,64
Hungarian Forint	4,70	Hungarian Forint	7,24
Brazilian Real	5,12	Brazilian Real	8,28
Mexican Peso	5,54	Mexican Peso	11,74
Colombian Peso	10,11	Colombian Peso	14,14

1.3 . BILAN GLOBALISE

	Au 30.06.23 (en EUR)	Au 30.06.22 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	244.902.464,76	164.854.411,56
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	239.640.225,89	158.084.882,80
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	127.168.130,48	91.964.817,17
B. Instruments du marché monétaire	17.047.297,29	
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	95.424.798,12	66.120.065,63
IV. Créances et dettes à un an au plus	392.243,79	438.547,17
A. Créances		
a. Montants à recevoir	511.697,00	39.270,00
b. Avoirs fiscaux	500.615,78	432.836,99
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-620.068,99	-33.559,82
V. Dépôts et liquidités	4.113.075,65	6.079.991,16
A. Avoirs bancaires à vue	4.113.075,65	6.079.991,16
VI. Comptes de régularisation	756.919,43	250.990,43
B. Produits acquis	1.231.409,61	640.043,92
C. Charges à imputer (-)	-474.490,18	-389.053,49
TOTAL CAPITAUX PROPRES	244.902.464,76	164.854.411,56
A. Capital	227.780.060,96	189.050.867,46
B. Participations au résultat	1.269.870,66	-694.010,48
C. Résultat reporté	3.676.359,42	4.181.666,22
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	12.176.173,72	-27.684.111,64

1.4 . COMPTE DE RESULTATS GLOBALISE

	Au 30.06.23 (en EUR)	Au 30.06.22 (en EUR)
SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RESULTATS		
I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values	9.323.679,96	-29.541.464,42
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	1.134.608,39	-9.096.963,95
B. Instruments du marché monétaire	-200.795,93	
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	8.389.713,96	-20.445.116,83
D. Autres valeurs mobilières		2,75
H. Positions et opérations de change		
b. Autres positions et opérations de change	153,54	613,61
II. Produits et charges des placements	3.618.763,21	2.681.645,71
A. Dividendes	2.503.981,19	2.092.849,18
B. Intérêts		
a. Valeurs mobilières/instruments du marché monétaire	1.200.592,99	783.054,08
b. Dépôts et liquidités	61.642,99	
C. Intérêts d'emprunts (-)		-19.806,06
E. Précomptes mobiliers (-)		
b. D'origine étrangère	-147.453,96	-174.451,49
III. Autres produits	121.157,79	167,42
A. Indemnité destinée à couvrir les frais d'acquisition et de réalisation des actifs, à décourager les sorties et à couvrir les frais de livraison	120.904,70	
B. Autres	253,09	167,42
IV. Coûts d'exploitation	-887.427,24	-824.460,35
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-65.438,55	-39.134,55
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-24.532,01	
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-543.031,76	-574.327,84
Classe IC	-17.978,21	-18.524,25
Classe R	-525.053,55	-555.803,59
b. Gestion administrative et comptable	-38.492,75	-30.980,93
E. Frais administratifs (-)	-7.570,90	-7.373,60
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-26.134,23	-19.208,06
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-36.389,40	-33.966,88
H. Services et biens divers (-)	-37.751,98	-39.736,78
J. Taxes	-70.221,19	-49.314,80
Classe IC	-245,97	-326,57
Classe N	-7.291,74	-2.751,93
Classe R	-62.683,48	-46.236,30
K. Autres charges (-)	-37.864,47	-10.444,84
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	2.852.493,76	1.857.352,78
Sous Total II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	12.176.173,72	-27.684.111,64
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	12.176.173,72	-27.684.111,64

1.5 . RESUME DES REGLES DE COMPTABILISATION ET D'EVALUATION

1.5.1 . Résumé des règles

Les règles d'évaluation ci-dessous ont été rédigées sur base de l'AR du 10 novembre 2006 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux rapports périodiques de certains organismes de placement collectif publics à nombre variable de parts. Plus particulièrement, les dispositions des articles 7 à 19 sont d'application.

Frais

Afin d'éviter des variations importantes de la valeur nette d'inventaire au moment de leur paiement, les charges à caractère récurrent sont provisionnées prorata temporis. Ce sont principalement les commissions et frais récurrents tels que mentionnés dans le prospectus (par exemple, la rémunération pour la gestion du portefeuille d'investissement, l'administration, le dépositaire, le commissaire, ...).

Les frais de constitution sont amortis sur une ou plusieurs années avec un maximum de 5 ans, selon la méthode linéaire.

Comptabilisation des achats et des ventes

Les valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, parts d'organismes de placement collectif et instruments financiers dérivés qui sont évalués à leur juste valeur, sont, au moment de leur acquisition et de leur aliénation, enregistrés dans les comptes respectivement à leur prix d'achat et à leur prix de vente. Les frais accessoires, tels que les frais de transaction et de livraison, sont immédiatement mis à charge du compte de résultats.

Créances et dettes

Les créances et dettes à court terme ainsi que les placements à terme sont portés au bilan à leur valeur nominale.

Lorsque la politique d'investissement du compartiment est principalement axée sur le placement de ses actifs dans des dépôts, des liquidités ou des instruments du marché monétaire, les placements sont évalués à leur juste valeur.

Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire et instruments financiers dérivés

Les valeurs mobilières, les instruments du marché monétaire et les instruments financiers dérivés (contrats d'option, contrats à terme et contrats de swap) sont évalués à leur juste valeur en respectant la hiérarchie suivante :

- S'il s'agit d'éléments du patrimoine pour lesquels il existe un marché actif fonctionnant à l'intervention d'établissements financiers tiers, ce sont le cours acheteur et le cours vendeur actuels formés sur ce marché qui sont retenus. Dans des cas exceptionnels, ces cours peuvent être indisponibles pour les obligations et pour d'autres titres de créance ; le cours moyen sera alors utilisé et cette procédure sera mentionnée dans le rapport (semi-)annuel.

- S'il s'agit d'éléments du patrimoine qui sont négociés sur un marché actif en dehors de toute intervention d'établissements financiers tiers, c'est le cours de clôture qui est retenu.

- Utilisation du prix de la transaction la plus récente, à condition que les circonstances économiques n'aient pas fondamentalement changé depuis cette transaction.

- Utilisation d'autres techniques de valorisation qui doivent utiliser au maximum les données du marché, être conformes aux méthodes économiques habituellement utilisées et être régulièrement calibrées et testées quant à leur validité.

L'évaluation des parts d'organismes de placement collectif à nombre variable de parts non cotés est faite sur la base de la valeur nette d'inventaire de ces parts.

Les réductions de valeur, moins-values et plus-values, qui proviennent des règles ci-dessus, sont imputées au compte de résultats dans le sous-poste concerné de la rubrique «I. réductions de valeur, moins-values et plus-values».

Des variations de valeur relatives à des obligations et autres titres de créance qui résultent de la comptabilisation prorata temporis des intérêts courus, sont imputées au compte de résultats comme éléments constitutifs du poste «II. Produits et charges des placements - B. Intérêts».

La juste valeur des instruments financiers dérivés (contrats d'option, contrats à terme et contrats de swap) est portée dans les différents postes du bilan et hors bilan en fonction de l'instrument sous-jacent.

Les valeurs sous-jacentes (des contrats d'option et des warrants) et les montants notionnels (des contrats à terme et des contrats de swap) sont portés dans les postes hors bilan sous les rubriques concernées.

En cas d'exercice des contrats d'option et des warrants, les primes sont portées en majoration ou en réduction du prix d'achat ou de vente des éléments du patrimoine sous-jacents. Les paiements et recettes intermédiaires résultant de

NAGELMACKERS INSTITUTIONAL

contrats de swap sont portés au compte de résultats dans le sous-poste «II. Produits et charges des placements - D. Contrats de swap».

Opérations en devises

Les éléments du patrimoine libellés en monnaies étrangères sont convertis dans la devise du compartiment sur base du cours moyen du marché et le solde des écarts positifs et négatifs résultant de la conversion est imputé au compte de résultats dans la rubrique «I.H. Positions et opérations de change».

1.5.2 . Taux de change

	30.06.23			30.06.22		
1 EUR	0,9761	CHF		1,0009	CHF	
	1,9558	DEM		1,9558	DEM	
	1,0910	USD		1,0455	USD	

2 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT NAGELMACKERS INSTITUTIONAL EUROPEAN EQUITY LARGE CAP

2.1 . RAPPORT DE GESTION

2.1.1 . Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts

30/10/1996 au prix de 2.478,94 EUR par part.

2.1.2 . Cotation en bourse

Non applicable.

2.1.3 . Objectif et lignes de force de la politique de placement

Ce compartiment investit en actions de grandes capitalisations d'entreprises cotées en bourse. Le processus d'investissement se concentre sur la sélection des pays, secteurs et entreprises les plus attrayants en Europe (zone Euro). En outre, une analyse fondamentale est effectuée, relative à la rentabilité actuelle, future et escomptée, liée aux valorisations relatives d'actions. En outre, le processus de sélection dépend de la vision des évolutions macro-économiques. Le compartiment vise un rendement à plus long terme et le plus élevé possible à un niveau acceptable de risque.

Pour les actions de distribution (RDT), l'objectif supplémentaire du compartiment est de distribuer annuellement au moins 90% des revenus obtenus par ce compartiment, après déduction des frais, commissions et charges, conformément à l'article 203, §2, alinéa 2, du Code des impôts sur les revenus de mille neuf cent nonante-deux et toute disposition ultérieure y relative.

Il n'y a pas de protection ou de garantie du capital, ni pour ce compartiment, ni pour ses actionnaires.

Catégories d'actifs autorisés

Les actifs de ce compartiment sont investis de 80% à 100% dans la zone Euro, dans des actions de grandes capitalisations d'entreprises européennes cotées dans un marché agréé, et maximum 20% dans des actifs dérivés (obligations convertibles ou obligations avec warrant, warrants, options et opérations à terme ; cette liste n'est pas exhaustive).

Les liquidités peuvent faire partie du compartiment pour un maximum de 10%.

Les investissements correspondent aux règles fixées par l'arrêté royal du 12 novembre 2012, relatif aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE. Le compartiment ne pourra investir plus de 10% de ses actifs dans d'autres OPCVM ou OPC.

Aspects sociaux, éthiques et environnementaux

La stratégie prend en compte certains critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG - Environment, Social, Governance). Conformément à l'application du règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, le compartiment appartient à la catégorie visée à l'Article 8. Le compartiment promeut des caractéristiques écologiques et sociales mais ne poursuit pas d'objectif d'investissement durable.

Les restrictions et critères d'investissement mentionnés ci-dessous relatifs à l'approche d'investissement durable du compartiment font l'objet d'une évaluation et d'un suivi constants par le Gestionnaire.

L'approche d'investissement durable du compartiment comprend les éléments suivants :

- A. Évaluations négatives basées sur des activités controversées
- B. Évaluations basées sur des normes
- C. Intégration ESG
- D. Approche best-in-class

A. Évaluations négatives

Les évaluations négatives, y compris l'évaluation des activités controversées, sont essentielles pour s'assurer que les investissements ne sont pas exposés à des activités controversées qui pourraient être considérées comme contraires à l'éthique ou non durables. Les titres de sociétés impliquées dans une gamme d'activités controversées dans le cadre de leurs activités commerciales sont exclues de la possibilité d'être incluses dans le compartiment (voir liste des critères d'exclusion basés sur des activités controversées). Il est vérifié trimestriellement si les investissements inclus dans le compartiment ne dépassent pas les critères d'exclusion. Si, lors de ce contrôle, il est établi qu'un investissement particulier dépasse l'un des critères, il doit être retiré du compartiment dans un délai de trois mois.

L'exclusion ou la suppression de titres de sociétés impliquées dans des activités controversées dans le cadre de leurs activités commerciales peut amener le compartiment à différer des fonds similaires qui n'appliquent pas une telle politique d'exclusion. En raison de ces exclusions, le compartiment peut avoir une pondération plus élevée dans des actions ou des secteurs qui sous-performent le marché dans son ensemble ou d'autres fonds qui ne prennent pas en compte ces critères dans leur sélection. Le rendement peut donc différer d'un fonds avec une stratégie similaire mais qui ne prend pas en compte de telles exclusions basées sur des critères ESG. Pour le suivi des activités controversées le compartiment fait appel à des fournisseurs de données externes et des logiciels spécialisés. Les données fournies par des tiers peuvent être incomplètes, inexactes ou indisponibles, il existe donc un risque que le Gestionnaire du compartiment puisse mal juger un investissement d'une société.

Liste des critères d'exclusion basés sur des activités controversées :

- Armes controversées

Toutes les entreprises associées aux armes controversées (armes à sous-munitions, mines terrestres, armes à l'uranium appauvri, armes biologiques / chimiques, lasers aveuglants, fragments indétectables et armes incendiaires).

- Armes nucléaires

Toutes les entreprises qui produisent ou vendent des armes nucléaires ou des composants spécifiques d'armes nucléaires à des pays qui ne sont pas signataires du Traité de non-prolifération (TNP).

- Armes

Toutes les entreprises qui tirent plus de 5% de leurs revenus de la production d'armes ou de composants spécifiques d'armes.

- Tabac

Toutes les entreprises qui tirent plus de 5% de leurs revenus de la production de tabac ou de produits du tabac. Toutes les entreprises qui tirent 10% ou plus de leurs revenus de la distribution et/ou de la vente au détail de produits ou de services du tabac.

- Pornographie

Toutes les entreprises qui tirent plus de 5% de leurs revenus de la production de matériel pornographique. Toutes les entreprises qui tirent plus de 15% de leurs revenus de la diffusion de matériel pornographique.

- Jeux de hasard

Toutes les entreprises qui tirent plus de 5% de leurs revenus d'activités de jeu, telles que l'exploitation d'un casino ou la perception de redevances pour des machines de jeu fabriquées.

B. Évaluations basées sur des normes

Le Pacte mondial des Nations Unies (www.unglobalcompact.org), lancée en 2004, est devenue la référence en matière de l'évaluation de durabilité basée sur des normes. Il se compose de 10 principes que les entreprises doivent respecter dans les domaines des droits de l'homme, des normes du travail, de la gestion environnementale et de la lutte contre la corruption. Les entreprises jugées par une autorité compétente enfreignant à plusieurs reprises un ou plusieurs principes et ne prenant pas de mesures pour remédier à la violation sont exclues de l'investissement. Ceci est vérifié sur la base de données provenant de fournisseurs de données externes.

Il est vérifié trimestriellement si les investissements inclus dans le compartiment n'enfreignent pas les normes. Si, lors de ce contrôle, il est établi qu'un investissement particulier dépasse l'un des critères, il doit être retiré du compartiment dans un délai de trois mois.

C. Intégration ESG

Après l'exclusion des sociétés sur la base d'activités controversées et de normes, des critères ESG sont intégrés dans le processus d'investissement. L'intégration ESG signifie l'évaluation, en utilisant les données de fournisseurs de données externes, de critères extra-financiers au niveau des sociétés dans lesquelles le compartiment investit et comprend les éléments suivants :

- Environnement ("Environment" (E)) : efficacité énergétique, utilisation efficace de l'eau, réduction de l'intensité des déchets et des émissions de gaz à effet de serre ;

- Social ("Social" (S)) : la poursuite de l'égalité des chances dans l'entreprise, l'équilibre entre vie professionnelle et vie privée, la sécurité du personnel, le respect des droits du travail et des droits de l'homme, y compris les normes pour les fournisseurs, l'impact social des produits et services ;

- Gouvernance ("Governance" (G)) : respect des droits de vote, rémunération des administrateurs, comités d'audit indépendants, indépendance du conseil d'administration.

Les sociétés sont évaluées à l'aide de scores ESG quantitatifs internes utilisant des indicateurs ESG tiers mesurant chacun des trois critères extra-financiers listés ci-dessus.

À cette fin, les scores internes du compartiment E, S et G sont calculés sur la base d'une combinaison des scores E, S et G des fournisseurs de données externes. Ensuite, les scores ESG internes sont calculés sur la base d'une combinaison des scores E, S et G internes du compartiment.

Lors de la construction des scores ESG, les éléments « Environnement » et « Social » représenteront ensemble au moins 70% du poids total. Les scores ESG sont mis à jour chaque trimestre.

D. Approche best-in-class

Une approche 'best-in-class' est utilisée pour le compartiment, par secteur. Les poids pour les scores internes E et S (voir aussi C. Intégration ESG) peuvent varier dans la mesure où le Gestionnaire juge ces éléments plus ou moins déterminants pour le segment sectoriel auquel appartient l'entreprise. Le segment sectoriel est déterminé sur la base du niveau 'Industry Group' tel qu'utilisé dans la méthodologie GICS®. La méthodologie GICS est une méthode pour diviser les entreprises en différentes sous-catégories. Elle a été conçue pour baser l'analyse et la classification des entreprises sur la demande du marché. Vous trouverez plus d'informations sur la méthodologie GICS® sur <https://www.msci.com/gics>.

Une fois les scores ESG internes calculés, les actions sont classées par secteur selon le niveau « Secteur » de cette méthodologie GICS®. Les entreprises ayant les scores ESG les plus faibles par secteur sont exclues (exclusion des 2 déciles de score ESG les plus faibles).

Si, au cours de la mise à jour trimestrielle, il est déterminé qu'un certain placement inclus dans le compartiment n'est plus conforme aux principes best-in-class, des mesures appropriées doivent être prises dans un délai de trois mois sous la forme de la revue de la pondération du placement ou du retrait du placement du compartiment, par exemple si une société se retrouve dans les 2 déciles de score ESG les plus faibles de son secteur respectif.

Description de la stratégie générale visant à couvrir le risque de change

L'exposition au risque de change auquel le compartiment peut être soumis, peut être couverte. L'objectif n'est pas de couvrir systématiquement tous les risques de change en tout ou en partie. L'objectif de la couverture pour les opérations précitées suppose un lien direct entre celles-ci et les actifs à couvrir, ce qui implique, pour ce compartiment, que les opérations effectuées dans une monnaie déterminée ne peuvent dépasser la valeur d'évaluation de l'ensemble des actifs exprimé dans la même devise ni en volume, ni en durée de détention de ces actifs. Les coûts sont déterminés sur base de la différence entre le taux d'intérêt de l'EUR et la devise.

Opérations autorisées sur instruments financiers dérivés

On peut, en outre, utiliser des dérivés dans les limites fixées par le conseil d'administration et en respectant les dispositions prévues dans la loi et la réglementation en vigueur. Les opérations sur produits dérivés servent tant à couvrir les risques qu'à atteindre des objectifs d'investissement. L'utilisation de dérivés peut donc avoir à la fois un effet positif et/ou négatif sur le profil de risque du compartiment.

Prêt d'instruments financiers

Le compartiment se réserve le droit de prêter des instruments financiers. Dans ce cas, le prospectus sera adapté.

2.1.4 . Gestion financière du portefeuille

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

2.1.5 . Distributeurs

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

2.1.6 . Indice et benchmark

Pour ce compartiment, aucun benchmark n'est appliqué et le compartiment sera géré activement.

2.1.7 . Politique suivie pendant l'exercice

Rendement

Le fonds Nagelmackers Institutional European Equity Large Cap a réalisé un rendement positif de 12,2% au premier semestre de 2023. Il n'y a pas d'indice de référence officiel dans le prospectus. Outre la France (42%) et l'Allemagne (19%), le fonds se concentre principalement sur la Belgique (9%) et les Pays-Bas (15%). L'indice de référence est l'indice MSCI EMU Total Return, qui a enregistré une performance positive de 15,3%.

Rétrospective

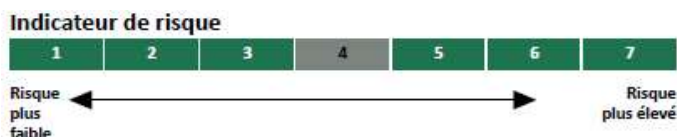
Les marchés boursiers ont entamé la nouvelle année par une forte reprise, stimulée par la baisse des chiffres de l'inflation, la réouverture de l'économie chinoise et l'espoir d'un assouplissement de la part des banques centrales dans un avenir proche. La reprise a été interrompue lorsque les banquiers centraux ont clairement indiqué que les taux d'intérêt allaient encore augmenter et rester à des niveaux élevés pendant un certain temps. Il s'en est suivi une panique soudaine sur les marchés financiers en raison de la faillite de la Silicon Valley Bank suivi du naufrage de Crédit Suisse. Par la suite, les taux d'intérêt sur les marchés des capitaux ont fortement chuté et les marchés boursiers se sont redressés. Au cours de la deuxième partie du semestre, la reprise a perdu un peu de son élan. Les banquiers centraux ont calmé l'ambiance sur les marchés financiers en soulignant que de nouvelles hausses de taux seraient nécessaires pour freiner l'inflation. Les investisseurs ont également été déçus par les modestes mesures de relance mises en place par la banque centrale chinoise pour relancer la croissance économique chancelante du pays. Néanmoins, l'économie s'est avérée plus résistante qu'on ne le craignait, grâce à trois moteurs: les consommateurs, les entreprises qui investissent et les gouvernements dépensiers. En outre, les marchés ont bénéficié de la conviction que l'intelligence artificielle soutiendrait la croissance mondiale dans les années à venir. Les sociétés de semi-conducteurs, dans lesquelles le gestionnaire croit fermement, ont connu une excellente hausse de prix. ASM International et ASML ont augmenté respectivement de plus de 60% et de plus de 30%. SAP, Schneider Electric et Enel ont également enregistré de fortes hausses de l'ordre de 30%. Les valeurs les moins performantes sont cette fois venues du secteur de l'énergie, à savoir Neste Oil (marges en baisse) et TotalEnergies. Les assureurs (NN Group et Ageas) ont également connu des moments difficiles. Un certain nombre de joueurs importants de l'indice de référence ont été ajoutés au fonds. Cela concerne notamment Air Liquide, Mercedes, Banco Santander, Bayer, Inditex, Kering, Danone, RWE (grande entreprise de services publics en Allemagne), Dassault Systèmes (éditeur de logiciels sous-évalué spécialisé dans les plateformes 3D), Hermès (entreprise de luxe française) et Deutsche Post.

L'action EssilorLuxottica a encore été réduite du fait qu'elle ne répond plus à nos critères ESG. Nous avons dit au revoir à Proximus. Le fonds se profilera un peu plus défensivement dans les mois à venir en augmentant sa participation dans les biens de consommation défensifs et la santé. A la fin du semestre, les participations les plus importantes étaient respectivement ASML (6,4%), LVMH (5,9%) et TotalEnergies (3,9%).

2.1.8 . Politique future

Outre les taux d'intérêt, la croissance économique future et les résultats des entreprises joueront un rôle important à court terme. Le ratio cours / bénéfice (basé sur les bénéfices des 12 prochains mois) de l'indice MSCI EMU est de 12,2, tandis que le ratio cours / valeur comptable est de 1,5 et le rendement du dividende de 3,2%. La croissance attendue des bénéfices des entreprises pour 2023 est de 2,6%. Nous sommes à la veille d'une nouvelle série de résultats (2e trimestre 2023). Outre les résultats, nous nous pencherons également principalement sur les perspectives. Le gestionnaire continue d'appliquer la stratégie ascendante et sélectionne société par société selon les critères de sélection prescrits.

2.1.9 . Indicateur synthétique de risque



L'indicateur de risque se fonde sur l'hypothèse selon laquelle vous conservez le produit pendant 7 an(s). Ce produit n'a pas de date d'échéance.

Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 4 sur 7, qui est une classe dotée d'un niveau de risque moyen.

A partir du 1er janvier 2023, le niveau de risque de chaque compartiment est représenté par un indicateur synthétique de risque qui classe chaque compartiment sur une échelle numérique allant de 1 (niveau de risque le plus faible) à 7 (niveau de risque le plus élevé). Cet indicateur synthétique est calculé conformément aux dispositions du règlement délégué (UE) 2017/653 et est affiché dans le document d'informations clés pour l'investisseur. L'indicateur synthétique de risque est un guide du niveau de risque du compartiment concerné par rapport aux autres. L'indicateur montre la probabilité que les investisseurs soient perdants dans le compartiment en raison de l'évolution du marché ou que les investisseurs ne puissent pas être remboursés.

2.2 . BILAN

	Au 30.06.23 (en EUR)	Au 30.06.22 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	96.220.591,52	68.894.714,07
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	95.424.798,12	66.120.065,63
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	95.424.798,12	66.120.065,63
IV. Créances et dettes à un an au plus	-82.416,21	465.641,83
A. Créances		
a. Montants à recevoir	37.037,00	39.270,00
b. Avoirs fiscaux	500.615,78	432.836,99
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-620.068,99	-6.465,16
V. Dépôts et liquidités	1.139.370,14	2.543.433,41
A. Avoirs bancaires à vue	1.139.370,14	2.543.433,41
VI. Comptes de régularisation	-261.160,53	-234.426,80
C. Charges à imputer (-)	-261.160,53	-234.426,80
TOTAL CAPITAUX PROPRES	96.220.591,52	68.894.714,07
A. Capital	81.194.290,34	84.348.330,73
B. Participations au résultat	514.445,71	-673.368,83
C. Résultat reporté	4.268.348,73	4.268.348,73
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	10.243.506,74	-19.048.596,56

2.3 . COMPTE DE RESULTATS

	Au 30.06.23 (en EUR)	Au 30.06.22 (en EUR)
SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS		
I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values	8.389.867,50	-20.444.500,47
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	8.389.713,96	-20.445.116,83
D. Autres valeurs mobilières		2,75
H. Positions et opérations de change		
b. Autres positions et opérations de change	153,54	613,61
II. Produits et charges des placements	2.376.696,81	1.908.662,14
A. Dividendes	2.503.981,19	2.092.849,18
B. Intérêts		
b. Dépôts et liquidités	20.169,58	
C. Intérêts d'emprunts (-)		-9.735,58
E. Précomptes mobiliers (-)		
b. D'origine étrangère	-147.453,96	-174.451,46
III. Autres produits	161,10	53,93
B. Autres	161,10	53,93
IV. Coûts d'exploitation	-523.218,67	-512.812,16
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-50.687,14	-33.875,69
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-11.024,60	-9.015,52
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-365.142,25	-386.870,44
Classe IC	-17.978,21	-18.524,25
Classe R	-347.164,04	-368.346,19
b. Gestion administrative et comptable	-16.255,53	-13.558,60
E. Frais administratifs (-)	-2.581,10	-2.611,52
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-13.524,25	-10.590,29
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-12.547,89	-11.874,10
H. Services et biens divers (-)	-14.832,24	-16.970,20
J. Taxes	-29.617,27	-21.968,09
Classe IC	-245,97	-326,57
Classe N	-2.548,72	-983,35
Classe R	-26.822,58	-20.658,17
K. Autres charges (-)	-7.006,40	-5.477,71
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	1.853.639,24	1.395.903,91
Sous Total II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	10.243.506,74	-19.048.596,56
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	10.243.506,74	-19.048.596,56

2.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

2.4.1 . Composition des actifs au 30.06.23

Dénomination	Quantité au 30.06.23	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% Portefeuille	% Actif Net
<u>VALEURS MOBILIERES ET INSTRUMENTS DU MARCHÉ MONÉTAIRE NÉGOCIÉS SUR UN MARCHÉ RÈGLEMENTÉ OU SUR UN MARCHÉ SIMILAIRE</u>						
AIR LIQUIDE SA	10.000	EUR	164,20	1.642.000,00	1,72%	1,71%
AMUNDI SA	14.000	EUR	54,05	756.700,00	0,79%	0,79%
BNP PARIBAS SA	39.000	EUR	57,72	2.251.080,00	2,36%	2,34%
CAPGEMINI SE	13.500	EUR	173,55	2.342.925,00	2,45%	2,43%
CARREFOUR SA	44.000	EUR	17,36	763.620,00	0,80%	0,79%
CIE DE SAINT-GOBAIN	50.200	EUR	55,73	2.797.646,00	2,93%	2,91%
CIE GENERALE DES ETABLISSEMENTS MICHELIN	60.000	EUR	27,06	1.623.600,00	1,70%	1,69%
DANONE SA	7.000	EUR	56,14	392.980,00	0,41%	0,41%
DASSAULT SYST.	17.000	EUR	40,63	690.625,00	0,72%	0,72%
EIFFAGE	18.000	EUR	95,58	1.720.440,00	1,80%	1,79%
ESSILORLUXOTTICA SA	4.299	EUR	172,60	742.007,40	0,78%	0,77%
HERMES INTERNATIONAL SA	600	EUR	1.990,00	1.194.000,00	1,25%	1,24%
KERING	1.600	EUR	505,60	808.960,00	0,85%	0,84%
L'OREAL SA	4.532	EUR	427,10	1.935.617,20	2,03%	2,01%
LEGRAND SA	14.000	EUR	90,80	1.271.200,00	1,33%	1,32%
LVMH	6.530	EUR	863,00	5.635.390,00	5,91%	5,86%
SANOFI	23.600	EUR	98,20	2.317.520,00	2,43%	2,41%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	15.000	EUR	166,46	2.496.900,00	2,62%	2,60%
TOTALENERGIES SE	71.500	EUR	52,55	3.757.325,00	3,94%	3,90%
VEOLIA ENVIRONNEMENT SA	47.000	EUR	28,95	1.360.650,00	1,43%	1,41%
VINCI SA	22.500	EUR	106,38	2.393.550,00	2,51%	2,49%
VIVENDI SA	180.000	EUR	8,41	1.513.080,00	1,59%	1,57%
France				40.407.815,60	42,35%	42,00%
ALLIANZ SE PREFERENTIAL SHARE	12.871	EUR	213,20	2.744.097,20	2,88%	2,85%
BASF SE PREFERENTIAL SHARE	18.000	EUR	44,47	800.460,00	0,84%	0,83%
BAYER AG REG SHS	24.500	EUR	50,67	1.241.415,00	1,30%	1,29%
DEUTSCHE BOERSE AG REG SHS	1.750	EUR	169,10	295.925,00	0,31%	0,31%
DEUTSCHE POST AG REG SHS	24.000	EUR	44,73	1.073.520,00	1,12%	1,12%
DEUTSCHE TELEKOM AG REG SHS	102.500	EUR	19,98	2.047.540,00	2,15%	2,13%
MERCEDES-BENZ GROUP	20.000	EUR	73,67	1.473.400,00	1,54%	1,53%
PUMA AG	16.500	EUR	55,12	909.480,00	0,95%	0,95%
RWE AG	15.000	EUR	39,87	598.050,00	0,63%	0,62%
SAP AG	22.000	EUR	125,14	2.753.080,00	2,88%	2,86%
SIEMENS AG PREFERENTIAL SHARE	17.000	EUR	152,54	2.593.180,00	2,72%	2,69%
SIEMENS HEALTHINEERS	24.700	EUR	51,86	1.280.942,00	1,34%	1,33%
VONOVIA SE	20.009	EUR	17,90	358.061,06	0,38%	0,37%
Allemagne				18.169.150,26	19,04%	18,88%
ASM INTERNATIONAL NV	8.000	EUR	388,35	3.106.800,00	3,25%	3,23%
ASML HOLDING NV	9.250	EUR	663,00	6.132.750,00	6,43%	6,37%
ING GROUP NV	130.000	EUR	12,34	1.603.940,00	1,68%	1,67%
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV	68.000	EUR	31,26	2.125.680,00	2,23%	2,21%
NN GROUP NV	21.106	EUR	33,91	715.704,46	0,75%	0,74%
STELLANTIS --- BEARER AND REGISTERED SHS	120.000	EUR	16,09	1.930.800,00	2,02%	2,01%
Pays-Bas				15.615.674,46	16,36%	16,23%
AGEAS NOM	70.472	EUR	37,11	2.615.215,92	2,74%	2,72%
ANHEUSER-BUSCH INBEV	18.000	EUR	51,83	932.940,00	0,98%	0,97%
D'IETTEREN	4.000	EUR	161,90	647.600,00	0,68%	0,67%
KBC GROUPE SA	28.500	EUR	63,92	1.821.720,00	1,91%	1,89%
SOLVAY	8.816	EUR	102,30	901.876,80	0,95%	0,94%
UCB	19.200	EUR	81,20	1.559.040,00	1,63%	1,62%
Belgique				8.478.392,72	8,89%	8,81%
BANCO SANTANDER SA REG SHS	460.000	EUR	3,39	1.557.100,00	1,63%	1,62%
IBERDROLA SA	166.360	EUR	11,95	1.988.002,00	2,08%	2,07%
INDITEX SHARE FROM SPLIT	53.000	EUR	35,46	1.879.380,00	1,97%	1,95%
Espagne				5.424.482,00	5,68%	5,64%
ENEL SPA	190.000	EUR	6,17	1.171.920,00	1,23%	1,22%

Dénomination	Quantité au 30.06.23	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% Portefeuille	% Actif Net
ENI SPA	85.000	EUR	13,18	1.120.470,00	1,17%	1,16%
INTESA SANPAOLO	400.000	EUR	2,40	960.000,00	1,01%	1,00%
Italie				3.252.390,00	3,41%	3,38%
KERRY GROUP -A-	15.650	EUR	89,38	1.398.797,00	1,47%	1,45%
Irlande				1.398.797,00	1,47%	1,45%
APERAM PREFERENTIAL SHARE	44.876	EUR	28,58	1.282.556,08	1,34%	1,33%
Luxembourg				1.282.556,08	1,34%	1,33%
NESTE	20.000	EUR	35,26	705.200,00	0,74%	0,73%
Finlande				705.200,00	0,74%	0,73%
DSM FIRMENICH	7.000	EUR	98,62	690.340,00	0,72%	0,72%
Suisse				690.340,00	0,72%	0,72%
ACTIONS				95.424.798,12	100,00%	99,17%
TOTAL PORTEFEUILLE				95.424.798,12	100,00%	99,17%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		EUR		1.139.370,14		1,18%
Avoirs bancaires à vue				1.139.370,14		1,18%
DEPOTS ET LIQUIDITES				1.139.370,14		1,18%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				-82.416,21		-0,08%
AUTRES				-261.160,53		-0,27%
TOTAL DE L'ACTIF NET				96.220.591,52		100,00%

2.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
Allemagne	19,04%
Belgique	8,89%
Espagne	5,68%
Finlande	0,74%
France	42,35%
Irlande	1,47%
Italie	3,41%
Luxembourg	1,34%
Pays-Bas	16,36%
Suisse	0,72%
TOTAL	100,00%

Par secteur	
Art graphique, maison d'édition	1,59%
Banques et institutions financières	11,33%
Chimie	4,81%
Compagnies d'assurance	3,63%
Constructions, matériaux de construction	7,24%
Distribution, commerce de détail	5,84%
Electronique et semi-conducteurs	9,68%
Electrotechnique et électronique	6,67%
Energie et eau	5,36%
Holding et sociétés financières	4,25%
Industrie agro-alimentaire	1,88%

Par secteur	
Industrie automobile	4,25%
Industrie minière	1,34%
Industrie pharmaceutique et cosmétique	5,78%
Internet et services d'Internet	6,06%
Pétrole	5,85%
Pneus et caoutchouc	1,70%
Services divers	5,91%
Sociétés immobilières	0,38%
Tabac et alcool	0,98%
Télécommunication	2,15%
Textile et habillement	2,20%
Transports	1,12%
TOTAL	100,00%

Par devise	
EUR	100,00%
TOTAL	100,00%

2.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)

Taux de rotation

	1er SEMESTRE
Achats	18.388.609,02
Ventes	10.391.417,69
Total 1	28.780.026,71
Souscriptions	8.124.756,50
Remboursements	2.530.094,07
Total 2	10.654.850,57
Moyenne de référence de l'actif net total	93.188.304,67
Taux de rotation	19,45%

Un chiffre proche de 0% montre que les transactions portant, selon le cas, sur les valeurs mobilières ou sur les actifs, à l'exception des dépôts et liquidités, ont été réalisées, durant une période déterminée, en fonction uniquement des souscriptions et des remboursements. Un pourcentage négatif indique que les souscriptions et les remboursements n'ont donné lieu qu'à un nombre limité de transactions ou, le cas échéant, à aucune transaction dans le portefeuille.

La liste détaillée des transactions qui ont eu lieu pendant l'exercice est disponible sans frais chez CACEIS Bank, Belgium Branch SA, Avenue du Port, 86C b320 - 1000 Bruxelles, qui assure le service financier.

2.4.4 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire

Classe IC

Période	Evolution du nombre d'actions en circulation			Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)		Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)	
	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscriptions	Remboursements	de la classe	d'une action
Année	Dis.	Dis.	Dis.	Dis.	Dis.	Dis.	Dis.
2021	1.667,00		4.217,00	1.932.455,53		5.443.806,51	1.290,92
2022	10,00	30,00	4.197,00	10.954,20	36.413,40	4.117.373,22	981,03
01.01.23 - 30.06.23			4.197,00			4.621.034,53	1.101,03

Classe N

Période	Evolution du nombre d'actions en circulation			Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)		Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)	
	Souscrites Cap.	Remboursées Cap.	Fin de période Cap.	Souscriptions Cap.	Remboursements Cap.	de la classe	d'une action Cap.
2021	416,00	575,50	1.625,80	5.486.294,99	6.972.282,41	22.913.182,26	14.093,48
2022	1.252,00	54,00	2.823,80	14.385.701,18	644.655,32	32.550.046,70	11.527,04
01.01.23 - 30.06.23	519,00	56,00	3.286,80	6.600.104,67	714.882,50	42.830.746,72	13.031,14

Classe R

Période	Evolution du nombre d'actions en circulation						Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)				Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)			
	Souscrites		Remboursées		Fin de période		Souscriptions		Remboursements		de la classe	d'une action		
Année	Cap.	Dis.	Cap.	Dis.	Cap.	Dis.	Total	Cap.	Dis.	Cap.		Dis.	Cap.	Dis.
2021	25,88	86.154,97	653,77	28.602,89	4.264,17	169.933,15	174.197,32	185.291,08	11.458.195,71	4.822.767,88	3.781.906,91	57.535.105,91	7.866,37	141,18
2022	17,38	47.072,18	674,14	21.496,46	3.607,41	195.508,86	199.116,27	125.003,48	5.667.578,62	4.519.021,11	2.526.870,67	43.729.398,14	6.336,77	106,75
01.01.23 - 30.06.23	31,11	11.110,72	15,15	14.464,07	3.623,37	192.155,51	195.778,88	217.975,30	1.306.676,53	107.795,07	1.707.416,50	48.768.810,27	7.108,72	119,75

2.4.5 . Performances

* Il s'agit de chiffres du passé qui ne constituent pas un indicateur de performance future. Ces chiffres ne tiennent pas compte d'éventuelles restructurations.

* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable. Pour le rapport semestriel, l'exercice comptable s'entend de la période de 12 mois qui précède la clôture du semestre.

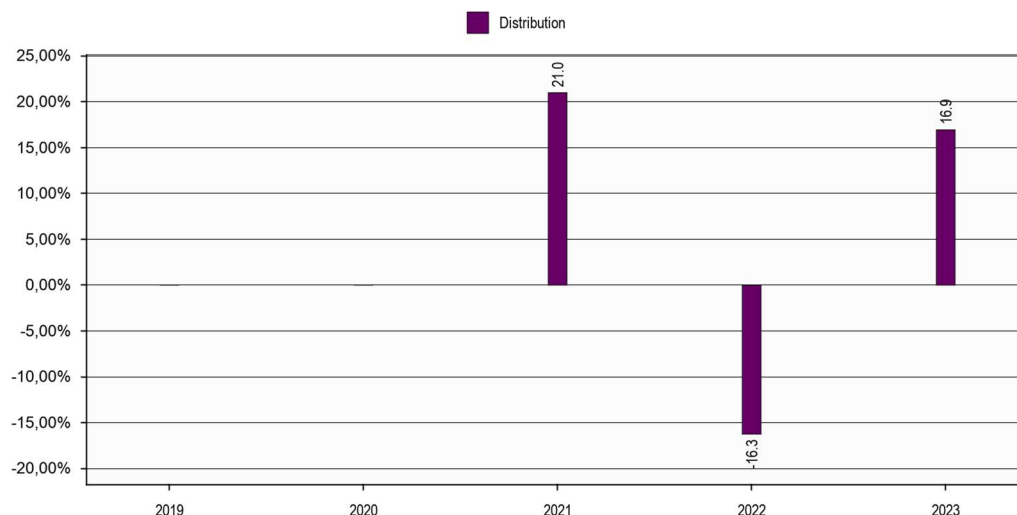
* Par rendement annuel, il faut entendre le rendement absolu obtenu sur une année.

* Classe IC, N : diagramme en bâtons avec rendement annuel des 5 dernières années (en % et calculés en EUR) :

* Classe R : diagramme en bâtons avec rendement annuel des 10 dernières années (en % et calculés en EUR) :

Classe IC

Rendement annuel



* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Distribution

1 an	3 ans
Part	Part
16,94% (en EUR)	5,82% (en EUR)

* Les chiffres de performances présentés ci-dessus ne tiennent pas compte des commissions et frais liés aux émissions et rachats de parts.

* Il s'agit des chiffres de performances des parts de distribution. Nous avons pris comme hypothèse que le coupon est immédiatement réinvesti dans l'OPC à la valeur nette d'inventaire ex-coupon le jour du détachement.

Le calcul de la performance annualisée sur une période n donnée est établi selon la formule suivante :

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

avec

$P(t; t+n)$ la performance de t à t+n

n le nombre d'année (périodes)

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

avec

P_t la performance annuelle pour la première période

VNI_{t+1} la valeur nette d'inventaire par part en t+1

VNI_t la valeur nette d'inventaire par part en t

α l'opérateur algébrique suivant :

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

avec

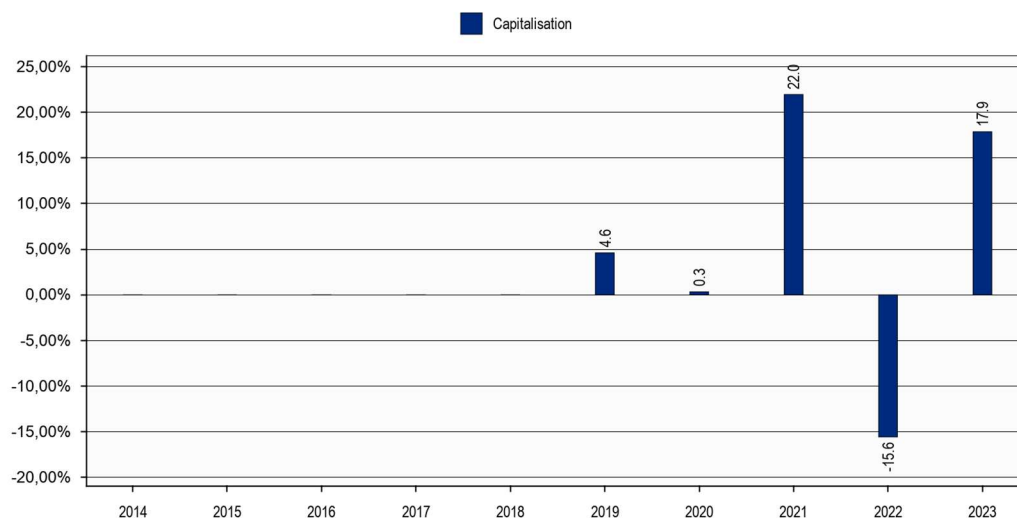
$D_t, D_{t+1}, \dots, D_{t+n}$ les montants du dividende distribué durant l'année t

$VNI_{ex_t}, \dots, VNI_{ex_{t+n}}$ la valeur nette d'inventaire par part ex-coupon le jour du détachement

n le nombre de paiements de dividendes pendant la période t

Classe N

Rendement annuel



* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an	3 ans	5 ans
Part	Part	Part
17,88% (en EUR)	6,66% (en EUR)	4,96% (en EUR)

* Les chiffres de performances présentés ci-dessus ne tiennent pas compte des commissions et frais liés aux émissions et rachats de parts.

* Il s'agit des chiffres de performances des parts de capitalisation. Le calcul de la performance annualisée sur une période n donnée est établi selon la formule suivante :

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

avec

P(t; t+n) la performance de t à t+n

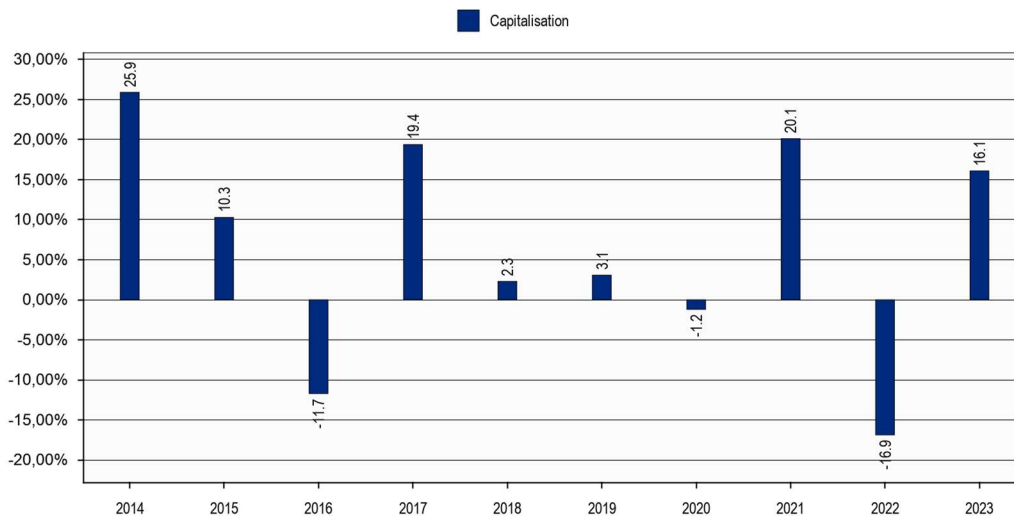
VNI t+n la valeur nette d'inventaire par part en t+n

VNI t la valeur nette d'inventaire par part en t

n la période sous revue

Classe R

Rendement annuel



* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Part	Part	Part	Part
16,08% (in EUR)	5,05% (in EUR)	3,37% (in EUR)	5,86% (in EUR)

* Les chiffres de performances présentés ci-dessus ne tiennent pas compte des commissions et frais liés aux émissions et rachats de parts.

* Il s'agit des chiffres de performances des parts de capitalisation. Le calcul de la performance annualisée sur une période n donnée est établi selon la formule suivante :

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

avec

P (t; t+n)	la performance de t à t+n
VNI t+n	la valeur nette d'inventaire par part en t+n
VNI t	la valeur nette d'inventaire par part en t
n	la période sous revue

2.4.6 . Frais

Frais récurrents

Classe IC

- Part de distribution (BE6309127536) : 1,09%

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement ; c'est calculé au 30.06.2023. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	0,96%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,13%

Classe N

- Part de capitalisation (BE6285670707) : 0,29%

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement ; c'est calculé au 30.06.2023. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	0,16%
--	--	-------

Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,13%
--------------------------------------	--	-------

Classe R

- Part de capitalisation (BE0161746475) : 1,83%

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement ; c'est calculé au 30.06.2023. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,70%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,13%

- Part de distribution (BE6309126520) : 1,85%

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement ; c'est calculé au 30.06.2023. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,72%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,13%

2.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations**NOTE 1 - Autres produits**

La section « III. B. Autres » du compte de résultats comprend la compensation CSDR.

NOTE 2 - Autres charges

Le poste « IV. K. Autres charges (-) » du compte de résultats est composé principalement de contributions payées à la FSMA pour ses frais de fonctionnement.

3 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT NAGELMACKERS INSTITUTIONAL MEDIUM TERM

3.1 . RAPPORT DE GESTION

3.1.1 . Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts

31/12/1992 au prix de 2.478,94 EUR par part.

3.1.2 . Cotation en bourse

Non applicable.

3.1.3 . Objectif et lignes de force de la politique de placement

Ce compartiment vise à obtenir un rendement optimal au moyen d'une gestion active. Les actifs de ce compartiment seront investis de 80% à 100% dans des titres de créance (obligations et autres titres de valeur assimilés) qui sont émis par des gouvernements, des organismes garantis par des gouvernements, des organisations internationales ou supranationales et par des entreprises. Ceux-ci sont pour au moins 70% libellés en euro. L'échéance moyenne des titres de créance dans lesquels il est investi, se situe entre 1 et 5 ans.

Pour ce compartiment, aucun indicateur de référence n'est appliqué et le compartiment sera géré activement.

Il n'y a pas de protection ou de garantie du capital, ni pour ce compartiment, ni pour ses actionnaires.

Catégories d'actifs autorisés

Les actifs de ce compartiment seront investis de 80% à 100% dans des titres de créance (obligations et autres titres de valeur assimilés) qui sont émis par des gouvernements, des organismes garantis par des gouvernements, des organisations internationales ou supranationales et par des entreprises. Ceux-ci sont pour au moins 70% libellés en euro. La partie résiduelle des actifs peut être investie dans d'autres titres ou instruments du marché monétaire que décrits ci-dessus, ou dans des liquidités.

Les liquidités peuvent faire partie du compartiment pour un maximum de 10%.

Les investissements correspondent aux règles fixées par l'arrêté royal du 12 novembre 2012, relatif aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE. Le compartiment ne pourra investir plus de 10% de ses actifs dans d'autres OPCVM ou OPC.

Opérations autorisées sur instruments financiers dérivés

On peut, en outre, utiliser des dérivés dans les limites fixées par le conseil d'administration et en respectant les dispositions prévues dans la loi et la réglementation en vigueur. Les opérations sur produits dérivés ne servent qu'à couvrir les risques. L'utilisation de produits dérivés n'a donc aucun effet sur le profil de risque du compartiment.

Particularités des obligations et titres de créance

Les obligations et titres de créance dans lesquels le compartiment investit, ont une notation minimale de la catégorie «investissement» (soit, une évaluation de BBB- ou plus élevée selon Standard & Poors ou une évaluation équivalente de Moody's of Fitch et peuvent être émis par toute sorte d'émetteurs : gouvernements, pouvoirs publics locaux, organismes de droit public internationaux et sociétés privées ; cette liste n'est pas exhaustive. L'échéance moyenne des titres de créance dans lesquels il est investi, se situe entre 1 et 5 ans.

Aspects sociaux, éthiques et environnementaux

La stratégie prend en compte certains critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG - Environment, Social, Governance). Conformément à l'application du règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, le compartiment appartient à la catégorie visée à l'Article 8. Le compartiment promeut des caractéristiques écologiques et sociales mais ne poursuit pas d'objectif d'investissement durable.

Les restrictions et critères d'investissement mentionnés ci-dessous relatifs à l'approche d'investissement durable du compartiment font l'objet d'une évaluation et d'un suivi constants par le Gestionnaire.

L'approche d'investissement durable du compartiment comprend les éléments suivants :

- A. Évaluations négatives basées sur des activités controversées
- B. Évaluations basées sur des normes
- C. Intégration ESG
- D. Approche best-in-class

A. Évaluations négatives

Les évaluations négatives, y compris l'évaluation des activités controversées, sont essentielles pour s'assurer que les investissements ne sont pas exposés à des activités controversées qui pourraient être considérées comme contraires à l'éthique ou non durables. La procédure d'exclusion diffère si l'émetteur est un État ou une entreprise. Les États qui ne respectent pas un certain nombre de piliers décrits ci-dessous, ainsi que les sociétés dont les activités commerciales sont impliquées dans une gamme d'activités controversées, sont exclus en tant qu'émetteurs d'obligations pouvant être inclus dans le compartiment (voir liste des critères d'exclusion des activités controversées).

En raison de ces exclusions, le compartiment peut avoir une pondération plus élevée dans des titres, des secteurs ou des pays qui sous-performent le marché dans son ensemble ou d'autres fonds qui ne prennent pas en compte ces critères dans leur sélection. Le rendement peut donc différer d'un fonds avec une stratégie similaire mais qui ne prend pas en compte de telles exclusions basées sur des critères ESG. Pour le suivi des activités controversées le compartiment fait appel à des fournisseurs de données externes et des logiciels spécialisés. Les données fournies par des tiers peuvent être incomplètes, inexactes ou indisponibles, il existe donc un risque que le gestionnaire du compartiment puisse mal juger un investissement d'une société ou d'un émetteur.

Tout d'abord, la procédure d'exclusion des émetteurs souverains ou émetteurs y liés sera expliquée. Les actifs sont investis sur la base de la protection des droits fondamentaux, ce qui signifie que les pays aux régimes politiques instables ou qui présentent des violations manifestes des droits de l'homme sont exclus.

Le gestionnaire n'investit pas dans des obligations émises par des gouvernements ou des États membres à régime politique instable ou en cas de violations manifestes des droits de l'homme. Les Indicateurs de gouvernance mondiaux (World Governance Indicators, WGI) de la Banque mondiale sont utilisés pour identifier ces pays. Cet indice analyse plus de 200 pays selon six dimensions de gouvernance : liberté d'opinion, liberté de la presse et responsabilité, stabilité politique et manque de violence, efficacité du gouvernement, qualité de la réglementation, état de droit et contrôle de la corruption. Le gestionnaire exclut certainement les pays suivants : Afghanistan, Burundi, République centrafricaine, Congo RDC, Iran, Irak, Libye, Mali, Myanmar, Corée du Nord, Somalie, Soudan du Sud, Soudan, Syrie, Yémen, Zimbabwe.

Pour les entreprises, l'analyse sera basée sur l'exclusion des activités controversées.

- Armes controversées

Toutes les entreprises associées aux armes controversées (armes à sous-munitions, mines terrestres, armes à l'uranium appauvri, armes biologiques / chimiques, lasers aveuglants, fragments indétectables et armes incendiaires).

- Armes

Toutes les entreprises qui tirent plus de 5% de leurs revenus de la production d'armes ou de composants spécifiques d'armes.

- Armes nucléaires

Toutes les entreprises qui produisent ou vendent des armes nucléaires ou des composants spécifiques d'armes nucléaires à des pays qui ne sont pas signataires du Traité de non-prolifération (TNP).

- Tabac

Toutes les entreprises qui tirent plus de 5% de leurs revenus de la production de tabac ou de produits du tabac. Toutes les entreprises qui tirent 10% ou plus de leurs revenus de la distribution et/ou de la vente au détail de produits ou de services du tabac.

- Pornographie

Toutes les entreprises qui tirent plus de 5% de leurs revenus de la production de matériel pornographique. Toutes les entreprises qui tirent plus de 15% de leurs revenus de la diffusion de matériel pornographique.

- Jeux de hasard

Toutes les entreprises qui réalisent 5% ou plus de leurs revenus de l'exploitation d'activités commerciales liées aux jeux de hasard. Toutes les entreprises qui réalisent 15% ou plus de leur revenu total d'activités commerciales liées aux jeux de hasard.

Une émission obligataire par une entreprise, qui n'a pu être retenue selon les critères d'exclusion d'activités controversées, mais dont l'émission a néanmoins un objectif clairement durable, peut tout de même faire l'objet d'un investissement par le gestionnaire.

Plus précisément, les titres qui financent la transition environnementale ou sociale de l'entreprise seront toujours possibles. Ces effets peuvent être de deux sortes :

- obligations vertes, dont le produit sera utilisé pour des projets ou des activités verts qui promeuvent l'atténuation du ou l'adaptation au changement climatique, ou à d'autres fins de durabilité environnementale.
- obligations sociales, dont le produit sera utilisé pour des projets qui favorisent directement un plus grand bien-être social et des impacts sociaux positifs pour les populations défavorisées, à faible revenu, marginalisées, exclues ou désavantagées.

Le gestionnaire est responsable de l'évaluation des critères de sélection durables. Il s'appuie sur des recherches ESG fournies par des agences de notation extra-financière de renommée internationale. Le Gestionnaire dispose de ses propres capacités de recherche ESG internes, et la recherche ESG provenant, entre autres, d'agences de notation extra-financière est utilisée comme source d'information. Le Gestionnaire se réserve donc également le droit de déterminer, sur la base des informations reçues, si une entreprise répond ou non aux critères de durabilité globale.

Il est vérifié trimestriellement si les investissements inclus dans le compartiment ne dépassent pas les critères d'exclusion. Si, lors de ce contrôle, il est établi qu'un investissement particulier dépasse l'un des critères, il doit être retiré du compartiment dans un délai de trois mois.

B. Évaluations basées sur des normes

Le Pacte mondial des Nations Unies (www.unglobalcompact.org), lancée en 2004, est devenue la référence en matière de l'évaluation de durabilité basée sur des normes. Il se compose de 10 principes que les entreprises doivent respecter dans les domaines des droits de l'homme, des normes du travail, de la gestion environnementale et de la lutte contre la corruption. Les entreprises jugées par une autorité compétente enfreignant à plusieurs reprises un ou plusieurs principes et ne prenant pas de mesures pour remédier à la violation sont exclues de l'investissement. Ceci est vérifié sur la base de données provenant de fournisseurs de données externes.

Il est vérifié trimestriellement si les investissements inclus dans le compartiment n'enfreignent pas les normes. Si, lors de ce contrôle, il est établi qu'un investissement particulier dépasse l'un des critères, il doit être retiré du compartiment dans un délai de trois mois.

C. Intégration ESG

Après l'exclusion des émetteurs sur la base d'activités controversées et de normes, des critères ESG sont intégrés dans le processus d'investissement. L'intégration ESG signifie l'évaluation en utilisant les données de fournisseurs de données externes, de critères extra-financiers au niveau des émetteurs dans lesquels le compartiment investit et comprend les éléments suivants :

Gouvernements ou États membres

L'analyse est réalisée en deux phases. La première étape est l'évaluation de l'émetteur sur la base de critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) et la deuxième étape consiste en une analyse de l'émetteur du point de vue des Objectifs de Développement Durable (ODD).

a. Analyse ESG

- Environnement ("Environment" (E)) : politique climatique, ratification du protocole de Kyoto, Accord de Paris, émissions de gaz à effet de serre par habitant / produit intérieur brut, ressources en eau renouvelables, indices de biodiversité ;
- Social ("Social" (S)) : respect des droits de l'homme, liberté d'expression, liberté de la presse, mesures anti discrimination par le genre, accès aux soins de santé, minorités ethniques, vie privée, conditions de travail ;
- Gouvernance ("Governance" (G)) : lutte contre la corruption, système politique, blanchiment d'argent, implication dans des conflits (armés), dépenses militaires.

Pour l'évaluation des entités individuelles, des scores ESG quantitatifs internes basés sur des indicateurs ESG tiers sont utilisés. Lors de la compilation des scores ESG, l'élément « Environnement » représentera au moins 50% du poids total. Les scores ESG sont mis à jour trimestriellement.

b. Analyse des ODD

En 2015, les Nations Unies ont établi une liste de 17 objectifs à atteindre d'ici 2030. Un modèle de durabilité interne a été développé sur la base des Objectifs de Développement Durable, qui repose sur les 4 piliers suivants :

- environnement et climat
- valeurs démocratiques
- soins de santé
- éducation

Des scores internes des ODD sont élaborés pour l'évaluation des gouvernements. Les scores ODD sont mis à jour trimestriellement.

Environ 150 indicateurs différents sont pris en compte dans cette analyse. Les 17 objectifs de développement durable sont reflétés dans les critères individuels d'une manière qui intègre la contribution à un impact environnemental positif (par exemple, l'accès et l'utilisation d'énergies renouvelables et l'accès à l'eau potable) et l'impact social (par exemple, la lutte contre la faim et l'accès aux soins de santé) des investissements dans des obligations d'État.

Sur la base de ces différents critères, le gestionnaire analysera le pays analysé et attribuera un score de durabilité. Ce score est basé sur un modèle de durabilité développé en interne. Seuls les pays disposant de données suffisantes sont évalués et jugés.

Sociétés

- Environnement ("Environment" (E)) : efficacité énergétique, utilisation efficace de l'eau, réduction de l'intensité des déchets et des émissions de gaz à effet de serre ;
- Social ("Social" (S)) : la poursuite de l'égalité des chances dans l'entreprise, l'équilibre entre vie professionnelle et vie privée, la sécurité du personnel, le respect des droits du travail et des droits de l'homme, y compris les normes pour les fournisseurs, l'impact social des produits et services ;
- Gouvernance ("Governance" (G)) : respect des droits de vote, rémunération des administrateurs, comités d'audit indépendants, indépendance du conseil d'administration.

D. Approche best-in-class

Le fonds adopte une approche « best-in-class », en utilisant les données de fournisseurs de données externes.

Le compartiment investit au moins 90% de ses actifs dans des titres émis par des émetteurs ayant une notation ESG dont au moins 20% sont exclus de l'univers d'investissement en raison d'évaluations négatives basées sur des activités controversées et/ou de faibles scores ESG.

Les émetteurs d'obligations d'État ou d'États membres ayant le score ODD le plus bas sont exclus (exclusion des émetteurs ayant un score inférieur à 4 sur 10). Les émetteurs qui obtiennent des scores relativement meilleurs sur les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance non financiers que les autres gouvernements ou États membres reçoivent un poids relativement plus élevé.

Par exemple : le gestionnaire évaluera les objectifs suivants à l'aide de bases de données externes

- Réduction de la pauvreté : des critères tels que le taux de pauvreté en milieu rural et urbain et une évaluation des politiques d'inclusion sociale.
- Lutte contre la faim : prévalence de la malnutrition et ampleur de la pénurie alimentaire
- Accès à une éducation de qualité : taux d'alphabétisation, pourcentage d'enfants dans l'enseignement primaire ou secondaire.

Les obligations d'entreprises dont les émetteurs surperforment leur secteur sur des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance non financiers, tels que mesurés par leurs scores ESG, reçoivent une pondération relativement plus élevée que les autres émetteurs du même secteur.

S'il est constaté lors de la mise à jour trimestrielle qu'un investissement particulier dans le compartiment n'est plus conforme aux principes « best-in-class », des mesures appropriées doivent être prises dans un délai de trois mois sous la forme d'une révision de la pondération de l'investissement ou de la retrait de l'investissement du compartiment, par exemple si une obligation ou un instrument de dette d'un État ou d'un État membre a une note de 4 sur 10 ou moins.

Prêt d'instruments financiers

Le compartiment se réserve le droit de prêter des instruments financiers. Dans ce cas, le prospectus sera adapté.

Description de la stratégie générale visant à couvrir le risque de change

Le compartiment peut investir (une partie de) son patrimoine dans des instruments financiers, libellés en d'autres devises que l'euro. Dans ce cas, la valeur des investissements peut également être affectée par les fluctuations des taux de change des devises dans lesquelles les investissements ont été libellés. Toutes les positions non libellées en euros, sont toutefois couvertes au mieux, en euros. Aucune position active en devises n'est donc occupée.

Dérogation obtenue

Le compartiment bénéficie d'une dérogation pour investir jusqu'à 100% de ses actifs dans différentes émissions de titres et instruments du marché monétaire qui sont émis ou garantis par un état membre de l'espace économique européen, ses autorités locales, un état qui n'est pas membre de l'espace économique européen ou des organismes internationaux de droit public dont font partie un ou plusieurs états membres de l'espace économique européen. Le compartiment n'investira pas plus de 35% de ses actifs dans des titres ou instruments du marché monétaire d'un pays particulier.

3.1.4 . Gestion financière du portefeuille

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

3.1.5 . Distributeurs

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

3.1.6 . *Indice et benchmark*

Pour ce compartiment, aucun benchmark n'est appliqué et le compartiment sera géré activement.

3.1.7 . *Politique suivie pendant l'exercice*

Performance

Durant le premier semestre de l'année, le fonds Nagelmackers Institutional Medium Term a réalisé un rendement de +0,42%. L'indice de référence (IBOXX Eurozone Sovereign 1-3 Total Return Index) a affiché une performance de +0,58% sur la même période, soit une sous-performance de -0,15%.

Rétrospective

Au mois de mars, le secteur financier a été secoué par la faillite de la banque américaine Silicon Valley Bank, suivie d'une transaction orchestrée par les autorités suisses qui a vu le prêteur en difficulté, Credit Suisse, être racheté par UBS. Néanmoins, le secteur financier de la zone euro a affiché des gains pour l'ensemble du trimestre, les problèmes du Crédit Suisse étant largement considérés comme maîtrisés. En revanche, le secteur immobilier a subi des pertes significatives, en raison des inquiétudes concernant les coûts de financement élevés et les taux d'occupation en baisse.

Le premier trimestre de l'année avait débuté avec une perspective de croissance positive, grâce à la réouverture de l'économie chinoise et à la baisse des coûts de l'énergie. Cependant, il est apparu que les perspectives d'inflation encourageantes ont commencé à s'inverser, car les mesures de l'inflation de base ont de nouveau augmenté. Malgré cela, la faillite de la Silicon Valley Bank, à la mi-mars, a conduit à une forte hausse des marchés des obligations d'État et a éclipsé les craintes d'une nouvelle accélération de l'inflation.

Les marchés obligataires d'État ont ajusté leur anticipation de hausses de taux à des attentes de baisses importantes sur certains marchés en réaction aux craintes d'une crise bancaire.

Au cours du premier trimestre, la croissance s'est améliorée car les vents contraires dus à l'inflation plus élevée sur les revenus réels des consommateurs provenant des prix de l'énergie ont commencé à s'atténuer. Bien qu'il y ait eu des signes indiquant que les cycles de remontée de taux faisaient déjà sentir leurs effets (en particulier sur les marchés du logement), les effets de contagion sur l'économie en général ne se sont pas encore fait pleinement sentir. Les mesures de base de l'indice des prix à la consommation (IPC) ont apporté des surprises à l'inflation, tant aux États-Unis qu'en Europe.

Le deuxième trimestre 2023 a, quant à lui, été marqué par une baisse significative de la volatilité des marchés. Les rendements des obligations d'État sont repartis à la hausse. À l'exception de la BoJ, toutes les grandes banques centrales ont continué à relever leurs taux d'intérêt au cours du trimestre. Toutefois, la Fed a été la première à faire une pause en juin, laissant les taux entre 5% et 5,25% après plus d'un an de hausses consécutives.

Les bilans des entreprises sont restés relativement solides, malgré une certaine hausse des taux de défaillance.

Les banques centrales ont poursuivi la remontée de leurs taux d'intérêt, bien que certaines aient modifié leur position. La Banque centrale européenne (BCE) est restée optimiste et a relevé ses taux à deux reprises par incréments de 50 points de base et ensuite par deux fois avec des incréments de 25bps. La BCE a annoncé en mai qu'elle prévoyait de mettre fin aux réinvestissements dans le cadre de son programme d'achat d'actifs à partir de juillet 2023.

L'inflation globale a chuté de manière significative par rapport au pic atteint en février. Le rendement à 10 ans de l'Allemagne est passé de 2,65% à 2,39%.

3.1.8 . *Politique future*

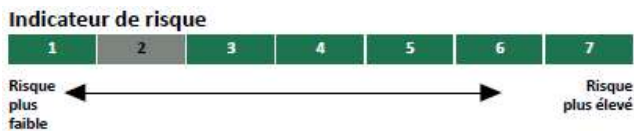
Les politiques entreprises par les banques centrales pour contrer l'inflation vont continuer à être un élément moteur de la performance des marchés obligataires.

Compte tenu du fait que la majeure partie du cycle de resserrement des banques centrales est prise en compte par le marché et que l'inflation semble avoir atteint son pic, les performances devraient bénéficier du portage de 3,7% et être moins impactées par les taux.

Le positionnement sur la duration devient longue, le marché ayant déjà intégré 2 hausses de taux à venir dans la zone euro. Dans le même temps, le gestionnaire est resté négatif sur les taux allemands et français. Les positions en taux flottant continuent à avoir de l'attrait, les taux ne devant pas baisser dans un futur proche.

Les taux italiens restent intéressants d'un point de vue rendement/risque. Le fonds garde, donc, une position constructive dans ce pays, malgré le récent resserrement des spreads. L'exposition en supranationales a été maintenue avec des positions en Union Européenne et sur la Banque Européenne d'Investissement. Les spreads de crédit restent relativement attractifs et le fonds continue à investir dans ce segment au travers d'obligations de courte maturité et de bonne qualité de crédit.

3.1.9 . Indicateur synthétique de risque



L'indicateur de risque se fonde sur l'hypothèse selon laquelle vous conservez le produit pendant 3 an(s). Ce produit n'a pas de date d'échéance.

Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 2 sur 7, qui est une classe dotée d'un niveau de risque faible.

A partir du 1er janvier 2023, le niveau de risque de chaque compartiment est représenté par un indicateur synthétique de risque qui classe chaque compartiment sur une échelle numérique allant de 1 (niveau de risque le plus faible) à 7 (niveau de risque le plus élevé). Cet indicateur synthétique est calculé conformément aux dispositions du règlement délégué (UE) 2017/653 et est affiché dans le document d'informations clés pour l'investisseur. L'indicateur synthétique de risque est un guide du niveau de risque du compartiment concerné par rapport aux autres. L'indicateur montre la probabilité que les investisseurs soient perdants dans le compartiment en raison de l'évolution du marché ou que les investisseurs ne puissent pas être remboursés.

3.2 . BILAN

	Au 30.06.23 (en EUR)	Au 30.06.22 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	58.479.868,06	49.946.042,86
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	57.362.741,25	47.908.083,50
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	43.797.853,50	47.908.083,50
B. Instruments du marché monétaire	13.564.887,75	
IV. Créances et dettes à un an au plus		-23.410,43
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)		-23.410,43
V. Dépôts et liquidités	891.753,53	1.928.685,27
A. Avoirs bancaires à vue	891.753,53	1.928.685,27
VI. Comptes de régularisation	225.373,28	132.684,52
B. Produits acquis	324.481,70	211.597,44
C. Charges à imputer (-)	-99.108,42	-78.912,92
TOTAL CAPITAUX PROPRES	58.479.868,06	49.946.042,86
A. Capital	58.147.907,92	52.022.776,11
B. Participations au résultat	15.883,89	-797,23
C. Résultat reporté	-9.217,25	
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	325.293,50	-2.075.936,02

3.3 . COMPTE DE RESULTATS

	Au 30.06.23 (en EUR)	Au 30.06.22 (en EUR)
SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS		
I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values	-11.682,26	-2.177.336,39
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	167.889,67	-2.177.336,39
B. Instruments du marché monétaire	-179.571,93	
II. Produits et charges des placements	502.240,85	263.365,94
B. Intérêts		
a. Valeurs mobilières/instruments du marché monétaire	480.069,79	268.807,54
b. Dépôts et liquidités	22.171,06	
C. Intérêts d'emprunts (-)		-5.441,57
E. Précomptes mobiliers (-)		
b. D'origine étrangère		-0,03
III. Autres produits	11.430,08	26,43
A. Indemnité destinée à couvrir les frais d'acquisition et de réalisation des actifs, à décourager les sorties et à couvrir les frais de livraison	11.400,55	
B. Autres	29,53	26,43
IV. Coûts d'exploitation	-176.695,17	-161.992,00
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-5.657,54	-4.558,57
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-7.012,09	-5.565,41
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-93.918,21	-97.416,19
Classe R	-93.918,21	-97.416,19
b. Gestion administrative et comptable	-11.227,09	-8.886,18
E. Frais administratifs (-)	-2.494,88	-2.347,60
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-6.319,97	-4.338,80
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-11.940,11	-11.079,21
H. Services et biens divers (-)	-11.680,19	-11.285,73
J. Taxes	-17.573,52	-14.299,89
Classe N	-1.608,22	-893,59
Classe R	-15.965,30	-13.406,30
K. Autres charges (-)	-8.871,57	-2.214,42
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	336.975,76	101.400,37
Sous Total II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	325.293,50	-2.075.936,02
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	325.293,50	-2.075.936,02

3.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

3.4.1 . Composition des actifs au 30.06.23

Dénomination	Quantité au 30.06.23	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% Portefeuille	% Actif Net
<u>VALEURS MOBILIERES ET INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u>						
BMW FINANCE NV 0.6250 19-23 06/10A	500.000	EUR	99,20%	495.982,50	0,86%	0,85%
CADES 0.125 18-23 20/06A	600.000	EUR	98,92%	593.535,00	1,03%	1,02%
CANADIAN IMPERIAL BA 0.375 19-24 03/05A	750.000	EUR	96,95%	727.110,00	1,27%	1,24%
EUROP.INVEST.BK 0.50 15-23 15/11A	550.000	EUR	98,97%	544.357,00	0,95%	0,93%
OP CORPORATE BANK 0.375 18-23 29/08A	300.000	EUR	99,51%	298.531,50	0,52%	0,51%
SIEMENS FINANCIERING 0.375 18-23 06/09A	1.200.000	EUR	99,42%	1.193.004,00	2,08%	2,04%
TORONTO DOMINION BK 0.375 19-24 25/04A	400.000	EUR	97,12%	388.486,00	0,68%	0,66%
EUR				4.241.006,00	7,39%	7,25%
INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE-Emis par un établissement de crédit				4.241.006,00	7,39%	7,25%
ANHEUSER-BUSCH INBEV FL.R 18-24 15/04Q	500.000	EUR	100,12%	500.595,00	0,87%	0,86%
ASML HOLDING NV 3.375 13-23 19/09A	1.050.000	EUR	99,88%	1.048.708,50	1,83%	1,79%
SNCF RESEAU 4.50 09-24 30/01A	100.000	EUR	100,36%	100.355,00	0,18%	0,17%
TELENOR ASA 0.00 19-23 25/09A	400.000	EUR	99,16%	396.638,00	0,69%	0,68%
VATTENFALL AB FL.R 22-24 18/04Q	750.000	EUR	100,24%	751.766,25	1,31%	1,29%
EUR				2.798.062,75	4,88%	4,79%
INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE-Emis par une entreprise privée				2.798.062,75	4,88%	4,79%
GERMANY 0 22-24 15/03A	1.000.000	EUR	97,61%	976.140,00	1,70%	1,67%
ITALY 4.50 13-24 01/03S	2.400.000	EUR	100,43%	2.410.416,00	4,20%	4,12%
NETHERLANDS 2.00 14-24 15/07A	700.000	EUR	98,57%	689.983,00	1,21%	1,18%
SPAIN 0.00 21-24 31/05A	1.500.000	EUR	96,77%	1.451.595,00	2,53%	2,48%
SPAIN 0.35 18-23 30/07A	1.000.000	EUR	99,77%	997.685,00	1,74%	1,71%
EUR				6.525.819,00	11,38%	11,16%
INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE-Emis par un état				6.525.819,00	11,38%	11,16%
INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE				13.564.887,75	23,65%	23,20%
AUSTRIA 0.00 21-25 20/04A	900.000	EUR	94,36%	849.262,50	1,48%	1,45%
BELGIUM 0.50 17-24 22/10A	1.700.000	EUR	96,33%	1.637.576,00	2,86%	2,80%
BELGIUM 0.80 15-25 22/06A	1.500.000	EUR	95,46%	1.431.922,50	2,50%	2,45%
BELGIUM 4.50 11-26 28/03A	500.000	EUR	103,60%	517.995,00	0,90%	0,89%
BUONI POLIENNAL 0.5000 20-26 01/02S	3.000.000	EUR	92,07%	2.762.220,00	4,82%	4,72%
EUROP FIN STABILITY 0 21-26 20/07A	500.000	EUR	90,46%	452.305,00	0,79%	0,77%
EURO UNIO BILL 0 20-25 04/11A	1.000.000	EUR	92,60%	925.975,00	1,61%	1,58%
EURO UNIO BILL 0 21-26 04/03A	700.000	EUR	91,69%	641.854,50	1,12%	1,10%
FRANCE 0.00 19-25 25/03A	1.000.000	EUR	94,51%	945.075,00	1,65%	1,62%
FRANCE 3.50 10-26 25/04A	800.000	EUR	101,05%	808.416,00	1,41%	1,38%
GERMANY 0.0000 20-30 15/08A	1.000.000	EUR	84,69%	846.880,00	1,48%	1,45%
GERMANY 2.20 22-24 12/12A	1.100.000	EUR	98,43%	1.082.675,00	1,89%	1,85%
IRELAND 1.00 16-26 15/05A	1.700.000	EUR	94,56%	1.607.503,00	2,80%	2,75%
IRELAND 5.40 09-25 13/03A	300.000	EUR	103,60%	310.807,50	0,54%	0,53%
ITALIE 1.45 25 15-03S	2.000.000	EUR	95,92%	1.918.370,00	3,34%	3,28%
ITALY 1.60 16-26 01/06S	2.000.000	EUR	94,17%	1.883.490,00	3,28%	3,22%
ITALY 2.65 22-27 01/12S	2.700.000	EUR	95,75%	2.585.236,50	4,51%	4,42%
ITALY CERT DI CREDITO FL.R 21-29 15/04S	2.500.000	EUR	99,25%	2.481.250,00	4,33%	4,24%
SPAIN 0.00 20-26 31/01A	2.000.000	EUR	91,83%	1.836.690,00	3,20%	3,14%
SPAIN 0.80 20-27 30/07A	2.000.000	EUR	90,77%	1.815.310,00	3,16%	3,10%
SPAIN 0 22-25 31/05A	2.500.000	EUR	93,68%	2.341.925,00	4,08%	4,01%
EUR				29.682.738,50	51,75%	50,75%
OBLIGATIONS-Emises par un état				29.682.738,50	51,75%	50,75%

Dénomination	Quantité au 30.06.23	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% Portefeuille	% Actif Net
CARREFOUR SA 1.7500 18-26 04/05A	1.000.000	EUR	94,23%	942.255,00	1,64%	1,61%
DSM NV 0.75 16-26 28/09A	700.000	EUR	91,70%	641.914,00	1,12%	1,10%
FERROVIE STATO ITALIA 1.125 19-26 09/07A	800.000	EUR	91,82%	734.592,00	1,28%	1,26%
ITALGAS S.P.A. 0.25 20-25 24/06A	1.000.000	EUR	92,57%	925.670,00	1,61%	1,58%
SNCF RESEAU 4.25 11-26 07/10A	2.300.000	EUR	102,46%	2.356.534,00	4,11%	4,03%
EUR				5.600.965,00	9,76%	9,58%
OBLIGATIONS-Emises par une entreprise privée				5.600.965,00	9,76%	9,58%
ANDEAN DEV CORP 0.625 19-26 20/11A	1.500.000	EUR	88,47%	1.327.065,00	2,31%	2,27%
BANQUE EUROP INVEST 0.375 18-26 15/05A	1.000.000	EUR	92,08%	920.820,00	1,61%	1,57%
BNP PARIBAS 1.00 17-24 29/11A	400.000	EUR	95,26%	381.054,00	0,67%	0,65%
BPCE SA 1.375 18-26 23/03A	600.000	EUR	92,59%	555.510,00	0,97%	0,95%
BQUE AFRICAINE DEV 0.125 16-26 07/10A	600.000	EUR	89,95%	539.673,00	0,94%	0,92%
DEUTSCHE BANK AG FL.R 20-25 19/11A	500.000	EUR	94,46%	472.305,00	0,82%	0,81%
ETHIAS SA 5.00 15-26 14/01A	400.000	EUR	100,51%	402.048,00	0,70%	0,69%
EXP IMP BANK KOREA 0.829 20-25 27/04A	500.000	EUR	94,51%	472.537,50	0,82%	0,81%
INTESA SANPAOLO SPA FL.R 17-24 26/09Q	500.000	EUR	100,26%	501.312,50	0,87%	0,86%
KBC GROUPE SA FL.R 22-25 23/02Q	1.500.000	EUR	100,31%	1.504.605,00	2,62%	2,57%
SOCIETE GENERALE SA 2.625 15-25 27/02A	1.000.000	EUR	96,84%	968.415,00	1,69%	1,66%
EUR				8.045.345,00	14,02%	13,76%
OBLIGATIONS-Emises par un établissement de crédit				8.045.345,00	14,02%	13,76%
OBLIGATIONS				43.329.048,50	75,53%	74,09%
<u>AUTRES VALEURS MOBILIERES</u>						
SSE PLC 0.875 17-25 06/09A	500.000	EUR	93,76%	468.805,00	0,82%	0,80%
EUR				468.805,00	0,82%	0,80%
OBLIGATIONS-Emises par une entreprise privée				468.805,00	0,82%	0,80%
OBLIGATIONS				468.805,00	0,82%	0,80%
TOTAL PORTEFEUILLE				57.362.741,25	100,00%	98,09%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		EUR		891.753,53		1,52%
Avoirs bancaires à vue				891.753,53		1,52%
DEPOTS ET LIQUIDITES				891.753,53		1,52%
AUTRES				225.373,28		0,39%
TOTAL DE L'ACTIF NET				58.479.868,06		100,00%

3.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
Allemagne	5,89%
Autriche	1,48%
Belgique	13,18%
Canada	1,95%
Corée du Sud	0,82%
Côte D'Ivoire	0,94%
Espagne	14,72%
Finlande	0,52%
France	13,34%
Irlande	3,34%
Italie	28,25%
Luxembourg	3,34%
Norvège	0,69%
Pays-Bas	7,10%

Par pays	
Royaume-Uni	0,82%
Suède	1,31%
Venezuela	2,31%
TOTAL	100,00%

Par secteur	
Banques et institutions financières	11,30%
Chimie	1,12%
Compagnies d'assurance	0,70%
Distribution, commerce de détail	1,64%
Electronique et semi-conducteurs	1,83%
Energie et eau	2,13%
Holding et sociétés financières	3,61%
Organisations supranationales	9,33%
Pays et gouvernements	59,60%
Pétrole	1,62%
Tabac et alcool	0,87%
Télécommunication	0,69%
Transports	5,56%
TOTAL	100,00%

Par devise	
EUR	100,00%
TOTAL	100,00%

3.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)

Taux de rotation

	1er SEMESTRE
Achats	23.605.558,00
Ventes	13.783.363,00
Total 1	37.388.921,00
Souscriptions	16.501.868,57
Remboursements	8.067.185,03
Total 2	24.569.053,60
Moyenne de référence de l'actif net total	64.032.905,66
Taux de rotation	20,02%

Un chiffre proche de 0% montre que les transactions portant, selon le cas, sur les valeurs mobilières ou sur les actifs, à l'exception des dépôts et liquidités, ont été réalisées, durant une période déterminée, en fonction uniquement des souscriptions et des remboursements. Un pourcentage négatif indique que les souscriptions et les remboursements n'ont donné lieu qu'à un nombre limité de transactions ou, le cas échéant, à aucune transaction dans le portefeuille.

La liste détaillée des transactions qui ont eu lieu pendant l'exercice est disponible sans frais chez CACEIS Bank, Belgium Branch SA, Avenue du Port, 86C b320 - 1000 Bruxelles, qui assure le service financier.

3.4.4 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire

Classe N

Période	Evolution du nombre d'actions en circulation			Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)		Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)	
	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscriptions	Remboursements	de la classe	d'une action
	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.		
2021	75,00	999,00	1.798,00	754.575,75	10.087.209,25	18.072.167,82	10.051,26
2022	215,00	46,00	1.967,00	2.103.186,81	435.280,98	18.670.496,33	9.491,86
01.01.23 - 30.06.23	1.659,00	820,00	2.806,00	15.823.243,38	7.843.591,28	26.840.336,01	9.565,34

Classe R

Période	Evolution du nombre d'actions en circulation						Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)				Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)		
	Souscrites		Remboursées		Fin de période			Souscriptions		Remboursements		de la classe	d'une action
	Cap.	Dis.	Cap.	Dis.	Cap.	Dis.	Total	Cap.	Dis.	Cap.	Dis.		
2021	49.274,00		91.417,00		575.671,30			2.869.370,58		5.346.050,38		33.252.586,38	57,76
2022	8.382,12	1.798,64	14.032,00		570.021,42	1.798,64	571.820,06	470.572,39	174.623,25	776.920,83		31.049.394,69	54,17
01.01.23 - 30.06.23	12.251,00	150,04	3.769,00	195,90	578.503,42	1.752,79	580.256,21	664.333,55	14.291,64	205.008,87	18.584,88	31.639.532,05	54,40

3.4.5 . Performances

* Il s'agit de chiffres du passé qui ne constituent pas un indicateur de performance future. Ces chiffres ne tiennent pas compte d'éventuelles restructurations.

* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable. Pour le rapport semestriel, l'exercice comptable s'entend de la période de 12 mois qui précède la clôture du semestre.

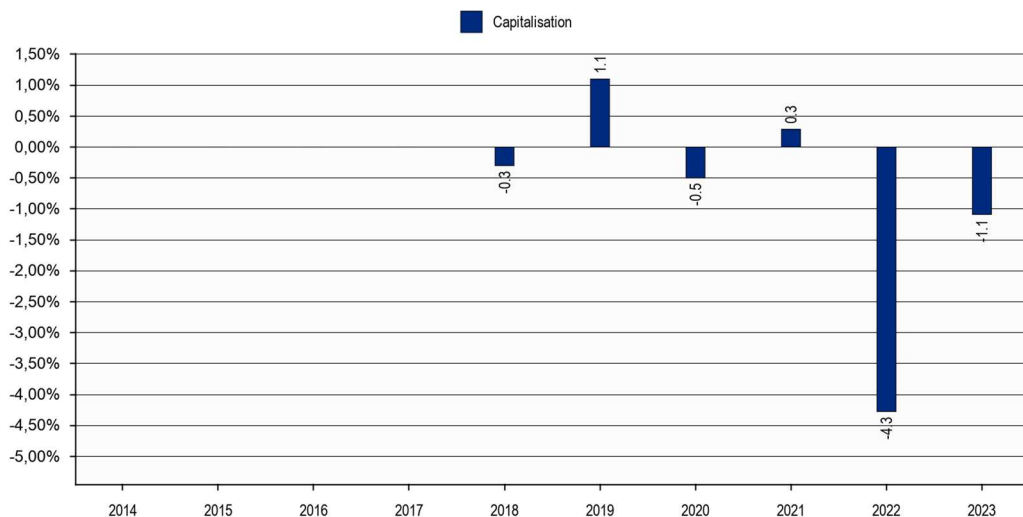
* Par rendement annuel, il faut entendre le rendement absolu obtenu sur une année.

* Classe N : diagramme en bâtons avec rendement annuel des 5 dernières années (en % et calculés en EUR) :

* Classe R : diagramme en bâtons avec rendement annuel des 10 dernières années (en % et calculés en EUR) :

Classe N

Rendement annuel



* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an	3 ans	5 ans
Part	Part	Part
-1,09% (en EUR)	-1,71% (en EUR)	-0,91% (en EUR)

* Les chiffres de performances présentés ci-dessus ne tiennent pas compte des commissions et frais liés aux émissions et rachats de parts.

* Il s'agit des chiffres de performances des parts de capitalisation. Le calcul de la performance annualisée sur une période n donnée est établi selon la formule suivante :

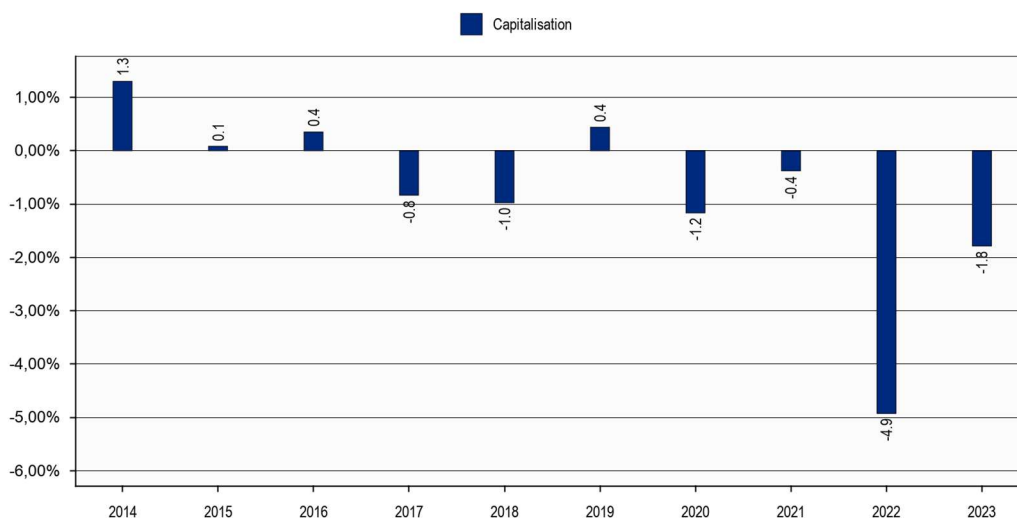
$$P(t; t+n) = \left(\frac{VNI(t+n)}{VNI(t)} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

avec

- P (t; t+n) la performance de t à t+n
- VNI t+n la valeur nette d'inventaire par part en t+n
- VNI t la valeur nette d'inventaire par part en t
- n la période sous revue

Classe R

Rendement annuel



* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Part	Part	Part	Part
-1,79% (in EUR)	-2,38% (in EUR)	-1,58% (in EUR)	-0,80% (in EUR)

* Les chiffres de performances présentés ci-dessus ne tiennent pas compte des commissions et frais liés aux émissions et rachats de parts.

* Il s'agit des chiffres de performances des parts de capitalisation. Le calcul de la performance annualisée sur une période n donnée est établi selon la formule suivante :

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

avec

$P(t; t+n)$ la performance de t à $t+n$

VNI_{t+n} la valeur nette d'inventaire par part en $t+n$

VNI_t la valeur nette d'inventaire par part en t

n la période sous revue

3.4.6 . Frais

Frais récurrents

Classe N

- Part de capitalisation (BE6285672729) : 0,24%

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement ; c'est calculé au 30.06.2023. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	0,18%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,06%

Classe R

- Part de capitalisation (BE0137843067) : 0,93%

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement ; c'est calculé au 30.06.2023. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	0,87%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,06%

- Part de distribution (BE6321513234) : 1,00%

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement ; c'est calculé au 30.06.2023. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	0,94%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,06%

3.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations

NOTE 1 - Autres produits

La section « III. A. Indemnité destinée à couvrir les frais d'acquisition et de réalisation des actifs, à décourager les sorties et à couvrir les frais de livraison » du compte de résultats comprend le montant des transactions de swing pricing.

Date VNI	Compartiment	Montant
12.01.23	NAGELMACKERS INSTITUTIONAL MEDIUM TERM	7.913,43
19.06.23	NAGELMACKERS INSTITUTIONAL MEDIUM TERM	3.487,12

NOTE 2 - Autres produits

La section « III. B. Autres » du compte de résultats comprend la compensation CSDR.

NOTE 3 - Autres charges

Le poste « IV. K. Autres charges (-) » du compte de résultats est principalement composé de contributions payées à la FSMA pour ses frais de fonctionnement.

4 . INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT NAGELMACKERS INSTITUTIONAL VARIABLE TERM

4.1 . RAPPORT DE GESTION

4.1.1 . *Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts*

29/01/1993 au prix de 2.478,94 EUR par part.

4.1.2 . *Cotation en bourse*

Non applicable.

4.1.3 . *Objectif et lignes de force de la politique de placement*

Ce compartiment vise à obtenir un rendement optimal au moyen d'une gestion active. Les actifs de ce compartiment seront investis de 80% à 100% dans des titres de créance (obligations et autres titres de valeur assimilés) qui sont émis par des gouvernements, des organismes garantis par des gouvernements, des organisations internationales ou supranationales et par des entreprises. Ceux-ci sont pour au moins 70% libellés en euro. L'échéance moyenne des titres de créance dans lesquels il est investi, se situe entre 1 et 5 ans.

Pour ce compartiment, aucun indicateur de référence n'est appliqué et le compartiment sera géré activement.

Il n'y a pas de protection ou de garantie du capital, ni pour ce compartiment, ni pour ses actionnaires.

Catégories d'actifs autorisés

Les actifs de ce compartiment seront investis de 80% à 100% dans des titres de créance (obligations et autres titres de valeur assimilés) qui sont émis par des gouvernements, des organismes garantis par des gouvernements, des organisations internationales ou supranationales et par des entreprises. Ceux-ci sont pour au moins 70% libellés en euro. La partie résiduelle des actifs peut être investie dans d'autres titres ou instruments du marché monétaire que décrits ci-dessus, ou dans des liquidités.

Les liquidités peuvent faire partie du compartiment pour un maximum de 10%.

Les investissements correspondent aux règles fixées par l'arrêté royal du 12 novembre 2012, relatif aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE. Le compartiment ne pourra investir plus de 10% de ses actifs dans d'autres OPCVM ou OPC.

Opérations autorisées sur instruments financiers dérivés

On peut, en outre, utiliser des dérivés dans les limites fixées par le conseil d'administration et en respectant les dispositions prévues dans la loi et la réglementation en vigueur. Les opérations sur produits dérivés ne servent qu'à couvrir les risques. L'utilisation de produits dérivés n'a donc aucun effet sur le profil de risque du compartiment.

Particularités des obligations et titres de créance

Les obligations et titres de créance dans lesquels le compartiment investit, ont une notation minimale de la catégorie «investissement» (soit, une évaluation de BBB- ou plus élevée selon Standard & Poors ou une évaluation équivalente de Moody's ou Fitch et peuvent être émis par toute sorte d'émetteurs : gouvernements, pouvoirs publics locaux, organismes de droit public internationaux et sociétés privées ; cette liste n'est pas exhaustive. L'échéance moyenne des titres de créance dans lesquels il est investi, se situe entre 1 et 5 ans.

Aspects sociaux, éthiques et environnementaux

La stratégie prend en compte certains critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG - Environment, Social, Governance). Conformément à l'application du règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, le compartiment appartient à la catégorie visée à l'Article 8. Le compartiment promeut des caractéristiques écologiques et sociales mais ne poursuit pas d'objectif d'investissement durable.

Les restrictions et critères d'investissement mentionnés ci-dessous relatifs à l'approche d'investissement durable du compartiment font l'objet d'une évaluation et d'un suivi constants par le Gestionnaire.

L'approche d'investissement durable du compartiment comprend les éléments suivants :

- A. Évaluations négatives basées sur des activités controversées
- B. Évaluations basées sur des normes
- C. Intégration ESG
- D. Approche best-in-class

A. Évaluations négatives

Les évaluations négatives, y compris l'évaluation des activités controversées, sont essentielles pour s'assurer que les investissements ne sont pas exposés à des activités controversées qui pourraient être considérées comme contraires à l'éthique ou non durables. La procédure d'exclusion diffère si l'émetteur est un État ou une entreprise. Les États qui ne respectent pas un certain nombre de piliers décrits ci-dessous, ainsi que les sociétés dont les activités commerciales sont impliquées dans une gamme d'activités controversées, sont exclus en tant qu'émetteurs d'obligations pouvant être inclus dans le compartiment (voir liste des critères d'exclusion des activités controversées).

En raison de ces exclusions, le compartiment peut avoir une pondération plus élevée dans des titres, des secteurs ou des pays qui sous-performent le marché dans son ensemble ou d'autres fonds qui ne prennent pas en compte ces critères dans leur sélection. Le rendement peut donc différer d'un fonds avec une stratégie similaire mais qui ne prend pas en compte de telles exclusions basées sur des critères ESG. Pour le suivi des activités controversées le compartiment fait appel à des fournisseurs de données externes et des logiciels spécialisés. Les données fournies par des tiers peuvent être incomplètes, inexactes ou indisponibles, il existe donc un risque que le gestionnaire du compartiment puisse mal juger un investissement d'une société ou d'un émetteur.

Tout d'abord, la procédure d'exclusion des émetteurs souverains ou émetteurs y liés sera expliquée. Les actifs sont investis sur la base de la protection des droits fondamentaux, ce qui signifie que les pays aux régimes politiques instables ou qui présentent des violations manifestes des droits de l'homme sont exclus.

Le gestionnaire n'investit pas dans des obligations émises par des gouvernements ou des États membres à régime politique instable ou en cas de violations manifestes des droits de l'homme. Les Indicateurs de gouvernance mondiaux (World Governance Indicators, WGI) de la Banque mondiale sont utilisés pour identifier ces pays. Cet indice analyse plus de 200 pays selon six dimensions de gouvernance : liberté d'opinion, liberté de la presse et responsabilité, stabilité politique et manque de violence, efficacité du gouvernement, qualité de la réglementation, état de droit et contrôle de la corruption. Le gestionnaire exclut certainement les pays suivants : Afghanistan, Burundi, République centrafricaine, Congo RDC, Iran, Irak, Libye, Mali, Myanmar, Corée du Nord, Somalie, Soudan du Sud, Soudan, Syrie, Yémen, Zimbabwe.

Pour les entreprises, l'analyse sera basée sur l'exclusion des activités controversées.

- Armes controversées

Toutes les entreprises associées aux armes controversées (armes à sous-munitions, mines terrestres, armes à l'uranium appauvri, armes biologiques / chimiques, lasers aveuglants, fragments indétectables et armes incendiaires).

- Armes

Toutes les entreprises qui tirent plus de 5% de leurs revenus de la production d'armes ou de composants spécifiques d'armes.

- Armes nucléaires

Toutes les entreprises qui produisent ou vendent des armes nucléaires ou des composants spécifiques d'armes nucléaires à des pays qui ne sont pas signataires du Traité de non-prolifération (TNP).

- Tabac

Toutes les entreprises qui tirent plus de 5% de leurs revenus de la production de tabac ou de produits du tabac. Toutes les entreprises qui tirent 10% ou plus de leurs revenus de la distribution et/ou de la vente au détail de produits ou de services du tabac.

- Pornographie

Toutes les entreprises qui tirent plus de 5% de leurs revenus de la production de matériel pornographique. Toutes les entreprises qui tirent plus de 15% de leurs revenus de la diffusion de matériel pornographique.

- Jeux de hasard

Toutes les entreprises qui réalisent 5% ou plus de leurs revenus de l'exploitation d'activités commerciales liées aux jeux de hasard. Toutes les entreprises qui réalisent 15% ou plus de leur revenu total d'activités commerciales liées aux jeux de hasard.

Une émission obligataire par une entreprise, qui n'a pu être retenue selon les critères d'exclusion d'activités controversées, mais dont l'émission a néanmoins un objectif clairement durable, peut tout de même faire l'objet d'un investissement par le gestionnaire.

Plus précisément, les titres qui financent la transition environnementale ou sociale de l'entreprise seront toujours possibles. Ces effets peuvent être de deux sortes :

- obligations vertes, dont le produit sera utilisé pour des projets ou des activités verts qui promeuvent l'atténuation du ou l'adaptation au changement climatique, ou à d'autres fins de durabilité environnementale.

- obligations sociales, dont le produit sera utilisé pour des projets qui favorisent directement un plus grand bien-être social et des impacts sociaux positifs pour les populations défavorisées, à faible revenu, marginalisées, exclues ou désavantagées.

Le gestionnaire est responsable de l'évaluation des critères de sélection durables. Il s'appuie sur des recherches ESG fournies par des agences de notation extra-financière de renommée internationale. Le Gestionnaire dispose de ses propres capacités de recherche ESG internes, et la recherche ESG provenant, entre autres, d'agences de notation extra-financière est utilisée comme source d'information. Le Gestionnaire se réserve donc également le droit de déterminer, sur la base des informations reçues, si une entreprise répond ou non aux critères de durabilité globale.

Il est vérifié trimestriellement si les investissements inclus dans le compartiment ne dépassent pas les critères d'exclusion. Si, lors de ce contrôle, il est établi qu'un investissement particulier dépasse l'un des critères, il doit être retiré du compartiment dans un délai de trois mois.

B. Évaluations basées sur des normes

Le Pacte mondial des Nations Unies (www.unglobalcompact.org), lancée en 2004, est devenue la référence en matière de l'évaluation de durabilité basée sur des normes. Il se compose de 10 principes que les entreprises doivent respecter dans les domaines des droits de l'homme, des normes du travail, de la gestion environnementale et de la lutte contre la corruption. Les entreprises jugées par une autorité compétente enfreignant à plusieurs reprises un ou plusieurs principes et ne prenant pas de mesures pour remédier à la violation sont exclues de l'investissement. Ceci est vérifié sur la base de données provenant de fournisseurs de données externes.

Il est vérifié trimestriellement si les investissements inclus dans le compartiment n'enfreignent pas les normes. Si, lors de ce contrôle, il est établi qu'un investissement particulier dépasse l'un des critères, il doit être retiré du compartiment dans un délai de trois mois.

C. Intégration ESG

Après l'exclusion des émetteurs sur la base d'activités controversées et de normes, des critères ESG sont intégrés dans le processus d'investissement. L'intégration ESG signifie l'évaluation en utilisant les données de fournisseurs de données externes, de critères extra-financiers au niveau des émetteurs dans lesquels le compartiment investit et comprend les éléments suivants :

Gouvernements ou États membres

L'analyse est réalisée en deux phases. La première étape est l'évaluation de l'émetteur sur la base de critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) et la deuxième étape consiste en une analyse de l'émetteur du point de vue des Objectifs de Développement Durable (ODD).

a. Analyse ESG

- Environnement ("Environment" (E)) : politique climatique, ratification du protocole de Kyoto, Accord de Paris, émissions de gaz à effet de serre par habitant / produit intérieur brut, ressources en eau renouvelables, indices de biodiversité ;
- Social ("Social" (S)) : respect des droits de l'homme, liberté d'expression, liberté de la presse, mesures anti discrimination par le genre, accès aux soins de santé, minorités ethniques, vie privée, conditions de travail ;
- Gouvernance ("Governance" (G)) : lutte contre la corruption, système politique, blanchiment d'argent, implication dans des conflits (armés), dépenses militaires.

Pour l'évaluation des entités individuelles, des scores ESG quantitatifs internes basés sur des indicateurs ESG tiers sont utilisés. Lors de la compilation des scores ESG, l'élément « Environnement » représentera au moins 50% du poids total. Les scores ESG sont mis à jour trimestriellement.

b. Analyse des ODD

En 2015, les Nations Unies ont établi une liste de 17 objectifs à atteindre d'ici 2030. Un modèle de durabilité interne a été développé sur la base des Objectifs de Développement Durable, qui repose sur les 4 piliers suivants :

- environnement et climat
- valeurs démocratiques
- soins de santé
- éducation

Des scores internes des ODD sont élaborés pour l'évaluation des gouvernements. Les scores ODD sont mis à jour trimestriellement.

Environ 150 indicateurs différents sont pris en compte dans cette analyse. Les 17 objectifs de développement durable sont reflétés dans les critères individuels d'une manière qui intègre la contribution à un impact environnemental positif (par exemple, l'accès et l'utilisation d'énergies renouvelables et l'accès à l'eau potable) et l'impact social (par exemple, la lutte contre la faim et l'accès aux soins de santé) des investissements dans des obligations d'État.

Sur la base de ces différents critères, le gestionnaire analysera le pays analysé et attribuera un score de durabilité. Ce score est basé sur un modèle de durabilité développé en interne. Seuls les pays disposant de données suffisantes sont évalués et jugés.

Sociétés

- Environnement ("Environment" (E)) : efficacité énergétique, utilisation efficace de l'eau, réduction de l'intensité des déchets et des émissions de gaz à effet de serre ;
- Social ("Social" (S)) : la poursuite de l'égalité des chances dans l'entreprise, l'équilibre entre vie professionnelle et vie privée, la sécurité du personnel, le respect des droits du travail et des droits de l'homme, y compris les normes pour les fournisseurs, l'impact social des produits et services ;
- Gouvernance ("Governance" (G)) : respect des droits de vote, rémunération des administrateurs, comités d'audit indépendants, indépendance du conseil d'administration.

D. Approche best-in-class

Le fonds adopte une approche « best-in-class », en utilisant les données de fournisseurs de données externes.

Le compartiment investit au moins 90% de ses actifs dans des titres émis par des émetteurs ayant une notation ESG dont au moins 20% sont exclus de l'univers d'investissement en raison d'évaluations négatives basées sur des activités controversées et/ou de faibles scores ESG.

Les émetteurs d'obligations d'État ou d'États membres ayant le score ODD le plus bas sont exclus (exclusion des émetteurs ayant un score inférieur à 4 sur 10). Les émetteurs qui obtiennent des scores relativement meilleurs sur les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance non financiers que les autres gouvernements ou États membres reçoivent un poids relativement plus élevé.

Par exemple : le gestionnaire évaluera les objectifs suivants à l'aide de bases de données externes

- Réduction de la pauvreté : des critères tels que le taux de pauvreté en milieu rural et urbain et une évaluation des politiques d'inclusion sociale.
- Lutte contre la faim : prévalence de la malnutrition et ampleur de la pénurie alimentaire
- Accès à une éducation de qualité : taux d'alphabétisation, pourcentage d'enfants dans l'enseignement primaire ou secondaire.

Les obligations d'entreprises dont les émetteurs surperforment leur secteur sur des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance non financiers, tels que mesurés par leurs scores ESG, reçoivent une pondération relativement plus élevée que les autres émetteurs du même secteur.

S'il est constaté lors de la mise à jour trimestrielle qu'un investissement particulier dans le compartiment n'est plus conforme aux principes « best-in-class », des mesures appropriées doivent être prises dans un délai de trois mois sous la forme d'une révision de la pondération de l'investissement ou de la retrait de l'investissement du compartiment, par exemple si une obligation ou un instrument de dette d'un État ou d'un État membre a une note de 4 sur 10 ou moins.

Prêt d'instruments financiers

Le compartiment se réserve le droit de prêter des instruments financiers. Dans ce cas, le prospectus sera adapté.

Description de la stratégie générale visant à couvrir le risque de change

Le compartiment peut investir (une partie de) son patrimoine dans des instruments financiers, libellés en d'autres devises que l'euro. Dans ce cas, la valeur des investissements peut également être affectée par les fluctuations des taux de change des devises dans lesquelles les investissements ont été libellés. Toutes les positions non libellées en euros, sont toutefois couvertes au mieux, en euros. Aucune position active en devises n'est donc occupée.

Dérogation obtenue

Le compartiment bénéficie d'une dérogation pour investir jusqu'à 100% de ses actifs dans différentes émissions de titres et instruments du marché monétaire qui sont émis ou garantis par un état membre de l'espace économique européen, ses autorités locales, un état qui n'est pas membre de l'espace économique européen ou des organismes internationaux de droit public dont font partie un ou plusieurs états membres de l'espace économique européen. Le compartiment n'investira pas plus de 35% de ses actifs dans des titres ou instruments du marché monétaire d'un pays particulier.

4.1.4 . Gestion financière du portefeuille

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

4.1.5 . Distributeurs

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

4.1.6 . *Indice et benchmark*

Pour ce compartiment, aucun benchmark n'est appliqué et le compartiment sera géré activement.

4.1.7 . *Politique suivie pendant l'exercice*

Performance

Durant le premier semestre de 2023, le fonds Nagelmackers Institutional Variable Term a réalisé un rendement de 2,47%. L'indice de référence (IBOXX Euro Eurozone Sovereign Total Return) a affiché une performance de 2,46% sur la même période. Le fonds surperforme l'indice de référence de 0,01% sur ce trimestre.

Rétrospective

Au mois de mars, le secteur financier a été secoué par la faillite de la banque américaine Silicon Valley Bank, suivie d'une transaction orchestrée par les autorités suisses qui a vu le prêteur en difficulté, Credit Suisse, être racheté par UBS. Néanmoins, le secteur financier de la zone euro a affiché des gains pour l'ensemble du trimestre, les problèmes du Crédit Suisse étant largement considérés comme maîtrisés. En revanche, le secteur immobilier a subi des pertes significatives, en raison des inquiétudes concernant les coûts de financement élevés et les taux d'occupation en baisse.

Le premier trimestre de l'année avait débuté avec une perspective de croissance positive, grâce à la réouverture de l'économie chinoise et à la baisse des coûts de l'énergie. Cependant, il est apparu que les perspectives d'inflation encourageantes ont commencé à s'inverser, car les mesures de l'inflation de base ont de nouveau augmenté. Malgré cela, la faillite de la Silicon Valley Bank à la mi-mars a conduit à une forte hausse des marchés des obligations d'État et a éclipsé les craintes d'une nouvelle accélération de l'inflation.

Les marchés obligataires d'État ont ajusté leur anticipation de hausses de taux à des attentes de baisses importantes sur certains marchés en réaction aux craintes d'une crise bancaire.

Au cours du premier trimestre, la croissance s'est améliorée car les vents contraires dus à l'inflation plus élevée sur les revenus réels des consommateurs provenant des prix de l'énergie ont commencé à s'atténuer. Bien qu'il y ait eu des signes indiquant que les cycles de remontée de taux faisaient déjà sentir leurs effets (en particulier sur les marchés du logement), les effets de contagion sur l'économie en général ne se sont pas encore fait pleinement sentir. Les mesures de base de l'indice des prix à la consommation (IPC) ont apporté des surprises à l'inflation, tant aux États-Unis qu'en Europe.

Le deuxième trimestre 2023 a, quant à lui, été marqué par une baisse significative de la volatilité des marchés. Les rendements des obligations d'État sont repartis à la hausse. À l'exception de la BoJ, toutes les grandes banques centrales ont continué à relever leurs taux d'intérêt au cours du trimestre. Toutefois, la Fed a été la première à faire une pause en juin, laissant les taux entre 5% et 5,25% après plus d'un an de hausses consécutives.

Les bilans des entreprises sont restés relativement solides, malgré une certaine hausse des taux de défaillance.

Les banques centrales ont poursuivi la remontée de leurs taux d'intérêt, bien que certaines aient modifié leur position. La Banque centrale européenne (BCE) est restée optimiste et a relevé ses taux à deux reprises par incréments de 50 points de base et ensuite par deux fois avec des incréments de 25bps. La BCE a annoncé en mai qu'elle prévoyait de mettre fin aux réinvestissements dans le cadre de son programme d'achat d'actifs à partir de juillet 2023.

L'inflation globale a chuté de manière significative par rapport au pic atteint en février. Le rendement à 10 ans de l'Allemagne a baissé sur la période, passant de 2,65% à 2,39%.

4.1.8 . *Politique future*

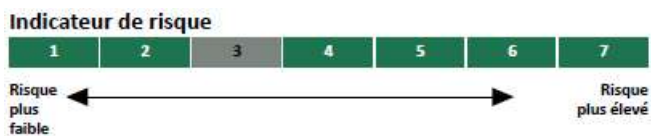
Les politiques entreprises par les banques centrales pour contrer l'inflation vont continuer à être un élément moteur de la performance des marchés obligataires.

Compte tenu du fait que la majeure partie du cycle de resserrement des banques centrales est prise en compte par le marché et que l'inflation semble avoir atteint son pic, les performances devraient bénéficier du portage de 3,36% et être moins impactées par les taux.

La sous-pondération en duration a été réduite, le marché ayant déjà intégré deux hausses de taux à venir dans la zone euro.

Les 'spreads' des pays périphériques (Italie, Espagne) se sont fortement resserrés mais continuent à donner un couple rendement/risque attractif. Le fonds garde, donc, une position constructive dans ces deux pays. L'exposition en supranationales a été maintenue avec notamment des positions en Union Européenne et sur la Banque Européenne d'Investissement.

4.1.9 . Indicateur synthétique de risque



L'indicateur de risque se fonde sur l'hypothèse selon laquelle vous conservez le produit pendant 5 an(s). Ce produit n'a pas de date d'échéance.

Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 3 sur 7, qui est une classe dotée d'un niveau de risque faible à moyen.

A partir du 1er janvier 2023, le niveau de risque de chaque compartiment est représenté par un indicateur synthétique de risque qui classe chaque compartiment sur une échelle numérique allant de 1 (niveau de risque le plus faible) à 7 (niveau de risque le plus élevé). Cet indicateur synthétique est calculé conformément aux dispositions du règlement délégué (UE) 2017/653 et est affiché dans le document d'informations clés pour l'investisseur. L'indicateur synthétique de risque est un guide du niveau de risque du compartiment concerné par rapport aux autres. L'indicateur montre la probabilité que les investisseurs soient perdants dans le compartiment en raison de l'évolution du marché ou que les investisseurs ne puissent pas être remboursés.

4.2 . BILAN

	Au 30.06.23 (en EUR)	Au 30.06.22 (en EUR)
SECTION 1: SCHEMA DU BILAN		
TOTAL DE L'ACTIF NET	90.202.005,18	46.013.654,63
II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	86.852.686,52	44.056.733,67
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	83.370.276,98	44.056.733,67
B. Instruments du marché monétaire	3.482.409,54	
IV. Créances et dettes à un an au plus	474.660,00	-3.684,23
A. Créances		
a. Montants à recevoir	474.660,00	
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)		-3.684,23
V. Dépôts et liquidités	2.081.951,98	1.607.872,48
A. Avoirs bancaires à vue	2.081.951,98	1.607.872,48
VI. Comptes de régularisation	792.706,68	352.732,71
B. Produits acquis	906.927,91	428.446,48
C. Charges à imputer (-)	-114.221,23	-75.713,77
TOTAL CAPITAUX PROPRES	90.202.005,18	46.013.654,63
A. Capital	88.437.862,70	52.679.760,62
B. Participations au résultat	739.541,06	-19.844,42
C. Résultat reporté	-582.772,06	-86.682,51
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	1.607.373,48	-6.559.579,06

4.3 . COMPTE DE RESULTATS

	Au 30.06.23 (en EUR)	Au 30.06.22 (en EUR)
SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS		
I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values	945.494,72	-6.919.627,56
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	966.718,72	-6.919.627,56
B. Instruments du marché monétaire	-21.224,00	
II. Produits et charges des placements	739.825,55	509.617,63
B. Intérêts		
a. Valeurs mobilières/instruments du marché monétaire	720.523,20	514.246,54
b. Dépôts et liquidités	19.302,35	
C. Intérêts d'emprunts (-)		-4.628,91
III. Autres produits	109.566,61	87,06
A. Indemnité destinée à couvrir les frais d'acquisition et de réalisation des actifs, à décourager les sorties et à couvrir les frais de livraison	109.504,15	
B. Autres	62,46	87,06
IV. Coûts d'exploitation	-187.513,40	-149.656,19
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-9.093,87	-700,29
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-6.495,32	-5.391,14
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-83.971,30	-90.041,21
Classe R	-83.971,30	-90.041,21
b. Gestion administrative et comptable	-11.010,13	-8.536,15
E. Frais administratifs (-)	-2.494,92	-2.414,48
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-6.290,01	-4.278,97
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-11.901,40	-11.013,57
H. Services et biens divers (-)	-11.239,55	-11.480,85
J. Taxes	-23.030,40	-13.046,82
Classe N	-3.134,80	-874,99
Classe R	-19.895,60	-12.171,83
K. Autres charges (-)	-21.986,50	-2.752,71
Produits et charges de l'exercice (du semestre)	661.878,76	360.048,50
Sous Total II + III + IV		
V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	1.607.373,48	-6.559.579,06
VII. Résultat de l'exercice (du semestre)	1.607.373,48	-6.559.579,06

4.4 . COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

4.4.1 . Composition des actifs au 30.06.23

Dénomination	Quantité au 30.06.23	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% Portefeuille	% Actif Net
<u>VALEURS MOBILIERES ET INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u>						
JPMORGAN CHASE & CO 0.625 16-24 25/01A EUR	500.000	EUR	98,26%	491.310,00 491.310,00	0,57% 0,57%	0,55% 0,55%
INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE-Emis par un établissement de crédit				491.310,00	0,57%	0,55%
COMUNIDAD MADRID 4.125 14-24 21/05A EUR	705.000	EUR	100,10%	705.697,95 705.697,95	0,81% 0,81%	0,78% 0,78%
INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE-Emis par une entreprise privée				705.697,95	0,81%	0,78%
AGENCE FRANCAISE DEV 3.125 11-24 04/01A	200.000	EUR	99,59%	199.188,00	0,23%	0,22%
ESM 2.125 13-23 20/11A	106.000	EUR	99,49%	105.455,69	0,12%	0,12%
FRANCE 2.25 13-24 25/05A	100.000	EUR	98,91%	98.910,50	0,11%	0,11%
ITALY 4.50 13-24 01/03S	1.500.000	EUR	100,43%	1.506.510,00	1,74%	1,67%
NORTH RHINE-W 1.875 14-24 15/03A EUR	380.000	EUR	98,77%	375.337,40 2.285.401,59	0,43% 2,63%	0,41% 2,53%
INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE-Emis par un état				2.285.401,59	2,63%	2,53%
INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE				3.482.409,54	4,01%	3,86%
AFD 2.25 14-26 28/05A	1.100.000	EUR	96,51%	1.061.654,00	1,22%	1,18%
AUSTRIA 4.15 06-37 15/03A	450.000	EUR	111,58%	502.125,75	0,58%	0,56%
AUSTRIA 4.85 09-26 15/03A	100.000	EUR	104,43%	104.426,00	0,12%	0,12%
BELGIUM 0.1000 20-30 22/06A	2.500.000	EUR	82,72%	2.068.037,50	2,38%	2,29%
BELGIUM 2.75 22-39 22/04A	700.000	EUR	93,59%	655.154,50	0,75%	0,73%
BELGIUM 4.00 12-32 28/03A	1.350.000	EUR	107,73%	1.454.294,25	1,67%	1,61%
COMMUNAUTE FLAMANDE 1.375 18-33 21/11A	1.200.000	EUR	83,06%	996.690,00	1,15%	1,10%
CROATIA 1.50 20-31 17/06A	950.000	EUR	85,58%	813.010,00	0,94%	0,90%
EUROPEAN STABILITY M 3.00 23-33 23/08A	500.000	EUR	99,68%	498.375,00	0,57%	0,55%
EUROPEAN UNION 0.4 21-37 04/02A	1.800.000	EUR	70,03%	1.260.495,00	1,45%	1,40%
EUROPEAN UNION 3.375 12-32 04/04A	1.240.000	EUR	102,70%	1.273.492,40	1,47%	1,41%
FINLAND 0.75 15-31 15/04A	710.000	EUR	85,20%	604.888,05	0,70%	0,67%
FLEMISH COMMUNITY 1.341 15-25 12/06A	200.000	EUR	96,07%	192.137,00	0,22%	0,21%
FRANCE 0.00 19-25 25/03A	400.000	EUR	94,51%	378.030,00	0,44%	0,42%
FRANCE 0.1 22-38 25/07A	500.000	EUR	93,32%	535.803,25	0,62%	0,59%
FRANCE 2.75 11-27 25/10A	940.000	EUR	99,32%	933.584,50	1,08%	1,03%
FRANCE 4 05-38 25/10A	2.800.000	EUR	110,36%	3.089.982,00	3,56%	3,43%
GERMANY 0.00 21-50 15/08A	1.200.000	EUR	54,14%	649.728,00	0,75%	0,72%
GERMANY 2.3 23-33 15/02A	3.000.000	EUR	99,22%	2.976.690,00	3,43%	3,30%
GERMANY 2 13-25 15/10A	477.000	EUR	96,66%	461.065,82	0,53%	0,51%
GERMANY 4.00 05-37 04/01A	3.000.000	EUR	117,43%	3.522.930,00	4,06%	3,91%
GERMANY 4.75 98-28 04/07A	850.000	EUR	110,37%	938.106,75	1,08%	1,04%
GERMANY 6.25 00-30 04/01A	2.000.000	EUR	122,69%	2.453.780,00	2,83%	2,72%
GRAND DUCHY OF 1.3750 22-29 25/05A	1.000.000	EUR	91,20%	911.995,00	1,05%	1,01%
IRELAND 1.35 18-31 18/03A	1.900.000	EUR	90,25%	1.714.788,00	1,97%	1,90%
IRELAND 2.00 15-45 18/02A	910.000	EUR	81,73%	743.702,05	0,86%	0,82%
IRELAND 2.40 14-30 15/05A	850.000	EUR	97,76%	830.998,25	0,96%	0,92%
ITALY 0.6 21-31 01/08S	2.700.000	EUR	77,70%	2.097.954,00	2,42%	2,33%
ITALY 0.90 20-31 01/04S	2.500.000	EUR	80,61%	2.015.187,50	2,32%	2,23%
ITALY 1.35 19-30 01/04S	3.000.000	EUR	85,64%	2.569.065,00	2,96%	2,85%
ITALY 1.45 20-36 01/03S	4.600.000	EUR	74,06%	3.406.806,00	3,92%	3,78%
ITALY 2.8 18-28 01/12S	1.400.000	EUR	95,66%	1.339.177,00	1,54%	1,48%
ITALY 3.00 19-29 01/02S	2.630.000	EUR	96,02%	2.525.299,70	2,91%	2,80%
ITALY 4.75 13-28 01/09S	1.700.000	EUR	104,87%	1.782.781,50	2,05%	1,98%
ITALY BUONI POLIENN 3.25 22-38 01/03S	3.600.000	EUR	89,61%	3.225.924,00	3,71%	3,58%
ITALY CERT DI CREDITO FL.R 22-30 15/10S	1.000.000	EUR	98,29%	982.925,00	1,13%	1,09%
LUXEMBOURG 0.00 20-32 14/09A	500.000	EUR	76,46%	382.277,50	0,44%	0,42%
NETHERLANDS 3.75 10-42 15/01A	1.500.000	EUR	114,77%	1.721.520,00	1,98%	1,91%
PORTUGAL 1.65 22-32 16/07A	2.000.000	EUR	88,64%	1.772.870,00	2,04%	1,97%
ROMANIA 2.0 19-26 08/12A	400.000	EUR	91,41%	365.652,00	0,42%	0,41%
SLOVENIA 1.50 15-35 25/03A	1.000.000	EUR	80,79%	807.920,00	0,93%	0,90%

Dénomination	Quantité au 30.06.23	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% Portefeuille	% Actif Net
SPAIN 0.1 21-31 30/04A	600.000	EUR	78,50%	471.012,00	0,54%	0,52%
SPAIN 1.25 20-30 31/10A	1.200.000	EUR	87,14%	1.045.674,00	1,20%	1,16%
SPAIN 1.50 17-27 30/04A	3.400.000	EUR	93,76%	3.187.874,00	3,67%	3,53%
SPAIN 1.85 19-35 30/07A	3.620.000	EUR	84,03%	3.042.030,80	3,50%	3,37%
SPAIN 1.95 16-26 30/04A	2.400.000	EUR	96,31%	2.311.320,00	2,66%	2,56%
SPAIN 2.70 18-48 31/10A	2.550.000	EUR	82,49%	2.103.558,75	2,42%	2,33%
EUR				68.782.791,82	79,20%	76,25%
AUSTRIA 6.50 94-24 10/01A	100.000	DEM	101,29%	51.788,50	0,06%	0,06%
DEM				51.788,50	0,06%	0,06%
OBLIGATIONS-Emises par un état				68.834.580,32	79,26%	76,31%
BPOST BANK NV 1.25 18-26 11/07A	1.100.000	EUR	91,99%	1.011.851,50	1,16%	1,12%
COCA-COLA EUROPACIFIC 1.125 19-29 12/04A	600.000	EUR	87,00%	522.003,00	0,60%	0,58%
DEUTSCHE BAHN FIN 3.75 10-25 09/07A	800.000	EUR	99,97%	799.764,00	0,92%	0,89%
DEUTSCHE TEL INTL FIN 7.5 03-33 24/01A	250.000	EUR	130,74%	326.838,75	0,38%	0,36%
EDF 5.625 03-33 21/02A	1.800.000	EUR	112,44%	2.023.902,00	2,33%	2,24%
ELIA SYSTEM OPERATOR 1.375 17-27 07/04A	200.000	EUR	91,70%	183.398,00	0,21%	0,20%
ENGIE SA 0.5 19-30 24/10A	700.000	EUR	79,42%	555.957,50	0,64%	0,62%
FERROVIE STATO ITALIA 3.75 22-27 14/04AA	1.100.000	EUR	98,42%	1.082.576,00	1,25%	1,20%
GERMANY 0.625 15-27 09/02A	185.000	EUR	90,93%	168.221,43	0,19%	0,19%
KINGDOM OF SPAIN 1.773 18-28 30/04A	1.150.000	EUR	92,51%	1.063.888,00	1,22%	1,18%
REGION WALLONNE 0.5 20-30 08/04A	500.000	EUR	83,16%	415.787,50	0,48%	0,46%
SNCF RESEAU 5 03-33 10/10A	700.000	EUR	113,73%	796.106,50	0,92%	0,88%
STOCKHOLMS LANS EMTN 0.75 15-25 26/02A	300.000	EUR	94,95%	284.842,50	0,33%	0,32%
EUR				9.235.136,68	10,63%	10,24%
OBLIGATIONS-Emises par une entreprise privée				9.235.136,68	10,63%	10,24%
ABN AMRO BANK 0.5 21-29 23/09A	1.500.000	EUR	79,89%	1.198.387,50	1,38%	1,33%
ANDEAN DEV CORP 0.625 19-26 20/11A	500.000	EUR	88,47%	442.355,00	0,51%	0,49%
BANCO SANTANDER SA 1.125 20-27 23/06A	600.000	EUR	88,90%	533.397,00	0,61%	0,59%
BEI 2.625 13-35 15/03A	162.000	EUR	95,28%	154.360,08	0,18%	0,17%
BNP PARIBAS SA 1.125 18-26 11/06A	400.000	EUR	92,01%	368.042,00	0,42%	0,41%
BPIFRANCE SA 0.50 15-25 25/05A	600.000	EUR	94,29%	565.713,00	0,65%	0,63%
COUNCIL OF EUROPE 0.75 15-25 09/06A	180.000	EUR	94,55%	170.181,90	0,19%	0,19%
DEUTSCHE BANK A FL.R 22-28 23/02A	300.000	EUR	88,66%	265.966,50	0,31%	0,30%
KBC GROUPE SA FL.R 20-27 16/06A	600.000	EUR	89,35%	536.121,00	0,62%	0,59%
NEDER WATERSCHAPSBK 3.25 12-27 09/03A	600.000	EUR	99,53%	597.201,00	0,69%	0,66%
SOCIETE GENERALE SA FL.R 20-26 21/04A04A	500.000	EUR	93,77%	468.835,00	0,54%	0,52%
EUR				5.300.559,98	6,10%	5,88%
OBLIGATIONS-Emises par un établissement de crédit				5.300.559,98	6,10%	5,88%
OBLIGATIONS				83.370.276,98	95,99%	92,43%
TOTAL PORTEFEUILLE				86.852.686,52	100,00%	96,29%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		EUR		2.081.951,98		2,31%
Avoirs bancaires à vue				2.081.951,98		2,31%
DEPOTS ET LIQUIDITES				2.081.951,98		2,31%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				474.660,00		0,52%
AUTRES				792.706,68		0,88%
TOTAL DE L'ACTIF NET				90.202.005,18		100,00%

4.4.2 . Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
Allemagne	14,52%
Autriche	0,76%
Belgique	11,57%
Croatie	0,94%
Espagne	16,65%

Par pays	
États-Unis	0,56%
Finlande	0,70%
France	12,95%
Irlande	3,79%
Italie	25,94%
Luxembourg	2,36%
Pays-Bas	4,43%
Portugal	2,04%
Roumanie	0,42%
Royaume-Uni	0,60%
Slovénie	0,93%
Suède	0,33%
Venezuela	0,51%
TOTAL	100,00%

Par secteur	
Banques et institutions financières	6,59%
Cantons, Etats fédéraux, provinces, etc.	5,37%
Energie et eau	3,18%
Holding et sociétés financières	1,95%
Industrie agro-alimentaire	0,60%
Organisations supranationales	4,49%
Pays et gouvernements	74,49%
Transports	3,33%
TOTAL	100,00%

Par devise	
DEM	0,06%
EUR	99,94%
TOTAL	100,00%

4.4.3 . Changement dans la composition des actifs (en EUR)

Taux de rotation

	1er SEMESTRE
Achats	52.158.129,74
Ventes	7.288.793,31
Total 1	59.446.923,05
Souscriptions	46.238.061,77
Remboursements	773.106,11
Total 2	47.011.167,88
Moyenne de référence de l'actif net total	60.941.110,16
Taux de rotation	20,41%

Un chiffre proche de 0% montre que les transactions portant, selon le cas, sur les valeurs mobilières ou sur les actifs, à l'exception des dépôts et liquidités, ont été réalisées, durant une période déterminée, en fonction uniquement des souscriptions et des remboursements. Un pourcentage négatif indique que les souscriptions et les remboursements n'ont donné lieu qu'à un nombre limité de transactions ou, le cas échéant, à aucune transaction dans le portefeuille.

La liste détaillée des transactions qui ont eu lieu pendant l'exercice est disponible sans frais chez CACEIS Bank, Belgium Branch SA, Avenue du Port, 86C b320 - 1000 Bruxelles, qui assure le service financier.

4.4.4 . Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire

Classe N

Période	Evolution du nombre d'actions en circulation			Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)		Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)	
	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscriptions	Remboursements	de la classe	d'une action
	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.		
2021	939,00	90,00	1.875,00	9.615.403,70	935.817,30	18.991.602,33	10.128,85
2022	210,00	16,00	2.069,00	1.988.505,40	155.602,08	17.264.420,27	8.344,33
01.01.23 - 30.06.23	4.071,00		6.140,00	34.497.711,49		52.679.528,64	8.579,73

Classe R

Période	Evolution du nombre d'actions en circulation						Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)				Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)			
	Souscrites		Remboursées		Fin de période		Souscriptions		Remboursements		de la classe	d'une action		
	Cap.	Dis.	Cap.	Dis.	Cap.	Dis.	Total	Cap.	Dis.	Cap.			Dis.	
2021	619,82	16.259,11	56.410,08	200,94	315.059,19	19.999,80	335.058,99	59.530,66	1.551.725,07	5.415.810,31	18.856,56	31.645.021,40	94,52	93,21
2022		15.641,80	9.530,95	6.314,83	305.528,24	29.326,77	334.855,01		1.423.667,35	794.031,31	520.316,62	25.865.255,77	77,34	76,27
01.01.23 - 30.06.23	32.850,00	117.703,46	8.030,00	1.846,00	330.348,24	145.184,23	475.532,47	2.578.878,00	9.161.472,28	628.579,70	144.526,41	37.522.476,54	79,24	78,14

4.4.5 . Performances

* Il s'agit de chiffres du passé qui ne constituent pas un indicateur de performance future. Ces chiffres ne tiennent pas compte d'éventuelles restructurations.

* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable. Pour le rapport semestriel, l'exercice comptable s'entend de la période de 12 mois qui précède la clôture du semestre.

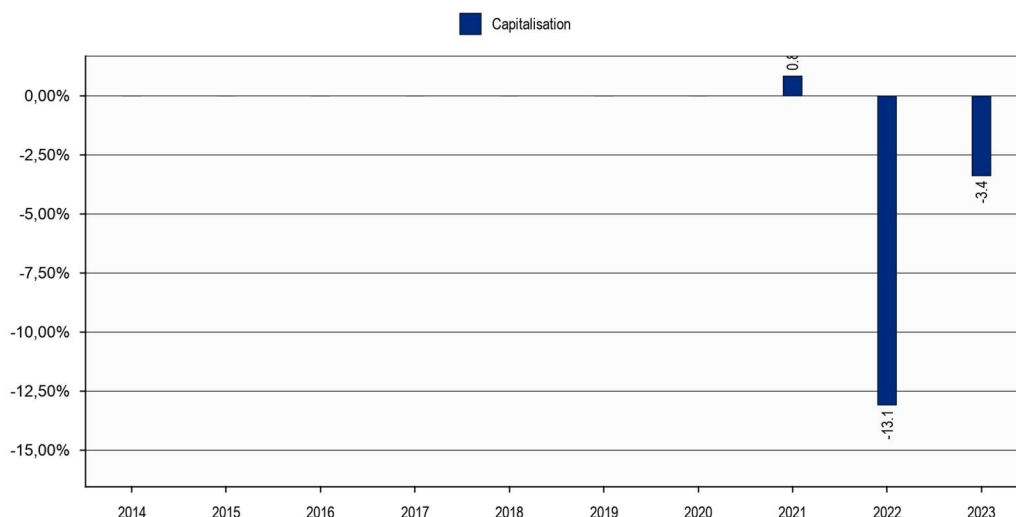
* Par rendement annuel, il faut entendre le rendement absolu obtenu sur une année.

* Classe N : diagramme en bâtons avec rendement annuel des 5 dernières années (en % et calculés en EUR) :

* Classe R : diagramme en bâtons avec rendement annuel des 10 dernières années (en % et calculés en EUR) :

Classe N

Rendement annuel



* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an	3 ans
Part	Part
-3,38% (en EUR)	-5,39% (en EUR)

* Les chiffres de performances présentés ci-dessus ne tiennent pas compte des commissions et frais liés aux émissions et rachats de parts.

* Il s'agit des chiffres de performances des parts de capitalisation. Le calcul de la performance annualisée sur une période n donnée est établi selon la formule suivante :

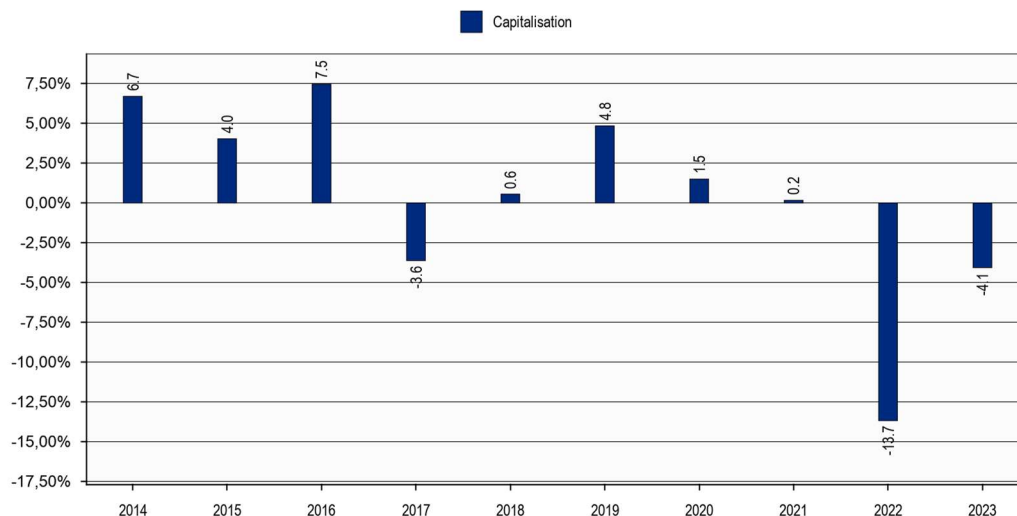
$$P(t; t+n) = \left(\frac{VNI(t+n)}{VNI(t)} \right)^{1/n} - 1$$

avec

- P(t; t+n) la performance de t à t+n
- VNI t+n la valeur nette d'inventaire par part en t+n
- VNI t la valeur nette d'inventaire par part en t
- n la période sous revue

Classe R

Rendement annuel



* Tableau des performances historiques (rendements actuariels)

Capitalisation

1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Part	Part	Part	Part
-4,06% (in EUR)	-6,04% (in EUR)	-2,46% (in EUR)	-0,21% (in EUR)

* Les chiffres de performances présentés ci-dessus ne tiennent pas compte des commissions et frais liés aux émissions et rachats de parts.

* Il s'agit des chiffres de performances des parts de capitalisation. Le calcul de la performance annualisée sur une période n donnée est établi selon la formule suivante :

$P(t; t+n) =$	$((VNI_{t+n} / VNI_t)^{(1/n)} - 1)$
avec	
$P(t; t+n)$	la performance de t à t+n
VNI_{t+n}	la valeur nette d'inventaire par part en t+n
VNI_t	la valeur nette d'inventaire par part en t
n	la période sous revue

4.4.6 . Frais

Frais récurrents

Classe N

- Part de capitalisation (BE6285674741) : 0,22%

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement ; c'est calculé au 30.06.2023. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	0,21%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,01%

Classe R

- Part de capitalisation (BE0137845088) : 0,91%

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement ; c'est calculé au 30.06.2023. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	0,90%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,01%

- Part de distribution (BE6289609321) : 1,05%

Frais de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement	Des frais courants se rapporte aux frais annuels de gestion et autres frais administratifs ou de fonctionnement ; c'est calculé au 30.06.2023. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Ce chiffre exclut les commissions de performance ainsi que les coûts des opérations de portefeuille sauf en cas des frais d'entrée et de sortie que l'OPCVM a payé pour achat ou vente de parts d'un autre OPCVM.	1,04%
Coûts de transaction de portefeuille	Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents du produit. Le montant réel variera en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0,01%

4.4.7 . Notes aux états financiers et autres informations

NOTE 1 - Autres produits

La section « III. A. Indemnité destinée à couvrir les frais d'acquisition et de réalisation des actifs, à décourager les sorties et à couvrir les frais de livraison » du compte de résultats comprend le montant des transactions de swing pricing.

Date VNI	Compartiment	Montant
28.02.23	NAGELMACKERS INSTITUTIONAL VARIABLE TERM	2.087,60
10.03.23	NAGELMACKERS INSTITUTIONAL VARIABLE TERM	53.732,12
24.03.23	NAGELMACKERS INSTITUTIONAL VARIABLE TERM	34.577,40
19.06.23	NAGELMACKERS INSTITUTIONAL VARIABLE TERM	19.107,03

NOTE 2 - Autres produits

La section « III. B. Autres » du compte de résultats comprend la compensation CSDR.

NOTE 3 - Autres charges

Le poste « IV. K. Autres charges (-) » du compte de résultats est principalement composé de contributions payées à la FSMA pour ses frais de fonctionnement.