

HALFJAARLIJKS VERSLAG
30.06.23

NAGELMACKERS INSTITUTIONAL

BEVEK

Openbare Beleggingsvennootschap met
veranderlijk kapitaal
naar Belgisch recht met verschillende
compartimenten

Naamloze Vennootschap

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

INHOUDSOPGAVE

1 . ALGEMENE INFORMATIE OVER DE BELEGGINGSVENNOOTSCHAP	4
1.1 . ORGANISATIE VAN DE BELEGGINGSVENNOOTSCHAP	4
1.2 . BEHEERVERSLAG	6
1.2.1 . Informatie aan de aandeelhouders	6
1.2.2 . Algemeen overzicht van de markten	12
1.3 . GEGLOBALISEERDE BALANS	16
1.4 . GEGLOBALISEERDE RESULTATENREKENING	17
1.5 . SAMENVATTING VAN DE BOEKINGS- EN WAARDERINGSREGELS	18
1.5.1 . Samenvatting van de regels	18
1.5.2 . Wisselkoersen	19
2 . INFORMATIE OVER HET COMPARTIMENT NAGELMACKERS INSTITUTIONAL EUROPEAN EQUITY LARGE CAP	20
2.1 . BEHEERVERSLAG	20
2.1.1 . Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment	20
2.1.2 . Beursnotering	20
2.1.3 . Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid	20
2.1.4 . Financieel portefeuillebeheer	22
2.1.5 . Distributeurs	22
2.1.6 . Index en benchmark	22
2.1.7 . Tijdens het boekjaar gevoerd beleid	22
2.1.8 . Toekomstig beleid	23
2.1.9 . Synthetische risico-indicator	23
2.2 . BALANS	24
2.3 . RESULTATENREKENING	25
2.4 . SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS	26
2.4.1 . Samenstelling van de activa op 30.06.23	26
2.4.2 . Verdeling van de activa (in % van de portefeuille)	27
2.4.3 . Wijziging in de samenstelling van de activa (in EUR)	28
2.4.4 . Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde	29
2.4.5 . Rendementen	29
2.4.6 . Kosten	32
2.4.7 . Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens	34
3 . INFORMATIE OVER HET COMPARTIMENT NAGELMACKERS INSTITUTIONAL MEDIUM TERM	35
3.1 . BEHEERVERSLAG	35
3.1.1 . Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment	35
3.1.2 . Beursnotering	35
3.1.3 . Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid	35
3.1.4 . Financieel portefeuillebeheer	38
3.1.5 . Distributeurs	38
3.1.6 . Index en benchmark	39
3.1.7 . Tijdens het boekjaar gevoerd beleid	39
3.1.8 . Toekomstig beleid	39
3.1.9 . Synthetische risico-indicator	40
3.2 . BALANS	41
3.3 . RESULTATENREKENING	42
3.4 . SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS	43
3.4.1 . Samenstelling van de activa op 30.06.23	43
3.4.2 . Verdeling van de activa (in % van de portefeuille)	44
3.4.3 . Wijziging in de samenstelling van de activa (in EUR)	45
3.4.4 . Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde	45
3.4.5 . Rendementen	46
3.4.6 . Kosten	48
3.4.7 . Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens	49

4 . INFORMATIE OVER HET COMPARTIMENT NAGELMACKERS INSTITUTIONAL VARIABLE TERM	50
4.1 . BEHEERVERSLAG	50
4.1.1 . Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment	50
4.1.2 . Beursnotering	50
4.1.3 . Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid	50
4.1.4 . Financieel portefeuillebeheer	53
4.1.5 . Distributeurs	53
4.1.6 . Index en benchmark	54
4.1.7 . Tijdens het boekjaar gevoerd beleid	54
4.1.8 . Toekomstig beleid	54
4.1.9 . Synthetische risico-indicator	55
4.2 . BALANS	56
4.3 . RESULTATENREKENING	57
4.4 . SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS	58
4.4.1 . Samenstelling van de activa op 30.06.23	58
4.4.2 . Verdeling van de activa (in % van de portefeuille)	59
4.4.3 . Wijziging in de samenstelling van de activa (in EUR)	60
4.4.4 . Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde	61
4.4.5 . Rendementen	61
4.4.6 . Kosten	63
4.4.7 . Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens	64

1 . ALGEMENE INFORMATIE OVER DE BELEGGINGSVENNOOTSCHAP

1.1 . ORGANISATIE VAN DE BELEGGINGSVENNOOTSCHAP

Zetel van de BEVEK

Havenlaan 86C b 320 - 1000 Brussel

Oprichtingsdatum van de BEVEK

23 oktober 1992

Raad van bestuur van de BEVEK

- Yves Van Laecke, Chief Commercial Officer van Bank Nagelmackers NV, Voorzitter
- Levi Sarens, Head of Asset Management Funds van Bank Nagelmackers NV, Lid van de Raad van Bestuur
- Beatrijs Van de Capelle, Chief Credit and Finance Officer van Bank Nagelmackers NV, lid van de Raad van Bestuur
- Peter Van den Dam, Zelfstandig Consulent, Lid van de Raad van Bestuur
- Luc Aspeslagh, Bestuurder van vennootschappen, Onafhankelijk lid van de Raad van Bestuur
- Stefaan Sterck, Zelfstandig Consulent, Onafhankelijk lid van de Raad van Bestuur
- Samuel Melis, Lid van de Raad van Bestuur

Natuurlijke personen aan wie de effectieve leiding is toevertrouwd

- Samuel Melis, Lid van de Raad van Bestuur
- Peter Van den Dam, Zelfstandig Consulent, Lid van de Raad van Bestuur

Beheertype

Zelfbeheerde Bevek

Commissaris

PricewaterhouseCoopers Bedrijfsrevisoren BV, Vertegenwoordigd door de heer Damien Walgrave, Culliganlaan 5, 1831 Diegem.

Promotor

BANK NAGELMACKERS NV, Sterrenkundelaan 23, 1210 Brussel

Bewaarder

CACEIS Bank, Belgium Branch, Havenlaan 86C b315 - 1000 Brussel. CACEIS Bank SA, buitenlandse vennootschap naar Frans recht, waarvan de zetel is gevestigd te 89 91 rue Gabriel Peri, 92120 Montrouge, Frankrijk, optredend door middel van haar Belgisch bijkantoor, CACEIS Bank, Belgium Branch gevestigd te Havenlaan 86C b315 - 1000 Brussel met het ondernemingsnummer 0539.791.736 (RPR Brussel). De activiteit van de Bewaarder voor de Beveks bestaat in de uitvoering van de taken beschreven in artikel 10, §1 van het KB van 12 november 2012 met betrekking tot bepaalde openbare instellingen voor collectieve belegging.

Financieel portefeuillebeheer

BANK NAGELMACKERS NV, Sterrenkundelaan 23, 1210 Brussel

Administratief en boekhoudkundig beheer

CACEIS Bank, Belgium Branch NV, Havenlaan 86C b320, 1000 Brussel

Financiële dienst

CACEIS Bank, Belgium Branch NV, Havenlaan 86C b320, 1000 Brussel

Distributeur(s)

BANK NAGELMACKERS NV, Sterrenkundelaan 23, 1210 Brussel

Lijst van compartimenten en aandelenklassen

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

Aandelen van de klasse R : aandelen van de klasse R worden zonder onderscheidende criteria aangeboden aan natuurlijke personen en aan rechtspersonen ;

Aandelen van de klasse N : de aandelenklasse N staat uitsluitend open voor ICB's die door Bank Nagelmackers worden beheerd ;

Aandelen van de klasse IC : wat betreft de aandelenklasse Ic bedraagt de minimale initiële intekening 100.000,00 EUR. De aandelenklasse Ic is enkel bedoeld voor institutionele of professionele beleggers die voor eigen rekening handelen, in de zin van art. 201/22 van het wetboek diverse rechten en taken, inclusief de professionele beleggers in de zin van de

NAGELMACKERS INSTITUTIONAL

wet van 3 augustus 2012. De recurrente provisies en kosten gedragen door het Compartiment, liggen voor klasse Ic ook lager dan deze van de klasse R.

De aandelenklasse Ic wordt gekenmerkt door de hoedanigheid van de beleggers. De objectieve criteria op basis waarvan personen mogen inschrijven op aandelen van deze klasse zijn hun hoedanigheid als institutionele belegger en het minimale initiële inschrijvingsbedrag. Er wordt voortdurend nagegaan of beleggers daadwerkelijk aan deze criteria beantwoorden.

De Raad van Bestuur vraagt dat de distributeurs een procedure opstellen om zowel bij de inschrijving als op permanente basis na te gaan of de personen die inschrijven of ingeschreven hebben op aandelen van een bepaalde klasse en op een of meer punten onder een voordeliger stelsel vallen, of die dergelijke aandelen aangekocht hebben, (nogsteeds) aan de criteria beantwoorden.

Indien bij de inschrijving op basis van de hierboven beschreven procedure wordt vastgesteld dat de belegger niet beantwoordt aan de criteria die hem toegang verlenen tot klasse Ic, wordt hem voorgesteld om in te schrijven op aandelen van klasse R.

Indien na inschrijving wordt vastgesteld dat een belegger op basis van de hierboven beschreven procedure niet meer mag inschrijven op aandelen van klasse Ic, dan mag de Raad van Bestuur alle noodzakelijke maatregelen nemen en indien nodig de aandelen van klasse Ic omzetten in aandelen van klasse R. In dat geval wordt de belegger zo snel mogelijk op de hoogte gebracht van deze omzetting.

1.2 . BEHEERVERSLAG

1.2.1 . Informatie aan de aandeelhouders

Nagelmackers Institutional ("Bevek") met verschillende compartimenten die geopteerd heeft voor beleggingen die voldoen aan de voorwaarden van de richtlijn 2009/65/EG en die, wat haar werking en beleggingen betreft, wordt beheerst door de wet van 3 augustus 2012 betreffende de instellingen voor collectieve belegging die voldoen aan de voorwaarden van richtlijn 2009/65/EG en de instellingen voor belegging in schuldvorderingen.

De Bevek werd op 23 oktober 1992 opgericht voor onbepaalde duur en de statuten werden voor het laatst gewijzigd ingevolge de akte van 6 december 2018. De meest recente versie van de gecoördineerde statuten werd gepubliceerd in december 2018.

De globalisatievaluta is de EUR. Het kapitaal is steeds gelijk aan de waarde van het netto-actief. Het minimumkapitaal van de Bevek bedraagt één miljoen tweehonderd duizend euro (€1.200.000) of het equivalent daarvan in een andere valuta.

Het boekjaar loopt ten einde op 31 december van elk jaar.

De Bevek is ingeschreven bij de Kruispuntbank van Ondernemingen onder het ondernemingsnr. 0448.486.527.

De doelstelling van de Bevek is de aandeelhouders de mogelijkheid bieden om te genieten van een professioneel beheer van een portefeuille van overdraagbare effecten en/of andere financiële activa, zoals vastgelegd in het beleggingsbeleid van elk compartiment.

Beleggingen in de Bevek dienen te worden beschouwd als beleggingen op middellange tot lange termijn. Er kan niet worden gewaarborgd dat de Bevek haar beleggingsdoelstellingen behaalt.

De beleggingen van de Bevek zijn onderworpen aan normale marktschommelingen en aan de risico's gekoppeld aan beleggen. Er kan niet worden gewaarborgd dat de belegging in de Bevek winstgevend zal zijn. De Bevek streeft naar een gediversifieerde portefeuille om de beleggingsrisico's te beperken.

Sociaal ethische, milieuaspecten en maatschappelijk verantwoord ondernemen

Overeenkomstig de wet van 8 juni 2006, wapenwet genoemd, zoals gewijzigd voor de laatste keer door de wet van 16 juli 2009, investeren de compartimenten niet in effecten uitgegeven door ondernemingen naar Belgisch recht of naar buitenlands recht, waarvan de activiteit bestaat uit de vervaardiging, het gebruik, het herstel, het te koop stellen, het verkopen, de verdeling, invoeren of uitvoeren, het opslaan of vervoeren van antipersoonsmijnen, submunitie en/of inerte munitie en bepantsering met verarmd uranium of elk ander industrieel uranium in de zin van de wet, en met het oog op de verspreiding ervan.

Bij de screening van de onderliggende fondsen houdt de beheerder rekening met de toepassing van de wet van 8 juni 2006, de wapenwet genoemd, zoals gewijzigd voor de laatste keer door de wet van 16 juli 2009, investeert het compartiment niet in effecten uitgegeven door ondernemingen naar Belgisch recht of naar buitenlands recht, waarvan de activiteit bestaat uit de vervaardiging, het gebruik, het herstel, het te koop stellen, het verkopen, de verdeling, invoeren of uitvoeren, het opslaan of vervoeren van antipersoonsmijnen, submunitie en/of inerte munitie en bepantsering met verarmd uranium of elk ander industrieel uranium in de zin van de wet, en met het oog op de verspreiding ervan. De toepassing van de wet wordt gecontroleerd aan de hand van rapportering van de beheerder en is voorwerp van een regelmatige opvolging bij het updaten van de due diligence, alsook bij de initiële due diligence die uitgevoerd wordt voor opname van het onderliggende fonds. Het fonds zelf past voorts geen ethische screening toe ; de opname van ethische fondsen is mogelijk, doch geen verplichting voor de beheerder.

Integratie duurzaamheidsrisico's in het beleggingsbeleid

Tenzij anders vermeld in het investeringsbeleid van een compartiment, houden alle compartimenten van de bevek rekening met duurzaamheidsrisico's. Dit betekent echter niet dat alle compartimenten noodzakelijk een 'Artikel 8 of 9' karakter hebben in lijn met de SFDR-wetgeving. SFDR staat voor 'Sustainable Finance Disclosure Regulation', in navolging van Verordening (EU) 2019/2088 betreffende openbaarmakingen met betrekking tot duurzaamheid in de financiële dienstensector.

In overeenstemming met SFDR worden compartimenten immers ingedeeld in 3 categorieën.

- Artikel 9 : Compartimenten met een expliciete duurzame doelstelling, waarbij dit laatste kan worden gedefinieerd als een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het verwezenlijken van een milieudoelstelling (bijvoorbeeld betreffende het gebruik van (hernieuwbare) energie, de uitstoot van broeikasgassen, of de impact op de biodiversiteit), of als een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het verwezenlijken van een sociale doelstelling (bijvoorbeeld het aanpakken van ongelijkheid, het stimuleren van sociale integratie of het bevorderen van arbeidsrelaties). Hierbij mag ten allen tijde geen afbreuk gedaan worden aan de principes voor goed bestuur, vooral met betrekking tot degelijke managementstructuren, werknemersrelaties, de bezoldiging van het personeel en fiscale naleving. Tot nader order zijn er geen Artikel 9-compartimenten aanwezig binnen de Nagelmackers Institutional BEVEK.

NAGELMACKERS INSTITUTIONAL

- Artikel 8 : Compartimenten die milieu- of sociale kenmerken promoten. Deze compartimenten promoten naast andere kenmerken ook milieu- of sociale kenmerken, of een combinatie van die kenmerken, op voorwaarde dat de bedrijven waarin wordt belegd praktijken voor goed bestuur volgen. Alle compartimenten binnen de BEVEK worden als Artikel 8 beschouwd.

- Eventuele andere toekomstige compartimenten van de BEVEK die niet onder de bovenstaande categorieën vallen, behoren tot de categorie Artikel 6.

In het kader van alle compartimenten geldt er een embargo en internationale sancties-policy die landen (en hun bedrijven) uitsluit waarin mag belegd worden op basis van sancties opgelegd door de Verenigde Naties, de Verenigde Staten of de Europese Gemeenschap. Daarnaast worden bedrijven uitgesloten die niet voldoen aan de UN Global Compact principes. Ook bedrijven die betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens (inclusief clustermunities, landmijnen en uranium) worden uitgesloten, in lijn met de Belgische wetgeving.

In het beslissingsproces van de Artikel 8 compartimenten wordt bovendien ook rekening gehouden met research en ratings door externe partijen vooraleer over te gaan tot het al dan niet opnemen of aanhouden van een belegging. Deze manier van werken combineert ESG-integratie met een best-in-class-approach.

De indeling van de verschillende compartimenten volgens de SFDR classificatie kan in de toekomst onderhevig zijn aan veranderingen. Het Prospectus zal ook in dat geval aangepast worden.

Informatie die vereist is op grond van Artikel 3:6 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen

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

Het is belangrijk dat beleggers begrijpen dat alle investeringen risico's inhouden. Geen enkele formele waarborg is verleend aan de compartimenten, noch aan zijn deelnemers.

Marktrisico

Dit is een algemeen risico dat van toepassing is op alle soorten beleggingen. De schommeling van de waarde van effecten en andere instrumenten wordt voornamelijk bepaald door de schommeling van de financiële markten en door de economische ontwikkeling van de uitgevers, die op hun beurt worden beïnvloed door de algemene toestand van de wereldeconomie en de economische en politieke ontwikkelingen in hun eigen land.

Risico's gekoppeld aan aandelenmarkten

De risico's gekoppeld aan beleggingen in aandelen (en verwante instrumenten) zijn sterke koersschommelingen, negatieve informatie over uitgevers of de markt en de ondergeschiktheid van aandelenkapitaal ten opzichte van schuldinstrumenten uitgegeven door dezelfde vennootschap. Koersschommelingen kunnen op korte termijn toenemen. Het risico dat één of meer bedrijven verlies lijden of geen groei vertonen kan een negatieve impact hebben op de prestaties van de portefeuille.

Compartimenten die beleggen in groeibedrijven kunnen meer volatiel zijn dan de globale markt en kunnen anders reageren op economische en politieke ontwikkelingen, en op marktontwikkelingen die specifiek zijn voor de uitgever. Traditiegetrouw is de waarde van groeibedrijven meer volatiel dan deze van andere bedrijven, vooral op korte termijn. De aandelenkoers van groeibedrijven kan in verhouding tot de winst van het bedrijf duurder zijn dan de markt in het algemeen. Aandelen van groeibedrijven kunnen meer gevoelig zijn voor winstwijzigingen.

Risico's gekoppeld aan obligaties, schuldinstrumenten & vastrentende waarden (inclusief hoogrentende obligaties) en converteerbare obligaties

Voor compartimenten die beleggen in obligaties of andere schuldinstrumenten zal de waarde van de onderliggende beleggingen afhangen van de markrentte, de kredietkwaliteit van de uitgever en liquiditeitsfactoren. De netto-inventariswaarde van een compartiment dat belegt in schuldinstrumenten zal schommelen naargelang de schommeling van de rente (=renterisico), de vermeende kredietkwaliteit van de uitgever, marktliquiditeit en ook wisselkoersen (wanneer de valuta van de onderliggende belegging een andere is dan de referentievaluta van het compartiment).

Beleggingen in converteerbare obligaties zijn gevoelig voor schommelingen van de koers van onderliggende aandelen ("aandelencomponent" van de converteerbare obligatie) en bieden tegelijk een zekere vorm van kapitaalbescherming ("obligatiedrempel" van de converteerbare obligatie). Hoe hoger de aandelencomponent, hoe lager de overeenstemmende kapitaalbescherming. Logischerwijs zal het risicoprofiel van een converteerbare obligatie waarvan de marktwaarde ten gevolge van de koersstijging van het onderliggende aandeel aanzienlijk is gestegen, dichter aansluiten bij het risicoprofiel van een aandeel. Anderzijds zal het risicoprofiel van een converteerbare obligatie, waarvan de marktwaarde ten gevolge van de koersdaling van het onderliggende aandeel tot het niveau van haar obligatiedrempel is gedaald, naargelang dit niveau dichter aansluiten bij het risicoprofiel van een traditionele obligatie.

Converteerbare obligaties, evenals andere obligatietypes, zijn onderhevig aan het risico dat de uitgever zijn verplichtingen qua betaling van de rente en/of de terugbetaling van het kapitaal op de vervaldag (kredietrisico) niet kan nakomen. De waarneming door de markt van een grotere waarschijnlijkheid van wanbetaling of faillissement van een uitgever, kan een aanzienlijke daling van de marktwaarde van de obligatie tot gevolg hebben en dus van de bescherming geboden door de obligatie. Bovendien zijn de obligaties blootgesteld aan het risico van een daling van hun marktwaarde ten gevolge van een verhoging van de referentierente (renterisico).

Risico's gekoppeld aan beleggingen in opkomende markten

Opschorting en stopzetting van betaling door ontwikkelingslanden kunnen veroorzaakt worden door een aantal factoren zoals politieke onstabieleit, een slecht financieel beheer, een gebrek aan valuta-reserves, kapitaalvlucht, interne conflicten of het ontbreken van politieke wil om eerder aangegane schulden te blijven nakomen.

Deze factoren kunnen ook een weerslag hebben op het vermogen van uitgevers uit de privésector om aan hun verplichtingen te voldoen. Daarnaast worden deze uitgevers onderworpen aan decreten, wetten en regelgeving opgelegd door de overheid. Deze houden bijvoorbeeld verband met wijzigingen op het vlak van deviezencontrole en van het wettelijk en regelgevend kader, onteigeningen en nationalisering en de invoering of verhoging van belastingen, zoals bronbelasting.

Systemen voor verrekening of clearing van transacties zijn vaak minder goed georganiseerd dan op ontwikkelde markten. Dit brengt het risico mee van uitstel of annulering van de vereffening of clearing. De marktpraktijken kunnen vereisen dat verworven verhandelbare effecten of andere instrumenten eerst worden betaald alvorens ze worden ontvangen, of dat ze eerst worden afgeleverd en dan pas worden betaald. In deze omstandigheden kan het in gebreke blijven van de tegenpartij door wie de transactie wordt uitgevoerd of vereffend bijdragen tot verlies voor het compartiment dat belegt op deze markten.

Ook de onzekerheid gekoppeld aan een onduidelijk wettelijk klimaat of de onmogelijkheid om duidelijk gedefinieerde eigendoms- en wettelijke rechten vast te leggen zijn bepalende factoren. Hierbij komt nog het gebrek aan betrouwbaarheid van de informatiebronnen in deze landen, het feit dat boekhoudmethodes niet in overeenstemming zijn met de internationale standaarden en de afwezigheid van financiële of commerciële controles.

Concentratierisico

Sommige compartimenten kunnen hun beleggingen concentreren in één of meer landen, geografische regio's, economische sectoren, aandelenklassen, soorten financiële instrumenten of valuta's. Daardoor kunnen deze compartimenten in sterkere mate worden beïnvloed door ongunstige ontwikkelingen op economisch, sociaal, politiek of fiscaal vlak in deze landen of geografische regio's of betreffende deze economische sectoren, aandelenklassen, soorten instrumenten of valuta's.

Renterisico

De waarde van een belegging kan worden beïnvloed door renteschommelingen. De rente kan op haar beurt worden beïnvloed door heel wat elementen of gebeurtenissen, zoals monetaire strategieën, discontovoet, inflatie, enz. Beleggers dienen zich ervan bewust te zijn dat een stijging van de rente kan leiden tot een daling van de waarde van de beleggingen in obligaties en schuldinstrumenten. Aangezien de prijs en het rendement van een obligatie varieert in tegengestelde richting, gaat de daling van de prijs van de obligatie gepaard met een stijging van zijn rendement.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico gekoppeld aan het vermogen van de uitgever om aan zijn verplichtingen te voldoen. Kredietrisico kan leiden tot een daling van de kredietkwaliteit van een uitgever van obligaties of schuldinstrumenten. Hierdoor kan de waarde van de beleggingen dalen.

De daling van de kredietkwaliteit van een uitgifte of uitgever kan leiden tot een daling van de waarde van de obligaties waarin het compartiment belegt. De obligaties of schuldinstrumenten uitgegeven door instellingen met een lagere kredietkwaliteit worden meestal geacht groter kredietrisico en een groter risico van wanbetaling in te houden dan deze uitgegeven door instellingen met een hogere kredietkwaliteit. Wanneer de uitgever van obligaties of schuldinstrumenten met financiële of economische moeilijkheden kampt, kunnen de waarde van de obligaties of schuldinstrumenten (die tot nul kan herleid worden) en de betalingen verricht voor de obligaties of schuldinstrumenten (die tot nul kunnen herleid worden) aangetast worden.

Wisselkoersrisico

Indien een compartiment in het bezit is van activa uitgedrukt in een andere valuta dan de referentievaluta, dan kan dit getroffen worden door wisselkoersschommelingen tussen de referentievaluta en de andere valuta's of door wijzigingen op het vlak van rentecontroles. Indien de valuta waarin een effect is uitgedrukt in waarde vermeerderd ten opzichte van de referentievaluta van het compartiment, dan stijgt ook de equivalente waarde van het effect in die valuta. En omgekeerd zorgt een daling van de wisselkoers van de valuta voor een negatieve ontwikkeling van de waarde van het effect.

Wanneer het compartiment transacties uitvoert om zich af te dekken tegen wisselkoersrisico, kan de volledige doeltreffendheid van deze transacties niet gewaarborgd worden.

Liquiditeitsrisico

Het risico dat beleggingen in het compartiment illiquide worden omdat de markt te krap is (vaak te zien aan een bijzonder groot verschil tussen bied- en laatprijs of andere belangrijke koersbewegingen), of bij een daling van de kredietkwaliteit van de uitgever van effecten, of een verslechtering van de economische situatie. Dit kan tot gevolg hebben dat deze beleggingen niet snel genoeg kunnen verkocht worden om verlies voor het compartiment te voorkomen of te beperken. Ten slotte bestaat ook het risico dat effecten verhandeld op een krap marktsegment, zoals de markt voor small caps, onderworpen zijn aan een grotere prijsvolatiliteit.

Tegenpartijrisico

Bij het afsluiten van onderhandse contracten (OTC-contracten), kan de Bevek blootgesteld zijn aan risico's gekoppeld aan de solvabiliteit van de tegenpartij en aan het onvermogen van de tegenpartij om aan haar contractuele verplichtingen te voldoen. De Bevek kan futures, opties en swaps of andere afgeleide technieken gebruiken, die elk gekoppeld zijn aan het risico dat de tegenpartij niet aan haar contractuele verplichtingen voldoet.

Risico's gekoppeld aan afgeleide instrumenten

Als onderdeel van het in de beschrijvende fiche van elk compartiment omschreven beleggingsbeleid kan de Bevek gebruikmaken van afgeleide financiële instrumenten. Deze instrumenten kunnen gebruikt worden met het oog op afdekking en als onderdeel van een beleggingsstrategie voor hogere prestaties. Het gebruik van afgeleide financiële instrumenten kan beperkt zijn door de marktomstandigheden en door de toepasselijke regelgeving en kan gekoppeld zijn aan risico's en kosten waaraan het compartiment dat deze instrumenten gebruikt niet zou blootgesteld worden indien hier geen gebruik van gemaakt werd. De risico's gekoppeld aan het gebruik van opties, valutacontracten, swaps, futurescontracten en opties op dergelijke contracten omvatten in het bijzonder :

(a) het feit dat het succes hiervan afhangt van de nauwkeurigheid van de analyse van de portefeuillebeheerder(s) aangaande de renteschommelingen, de koersen van overdraagbare effecten en/of geldmarktinstrumenten en valutamarkten en eventuele andere onderliggende elementen voor het afgeleide instrument ; (b) het bestaan van een gebrekkige samenhang tussen de koers van de opties, futurescontracten en opties op deze futures en de schommelingen van de koersen van overdraagbare effecten, geldmarktinstrumenten of afgedekte valuta's ; (c) het feit dat de vaardigheden die vereist zijn voor het gebruik van deze afgeleide financiële instrumenten verschillen van de vaardigheden die vereist zijn voor het selecteren van effecten voor de portefeuille ; (d) de mogelijkheid dat de secundaire markt voor een specifiek afgeleid financieel instrument op een gegeven ogenblik niet liquide is ; en (e) het risico dat een compartiment niet in staat is om een effect in de portefeuille op een gunstig ogenblik te kopen of te verkopen of dat het compartiment een actief in de portefeuille in ongunstige omstandigheden moet verkopen.

Wanneer een compartiment swaptransacties verricht, wordt het blootgesteld aan tegenpartijrisico. Het gebruik van afgeleide financiële instrumenten gaat bovendien gepaard met een risico verbonden aan het hefboomeffect. Een hefboomeffect wordt verkregen door een klein kapitaalbedrag te investeren voor de aankoop van afgeleide financiële instrumenten ten aanzien van de directe kosten van aankoop van de onderliggende activa. Hoe groter het hefboomeffect, hoe groter de schommeling van de koers van het afgeleide financiële instrument indien de koers van het onderliggende actief wijzigt (ten opzichte van de inschrijvingsprijs vastgelegd in de voorwaarden van het afgeleide financiële instrument). Het mogelijke voordeel en de risico 's gekoppeld aan deze instrumenten nemen dus evenredig toe met de stijging van het hefboomeffect. Ten slotte is er geen enkele garantie dat de beoogde doelstelling zal behaald worden door het gebruik van deze afgeleide financiële instrumenten.

Rendementsrisico

Dit is het risico verbonden aan de volatiliteit van de prestaties van het compartiment. Deze prestatie is rechtstreeks gerelateerd aan de investeringen uitgevoerd door het compartiment, in overeenstemming met haar beleggingsbeleid ten opzichte van de markt onder dit beleid.

Inflatierisico

Na verloop van tijd tast de inflatie de koopkracht, verbonden aan het houden van investeringen, aan.

Duurzaamheidsrisico

Een duurzaamheidsrisico is een gebeurtenis of toestand inzake milieu-, sociale of corporate governance, waarvan het optreden een materieel of potentieel wezenlijk nadelig effect kan hebben op de waarde van een belegging. Duurzaamheidsrisico's omvatten onder meer, maar niet uitsluitend, risico's gerelateerd aan klimaatverandering, de bescherming van het klimaat, biodiversiteit en ecologische systemen, de naleving van arbeidsnormen, rechten van werknemers, mensenrechten en fiscale eerlijkheid en transparantie, anti-corruptiemaatregelen en het naleven van wetten en reguleringen.

Het duurzaamheidsrisico kan een risico op zich zijn of het kan een impact hebben op, of aanzienlijk bijdragen tot andere risico's op korte termijn, zoals risico's van prijswijzigingen, liquiditeitsrisico's, tegenpartijrisico's of operationele risico's. Duurzaamheidsrisico's kunnen op lange termijn resulteren in een materiële verslechtering van het financiële profiel, liquiditeit, winstgevendheid of reputatie van de onderliggende belegging.

Voor zoverre duurzaamheidsrisico's niet reeds ingeschat en in aanmerking genomen werden bij de waardering van de beleggingen, kunnen zij de verwachte/geschatte marktprijs en/of liquiditeit van de belegging aanzienlijk ongunstig beïnvloeden en derhalve ook het rendement van de compartimenten.

Belastingen

Beleggers worden er in het bijzonder op gewezen dat (i) de opbrengsten van de verkoop van effecten op sommige markten, of de ontvangst van dividenden of andere inkomsten kunnen onderworpen zijn, of kunnen onderworpen worden, aan belastingen, heffingen, taksen of andere kosten of lasten opgelegd door de plaatselijke belastingautoriteiten op die markt, inclusief bronbelasting, en/of dat (ii) de beleggingen van de compartimenten kunnen onderworpen zijn aan specifieke belastingen of lasten opgelegd door belastingautoriteiten op sommige markten. In sommige landen waarin een compartiment belegt, of eventueel in de toekomst kan beleggen, zijn de fiscale wetten en praktijken niet duidelijk

NAGELMACKERS INSTITUTIONAL

vastgelegd. Het is daarom mogelijk dat de huidige interpretatie van de wet, of het inzicht in de praktijk verandert, of dat de wet met terugwerkende kracht wordt gewijzigd. Bijgevolg kan een compartiment in deze landen onderworpen worden aan een bijkomende belasting die niet voorzien is op de publicatiedatum van dit Prospectus, noch op het ogenblik waarop beleggingen worden gedaan, gewaardeerd of overgedragen.

Risicofactoren in verband met de FATCA

De bronheffing in het kader van de Foreign Account Tax Compliance Act ("FATCA") kan van toepassing zijn op betalingen in verband met uw belegging.

FATCA kan bepaalde betalingen aan beleggers die de in het kader van de FATCA vereiste informatie niet verstrekken, onderwerpen aan een bronheffing. Indien er in het kader van de FATCA een bedrag zou moeten worden ingehouden op de betalingen die verband houden met de aandelen van de Bevek, zou laatstgenoemde noch enige andere persoon deze kosten moeten dragen. Potentiële beleggers moeten het deel "Taxation" van de "Foreign Account Tax Compliance Act" raadplegen.

De rapportering in het kader van de FATCA kan de overdracht van informatie betreffende uw belegging vereisen.

FATCA legt een nieuw aangiftestelsel op, op grond waarvan de Bevek verplicht kan worden bepaalde informatie over haar beleggers te verzamelen en mee te delen aan derden, waaronder de Belgische belastingautoriteiten, om deze informatie door te geven aan de Amerikaanse belastingdienst ("IRS" : Internal Revenue Service). De bekendgemaakte informatie kan bestaan uit (maar is niet beperkt tot) de identiteit van de beleggers en hun directe of indirecte begunstigen, de uiteindelijke begunstigen en de personen die zeggenschap over hen hebben. De belegger zal verplicht zijn elk gefundeerd verzoek om dergelijk informatie van de Bevek te beantwoorden, zodat de Bevek kan voldoen aan haar aangifteverplichtingen. De betalingen die verband houden met de aandelen in de Bevek van een belegger die geen gehoor geeft aan een dergelijk verzoek zouden onderworpen kunnen worden aan een bronheffing of een inhouding, of die belegger zou zijn aandelen mogelijkverplicht moeten laten terugkopen of verkopen.

Risico's gekoppeld aan beleggingen in deelbewijzen van ICB's

Door te beleggen in deelbewijzen van ICB's (inclusief eventueel beleggingen door sommige compartimenten van de Bevek in deelbewijzen van een ander compartiment van de Bevek) is de Bevek blootgesteld aan risico's gekoppeld aan de financiële instrumenten die deze ICB's in hun portefeuille aanhouden en die hierboven werden beschreven. Sommige risico's zijn echter inherent verbonden aan het bezit van deelbewijzen van ICB's door de Bevek. Sommige ICB's kunnen een hefboomeffect toepassen door gebruik te maken van afgeleide instrumenten of door te belenen. Een hefboomeffect zorgt voor een grotere volatiliteit van de deelbewijzen van ICB's en dus voor een groter gevaar voor kapitaalverlies. De meeste ICB's voorzien ook de mogelijkheid van het tijdelijk opschorten van terugbetalingen in uitzonderlijke omstandigheden. Beleggingen in deelbewijzen van ICB's zijn dus aan een groter liquiditeitsrisico blootgesteld dan een directe belegging in een portefeuille van overdraagbare effecten. Anderzijds bieden beleggingen in deelbewijzen van ICB's de Bevek een flexibele en efficiënte toegang tot verschillende beleggingsstrategieën van professionele vermogensbeheerders en meer gediversifieerde portefeuilles. Een compartiment dat voornamelijk belegt via ICB's zorgt ervoor dat zijn ICB-portefeuille beschikt over voldoende liquiditeit om aan zijn eigen terugbetalingsverplichtingen te kunnen voldoen.

Bij beleggingen in deelbewijzen van ICB's kunnen bepaalde kosten dubbel worden aangerekend. Naast de kosten die een belegger al heeft betaald aan het compartiment waarin hij belegt, moet de belegger ook een gedeelte betalen van de kosten die betaald worden aan de ICB waarin het compartiment heeft belegd.

Dilution en Swing Pricing risk

De werkelijke kosten van het kopen of verkopen van de onderliggende beleggingen van de ICB kunnen verschillen van de boekwaarde van deze beleggingen in de waardering van de ICB. Het verschil kan ontstaan als gevolg van handels- en andere kosten (zoals belastingen), enige spread tussen de koop- en verkoopprijzen van de onderliggende investeringen en / of potentiële marktimpact als gevolg van transacties van aandeelhouders. Deze verwateringsrisico's kunnen een negatief effect hebben op de totale waarde van de ICB en daarom kan de NIW per aandeel worden aangepast om te voorkomen dat de waarde van beleggingen voor bestaande aandeelhouders wordt benadeeld. De omvang van het aanpassingseffect wordt bepaald door factoren zoals het transactievolume, de aankoop- of verkoopprijzen van de onderliggende beleggingen en de toegepaste waarderingmethode om de waarde van dergelijke onderliggende beleggingen van de ICB te berekenen.

Betekenisvolle en relevante risico's

De Bevek biedt de belegger een keuze van compartimenten die een verschillende risicograad en dus, in principe, een verschillend rendementsperspectief op lange termijn kunnen hebben in verhouding tot het aanvaarde risico.

Omstandigheden die de ontwikkeling van de vennootschap aanmerkelijk kunnen beïnvloeden

De ontwikkeling van de vennootschap wordt aanmerkelijk beïnvloed door :

- De rendementen die behaald worden in de verschillende compartimenten ;
- De reglementaire en fiscale ontwikkelingen die van toepassing zijn op de Bevek.

Beloningsbeleid

Teneinde de reglementaire vereisten in acht te nemen en blijk te geven van een gezond risicobeheer, heeft Nagelmackers Institutional een beloningsbeleid uitgewerkt.

De Bevek heeft geen werknemers. Het beheer van de verschillende compartimenten van de Bevek wordt uitbesteed. In het kader van een gezond risicobeleid wordt geopteerd om aan de leden van de raad van bestuur enkel een vaste vergoeding uit te keren. Er wordt geen variabele vergoeding toegekend.

De vergoeding van de onafhankelijk bestuurders bedraagt op heden € 1.250 per bestuurder en per vergadering. De vergoeding van de effectieve leiders bedraagt op heden € 8.936 per jaar exclusief BTW. De toegekende bedragen aan de effectieve leiders worden jaarlijks geïndexeerd. De taken, waar van toepassing, verbonden aan de compliancefunctie, interne audit functie en intern risicobeheer waargenomen door de effectieve leiders worden niet apart vergoed en maken deel uit van bovenstaande vergoeding. De wijziging van de verloning van een lid van de raad van bestuur wordt door de raad van bestuur ter goedkeuring voorgelegd aan de algemene vergadering van de Bevek. De samenstelling van de raad van bestuur staat beschreven in het prospectus. De maximale vergoeding voor de bestuurders en effectieve leiders bedraagt :

- voor de onafhankelijke bestuurders maximum € 5.000 per bestuurder per jaar voor de gehele Bevek.
- voor de effectieve leiders maximaal € 8.936 per jaar (geïndexeerd en zonder BTW) per compartiment van de Bevek.

De vergoeding wordt gelijk verdeeld over de verschillende compartimenten van de Bevek.

Meer informatie vindt u in het integrale beloningsbeleid van Nagelmackers Institutional dat terug te vinden is op volgende website : <https://www.nagelmackers.be>. Een papieren versie van dit beloningsbeleid is op verzoek gericht aan Nagelmackers Institutional NV gratis beschikbaar.

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

De vennootschap kan effectenleningen afsluiten volgens de regels die zijn vastgesteld in artikel 143 van het Koninklijk Besluit van twaalf november tweeduizend en twaalf en zoals voorzien in artikel 17 van het Koninklijk Besluit van zeven maart tweeduizend en zes met betrekking tot de effectenleningen door bepaalde instellingen voor collectieve belegging.

In geval van effectenfinancieringstransacties en hergebruik voor de verslagperiode zal de informatie hernomen worden in elk compartiment in het deel "Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens".

Swing pricing

De bevek past voor alle compartimenten een swing pricing mechanisme toe. Het doel van swing pricing is om bestaande beleggers te beschermen tegen de verwatering van waarde die wordt veroorzaakt door de kosten die het gevolg zijn van in- en uittredingen. Dit mechanisme zorgt ervoor dat deze handelskosten worden betaald door de aandeelhouders die ze veroorzaken en niet door de overige aandeelhouders. De swingpricingbescherming treedt alleen in werking wanneer het verschil tussen in- en uittredingen een bepaalde drempel overschrijdt (de swingdrempel). Zodra de swingpricingbescherming in werking treedt, wordt de NIW per aandeel naar boven (bij netto-intredingen) of naar beneden (bij netto-uittredingen) bijgesteld. De aanpassing van de NIW in basispunten (de swing factor) wordt bepaald op basis van een schatting van alle kosten die gemaakt zullen worden voor de verhandeling van de activa ingevolge de netto aandeelhoudersactiviteit. De maximale swing factor zal nooit meer bedragen dan 4% van de oorspronkelijke NIW per aandeel. Swing pricing wordt niet in aanmerking genomen voor de berekening van performance fees voor de compartimenten waar performance fees van toepassing zijn.

In geval van swing pricing voor de verslagperiode zal de informatie hernomen worden in elk compartiment in het deel "Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens".

Stemrecht

Elk aandeel beschikt over stemrecht in overeenkomst met artikel 541 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen. Aandelen met een gelijke waarde geven elk recht op één stem. In geval van aandelen met een ongelijke waarde is van rechtswege aan elk ervan een aantal stemrechten verbonden in verhouding tot het gedeelte van het kapitaal dat het vertegenwoordigt, waarbij het aandeel met de laagste waarde voor één stem telt. Fracties van stemmen worden buiten beschouwing gelaten. Aandeelhouders die graag zouden deelnemen aan de Algemene Vergadering zullen zich moeten conformeren aan artikel 20 van de statuten.

De Raad van Bestuur is bevoegd om de stemrechten uit te oefenen die gekoppeld zijn aan de financiële instrumenten die in handen zijn van de Vennootschap. Zij zal dit in het uitsluitende belang van de aandeelhouders doen.

Verplichte Informatie in het kader van artikel 7:96 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen

Er hebben zich, noch rechtstreeks of noch onrechtstreeks, evenementen voorgedaan waar een belang van vermogensrechtelijke aard was dat strijdig was met een beslissing of een verrichting die tot de bevoegdheid behoort van de raad van bestuur.

Bestaan van bepaalde vergoedingen, provisies of niet-geldelijke voordelen (Artikel 118 van het KB van 12.11.12)

Er zijn geen bepaalde vergoedingen, provisies of niet-geldelijke voordelen (soft commissions) welke door de beheerder worden ontvangen of betaald.

Bestaan van fee-sharing agreements

Het percentage van de beheercommissie die door de beheerder wordt afgehouden is onafhankelijk van de retrocessie van de vergoeding die aan de verdeler wordt toegekend. Een latere aanpassing van dit percentage van de beheercommissie kan enkel gebeuren na goedkeuring door de Raad van Bestuur. De verdeling en het bedrag van de beheercommissie tussen de beheerder en de verdeler gebeuren aan marktcondities, wat belangenconflicten vermijdt.

1.2.2 . Algemeen overzicht van de markten

Mature economieën

VS

De VS economie blaakte nog steeds van gezondheid in het tweede kwartaal. De groei van het eerste kwartaal werd in tussentijd tevens opgewaardeerd (van 1.1% naar 1.8% geannualiseerd) terwijl de eerste prognoses voor het tweede kwartaal van dit jaar uitkomen boven consensus, dwz 2.6% geannualiseerd. De consument – ondersteund door een meer dan gezonde arbeidsmarkt met een record lage werkloosheid – is nog steeds de drijvende achterliggende factor terwijl de uitbodeming in de residentiële markt ogenschijnlijk achter de rug is (en dit ondanks het strenger wordende monetaire beleid). Een groeivertraging in de de tweede jaarhelft is nog steeds het basisscenario van menig waarnemer maar een nakende recessie is nog steeds niet aan de orde. Ook de FED heeft op dit gebied zijn verwachtingen opwaarts bijgeschroefd en gaat nu uit van een zachte landing rond de jaarwisseling zonder dat er sprake zou zijn van een stevige neerwaartse correctie naar groei of recessie.

Eurozone

De economie van de eurozone – na een zeer lichte contractie ten bedrage van 0.1% in Q1 – kwam tot stilstand in Q2. Hierbij kenmerkend is dat de Duitse economie het nog steeds moeilijk heeft terwijl de meubelen gered werden door de nummers 2 (Frankrijk) en 4 (Spanje). De handelsbalans – traditioneel een sterke component ter groeibijdrage – vertoont nog steeds signalen van zwakte. De investeringen gingen er wel op vooruit maar dit effect werd geneutraliseerd door tegenvallende privé consumptie cijfers (negatief en beïnvloed door inflatie) en een strikter gemiddeld begrotingsbeleid. De vooruitzichten blijven uitermate gematigd voor de tweede jaarhelft waarbij de ondernemersenquête voor de industrie in contractie modus blijven terwijl de dienstensector nog redelijk momentum vertoont, dit voornamelijk in de periferie.

Opkomende markten - China

Na het iets of wat ongebalanceerd groei rapport voor Q1, stelde de Chinese economie enigszins teleur in het tweede kwartaal. Het kwartaal groeitempo verraste op kwartaal basis positief (0.5% verwacht) maar ging anderzijds toch drastisch omlaag van 2.2% in Q1 naar 0.8% in Q2. Het lijkt er dus op dat – bij ceteris paribus ongewijzigd beleid - de hooggespannen groeiverwachtingen in het post-lockdown tijdperk niet zullen ingelost worden in 2023. De redenen voor de lager dan verwachte Chinese groei zijn voornamelijk een hoger dan normaal niveau van jeugd werkloosheid, een sputterende export motor (schaduw handelsoorlog) en het feit dat de crisis in de vastgoedsector nog steeds niet is uitgeweet. Elders in het universum van opkomende markten zijn het vooral India en bepaalde pockets in Latijns Amerika die dit jaar positief verrassen.

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

Mondiale Inflatie trends

- De gestage desinflatie trend – afname van inflatie op jaarbasis – blijft in het Westen intact. Hier is het voornamelijk de VS dewelke het voortouw neemt en waarbij de algemene inflatie op jaarbasis afklokt op 3% in juni (mei 4%). Dit is het laagste jaarlijks peil sinds maart 2021. Wat Europa betreft zien we tevens gunstige signalen wat het algemeen prijspeil betreft maar hier gaat het iets trager (5.5% juni en laagste niveau sinds 01/22, 6.1% mei op jaarbasis).

- Wat de kerninflatie betreft blijven de onderliggende spanningen precair. In de VS is hier wel nog een desinflatie trend aanwezig (mei 5.3%, juni 4.8% op jaarbasis) terwijl in Europa er eigenlijk van een significante desinflatie trend nog geen sprake is. De kerninflatie stabiliseert zich sinds de aanvang van dit jaar rond een gemiddeld niveau van 5.5%.

- Wat Japan betreft is de inflatie naar historische normen vrij hoog (>3%) en hier geeft het zelfs aanleiding tot wat zenuwachtigheid bij beleidslui. Vooral de Bank of Japan is in zijn laatste rapporten strenger naar inflatie rethoriek (cfr infra). Wat tenslotte China betreft is de situatie gans anders en wordt er zelfs gevreesd dat de desinflatie zou kunnen omslaan in

effectieve deflatie. Voor de 9^{de} maand op rij gaan de producentenprijzen op maandbasis negatief terwijl het algemeen inflatie peil op jaarbasis in juni uitkwam op 0.0% (kerninflatie 0.4%).

- Naar inflatieverwachtingen toe lijkt het er op dat de VS naar alle waarschijnlijkheid zijn objectief zal bereiken naar het jaareinde toe, dit wat het algemeen prijspeil betreft. Voor Europa ziet het er naar uit dat het eerder in 2024 zal gerealiseerd worden. Ook naar aanvaardbare kerinflatie niveau's blijft het wachten tot 2024 althans wat het Westen betreft.

Update monetair beleid

FED

De FED verhoogde zoals verwacht de rente met 25 basispunten in Mei maar verraste vriend en vijand medio juni door een rustpauze in te lassen. De communicatie verliep hier wat stroef omdat men tegelijkertijd liet uitschijnen dat er nog steeds renteverstrakking in de pijplijn zit (ondertussen gerealiseerd in juli met een verhoging van 25 bp naar 5.5%). De aarzeling in juni zou te maken kunnen hebben met het feit dat de vertragingseffecten van het strengere beleid moeilijker in te schatten zijn, hoewel het dient gezegd te worden dat er toch reeds signalen zijn dat het beleid – nu reeds 15 maanden in verstrakking – effectief het bancaire transmissiemechanisme afremt (M2 geldhoeveelheid krimpt terwijl ook de privé kredietverstrekking afneemt). Er bestaat nog een mogelijkheid dat de FED een laatste maal de handrem optrekt in de herfst maar de mark consensus lijkt nu te zijn dat we op einde rentecyclus zijn aanbeland. Wat mogelijke renteverlagingen betreft en in functie van het huidige conjunctuurverloop blijft het wachten tot 2024. Wat kwantitatieve versoepeling betreft – na een ommezwaai in maart 2023 omwille van de bancaire crisis – keert de FED terug naar zijn oorspronkelijke strategie en wordt de balans aan een maandelijks tempo van 80 miljard USD verder afgebouwd.

ECB

De ECB blijft in restrictieve modus en verhoogde de rente tot 2 maal toe in het tweede kwartaal met 25 basispunten (einde juli nogmaals met 25 basispunten, 4.25% huidig herfinancieringstarief). Christine Lagarde laat hier niet echt in haar kaarten kijken en beweert dat het monetair beleid zal geëvalueerd worden op ad hoc basis en nieuwe informatie. Een mogelijke extra renteverhoging in het najaar behoort tot de mogelijkheden maar dit zou dan toch normaliter einde cyclus inhouden. Wat een eerste mogelijke renteverlaging betreft rekenen markten eerder op de zomer van volgend jaar. Wat het ECB opkoopprogramma betreft is er een nuancering, dwz dat het pre-covid programma balansmatig verder wordt afgebouwd terwijl het pandemisch crisis packet op peil blijft, dwz dat maturiteiten in dit programma worden geherinvesteerd tot zeker het einde van 2024.

China/Japan/EM

Wat China betreft werd er reeds een aanvang genomen ter monetaire stimulus einde Q2 en de verwachting is dat deze mondjesmaat zal verder gezet worden de tweede jaarhelft. De PBoC werkt hier vooral via verlagingen van haar leidinggevende kredietrentevoeten op 1 en 5 jaar maar de verwachting is dat dit verder uitgebreid zal worden door de verlaging van de verplichte reserve-coëfficiënten in de bancaire sector. Ook werd door de PBoC het onvoorwaardelijk commitment gegeven om de nog steeds noodlijdende vastgoed sector te blijven ondersteunen.

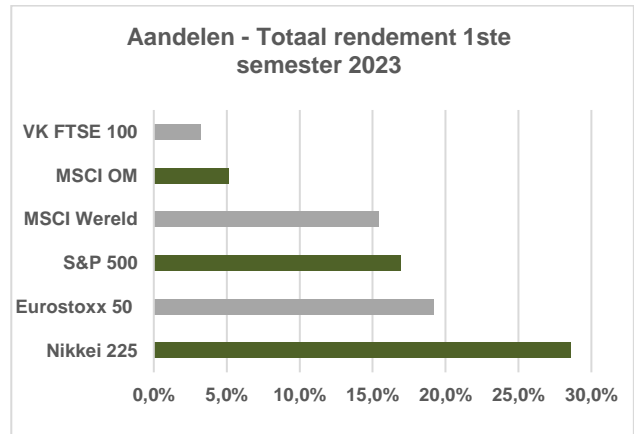
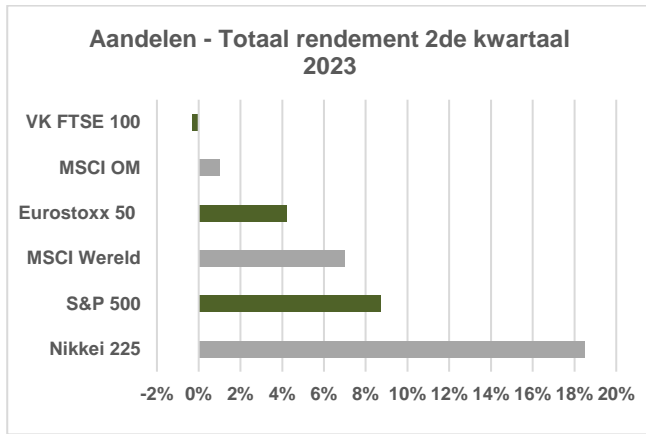
Wat Japan betreft staan we naar alle waarschijnlijkheid aan de vooravond van een kentering in het monetaire beleid. Er werd reeds in Q2 gewag gemaakt dat het huidige 0% rentebeleid en rentecurve controle zou geëvalueerd worden einde 2024 maar deze datum wordt wellicht vervroegd. De uitermate stevige verzwakking van de JPY (cfr tabellen infra) en het huidige inflatietempo zijn uiteraard belangrijke verklaringen. Recent liet men tevens uitschemeren dat het zogenaamde 0.5% rendement plafond voor de 10jaar rente in eerste instantie zou kunnen afgezwakt worden naar 1.0%.

Elders in de wereld zouden er aangename verrassingen in het verschiep kunnen liggen wat monetaire ondersteuning betreft. We kijken hierbij vooral naar landen met zeer hoge positieve reële rentevoeten (Brazilië/Mexico/Chili/Z-Afrika) en in zekere mate India.

Financiële markten Q2-H1 2023

Aandelen

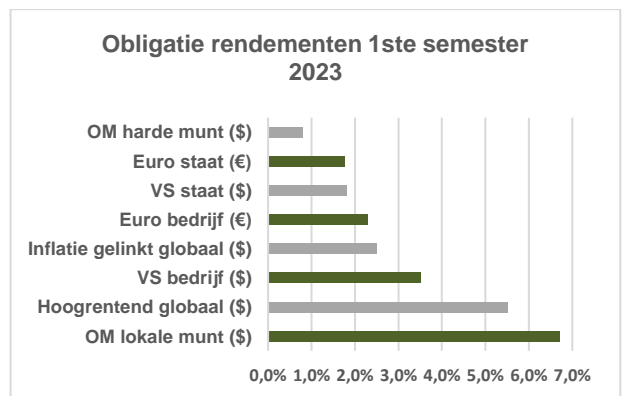
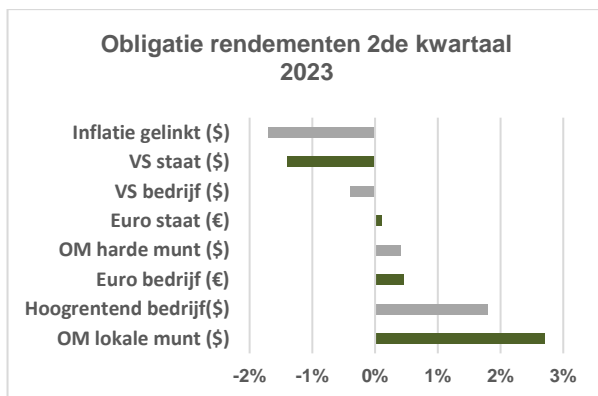
- 1) Na de blitz-start van het eerste kwartaal gingen de meeste beurzen wereldwijd op hun elan verder, zij het iets gematigder.
- 2) In lokale munt was de positieve verrassing bij uitstek Japan. De VS blijft tevens goed presteren, op de voet gevolgd door Europa. Ondermaatse prestaties werden geregistreerd in opkomende markten (Hong Kong) en het Verenigd Koninkrijk. Na wisselkoerscorrecties en in EUR uitgedrukt is het resultaat veel genuanceerder : Europa en de VS blijven de koplopers met een rendement van 15%, gevolgd door Japan (11%), Europa ex-EMU (7%) terwijl opkomende markten het rijtje iets of wat teleurstellend afsluiten met 3%.
- 3) Naar stijl toe blijven de discrepanties gigantisch. Vooral in Amerika blijft "groei" schroeiend hard doorstromen, ondersteund door de nieuwe appetijt voor trends zoals AI (Nvidia vooruitzichten einde mei). In de VS per einde juni registreerde de grote groei beurswaarden een rendement van maar liefst 35% tegenover 1% wat grote "value" beurswaarden betreft over de eerste jaarhelft (Europa respectievelijk 22% versus 13%)
- 4) De kleine en middelgrote beurswaarden neigen meer naar een gemiddeld markt conform rendement wat het tweede kwartaal en eerste jaarhelft betreft. Met het vooruitzicht op rustiger rente vaarwater en tanende inflatie verwachtingen zou dit universum misschien nog wel positief kunnen uitpakken op middellange termijn.



Nota : MSCI wereld, MSCI EM (opkomende markten) en S&P500 zijn in USD uitgedrukt ; Europa, het VK en Japan in lokale munt. We verwijzen tevens naar de opmerking in bovenstaande paragraaf puntje 2 (wisselkoers en effecten op rangschikking in EUR).

Obligaties

- 1) Na het chaotische eerste kwartaal (bancaire crisis en onzekerheid over renteverwachtingen) werd het tweede kwartaal gekenmerkt door een afname van rente volatiliteit, zeker wat de lange termijn rentes betrof. Dit geeft toch wel aan dat alles nu redelijk goed is ingeprijsd naar centrale banken toe en dat het inflatiegevaar stilaan onder controle is.
- 2) Het zo net vermelde argument wordt tevens in de verf gezet door 1 negatieve uitschieter in het tweede kwartaal, namelijk de sterke teleurstellende prestaties van inflatie gelinkt papier dewelke nu onderhevig zijn aan winstnemingen.
- 3) Obligaties van opkomende markten in lokale munt blijven in trek en de kans is zeer reëel dat deze trend zich zal doorzetten de komende maanden in functie van risicopremies, positief aantrekkelijke reële rendementen en vooruitzichten qua monetair beleid (EM ex-Azië).
- 4) Kwalitatief en hoogrentend schuldpapier van ondernemingen blijven het wereldwijd goed doen. Uiteraard is deze trend ondersteund geweest door het relatief gunstig risico sentiment dat er in het algemeen op de beurzen heerste (en tevens ondersteund door het resultaten seizoen). Indien een wereldwijd zachte landing scenario aan de orde is kunnen zij nog even mee varen op het gunstig sentiment. Er dient wel vermeld te worden dat de risico premies – en dan vooral wat hoogrentend papier betreft – min of meer geprijsd staan naar perfectie (verwachtingen naar een beperkt falingsrisico). In die zin moeten de verwachtingen naar een identiek rendement in de tweede jaarhelft misschien uit veiligheidsoverwegingen bijgesteld worden.



NAGELMACKERS INSTITUTIONAL

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 . GEGLOBALISEERDE BALANS

	Op 30.06.23 (in EUR)	Op 30.06.22 (in EUR)
AFDELING 1: BALANSSHEMA		
TOTAAL NETTO-ACTIEF	244.902.464,76	164.854.411,56
II. Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	239.640.225,89	158.084.882,80
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties	127.168.130,48	91.964.817,17
B. Geldmarktinstrumenten	17.047.297,29	
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	95.424.798,12	66.120.065,63
IV. Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar	392.243,79	438.547,17
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen	511.697,00	39.270,00
b. Fiscale tegoeden	500.615,78	432.836,99
B. Schulden		
a. Te betalen bedragen (-)	-620.068,99	-33.559,82
V. Deposito's en liquide middelen	4.113.075,65	6.079.991,16
A. Banktegoeden op zicht	4.113.075,65	6.079.991,16
VI. Overlopende rekeningen	756.919,43	250.990,43
B. Verkregen opbrengsten	1.231.409,61	640.043,92
C. Toe te rekenen kosten (-)	-474.490,18	-389.053,49
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	244.902.464,76	164.854.411,56
A. Kapitaal	227.780.060,96	189.050.867,46
B. Deelneming in het resultaat	1.269.870,66	-694.010,48
C. Overgedragen resultaat	3.676.359,42	4.181.666,22
D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	12.176.173,72	-27.684.111,64

1.4 . GEGLOBALISEERDE RESULTATENREKENING

	Op 30.06.23 (in EUR)	Op 30.06.22 (in EUR)
AFDELING 3: SCHEMA VAN DE RESULTATENREKENING		
I. Waardevermindering, minderwaarden en meerwaarden	9.323.679,96	-29.541.464,42
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a.Obligaties	1.134.608,39	-9.096.963,95
B. Geldmarktinstrumenten	-200.795,93	
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	8.389.713,96	-20.445.116,83
D. Andere effecten		2,75
H. Wisselposities en -verrichtingen		
b.Andere wisselposities en -verrichtingen	153,54	613,61
II. Opbrengsten en kosten van beleggingen	3.618.763,21	2.681.645,71
A. Dividenden	2.503.981,19	2.092.849,18
B. Interesten		
a.Effecten/geldmarktinstrumenten	1.200.592,99	783.054,08
b.Deposito's en liquide middelen	61.642,99	
C. Interesten in gevolge ontleningen (-)		-19.806,06
E. Roerende voorheffingen (-)		
b.Van buitenlandse oorsprong	-147.453,96	-174.451,49
III. Andere opbrengsten	121.157,79	167,42
A.Vergoeding tot dekking van de kosten van verwerving en realisatie van de activa, tot ontmoediging van uitredingen en tot dekking van leveringskosten	120.904,70	
B. Andere	253,09	167,42
IV. Exploitatiekosten	-887.427,24	-824.460,35
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-65.438,55	-39.134,55
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-24.532,01	-19.972,07
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a.Financieel beheer	-543.031,76	-574.327,84
Klasse IC	-17.978,21	-18.524,25
Klasse R	-525.053,55	-555.803,59
b.Administratief- en boekhoudkundig beheer	-38.492,75	-30.980,93
E. Administratiekosten (-)	-7.570,90	-7.373,60
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)	-26.134,23	-19.208,06
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-36.389,40	-33.966,88
H. Diensten en diverse goederen (-)	-37.751,98	-39.736,78
J. Taksen	-70.221,19	-49.314,80
Klasse IC	-245,97	-326,57
Klasse N	-7.291,74	-2.751,93
Klasse R	-62.683,48	-46.236,30
K. Andere kosten (-)	-37.864,47	-10.444,84
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)	2.852.493,76	1.857.352,78
Subtotaal II + III + IV		
V.Winst (verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	12.176.173,72	-27.684.111,64
VII. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	12.176.173,72	-27.684.111,64

1.5 . SAMENVATTING VAN DE BOEKINGS- EN WAARDERINGSREGELS

1.5.1 . Samenvatting van de regels

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

Kosten

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

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

Boeking van aan- en verkopen

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

Vorderingen en schulden

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

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

Effecten, geldmarktinstrumenten en financiële derivaten

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

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

De waardering van niet op de markt genoteerde rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging met een veranderlijk aantal rechten van deelneming wordt gebaseerd op de netto-inventariswaarde van de deelbewijzen.

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

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

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

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

Bij uitoefening van de optiecontracten en warrants worden de premies gevoegd bij of afgetrokken van de aankoop- of verkoopprijs van de onderliggende vermogensbestanddelen. Tussentijdse betalingen en ontvangsten in gevolge

NAGELMACKERS INSTITUTIONAL

swapcontracten worden in resultaat opgenomen onder de subpost "II. Opbrengsten en kosten van de beleggingen - D. Swap-contracten".

Verrichtingen in deviezen

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

1.5.2 . Wisselkoersen

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

2 . INFORMATIE OVER HET COMPARTIMENT NAGELMACKERS INSTITUTIONAL EUROPEAN EQUITY LARGE CAP

2.1 . BEHEERVERSLAG

2.1.1 . Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment

30/10/1996 tegen de prijs van 2.478,94 EUR per deelbewijs.

2.1.2 . Beursnotering

Niet van toepassing.

2.1.3 . Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid

Dit compartiment investeert in large cap aandelen van beursgenoteerde Europese ondernemingen. Het beleggingsproces richt zich op het selecteren van de meest aantrekkelijke landen, sectoren en ondernemingen in Europa (eurozone). Daarbij wordt een fundamentele analyse gemaakt van de huidige en toekomstige, verwachte winstgevendheid, gerelateerd aan de relatieve aandelenwaarderingen. Daarnaast is het selectieproces afhankelijk van de visie op macro-economische ontwikkelingen. Het compartiment streeft op langere termijn naar een zo hoog mogelijk rendement bij een aanvaardbare mate van risico.

Voor de uitkeringsaandelen (DBI) heeft het compartiment bijkomend als doelstelling om jaarlijks ten minste 90% van de inkomsten verkregen door dit compartiment uit te keren, na aftrek van vergoedingen, provisies en kosten, overeenkomstig artikel 203, §2, tweede lid van het Wetboek van Inkomstenbelasting van negentienhonderd tweeënnegentig en elke latere bepaling die daarop betrekking heeft. Voor dit fonds wordt geen benchmark gehanteerd en het fonds wordt actief beheerd.

Er bestaat geen enkele kapitaalbescherming of kapitaalwaarborg noch voor dit compartiment, noch voor zijn aandeelhouders.

Categorieën van toegelaten activa

De activa van dit compartiment worden voor 80% tot 100% belegd binnen de eurozone in large cap aandelen van op een erkende beurs genoteerde Europese ondernemingen en bijkomstig, maximum 20%, in afgeleide activa (converteerbare obligaties of obligaties met warrant, warrants, opties en termijnverrichtingen ; deze lijst is niet limitatief).

De liquide middelen kunnen voor maximaal 10% deel uitmaken van het compartiment.

De investeringen komen overeen met de regels voorzien in het koninklijk besluit van 12 november 2012 met betrekking tot de instellingen voor collectieve belegging die voldoen aan de voorwaarden van Richtlijn 2009/65/EG. Het compartiment zal niet meer dan 10% van zijn activa in andere ICBE's of ICB's mogen beleggen.

Sociale, ethische en milieuaspecten

In de strategie wordt rekening gehouden met bepaalde criteria inzake milieu, maatschappij en goed ondernemingsbestuur (ESG – Environment, Social, Governance). In overeenstemming met de toepassing van Verordening (EU) 2019/2088 betreffende openbaarmakingen met betrekking tot duurzaamheid in de financiële dienstensector, behoort het compartiment tot de categorie bedoeld onder Artikel 8. Het compartiment promoot ecologische en sociale kenmerken maar hanteert geen duurzaam beleggingsdoel.

De hieronder vermelde investeringsrestricties en -criteria inzake de duurzame beleggingsbenadering van het compartiment zijn onderworpen aan een constante evaluatie en controle door de Beheerder.

De duurzame beleggingsbenadering van het compartiment omvat de volgende elementen :

- A. Negatieve screenings op basis van controversiële activiteiten
- B. Screenings op basis van normen
- C. ESG-integratie
- D. Best-in-class benadering

A. Negatieve screenings

Negatieve screenings, waarvan screening op controversiële activiteiten, zijn essentieel om ervoor te zorgen dat investeringen niet worden blootgesteld aan controversiële activiteiten die als onethisch of niet-duurzaam kunnen worden beschouwd. Effecten van bedrijven die binnen hun zakelijke activiteiten betrokken zijn bij een reeks controversiële activiteiten, worden uitgesloten van de mogelijkheid om opgenomen te worden in het compartiment (zie lijst uitsluitingscriteria op basis van controversiële activiteiten). Op kwartaalbasis wordt gecontroleerd of de beleggingen opgenomen in het compartiment de uitsluitingscriteria niet overschrijden. Indien bij deze controle wordt vastgesteld dat een bepaalde belegging toch één van de criteria overschrijdt, dient deze binnen een termijn van drie maanden te worden verwijderd uit het compartiment.

Uitsluiting of verwijdering van effecten van bedrijven die binnen hun zakelijke activiteiten betrokken zijn bij controversiële activiteiten kan tot gevolg hebben dat het compartiment afwijkt van gelijkaardige fondsen die een dergelijk uitsluitingsbeleid niet toepassen. Het compartiment kan door deze uitsluitingen een hogere weging hebben in aandelen of sectoren die minder goed presteren dan de markt als geheel of dan andere fondsen die bij hun selectie geen rekening houden met deze criteria. Het rendement kan hierdoor verschillend zijn van een fonds met een gelijkaardige strategie maar dat geen rekening houdt met dergelijke uitsluitingen op basis van ESG-criteria. Bij de controle op controversiële activiteiten wordt beroep gedaan op externe dataleveranciers en gespecialiseerde software. De data aangeleverd door derde partijen kan mogelijk onvolledig, onjuist of onbeschikbaar zijn, bijgevolg bestaat er het risico dat de Beheerder van het compartiment een belegging in een bedrijf onjuist inschat.

Lijst uitsluitingscriteria op basis van controversiële activiteiten :

- Controversiële wapens

Alle bedrijven die banden hebben met controversiële wapens (clustermunitie, landmijnen, wapens met verarmd uranium, biologische/chemische wapens, blinding lasers, niet-detecteerbare fragmenten en brandgevaarlijke wapens).

- Kernwapens

Alle bedrijven die kernwapens of op maat gemaakte onderdelen van kernwapens produceren of verkopen aan landen die het Non-proliferatieverdrag (NPV) niet hebben ondertekend.

- Wapens

Alle bedrijven die meer dan 5% van hun inkomsten halen uit de productie van wapens of op maat gemaakte onderdelen van wapens.

- Tabak

Alle bedrijven die meer dan 5% van hun inkomsten halen uit de productie van tabak of tabaksproducten. Alle bedrijven die 10% of meer van hun inkomsten halen uit de distributie en/of detailverkoop van tabaksproducten of -diensten.

- Pornografie

Alle bedrijven die meer dan 5% van hun inkomsten halen uit de productie van pornografisch materiaal. Bedrijven die meer dan 15% van hun inkomsten halen uit de verspreiding van pornografisch materiaal.

- Gokken

Alle bedrijven die meer dan 5% van hun inkomsten uit gokactiviteiten halen, zoals de exploitatie van een casino of het ontvangen van royalty's voor geproduceerde gokmachines

B. Screenings op basis van normen

Het Global Compact van de Verenigde Naties (www.unglobalcompact.org), opgestart in 2004, is uitgegroeid tot de referentie inzake screening van duurzaamheid op basis van normen. Het bestaat uit 10 principes die bedrijven dienen te respecteren op het gebied van mensenrechten, arbeidsnormen, milieubeheer en de bestrijding van corruptie. Bedrijven waarvan door een bevoegde instantie wordt vastgesteld dat ze herhaaldelijk één of meerdere principes schenden en geen maatregelen treffen om de overtreding recht te zetten, worden uitgesloten voor investering. Dit wordt nagegaan op basis van data van externe dataleveranciers.

Op kwartaalbasis wordt gecontroleerd of de beleggingen opgenomen in het compartiment de normen niet overtreden. Indien bij deze controle wordt vastgesteld dat een bepaalde belegging in overtreding is, dient deze binnen een termijn van drie maanden te worden verwijderd uit het compartiment.

C. ESG-integratie

Na uitsluiting van bedrijven op basis van controversiële activiteiten en normen, worden ESG-criteria geïntegreerd in het beleggingsproces. Onder ESG-integratie wordt verstaan de beoordeling, met behulp van data van externe dataleveranciers, van niet-financiële criteria op het niveau van de bedrijven waarin het compartiment belegt en omvat de volgende elementen :

- Milieu ('Environment' (E)) : energie-efficiëntie, efficiënt watergebruik, reduceren van de afvalintensiteit en de uitstoot van broeikasgassen ;

- Sociaal ('Social' (S)) : nastreven van gelijke kansen in het bedrijf, werk-leven balans, veiligheid van werknemers, respecteren van arbeidsrechten en mensenrechten, inclusief standaarden voor leveranciers, sociale impact van producten en diensten ;

- Deugdelijk bestuur ('Governance' (G)) : respecteren van stemrechten, vergoeding van de bestuurders, onafhankelijke audit comités, onafhankelijkheid van de Raad van Bestuur.

Voor de beoordeling van de bedrijven wordt gebruik gemaakt van interne kwantitatieve ESG-scores aan de hand van ESG-indicatoren van derde partijen die elk van de drie bovenvermelde niet-financiële criteria afmeten.

Hiervoor worden eigen interne E-, S- en G-scores berekend op basis van een combinatie van E-, S- en G-scores van de externe dataleveranciers. Vervolgens worden de eigen interne ESG-scores berekend op basis van een combinatie van de eigen interne E-, S-, en G-scores.

Bij de constructie van de ESG-scores zullen de elementen 'Milieu' en 'Sociaal' samen minstens 70% bedragen van het totale gewicht. De ESG-scores worden op kwartaalbasis geüpdatet.

D. Best-in-class benadering

Voor het compartiment wordt een 'best-in-class' benadering gehanteerd, per sector. De gewichten voor de eigen E- en S-scores (zie ook C. ESG-integratie) kunnen variëren naarmate de Beheerder deze elementen meer of minder doorslaggevend inschat voor het sectorsegment waartoe het bedrijf behoort. Het sectorsegment wordt bepaald op basis van het niveau 'Industry Group' zoals deze gebruikt is in de GICS® methodology. De GICS methodology is een methode om bedrijven op te delen in verschillende deelcategorieën. Zij is ontworpen om bij de analyse en classificatie van ondernemingen uit te gaan van de marktvraag. Meer informatie over de GICS® methodology kan gevonden worden op <https://www.msci.com/gics>.

Eens de eigen interne ESG-scores berekend zijn worden de aandelen sectorieel geclassificeerd op basis van het niveau "Sector" van deze GICS® methodology. Bedrijven met de zwakste ESG-scores per sector worden uitgesloten (uitsluiting van de zwakste 2 ESG-scoredecielen).

Indien bij de kwartaalupdate wordt vastgesteld dat een bepaalde belegging opgenomen in het compartiment niet langer in overeenstemming is met de principes van 'best-in-class', dient binnen een termijn van drie maanden de gepaste acties te worden ondernomen door het gewicht van de belegging te herzien of de belegging te verwijderen uit het compartiment, bijvoorbeeld indien een bedrijf in de zwakste 2 ESG-scoredecielen van zijn respectievelijke sector terecht komt.

Beschrijving van de algemene strategie om het wisselrisico te dekken

De blootstelling aan het wisselrisico waaraan het compartiment onderhevig kan zijn, kan gedekt worden. Het is niet de bedoeling om alle wisselkoersrisico's systematisch geheel of gedeeltelijk in te dekken. Het doel van de dekking met de voornoemde operaties veronderstelt een directe band tussen deze en de te dekken activa, wat impliceert, voor dit compartiment, dat de verrichte operaties in een bepaald devies, de evaluatiewaarde van het geheel van activa uitgedrukt in hetzelfde devies niet mogen overschrijden in volume, noch qua detentieduur van deze activa. De kosten worden bepaald op basis van het verschil in rentevoet van de EUR en het devies.

Toegelaten derivatentransacties

Er kan tevens gebruik gemaakt worden van derivaten binnen de door de Raad van Bestuur vastgelegde beperkingen en met naleving van de in de wet voorziene bepalingen en de van kracht zijnde regelgeving. Derivatentransacties dienen ter afdekking van risico's dan wel ter verwezenlijking van beleggingsdoelstellingen. Het gebruik van derivaten kan dus zowel een positief als een negatief effect op het risicoprofiel van het compartiment hebben.

Uitlenen van financiële instrumenten

Het compartiment behoudt zich het recht voor om financiële instrumenten uit te lenen. In dergelijk geval zal het prospectus aangepast worden.

2.1.4 . Financieel portefeuillebeheer

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

2.1.5 . Distributeurs

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

2.1.6 . Index en benchmark

Voor dit fonds wordt geen benchmark gehanteerd en het fonds wordt actief beheerd.

2.1.7 . Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

Rendement

Het Nagelmackers Institutional European Equity Large Cap fonds behaalde over het eerste semester van 2023 een positief rendement van 12,2%. In het prospectus is er officieel geen benchmark voorzien. Het fonds is naast Frankrijk (42%) en Duitsland (19%) ook vooral gefocust op België (9%) en Nederland (15%). Als referentie-index wordt de MSCI EMU Total Return Index gebruikt, die afklokte op een positieve performance van 15,3%.

Terugblik

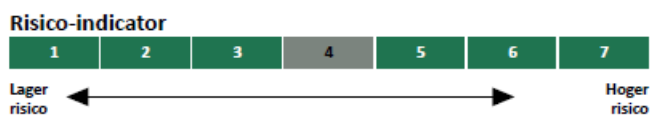
De aandelenbeurzen zetten het nieuwe jaar in met een flinke rally gedreven door dalende inflatiecijfers, de heropening van de Chinese economie en de hoop dat de centrale banken zich in de nabije toekomst wat milder zouden opstellen. De rally werd een halt toegeroepen toen de centrale bankiers duidelijk maakten dat de rente nog hoger en nog een tijd op een hoog niveau zou blijven. Dit werd gevolgd door plotse paniek op de financiële markten door het omvallen van Silicon Valley Bank gevolgd door het kapseizen van Credit Suisse. Daarna daalde de rente op de kapitaalmarkten stevig en herstelden de aandelenmarkten. In het tweede deel van het semester verloor het herstel wat aan kracht. De centrale bankiers bekoelden de stemming op de financiële markten door te benadrukken dat er nog meer renteverhogingen nodig zullen zijn om de inflatie af te koelen. Tevens waren beleggers teleurgesteld over de bescheiden stimulus van de Chinese centrale bank om de haperende economische groei in het land nieuw leven in te blazen. Desalniettemin bleek de economie bestendiger dan gevreesd, met dank aan drie motoren : de consument, investerende bedrijven en spenderende overheden. Bovendien kregen de markten rugwind door het geloof dat artificiële intelligentie de wereldgroei de komende jaren zal ondersteunen. De halfgeleiderbedrijven, waarin de beheerder heel sterk gelooft, kenden een puike koersstijging. ASM International en ASML stegen respectievelijk meer dan 60% en meer dan 30%. SAP, Schneider Electric en Enel kenden ook puike stijgingen van om en bij de 30%. De slechtst presterende aandelen kwamen dit keer uit de hoek van de energiesector met name Neste Oil (dalende marges) en TotalEnergies. Ook de verzekeraars (NN Group en Ageas) hadden het moeilijk. Er werden enkele grootgewichten in de benchmark toegevoegd aan het fonds. Het gaat inzonderheid over Air Liquide, Mercedes, Banco Santander, Bayer, Inditex, Kering, Danone, RWE (groot nutsbedrijf in Duitsland), Dassault Systèmes (ondergewaardeerd softwarebedrijf gespecialiseerd in 3D platformen), Hermès (Frans luxebedrijf) en Deutsche Post.

Het aandeel EssilorLuxottica werd verder afgebouwd omwille van het feit dat het niet meer beantwoordt aan onze ESG-criteria. Er werd afscheid genomen van Proximus. Het fonds gaat zich de komende maanden iets defensiever profileren door het belang in defensieve consumentengoederen en gezondheidszorg op te krikken. Op het eind van het semester waren de grootste posities respectievelijk ASML (6,4%), LVMH (5,9%) en TotalEnergies (3,9%).

2.1.8 . Toekomstig beleid

Naast de rente zullen de toekomstige economische groei en de bedrijfsresultaten een belangrijke rol spelen op korte termijn. De koers-winstverhouding (gebaseerd op de winst voor de komende 12 maanden) van de MSCI EMU index bedraagt 12,2, terwijl de koers-boekwaarde 1,5 bedraagt en het dividendrendement 3,2%. De verwachte groei van de bedrijfswinsten voor 2023 bedraagt 2,6%. We staan aan de vooravond van een nieuwe ronde resultaten (2de kwartaal 2023). Naast de resultaten zal vooral ook gekeken worden naar de outlook. De beheerder blijft de bottom-up strategie toepassen en selecteert bedrijf per bedrijf volgens de voorgeschreven selectiecriteria.

2.1.9 . Synthetische risico-indicator



De risico-indicator gaat ervan uit dat u het product 7 jaar aanhoudt. Dit product heeft geen vervaldatum.

We hebben dit product ingedeeld als 4 uit 7, en dat is een gemiddelde risicocategorie.

Vanaf 1 januari 2023 wordt het risiconiveau van ieder compartiment weergegeven door een synthetische risico-indicator die ieder compartiment rangschikt op een schaal met cijfers tussen 1 (laagste risiconiveau) tot 7 (hoogste risiconiveau). Deze synthetische indicator wordt berekend in overeenstemming met de bepalingen van de Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/653 en wordt weergegeven in het document met de essentiële beleggersinformatie. De synthetische risico-indicator is een richtsnoer voor het risiconiveau van het betreffende compartiment ten opzichte van andere. De indicator laat zien hoe groot de kans is dat beleggers verliezen op het compartiment door marktontwikkelingen of doordat beleggers niet terugbetaald kunnen worden.

2.2 . BALANS

	Op 30.06.23 (in EUR)	Op 30.06.22 (in EUR)
AFDELING 1: BALANSSHEMA		
TOTAAL NETTO-ACTIEF	96.220.591,52	68.894.714,07
II. Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	95.424.798,12	66.120.065,63
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	95.424.798,12	66.120.065,63
IV. Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar	-82.416,21	465.641,83
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen	37.037,00	39.270,00
b. Fiscale tegoeden	500.615,78	432.836,99
B. Schulden		
a. Te betalen bedragen (-)	-620.068,99	-6.465,16
V. Deposito's en liquide middelen	1.139.370,14	2.543.433,41
A. Banktegoeden op zicht	1.139.370,14	2.543.433,41
VI. Overlopende rekeningen	-261.160,53	-234.426,80
C. Toe te rekenen kosten (-)	-261.160,53	-234.426,80
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	96.220.591,52	68.894.714,07
A. Kapitaal	81.194.290,34	84.348.330,73
B. Deelneming in het resultaat	514.445,71	-673.368,83
C. Overgedragen resultaat	4.268.348,73	4.268.348,73
D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	10.243.506,74	-19.048.596,56

2.3 . RESULTATENREKENING

	Op 30.06.23 (in EUR)	Op 30.06.22 (in EUR)
AFDELING 3: SCHEMA VAN DE RESULTATENREKENING		
I. Waardevermindering, minderwaarden en meerwaarden	8.389.867,50	-20.444.500,47
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	8.389.713,96	-20.445.116,83
D. Andere effecten		2,75
H. Wisselposities en -verrichtingen		
b. Andere wisselposities en -verrichtingen	153,54	613,61
II. Opbrengsten en kosten van beleggingen	2.376.696,81	1.908.662,14
A. Dividenden	2.503.981,19	2.092.849,18
B. Intresten		
b. Deposito's en liquide middelen	20.169,58	
C. Intresten in gevolge ontleningen (-)		-9.735,58
E. Roerende voorheffingen (-)		
b. Van buitenlandse oorsprong	-147.453,96	-174.451,46
III. Andere opbrengsten	161,10	53,93
B. Andere	161,10	53,93
IV. Exploitatiekosten	-523.218,67	-512.812,16
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-50.687,14	-33.875,69
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-11.024,60	-9.015,52
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a. Financieel beheer	-365.142,25	-386.870,44
Klasse IC	-17.978,21	-18.524,25
Klasse R	-347.164,04	-368.346,19
b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-16.255,53	-13.558,60
E. Administratiekosten (-)	-2.581,10	-2.611,52
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)	-13.524,25	-10.590,29
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-12.547,89	-11.874,10
H. Diensten en diverse goederen (-)	-14.832,24	-16.970,20
J. Taksen	-29.617,27	-21.968,09
Klasse IC	-245,97	-326,57
Klasse N	-2.548,72	-983,35
Klasse R	-26.822,58	-20.658,17
K. Andere kosten (-)	-7.006,40	-5.477,71
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)	1.853.639,24	1.395.903,91
Subtotaal II + III + IV		
V. Winst (verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	10.243.506,74	-19.048.596,56
VII. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	10.243.506,74	-19.048.596,56

2.4 . SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS**2.4.1 . Samenstelling van de activa op 30.06.23**

Benaming	Hoeveelheid op 30.06.23	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in EUR)	% Portefeuille	% Netto- Actief
<u>EFFECTEN EN GELDMARKTINSTRUMENTEN TOEGELATEN TOT DE VERHANDELING OP EEN GEREGLEMENTEERDE OF HIERMEE GELIJK TE STELLEN MARKT</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%
Frankrijk				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%
Duitsland				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%
Nederland				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'IETEREN	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%
België				8.478.392,72	8,89%	8,81%

Benaming	Hoeveelheid op 30.06.23	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in EUR)	% Portefeuille	% Netto- Actief
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%
Spanje				5.424.482,00	5,68%	5,64%
ENEL SPA	190.000	EUR	6,17	1.171.920,00	1,23%	1,22%
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%
Italië				3.252.390,00	3,41%	3,38%
KERRY GROUP -A-	15.650	EUR	89,38	1.398.797,00	1,47%	1,45%
Ierland				1.398.797,00	1,47%	1,45%
APERAM PREFERENTIAL SHARE	44.876	EUR	28,58	1.282.556,08	1,34%	1,33%
Luxemburg				1.282.556,08	1,34%	1,33%
NESTE	20.000	EUR	35,26	705.200,00	0,74%	0,73%
Finland				705.200,00	0,74%	0,73%
DSM FIRMENICH	7.000	EUR	98,62	690.340,00	0,72%	0,72%
Zwitserland				690.340,00	0,72%	0,72%
AANDELEN				95.424.798,12	100,00%	99,17%
TOTAAL PORTEFEUILLE				95.424.798,12	100,00%	99,17%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		EUR		1.139.370,14		1,18%
Banktegoeden op zicht				1.139.370,14		1,18%
DEPOSITO'S EN LIQUIDE MIDDELEN				1.139.370,14		1,18%
OVERIGE VORDERINGEN EN SCHULDEN				-82.416,21		-0,08%
ANDERE				-261.160,53		-0,27%
TOTAAL NETTO-ACTIEF				96.220.591,52		100,00%

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

Per land	
België	8,89%
Duitsland	19,04%
Finland	0,74%
Frankrijk	42,35%
Ierland	1,47%
Italië	3,41%
Luxemburg	1,34%
Nederland	16,36%
Spanje	5,68%
Zwitserland	0,72%
TOTAAL	100,00%

Per sector	
Aardolie	5,85%
Automobielandustrie	4,25%
Banken, financiële instellingen	11,33%
Bouwmaterialen en handel	7,24%
Chemie	4,81%
Diverse dienstverleningen	5,91%
Elektronica en halfgeleiders	9,68%

Per sector	
Elektrotechniek en elektronica	6,67%
Energie en waterdistributie	5,36%
Geneesmiddelen en cosmetica	5,78%
Grafische kunst en uitgeverijen	1,59%
Holdings en financiële maatschappijen	4,25%
Internet en Internet diensten	6,06%
Kleinhandel en warenhuizen	5,84%
Mijnen, staalfabrieken	1,34%
Rubber en banden	1,70%
Tabak en alcohol	0,98%
Telecommunicatie	2,15%
Textiel en kleding	2,20%
Vastgoedmaatschappijen	0,38%
Verkeer en vervoer	1,12%
Verzekeringsmaatschappijen	3,63%
Voeding en niet alcoholische dranken	1,88%
TOTAAL	100,00%

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

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

Omloopsnelheid

	1ste HALFJAAR
Aankopen	18.388.609,02
Verkopen	10.391.417,69
Totaal 1	28.780.026,71
Inschrijvingen	8.124.756,50
Terugbetalingen	2.530.094,07
Totaal 2	10.654.850,57
Referentiegemiddelde van het totale nettovermogen	93.188.304,67
Omloopsnelheid	19,45%

Een cijfer dat de 0% benadert, impliceert dat de transacties met betrekking tot de effecten, respectievelijk met betrekking tot de activa met uitzondering van deposito's en liquide middelen tijdens een bepaalde periode uitsluitend in functie van de inschrijvingen en de terugbetalingen zijn uitgevoerd. Een negatief percentage toont aan dat de inschrijvingen en de terugbetalingen slechts weinig of, in voorkomend geval, helemaal geen transacties in de portefeuille teweeg hebben gebracht.

De gedetailleerde lijst van de tijdens het boekjaar uitgevoerde transacties kan gratis schriftelijk aangevraagd worden bij CACEIS Bank, Belgium Branch NV, Havenlaan 86C, b320 – 1000 Brussel, die instaat voor de financiële dienst.

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

Klasse IC

Periode	Evolutie van het aantal aandelen in omloop			Bedragen betaald en ontvangen door de ICB (EUR)			Netto-inventariswaarde Einde periode (in EUR)	
	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode	Inschrijvingen	Terugbetalingen	van de klasse	van één aandeel	
Jaar	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	

Klasse N

Periode	Evolutie van het aantal aandelen in omloop			Bedragen betaald en ontvangen door de ICB (EUR)			Netto-inventariswaarde Einde periode (in EUR)	
	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode	Inschrijvingen	Terugbetalingen	van de klasse	van één aandeel	
Jaar	Kap.	Kap.	Kap.	Kap.	Kap.		Kap.	
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	

Klasse R

Periode	Evolutie van het aantal aandelen in omloop							Bedragen betaald en ontvangen door de ICB (EUR)				Netto-inventariswaarde Einde periode (in EUR)		
	Inschrijvingen		Terugbetalingen		Einde periode			Inschrijvingen		Terugbetalingen		van de klasse	van één aandeel	
Jaar	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Totaal	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	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 . Rendementen

* Het betreft cijfers uit het verleden die geen indicator van toekomstige rendementen zijn. Deze cijfers houden geen rekening met eventuele herstructureringen.

* De rendementscijfers worden vastgesteld op het einde van het boekjaar. Voor het halfjaarverslag wordt onder boekjaar verstaan de periode van 12 maanden voorafgaand aan de halfjaarafsluiting.

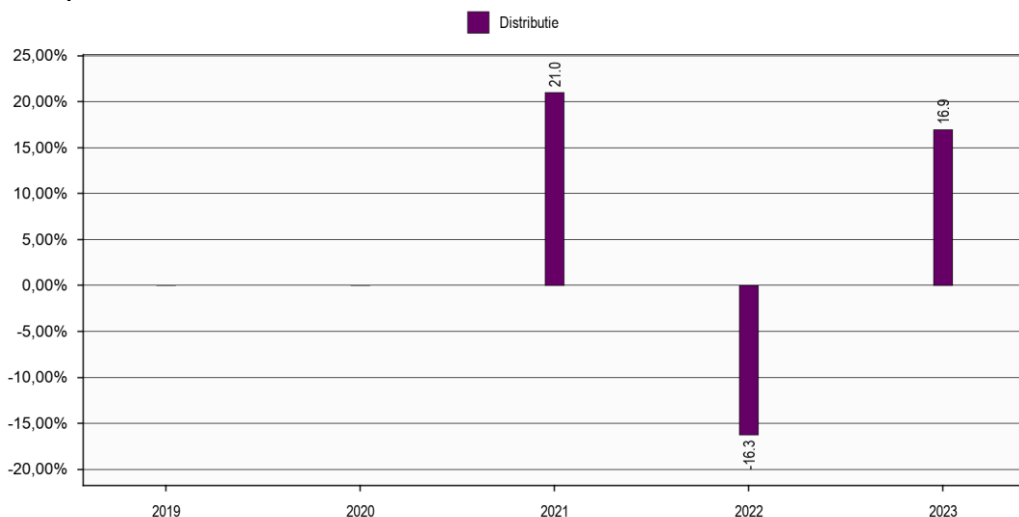
* Met jaarlijks rendement wordt het absoluut rendement behaald over één jaar bedoeld.

* Klasse IC, N : staafdiagram met jaarlijks rollend rendement over de laatste 5 jaar (in % en berekend in EUR) :

* Klasse R : staafdiagram met jaarlijks rollend rendement over de laatste 10 jaar (in % en berekend in EUR) :

Klasse IC

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Distributie

1 jaar	3 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs
16,94% (in EUR)	5,82% (in EUR)

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

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

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

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

met

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

n het aantal jaren (periodes)

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

met

P_t de jaarlijkse prestatie voor de eerste periode

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

NIW_t de netto-inventariswaarde per aandeel op t

α de volgende algebraïsche variabele :

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

met

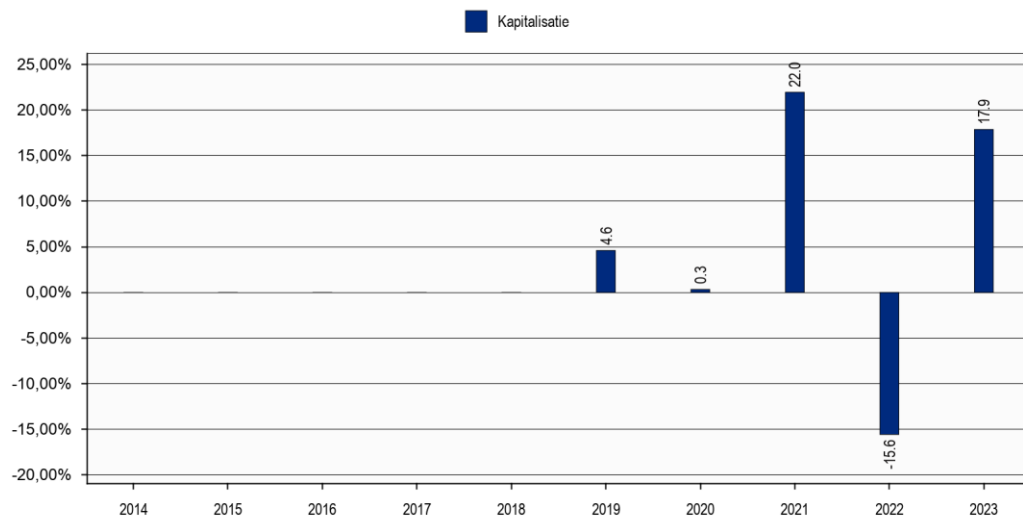
D_t, D_{t+1}, ..., D_{t+n} de uitgekeerde bedragen van het dividend gedurende het jaar t

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

n het aantal dividenduitkeringen gedurende de periode t

Klasse N

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Kapitalisatie

1 jaar	3 jaar	5 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs	Deelbewijs
17,88% (in EUR)	6,66% (in EUR)	4,96% (in EUR)

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

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

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

met

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

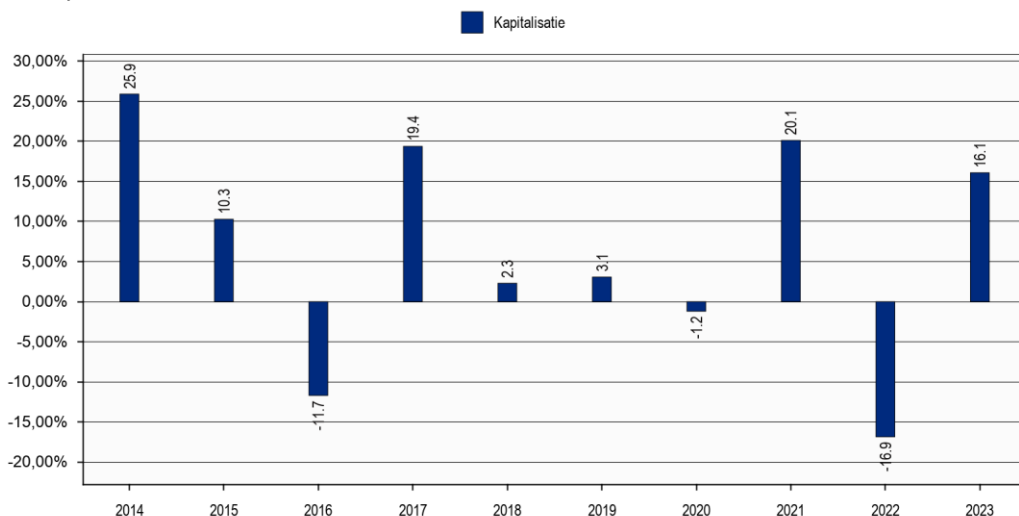
NIW t+n de netto-inventariswaarde per aandeel op t+n

NIW t de netto-inventariswaarde per aandeel op t

n de huidige periode

Klasse R

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Kapitalisatie

1 jaar	3 jaar	5 jaar	10 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs	Deelbewijs	Deelbewijs
16,08% (in EUR)	5,05% (in EUR)	3,37% (in EUR)	5,86% (in EUR)

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

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

$P(t; t+n) = \left(\frac{NIW_{t+n}}{NIW_t} \right)^{1/n} - 1$
 met
 $P(t; t+n)$ de prestatie van t tot t+n
 NIW_{t+n} de netto-inventariswaarde per aandeel op t+n
 NIW_t de netto-inventariswaarde per aandeel op t
 n de huidige periode

2.4.6 . Kosten

Terugkerende kosten

Klasse IC

- Distributie-aandeel (BE6309127536) : 1,09%

Beheerkosten en andere administratie- of exploitatiekosten	De lopende kosten hebben betrekking op de jaarlijkse beheerkosten en andere administratie- of exploitatiekosten ; ze zijn berekend op 30.06.2023. Dit cijfer kan variëren van jaar tot jaar. Het percentage van de lopende kosten houdt geen rekening met prestatievergoedingen alsook portefeuilletransactiekosten behalve in het geval van instap- en uitstapvergoedingen die door het fonds worden betaald bij de aankoop van aandelen van een andere instelling voor collectieve belegging.	0,96%
Portefeuilletransactiekosten	Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,13%

Klasse N

- Kapitalisatie-aandeel (BE6285670707) : 0,29%

Beheerkosten en andere administratie- of exploitatiekosten	De lopende kosten hebben betrekking op de jaarlijkse beheerkosten En andere administratie- of exploitatiekosten ; ze zijn berekend op 30.06.2023. Dit cijfer kan variëren van jaar tot jaar. Het percentage van de lopende kosten houdt geen rekening met prestatievergoedingen alsook portefeuilletransactiekosten behalve in het geval van instap- en uitstapvergoedingen die door het fonds worden betaald bij de aankoop van aandelen van een andere instelling voor collectieve belegging.	0,16%
Portefeuilletransactiekosten	Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen.	0,13%

	Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	
--	---	--

Klasse R

- Kapitalisatie-aandeel (BE0161746475) : 1,83%

Beheerkosten en andere administratie- of exploitatiekosten	De lopende kosten hebben betrekking op de jaarlijkse beheerkosten en andere administratie- of exploitatiekosten ; ze zijn berekend op 30.06.2023. Dit cijfer kan variëren van jaar tot jaar. Het percentage van de lopende kosten houdt geen rekening met prestatievergoedingen alsook portefeuilletransactiekosten behalve in het geval van instap- en uitstapvergoedingen die door het fonds worden betaald bij de aankoop van aandelen van een andere instelling voor collectieve belegging.	1,70%
Portefeuilletransactiekosten	Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,13%

- Distributie-aandeel (BE6309126520) : 1,85%

Beheerkosten en andere administratie- of exploitatiekosten	De lopende kosten hebben betrekking op de jaarlijkse beheerkosten en andere administratie- of exploitatiekosten ; ze zijn berekend op 30.06.2023. Dit cijfer kan variëren van jaar tot jaar. Het percentage van de lopende kosten houdt geen rekening met prestatievergoedingen alsook portefeuilletransactiekosten behalve in het geval van instap- en uitstapvergoedingen die door het fonds worden betaald bij de aankoop van aandelen van een andere instelling voor collectieve belegging.	1,72%
Portefeuilletransactiekosten	Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,13%

2.4.7 . Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens**NOTA 1 - Andere opbrengsten**

De rubriek « III. B. Andere » van de resultatenrekening bevat de CSDR-vergoeding.

NOTA 2 - Andere kosten

De rubriek « IV. K. Andere kosten (-) » van de resultatenrekening bevat voornamelijk de betaalde bijdrage in verband met de werkingskosten van de FSMA.

3 . INFORMATIE OVER HET COMPARTIMENT NAGELMACKERS INSTITUTIONAL MEDIUM TERM

3.1 . BEHEERVERSLAG

3.1.1 . Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment

31/12/1992 tegen de prijs van 2.478,94 EUR per deelbewijs.

3.1.2 . Beursnotering

Niet van toepassing.

3.1.3 . Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid

Dit compartiment is erop gericht om door middel van actief beheer een optimaal rendement te behalen. De activa van dit compartiment zullen voor 80% tot 100% worden belegd in schuldinstrumenten (obligaties en andere daarmee gelijk te stellen waardepapieren) die zijn uitgegeven door overheden, instellingen die door overheden zijn gegarandeerd, internationale of supranationale organisaties en door bedrijven. Deze zijn voor minstens 70% uitgegeven in euro. De gemiddelde looptijd van de schuldinstrumenten waarin wordt belegd, ligt tussen 1 en 5 jaar.

Voor dit fonds wordt geen benchmark gehanteerd en het fonds wordt actief beheerd.

Er bestaat geen enkele kapitaalbescherming of kapitaalwaarborg noch voor dit compartiment, noch voor zijn aandeelhouders.

Categorieën van toegelaten activa

De activa van dit compartiment zullen voor 80% tot 100% worden belegd in schuldinstrumenten (obligaties en andere daarmee gelijk te stellen waardepapieren) die zijn uitgegeven door overheden, instellingen die door overheden zijn gegarandeerd, internationale of supranationale organisaties en door bedrijven. Deze zijn voor minstens 70% uitgegeven in euro. Het resterende deel van de activa mag worden belegd in andere effecten of geldmarktinstrumenten dan hierboven aangegeven, of in liquide middelen.

De liquide middelen kunnen voor maximaal 10% deel uitmaken van het compartiment.

De investeringen komen overeen met de regels voorzien in het koninklijk besluit van 12 november 2012 met betrekking tot de instellingen voor collectieve belegging die voldoen aan de voorwaarden van Richtlijn 2009/65/EG. Het compartiment zal niet meer dan 10% van zijn activa in andere ICBE's of ICB's mogen beleggen.

Toegelaten derivatentransacties

Er kan tevens gebruik gemaakt worden van derivaten binnen de door de Raad van Bestuur vastgelegde beperkingen en met naleving van de in de wet voorziene bepalingen en de van kracht zijnde regelgeving. Derivatentransacties dienen slechts ter afdekking van risico's. Het gebruik van derivaten heeft dus geen effect op het risicoprofiel van het compartiment.

Kenmerken van de obligaties en schuldinstrumenten

De obligaties en schuldinstrumenten waarin het compartiment belegt, hebben een minimale rating van 'investment grade' (zijnde een rating van BBB- of hoger volgens Standard & Poors of een equivalente rating van Moody's of Fitch) en kunnen zijn uitgegeven door alle soorten emittenten : overheden, plaatselijke openbare besturen, internationale publiekrechtelijke instellingen en particuliere vennootschappen ; deze lijst is niet limitatief. De gemiddelde looptijd van de schuldinstrumenten waarin wordt belegd, ligt tussen 1 en 5 jaar.

Sociale, ethische en milieuaspecten

In de strategie wordt rekening gehouden met bepaalde criteria inzake milieu, maatschappij en goed ondernemingsbestuur (ESG – Environment, Social, Governance). In overeenstemming met de toepassing van Verordening (EU) 2019/2088 betreffende openbaarmakingen met betrekking tot duurzaamheid in de financiële dienstensector, behoort het compartiment tot de categorie bedoeld onder Artikel 8. Het compartiment promoot ecologische en sociale kenmerken maar hanteert geen duurzaam beleggingsdoel.

De hieronder vermelde investeringsrestricties en -criteria inzake de duurzame beleggingsbenadering van het compartiment zijn onderworpen aan een constante evaluatie en controle door de Beheerder.

De duurzame beleggingsbenadering van het compartiment omvat de volgende elementen :

- A. Negatieve screenings op basis van controversiële activiteiten
- B. Screenings op basis van normen
- C. ESG-integratie
- D. Best-in-class benadering

A. Negatieve screenings

Negatieve screenings, waarvan screening op controversiële activiteiten, zijn essentieel om ervoor te zorgen dat investeringen niet worden blootgesteld aan controversiële activiteiten die als onethisch of niet-duurzaam kunnen worden beschouwd. De uitsluitingsprocedure verschilt indien de uitgevende instelling een staat of bedrijf is. Staten die niet voldoen aan een aantal hieronder beschreven pijlers, alsook ondernemingen waarvan de bedrijfsactiviteiten betrokken zijn bij een reeks controversiële activiteiten, worden uitgesloten als emittenten van obligaties die in het compartiment kunnen worden opgenomen (zie lijst van uitsluitingscriteria voor controversiële activiteiten).

Het compartiment kan door deze uitsluitingen een hogere weging in effecten, sectoren of landen hebben die minder goed presteren dan de markt als geheel of dan andere fondsen die bij hun selectie geen rekening houden met deze criteria. Het rendement kan hierdoor verschillend zijn van een fonds met een gelijkaardige strategie maar dat geen rekening houdt met dergelijke uitsluitingen op basis van ESG criteria. Bij de controle op controversiële activiteiten wordt beroep gedaan op externe data leveranciers en gespecialiseerde software. De data aangeleverd door derde partijen kan mogelijk onvolledig, onjuist of onbeschikbaar zijn, bijgevolg bestaat er het risico dat de beheerder van het compartiment een belegging van een bedrijf of emittent onjuist inschat.

In de eerste plaats zal de uitsluitingsprocedure voor soevereine of verwante emittenten worden toegelicht. De activa worden belegd op basis van de bescherming van de grondrechten, wat inhoudt dat landen met onstabiele politieke regimes of in geval van duidelijke schendingen van de mensenrechten worden uitgesloten.

De beheerder investeert niet in obligaties uitgegeven door overheden of lidstaten met een onstabiel politiek regime of waar er manifeste inbreuken zijn op mensenrechten. Om deze landen te identificeren wordt gebruik gemaakt van de World Bank World Governance Indicators (WGI). Deze index analyseert meer dan 200 landen volgens zes governance dimensies: vrijheid van mening, vrije pers en verantwoording, politieke stabiliteit en afwezigheid van geweld, effectiviteit van bestuur, kwaliteit van de regelgeving, rechtstaat en beheersing van corruptie analyseert. De beheerder sluit volgende landen zeker uit : Afghanistan, Burundi, de Centraal-Afrikaanse Republiek, Congo DRC, Iran, Irak, Libië, Mali, Myanmar, Noord-Korea, Somalië, Zuid-Soedan, Soedan, Syrië, Jemen, Zimbabwe.

Voor ondernemingen zal de analyse gebaseerd zijn op de uitsluiting van controversiële activiteiten.

- Controversiële wapens

Alle bedrijven die banden hebben met controversiële wapens (clustermunitie, landmijnen, wapens met verarmd uranium, biologische/chemische wapens, blinding lasers, niet-detecteerbare fragmenten en brandgevaarlijke wapens).

- Wapens

Alle bedrijven die meer dan 5% van hun inkomsten halen uit de productie van wapens of op maat gemaakte onderdelen van wapens.

- Kernwapens

Alle bedrijven die kernwapens of op maat gemaakte onderdelen van kernwapens produceren of verkopen aan landen die het Non-proliferatieverdrag (NPV) niet hebben ondertekend.

- Tabak

Alle bedrijven die meer dan 5% van hun inkomsten halen uit de productie van tabak of tabaksproducten. Alle bedrijven die 10% of meer van hun inkomsten halen uit de distributie en/of detailverkoop van tabaksproducten of -diensten.

- Pornografie

Alle bedrijven die meer dan 5% van hun inkomsten halen uit de productie van pornografisch materiaal. Bedrijven die meer dan 15% van hun inkomsten halen uit de verspreiding van pornografisch materiaal.

- Gokken

Alle bedrijven die 5% of meer inkomsten uit de exploitatie van gok gerelateerde bedrijfsactiviteiten halen. Alle bedrijven die 15% of meer van hun totale inkomsten uit gok gerelateerde bedrijfsactiviteiten halen.

Een obligatie-uitgifte van een onderneming, die volgens de criteria voor uitsluiting van controversiële activiteiten niet zou kunnen opgenomen worden, maar waarvan de uitgifte niettemin een duidelijke duurzame doelstelling heeft, kan toch het voorwerp uitmaken van een belegging door de beheerder.

Meer in het bijzonder zullen effecten die de milieu- of sociale overgang van de onderneming financieren, altijd mogelijk zijn. Deze effecten kunnen van tweeërlei aard zijn :

- groene obligaties, waarvan de opbrengsten zullen worden gebruikt voor groene projecten of activiteiten die de beperking van of aanpassing aan de klimaatverandering bevorderen, of andere milieuduurzaamheidsdoeleinden.
- sociale obligaties, waarvan de opbrengsten zullen worden gebruikt voor projecten die een groter sociaal welzijn en positieve sociale gevolgen rechtstreeks bevorderen voor kansarme, lage-inkomens-, gemarginaliseerde, uitgesloten of achtergestelde bevolkingsgroepen.

De manager is belast met de evaluatie van de duurzame selectiecriteria. Het steunt op ESG-onderzoek dat wordt geleverd door internationaal gerenommeerde niet-financiële ratingbureaus. De Beheerder beschikt over eigen interne ESG-onderzoekscapaciteiten, en ESG-onderzoek van onder meer nietfinanciële ratingbureaus wordt als informatiebron

gebruikt. De Beheerder behoudt zich daarom ook het recht voor om op basis van de ontvangen informatie te bepalen of een bedrijf al dan niet aan de globale duurzaamheidscriteria voldoet.

Op kwartaalbasis wordt gecontroleerd of de beleggingen opgenomen in het compartiment de uitsluitingscriteria niet overschrijden. Indien bij deze controle wordt vastgesteld dat een bepaalde belegging toch één van de criteria overschrijdt, dient deze binnen een termijn van drie maanden te worden verwijderd uit het compartiment.

B. Screenings op basis van normen

Het Global Compact van de Verenigde Naties (www.unglobalcompact.org), opgestart in 2004, is uitgegroeid tot de referentie inzake screening van duurzaamheid op basis van normen. Het bestaat uit 10 principes die bedrijven dienen te respecteren op het gebied van mensenrechten, arbeidsnormen, milieubeheer en de bestrijding van corruptie. Bedrijven waarvan door een bevoegde instantie wordt vastgesteld dat ze herhaaldelijk één of meerdere principes schenden en geen maatregelen treffen om de overtreding recht te zetten, worden uitgesloten voor investering. Dit wordt nagegaan op basis van data van externe data leveranciers.

Op kwartaalbasis wordt gecontroleerd of de beleggingen opgenomen in het compartiment de normen niet overtreden. Indien bij deze controle wordt vastgesteld dat een bepaalde belegging in overtreding is, dient deze binnen een termijn van drie maanden te worden verwijderd uit het compartiment.

C. ESG-integratie

Na uitsluiting van emittenten op basis van controversiële activiteiten en normen, worden ESG criteria geïntegreerd in het beleggingsproces. Onder ESG-integratie wordt verstaan de beoordeling, met behulp van data van externe data leveranciers, van niet-financiële criteria op het niveau van de emittenten waarin het compartiment belegt en omvat de volgende elementen :

Regeringen of Lid-Staten

De analyse wordt in twee fasen uitgevoerd. De eerste stap is de evaluatie van de uitgevende instelling op basis van criteria op het gebied van milieu, maatschappij en goed bestuur (Environmental, Social and Governance - ESG) en de tweede stap bestaat uit een analyse van de uitgevende instelling vanuit het perspectief van de Duurzame Ontwikkelingsdoelen (Sustainable Development Goals - SDG's).

a. ESG-analyse

- Milieu ("Environment" (E)) : klimaatbeleid, ratificatie van het Protocol van Kyoto, Overeenkomst van Parijs, broeikasgasemissies per hoofd van de bevolking / bruto binnenlands product, hernieuwbare watervoorraden, biodiversiteitsindices ;
- Sociaal ("Social" (S)) : eerbiediging van de mensenrechten, vrijheid van meningsuiting, persvrijheid, antidiscriminatiemaatregelen inzake geslacht, toegang tot gezondheidszorg, etnische minderheden, privacy, arbeidsomstandigheden ;
- Goed bestuur ("Governance" (G)) : bestrijding van corruptie, politiek systeem, witwassen van geld, betrokkenheid bij (gewapende) conflicten, militaire uitgaven.

Voor de beoordeling van afzonderlijke entiteiten wordt gebruik gemaakt van interne kwantitatieve ESG-scores die gebaseerd zijn op ESG-indicatoren van derden. Bij het samenstellen van ESG-scores zal het element "Milieu" ten minste 50% van het totale gewicht vertegenwoordigen. De ESG-scores worden elk kwartaal bijgewerkt.

b. SDG-analyse

In 2015 hebben de Verenigde Naties een lijst van 17 doelstellingen opgesteld die tegen 2030 moeten worden bereikt. Op basis van de Duurzame Ontwikkelingsdoelen is een intern duurzaamheidsmodel ontwikkeld dat onder meer op de volgende 4 pijlers berust :

- milieu en klimaat
- democratische waarden
- gezondheidszorg
- onderwijs

Voor de evaluatie van regeringen worden interne SDG-scores ontwikkeld. De SDG-scores worden elk kwartaal bijgewerkt.

Ongeveer 150 verschillende indicatoren worden in deze analyse in aanmerking genomen. De 17 doelstellingen voor duurzame ontwikkeling worden in de afzonderlijke criteria weerspiegeld op een manier die de bijdrage aan een positief milieueffect (bv. toegang tot en gebruik van hernieuwbare energie, en toegang tot schoon water) en sociaal effect (bv. bestrijding van honger en toegang tot gezondheidszorg) van de investeringen in staatsobligaties integreert.

Aan de hand van deze verschillende criteria zal de beheerder het geanalyseerde land analyseren en een duurzaamheidsscore toekennen. Deze score wordt gebaseerd op een intern ontwikkeld duurzaamheidsmodel. Alleen landen met voldoende gegevens worden geëvalueerd en beoordeeld.

Bedrijven

- Milieu ("Environment" (E)) : energie-efficiëntie, efficiënt watergebruik, reduceren van de afvalintensiteit en de uitstoot van broeikasgassen ;
- Sociaal ("Social" (S)) : nastreven van gelijke kansen in het bedrijf, werk-leven balans, veiligheid van werknemers, respecteren van arbeidsrechten en mensenrechten, inclusief standaarden voor leveranciers, sociale impact van producten en diensten ;
- Deugdelijk bestuur ("Governance" (G)) : respecteren van stemrechten, vergoeding van de bestuurders, onafhankelijke audit comité's, onafhankelijkheid van de Raad van Bestuur.

D. Best-in-class benadering

Voor het fonds wordt een "best-in-class"-benadering gehanteerd, waarbij gebruik wordt gemaakt van gegevens van externe gegevensverstrekkers.

Het compartiment belegt ten minste 90% van zijn activa in effecten die zijn uitgegeven door emittenten met een ESG-rating waarvan ten minste 20% van het beleggingsuniversum is uitgesloten door negatieve screens op basis van controversiële activiteiten en/of lage ESG-scores.

Uitgevende instellingen van staatsobligaties of obligaties van lidstaten met de laagste SDO-score worden uitgesloten (uitsluiting van uitgevende instellingen met een score van minder dan 4 op 10). Emittenten die relatief beter scoren op niet-financiële milieu-, sociale en bestuurscriteria dan andere regeringen of lidstaten, krijgen een relatief hogere weging.

Ter illustratie : de beheerder zal met behulp van externe gegevensbanken de volgende doelstellingen beoordelen

- Armoedebestrijding : criteria zoals het armoedepercentage in plattelands- en stedelijke gebieden en een beoordeling van het beleid inzake sociale integratie.
- Bestrijding van honger : prevalentie van ondervoeding en omvang van het voedseltekort
- Toegang tot kwaliteitsonderwijs : alfabetiseringsgraad, percentage kinderen dat basis- of middelbaar onderwijs volgt.

Obligaties van ondernemingen waarvan de emittenten relatief beter dan hun sector scoren op nietfinanciële milieu-, sociale en bestuurscriteria, zoals gemeten door hun ESG-scores, krijgen een relatief hogere weging dan andere emittenten in dezelfde sector.

Indien tijdens de driemaandelijke actualisering wordt vastgesteld dat een bepaalde belegging in het compartiment niet langer beantwoordt aan de "best-in-class"-beginselen, moeten binnen de drie maanden passende maatregelen worden genomen in de vorm van een herziening van de weging van de belegging of de verwijdering van de belegging uit het compartiment, bijvoorbeeld indien een obligatie of een schuldbewijs van een overheid of een lidstaat een score van 4 op 10 of lager heeft.

Uitlenen van financiële instrumenten

Het compartiment behoudt zich het recht voor om financiële instrumenten uit te lenen. In dergelijk geval zal het prospectus aangepast worden.

Beschrijving van de algemene strategie om het wisselrisico te dekken

Het compartiment kan (een deel van) zijn vermogen beleggen in financiële instrumenten die luiden in andere valuta's dan de euro. In dat geval kan de waarde van de beleggingen ook worden beïnvloed door schommelingen in de wisselkoersen van de valuta's waarin de beleggingen luiden. Alle niet in euro luidende posities worden echter zo goed mogelijk afgedekt naar euro. Er worden dus geen actieve valutaposities ingenomen.

Verkregen afwijking

Het compartiment heeft een afwijking gekregen om tot 100% van zijn activa te beleggen in verschillende uitgaven van effecten en geldmarktinstrumenten die worden uitgegeven of gewaarborgd door een lidstaat van de Europese Economische Ruimte, haar plaatselijke besturen, een staat die geen lidstaat is van de Europese Economische Ruimte of internationale publiekrechtelijke instellingen waarin één of meer lidstaten van de Europese Economische Ruimte deelnemen. Het compartiment zal niet meer dan 35% van zijn activa beleggen in effecten of geldmarktinstrumenten van een bepaald land.

3.1.4 . Financieel portefeuillebeheer

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

3.1.5 . Distributeurs

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

3.1.6 . Index en benchmark

Voor dit fonds wordt geen benchmark gehanteerd en het fonds wordt actief beheerd.

3.1.7 . Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

Performance

Het fonds Nagelmackers Institutional Medium Term behaalde over het eerste semester een rendement van +0.42%. De referentie-index (IBOXX Eurozone Sovereign 1-3 Total Return Index) behaalde over dezelfde periode een resultaat van +0.58%, wat een underperformance van -0.15% inhoudt.

Terugblik

In maart werd de financiële sector opgeschrikt door het faillissement van de Amerikaanse bank Silicon Valley Bank, gevolgd door een door de Zwitserse autoriteiten georkestreerde deal waarbij de in moeilijkheden verkerende geldschieter Credit Suisse werd overgekocht door UBS. Desalniettemin boekte de financiële sector in de eurozone over het hele kwartaal winst, waarbij de problemen van Crédit Suisse grotendeels als onder controle werden beschouwd. Daarentegen leed de vastgoedsector forse verliezen door zorgen over hoge financieringskosten en dalende bezettingsgraden.

Het eerste kwartaal van het jaar begon met positieve groeivoorzichten dankzij de heropening van de Chinese economie en lagere energiekosten. Het leek er echter op dat de bemoedigende inflatievoorzichten begonnen om te keren naarmate de maatstaven voor de kerninflatie weer stegen. Desondanks leidde het faillissement van Silicon Valley Bank medio maart tot een scherpe stijging van de markten voor staatsobligaties en overschaduwde het de vrees voor een verdere versnelling van de inflatie.

De staatsobligatiemarkten hebben hun anticipatie op renteverhogingen aangepast aan de verwachting van aanzienlijke verlagingen op sommige markten als reactie op de vrees voor een bankencrisis.

Tijdens het eerste kwartaal verbeterde de groei doordat de druk van de hoge inflatie, die voortkwam uit de energieprijzen, op het reële consumenteninkomen begon af te nemen. Hoewel er tekenen zijn dat de cycli van renteverhogingen al hun tol eisen (vooral op de huizenmarkten), worden de effecten op de economie als geheel nog niet volledig gevoeld. De basismaatstaven van de consumentenprijsindex (CPI) zorgden voor verrassingen in de inflatie, zowel in de Verenigde Staten als in Europa.

Het tweede kwartaal van 2023 werd gekenmerkt door een aanzienlijke daling van de marktvolatiliteit. De rendementen op staatsobligaties beginnen weer te stijgen. Met uitzondering van de BoJ, bleven alle grote centrale banken tijdens het kwartaal de rentetarieven verhogen. De Fed was echter de eerste die in juni pauzeerde, waardoor de rente na meer dan een jaar van opeenvolgende verhogingen tussen de 5% en 5,25% bleef.

De bedrijfsbalansen zijn relatief sterk gebleven, ondanks enige stijging van het aantal wanbetalingen.

Centrale banken bleven hun rentetarieven verhogen, hoewel sommige van standpunt veranderden. De Europese Centrale Bank (ECB) bleef optimistisch en verhoogde de rente tweemaal in stappen van 50 basispunten en vervolgens tweemaal in stappen van 25 basispunten. De ECB kondigde in mei aan dat ze van plan is om vanaf juli 2023 een einde te maken aan herinvesteringen in het kader van haar programma voor de aankoop van activa.

De totale inflatie is aanzienlijk gedaald ten opzichte van de piek die in februari werd bereikt. De Duitse 10-jaarsrente daalde van 2,65% tot 2,39%.

3.1.8 . Toekomstig beleid

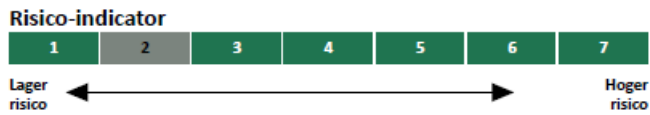
Het beleid van de centrale banken om de inflatie tegen te gaan, zal een drijvende kracht achter de prestaties van de obligatiemarkten blijven.

Aangezien het grootste deel van de verkrappingscyclus van de centrale bank door de markt is ingeprijsd en de inflatie haar hoogtepunt lijkt te hebben bereikt, zouden de rendementen moeten profiteren van de 3,7% carry en minder worden beïnvloed door de rente.

De positionering naar duration wordt lang aangezien de markt al 2 toekomstige renteverhogingen in de eurozone heeft ingeprijsd. Ondertussen blijft de beheerder negatief tegenover de Duitse en Franse rentes. Vlottende renteposities blijven aantrekkelijk aangezien de rente in de nabije toekomst niet zal dalen.

De Italiaanse rente blijft aantrekkelijk vanuit risico/rendement-oogpunt. Het fonds behoudt daarom een constructieve positie in dit land, ondanks de recente verkrapping van de spreads. De blootstelling aan supranationale effecten werd aangehouden met posities in de Europese Unie en de Europese Investeringsbank. Kredietspreads blijven relatief aantrekkelijk en het fonds blijft in dit segment beleggen via obligaties met een korte looptijd en een goede kredietwaardigheid.

3.1.9. Synthetische risico-indicator



De risico-indicator gaat ervan uit dat u het product 3 jaar aanhoudt. Dit product heeft geen vervaldatum.

We hebben dit product ingedeeld als 2 uit 7, en dat is een lage risicocategorie.

Vanaf 1 januari 2023 wordt het risiconiveau van ieder compartiment weergegeven door een synthetische risico-indicator die ieder compartiment rangschikt op een schaal met cijfers tussen 1 (laagste risiconiveau) tot 7 (hoogste risiconiveau). Deze synthetische indicator wordt berekend in overeenstemming met de bepalingen van de Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/653 en wordt weergegeven in het document met de essentiële beleggersinformatie. De synthetische risico-indicator is een richtsnoer voor het risiconiveau van het betreffende compartiment ten opzichte van andere. De indicator laat zien hoe groot de kans is dat beleggers verliezen op het compartiment door marktontwikkelingen of doordat beleggers niet terugbetaald kunnen worden.

3.2 . BALANS

	Op 30.06.23 (in EUR)	Op 30.06.22 (in EUR)
AFDELING 1: BALANSSHEMA		
TOTAAL NETTO-ACTIEF	58.479.868,06	49.946.042,86
II. Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	57.362.741,25	47.908.083,50
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties	43.797.853,50	47.908.083,50
B. Geldmarktinstrumenten	13.564.887,75	
IV. Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar		-23.410,43
B. Schulden		
a. Te betalen bedragen (-)		-23.410,43
V. Deposito's en liquide middelen	891.753,53	1.928.685,27
A. Banktegoeden op zicht	891.753,53	1.928.685,27
VI. Overlopende rekeningen	225.373,28	132.684,52
B. Verkregen opbrengsten	324.481,70	211.597,44
C. Toe te rekenen kosten (-)	-99.108,42	-78.912,92
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	58.479.868,06	49.946.042,86
A. Kapitaal	58.147.907,92	52.022.776,11
B. Deelneming in het resultaat	15.883,89	-797,23
C. Overgedragen resultaat	-9.217,25	
D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	325.293,50	-2.075.936,02

3.3 . RESULTATENREKENING

	Op 30.06.23 (in EUR)	Op 30.06.22 (in EUR)
AFDELING 3: SCHEMA VAN DE RESULTATENREKENING		
I. Waardevermindering, minderwaarden en meerwaarden	-11.682,26	-2.177.336,39
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties	167.889,67	-2.177.336,39
B. Geldmarktinstrumenten	-179.571,93	
II. Opbrengsten en kosten van beleggingen	502.240,85	263.365,94
B. Interesten		
a. Effecten/geldmarktinstrumenten	480.069,79	268.807,54
b. Deposito's en liquide middelen	22.171,06	
C. Interesten in gevolge ontleningen (-)		-5.441,57
E. Roerende voorheffingen (-)		
b. Van buitenlandse oorsprong		-0,03
III. Andere opbrengsten	11.430,08	26,43
A. Vergoeding tot dekking van de kosten van verwerving en realisatie van de activa, tot ontmoediging van uitredingen en tot dekking van leveringskosten	11.400,55	
B. Andere	29,53	26,43
IV. Exploitatiekosten	-176.695,17	-161.992,00
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-5.657,54	-4.558,57
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-7.012,09	-5.565,41
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a. Financieel beheer	-93.918,21	-97.416,19
Klasse R	-93.918,21	-97.416,19
b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-11.227,09	-8.886,18
E. Administratiekosten (-)	-2.494,88	-2.347,60
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)	-6.319,97	-4.338,80
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-11.940,11	-11.079,21
H. Diensten en diverse goederen (-)	-11.680,19	-11.285,73
J. Taksen	-17.573,52	-14.299,89
Klasse N	-1.608,22	-893,59
Klasse R	-15.965,30	-13.406,30
K. Andere kosten (-)	-8.871,57	-2.214,42
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)	336.975,76	101.400,37
Subtotaal II + III + IV		
V. Winst (verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	325.293,50	-2.075.936,02
VII. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	325.293,50	-2.075.936,02

3.4 . SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS**3.4.1 . Samenstelling van de activa op 30.06.23**

Benaming	Hoeveelheid op 30.06.23	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in EUR)	% Portefeuille	% Netto-Actief
<u>EFFECTEN EN GELDMARKTINSTRUMENTEN TOEGELATEN TOT DE VERHANDELING OP EEN GERELEMENTEERDE OF HIERMEE GELIJK TE STELLEN MARKT</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%
GELDMARKTINSTRUMENTEN-Uitgegeven door een kredietinstelling				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%
GELDMARKTINSTRUMENTEN-Uitgegeven door een privé-onderneming				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%
GELDMARKTINSTRUMENTEN-Uitgegeven door een staat				6.525.819,00	11,38%	11,16%
GELDMARKTINSTRUMENTEN				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%
OBLIGATIES-Uitgegeven door een staat				29.682.738,50	51,75%	50,75%
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%

Benaming	Hoeveelheid op 30.06.23	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in EUR)	% Portefeuille	% Netto-Actief
SNCF RESEAU 4.25 11-26 07/10A EUR	2.300.000	EUR	102,46%	2.356.534,00 5.600.965,00	4,11% 9,76%	4,03% 9,58%
OBLIGATIES-Uitgegeven door een privé-onderneming				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 EUR	1.000.000	EUR	96,84%	968.415,00 8.045.345,00	1,69% 14,02%	1,66% 13,76%
OBLIGATIES-Uitgegeven door een kredietinstelling				8.045.345,00	14,02%	13,76%
OBLIGATIES				43.329.048,50	75,53%	74,09%
<u>ANDERE EFFECTEN</u>						
SSE PLC 0.875 17-25 06/09A EUR	500.000	EUR	93,76%	468.805,00 468.805,00	0,82% 0,82%	0,80% 0,80%
OBLIGATIES-Uitgegeven door een privé-onderneming				468.805,00	0,82%	0,80%
OBLIGATIES				468.805,00	0,82%	0,80%
TOTAAL PORTEFEUILLE				57.362.741,25	100,00%	98,09%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH Banktegoeden op zicht		EUR		891.753,53 891.753,53		1,52% 1,52%
DEPOSITO'S EN LIQUIDE MIDDELEN				891.753,53		1,52%
ANDERE				225.373,28		0,39%
TOTAAL NETTO-ACTIEF				58.479.868,06		100,00%

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

Per land	
België	13,18%
Canada	1,95%
Duitsland	5,89%
Finland	0,52%
Frankrijk	13,34%
Ierland	3,34%
Italië	28,25%
Ivoorkust	0,94%
Luxemburg	3,34%
Nederland	7,10%
Noorwegen	0,69%
Oostenrijk	1,48%
Spanje	14,72%
Venezuela	2,31%
Verenigd Koninkrijk	0,82%
Zuid-Korea	0,82%
Zweden	1,31%
TOTAAL	100,00%

Per sector	
Aardolie	1,62%
Banken, financiële instellingen	11,30%
Chemie	1,12%
Elektronica en halfgeleiders	1,83%
Energie en waterdistributie	2,13%
Holdings en financiële maatschappijen	3,61%
Kleinhandel en warenhuizen	1,64%
Landen en regeringen	59,60%
Supranationale organisaties	9,33%
Tabak en alcohol	0,87%
Telecommunicatie	0,69%
Verkeer en vervoer	5,56%
Verzekeringsmaatschappijen	0,70%
TOTAAL	100,00%

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

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

Omloopsnelheid

	1ste HALFJAAR
Aankopen	23.605.558,00
Verkopen	13.783.363,00
Totaal 1	37.388.921,00
Inschrijvingen	16.501.868,57
Terugbetalingen	8.067.185,03
Totaal 2	24.569.053,60
Referentiegemiddelde van het totale nettovermogen	64.032.905,66
Omloopsnelheid	20,02%

Een cijfer dat de 0% benadert, impliceert dat de transacties met betrekking tot de effecten, respectievelijk met betrekking tot de activa met uitzondering van deposito's en liquide middelen tijdens een bepaalde periode uitsluitend in functie van de inschrijvingen en de terugbetalingen zijn uitgevoerd. Een negatief percentage toont aan dat de inschrijvingen en de terugbetalingen slechts weinig of, in voorkomend geval, helemaal geen transacties in de portefeuille teweeg hebben gebracht.

De gedetailleerde lijst van de tijdens het boekjaar uitgevoerde transacties kan gratis schriftelijk aangevraagd worden bij CACEIS Bank, Belgium Branch N.V., Havenlaan 86C, b320 – 1000 Brussel, die instaat voor de financiële dienst.

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

Klasse N

Periode	Evolutie van het aantal aandelen in omloop			Bedragen betaald en ontvangen door de ICB (EUR)		Netto-inventariswaarde Einde periode (in EUR)	
	Inschrijvingen Kap.	Terugbetalingen Kap.	Einde periode Kap.	Inschrijvingen Kap.	Terugbetalingen Kap.	van de klasse	van één aandeel Kap.
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

Klasse R

Periode	Evolutie van het aantal aandelen in omloop							Bedragen betaald en ontvangen door de ICB (EUR)				Netto-inventariswaarde Einde periode (in EUR)	
	Inschrijvingen		Terugbetalingen		Einde periode			Inschrijvingen		Terugbetalingen		van de klasse	van één aandeel
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Totaal	Kap.	Dis.	Kap.	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 94,87
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 95,28

3.4.5 . Rendementen

* Het betreft cijfers uit het verleden die geen indicator van toekomstige rendementen zijn. Deze cijfers houden geen rekening met eventuele herstructureringen.

* De rendementscijfers worden vastgesteld op het einde van het boekjaar. Voor het halfjaarverslag wordt onder boekjaar verstaan de periode van 12 maanden voorafgaand aan de halfjaarafsluiting.

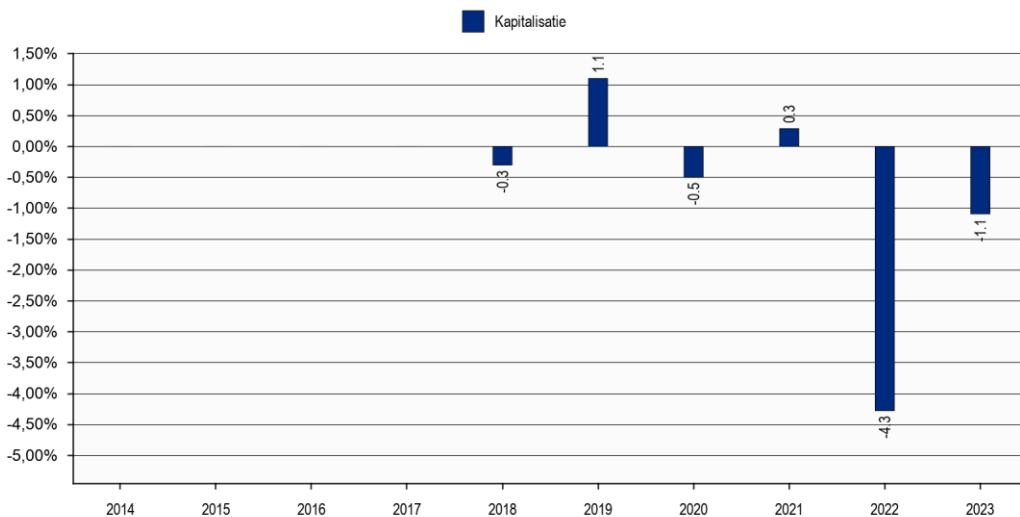
* Met jaarlijks rendement wordt het absoluut rendement behaald over één jaar bedoeld.

* Klasse N : staafdiagram met jaarlijks rollend rendement over de laatste 5 jaar (in % en berekend in EUR) :

* Klasse R : staafdiagram met jaarlijks rollend rendement over de laatste 10 jaar (in % en berekend in EUR) :

Klasse N

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Kapitalisatie

1 jaar	3 jaar	5 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs	Deelbewijs
-1,09% (in EUR)	-1,71% (in EUR)	-0,91% (in EUR)

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

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

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

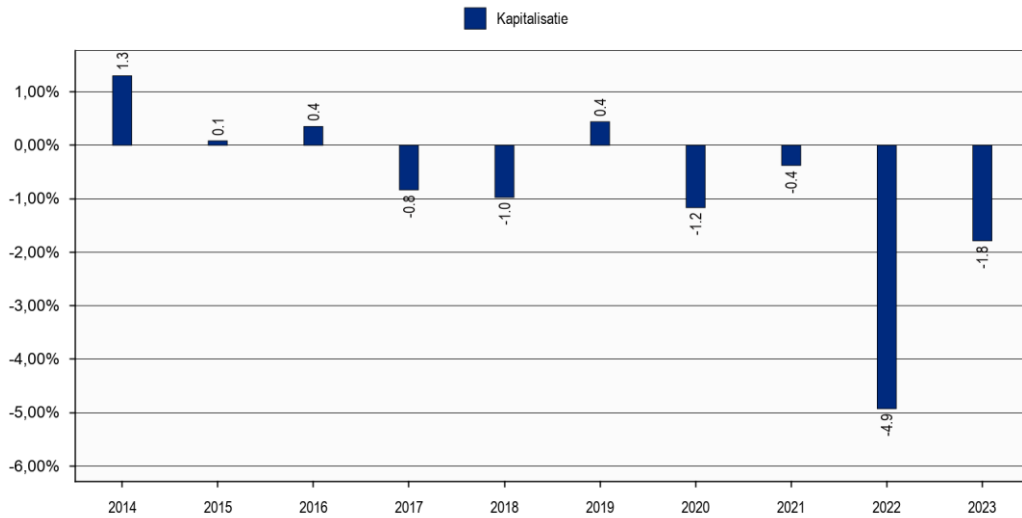
met

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

NIW t+n de netto-inventariswaarde per aandeel op t+n
 NIW t de netto-inventariswaarde per aandeel op t
 n de huidige periode

Klasse R

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Kapitalisatie

1 jaar	3 jaar	5 jaar	10 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs	Deelbewijs	Deelbewijs
-1,79% (in EUR)	-2,38% (in EUR)	-1,58% (in EUR)	-0,80% (in EUR)

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

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

$P(t; t+n) = \left(\frac{NIW_{t+n}}{NIW_t} \right)^{1/n} - 1$
 met
 P (t; t+n) de prestatie van t tot t+n
 NIW t+n de netto-inventariswaarde per aandeel op t+n
 NIW t de netto-inventariswaarde per aandeel op t
 n de huidige periode

3.4.6 . Kosten**Terugkerende kosten**Klasse N

- Kapitalisatie-aandeel (BE6285672729) : 0,24%

Beheerkosten en andere administratie- of exploitatiekosten	De lopende kosten hebben betrekking op de jaarlijkse beheerkosten en andere administratie- of exploitatiekosten ; ze zijn berekend op 30.06.2023. Dit cijfer kan variëren van jaar tot jaar. Het percentage van de lopende kosten houdt geen rekening met prestatievergoedingen alsook portefeuilletransactiekosten behalve in het geval van instap- en uitstapvergoedingen die door het fonds worden betaald bij de aankoop van aandelen van een andere instelling voor collectieve belegging.	0,18%
Portefeuilletransactiekosten	Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,06%

Klasse R

- Kapitalisatie-aandeel (BE0137843067) : 0,93%

Beheerkosten en andere administratie- of exploitatiekosten	De lopende kosten hebben betrekking op de jaarlijkse beheerkosten en andere administratie- of exploitatiekosten ; ze zijn berekend op 30.06.2023. Dit cijfer kan variëren van jaar tot jaar. Het percentage van de lopende kosten houdt geen rekening met prestatievergoedingen alsook portefeuilletransactiekosten behalve in het geval van instap- en uitstapvergoedingen die door het fonds worden betaald bij de aankoop van aandelen van een andere instelling voor collectieve belegging.	0,87%
Portefeuilletransactiekosten	Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,06%

- Distributie-aandeel (BE6321513234) : 1,00%

Beheerkosten en andere administratie- of exploitatiekosten	De lopende kosten hebben betrekking op de jaarlijkse beheerkosten en andere administratie- of exploitatiekosten ; ze zijn berekend op 30.06.2023. Dit cijfer kan variëren van jaar tot jaar. Het percentage van de lopende kosten houdt geen rekening met prestatievergoedingen alsook portefeuilletransactiekosten behalve in het geval van instap- en uitstapvergoedingen die door het fonds worden betaald bij de aankoop van aandelen van een andere instelling voor collectieve belegging.	0,94%
Portefeuilletransactiekosten	Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,06%

3.4.7. Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens

NOTA 1 - Andere opbrengsten

De rubriek « III. A. Vergoeding tot dekking van de kosten van verwerving en realisatie van de activa, tot ontmoediging van uittredingen en tot dekking van leveringskosten » van de resultatenrekening bevat het bedrag van swing pricing transacties.

Datum NIW	Compartiment	Bedrag
12.01.23	NAGELMACKERS INSTITUTIONAL MEDIUM TERM	7.913,43
19.06.23	NAGELMACKERS INSTITUTIONAL MEDIUM TERM	3.487,12

NOTA 2 - Andere opbrengsten

De rubriek « III. B. Andere » van de resultatenrekening bevat de CSDR-vergoeding.

NOTA 3 - Andere kosten

De rubriek « IV. K. Andere kosten (-) » van de resultatenrekening bevat voornamelijk de betaalde bijdrage in verband met de werkingskosten van de FSMA.

4 . INFORMATIE OVER HET COMPARTIMENT NAGELMACKERS INSTITUTIONAL VARIABLE TERM

4.1 . BEHEERVERSLAG

4.1.1 . Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment

29/01/1993 tegen de prijs van 2.478,94 EUR per deelbewijs.

4.1.2 . Beursnotering

Niet van toepassing.

4.1.3 . Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid

Dit compartiment is erop gericht om door middel van actief beheer een optimaal rendement te behalen. De activa van dit compartiment zullen voor 80% tot 100% worden belegd in schuldinstrumenten (obligaties en andere daarmee gelijk te stellen waardepapieren) die zijn uitgegeven door overheden, instellingen die door overheden zijn gegarandeerd, internationale of supranationale organisaties en door bedrijven. Deze zijn voor minstens 70% uitgegeven in euro.

Voor dit fonds wordt geen benchmark gehanteerd en het fonds wordt actief beheerd.

Er bestaat geen enkele kapitaalbescherming of kapitaalwaarborg noch voor dit compartiment, noch voor zijn aandeelhouders.

Categorieën van toegelaten activa

De activa van dit compartiment zullen voor 80% tot 100% worden belegd in schuldinstrumenten (obligaties en andere daarmee gelijk te stellen waardepapieren) die zijn uitgegeven door overheden, instellingen die door overheden zijn gegarandeerd, internationale of supranationale organisaties en door bedrijven. Deze zijn voor minstens 70% uitgegeven in euro. Het resterende deel van de activa mag worden belegd in andere effecten of geldmarktinstrumenten dan hierboven aangegeven, of in liquide middelen.

De liquide middelen kunnen voor maximaal 10% deel uitmaken van het compartiment.

De investeringen komen overeen met de regels voorzien in het koninklijk besluit van 12 november 2012 met betrekking tot de instellingen voor collectieve belegging die voldoen aan de voorwaarden van Richtlijn 2009/65/EG. Het compartiment zal niet meer dan 10% van zijn activa in andere ICBE's of ICB's mogen beleggen.

Toegelaten derivatentransacties

Er kan tevens gebruik gemaakt worden van derivaten binnen de door de Raad van Bestuur vastgelegde beperkingen en met naleving van de in de wet voorziene bepalingen en de van kracht zijnde regelgeving. Derivatentransacties dienen slechts ter afdekking van risico's. Het gebruik van derivaten heeft dus geen effect op het risicoprofiel van het compartiment.

Kenmerken van de obligaties en schuldinstrumenten

De obligaties en schuldinstrumenten waarin het compartiment belegt, hebben een minimale rating van 'investment grade' (zijnde een rating van BBB- of hoger volgens Standard & Poors of een equivalentering van Moody's of Fitch) en kunnen zijn uitgegeven door alle soorten emittenten : overheden, plaatselijke openbare besturen, internationale publiekrechtelijke instellingen en particuliere vennootschappen ; deze lijst is niet limitatief. De gemiddelde looptijd is minstens 12 maanden. De beheerder heeft desondanks de keuze hiervan af te wijken naargelang zijn inschatting van de toekomstige evolutie van de rentevoeten.

Sociale, ethische en milieuaspecten

In de strategie wordt rekening gehouden met bepaalde criteria inzake milieu, maatschappij en goed ondernemingsbestuur (ESG – Environment, Social, Governance). In overeenstemming met de toepassing van Verordening (EU) 2019/2088 betreffende openbaarmakingen met betrekking tot duurzaamheid in de financiële dienstensector, behoort het compartiment tot de categorie bedoeld onder Artikel 8. Het compartiment promoot ecologische en sociale kenmerken maar hanteert geen duurzaam beleggingsdoel.

De hieronder vermelde investeringsrestricties en -criteria inzake de duurzame beleggingsbenadering van het compartiment zijn onderworpen aan een constante evaluatie en controle door de Beheerder.

De duurzame beleggingsbenadering van het compartiment omvat de volgende elementen :

- A. Negatieve screenings op basis van controversiële activiteiten
- B. Screenings op basis van normen
- C. ESG-integratie
- D. Best-in-class benadering

A. Negatieve screenings

Negatieve screenings, waarvan screening op controversiële activiteiten, zijn essentieel om ervoor te zorgen dat investeringen niet worden blootgesteld aan controversiële activiteiten die als onethisch of niet-duurzaam kunnen worden beschouwd. De uitsluitingsprocedure verschilt indien de uitgevende instelling een staat of bedrijf is. Staten die niet voldoen aan een aantal hieronder beschreven pijlers, alsook ondernemingen waarvan de bedrijfsactiviteiten betrokken zijn bij een reeks controversiële activiteiten, worden uitgesloten als emittenten van obligaties die in het compartiment kunnen worden opgenomen (zie lijst van uitsluitingscriteria voor controversiële activiteiten).

Het compartiment kan door deze uitsluitingen een hogere weging in effecten, sectoren of landen hebben die minder goed presteren dan de markt als geheel of dan andere fondsen die bij hun selectie geen rekening houden met deze criteria. Het rendement kan hierdoor verschillend zijn van een fonds met een gelijkaardige strategie maar dat geen rekening houdt met dergelijke uitsluitingen op basis van ESG criteria. Bij de controle op controversiële activiteiten wordt beroep gedaan op externe data leveranciers en gespecialiseerde software. De data aangeleverd door derde partijen kan mogelijk onvolledig, onjuist of onbeschikbaar zijn, bijgevolg bestaat er het risico dat de beheerder van het compartiment een belegging van een bedrijf of emittent onjuist inschat.

In de eerste plaats zal de uitsluitingsprocedure voor soevereine of verwante emittenten worden toegelicht. De activa worden belegd op basis van de bescherming van de grondrechten, wat inhoudt dat landen met onstabiele politieke regimes of in geval van duidelijke schendingen van de mensenrechten worden uitgesloten.

De beheerder investeert niet in obligaties uitgegeven door overheden of lidstaten met een onstabiel politiek regime of waar er manifeste inbreuken zijn op mensenrechten. Om deze landen te identificeren wordt gebruik gemaakt van de World Bank World Governance Indicators (WGI). Deze index analyseert meer dan 200 landen volgens zes governance dimensies : vrijheid van mening, vrije pers en verantwoording, politieke stabiliteit en afwezigheid van geweld, effectiviteit van bestuur, kwaliteit van de regelgeving, rechtstaat en beheersing van corruptie analyseert. De beheerder sluit volgende landen zeker uit : Afghanistan, Burundi, de Centraal-Afrikaanse Republiek, Congo DRC, Iran, Irak, Libië, Mali, Myanmar, Noord-Korea, Somalië, Zuid-Soedan, Soedan, Syrië, Jemen, Zimbabwe.

Voor ondernemingen zal de analyse gebaseerd zijn op de uitsluiting van controversiële activiteiten.

- Controversiële wapens

Alle bedrijven die banden hebben met controversiële wapens (clustermunitie, landmijnen, wapens met verarmd uranium, biologische/chemische wapens, blinding lasers, niet-detecteerbare fragmenten en brandgevaarlijke wapens).

- Wapens

Alle bedrijven die meer dan 5% van hun inkomsten halen uit de productie van wapens of op maat gemaakte onderdelen van wapens.

- Kernwapens

Alle bedrijven die kernwapens of op maat gemaakte onderdelen van kernwapens produceren of verkopen aan landen die het Non-proliferatieverdrag (NPV) niet hebben ondertekend.

- Tabak

Alle bedrijven die meer dan 5% van hun inkomsten halen uit de productie van tabak of tabaksproducten. Alle bedrijven die 10% of meer van hun inkomsten halen uit de distributie en/of detailverkoop van tabaksproducten of -diensten.

- Pornografie

Alle bedrijven die meer dan 5% van hun inkomsten halen uit de productie van pornografisch materiaal. Bedrijven die meer dan 15% van hun inkomsten halen uit de verspreiding van pornografisch materiaal.

- Gokken

Alle bedrijven die 5% of meer inkomsten uit de exploitatie van gok gerelateerde bedrijfsactiviteiten halen. Alle bedrijven die 15% of meer van hun totale inkomsten uit gok gerelateerde bedrijfsactiviteiten halen.

Een obligatie-uitgifte van een onderneming, die volgens de criteria voor uitsluiting van controversiële activiteiten niet zou kunnen opgenomen worden, maar waarvan de uitgifte niettemin een duidelijke duurzame doelstelling heeft, kan toch het voorwerp uitmaken van een belegging door de beheerder.

Meer in het bijzonder zullen effecten die de milieu- of sociale overgang van de onderneming financieren, altijd mogelijk zijn. Deze effecten kunnen van tweeërlei aard zijn :

- groene obligaties, waarvan de opbrengsten zullen worden gebruikt voor groene projecten of activiteiten die de beperking van of aanpassing aan de klimaatverandering bevorderen, of andere milieuduurzaamheidsdoelstellingen.
- sociale obligaties, waarvan de opbrengsten zullen worden gebruikt voor projecten die een groter sociaal welzijn en positieve sociale gevolgen rechtstreeks bevorderen voor kansarme, lage-inkomens-, gemarginaliseerde, uitgesloten of achtergestelde bevolkingsgroepen.

De manager is belast met de evaluatie van de duurzame selectiecriteria. Het steunt op ESG-onderzoek dat wordt geleverd door internationaal gerenommeerde niet-financiële ratingbureaus. De Beheerder beschikt over eigen interne ESG-onderzoekscapaciteiten, en ESG-onderzoek van onder meer nietfinanciële ratingbureaus wordt als informatiebron

gebruikt. De Beheerder behoudt zich daarom ook het recht voor om op basis van de ontvangen informatie te bepalen of een bedrijf al dan niet aan de globale duurzaamheidscriteria voldoet.

Op kwartaalbasis wordt gecontroleerd of de beleggingen opgenomen in het compartiment de uitsluitingscriteria niet overschrijden. Indien bij deze controle wordt vastgesteld dat een bepaalde belegging toch één van de criteria overschrijdt, dient deze binnen een termijn van drie maanden te worden verwijderd uit het compartiment.

B. Screenings op basis van normen

Het Global Compact van de Verenigde Naties (www.unglobalcompact.org), opgestart in 2004, is uitgegroeid tot de referentie inzake screening van duurzaamheid op basis van normen. Het bestaat uit 10 principes die bedrijven dienen te respecteren op het gebied van mensenrechten, arbeidsnormen, milieubeheer en de bestrijding van corruptie. Bedrijven waarvan door een bevoegde instantie wordt vastgesteld dat ze herhaaldelijk één of meerdere principes schenden en geen maatregelen treffen om de overtreding recht te zetten, worden uitgesloten voor investering. Dit wordt nagegaan op basis van data van externe data leveranciers.

Op kwartaalbasis wordt gecontroleerd of de beleggingen opgenomen in het compartiment de normen niet overtreden. Indien bij deze controle wordt vastgesteld dat een bepaalde belegging in overtreding is, dient deze binnen een termijn van drie maanden te worden verwijderd uit het compartiment.

C. ESG-integratie

Na uitsluiting van emittenten op basis van controversiële activiteiten en normen, worden ESG criteria geïntegreerd in het beleggingsproces. Onder ESG-integratie wordt verstaan de beoordeling, met behulp van data van externe data leveranciers, van niet-financiële criteria op het niveau van de emittenten waarin het compartiment belegt en omvat de volgende elementen :

Regeringen of Lid-Staten

De analyse wordt in twee fasen uitgevoerd. De eerste stap is de evaluatie van de uitgevende instelling op basis van criteria op het gebied van milieu, maatschappij en goed bestuur (Environmental, Social and Governance - ESG) en de tweede stap bestaat uit een analyse van de uitgevende instelling vanuit het perspectief van de Duurzame Ontwikkelingsdoelen (Sustainable Development Goals - SDG's).

a. ESG-analyse

- Milieu ("E") : klimaatbeleid, ratificatie van het Protocol van Kyoto, Overeenkomst van Parijs, broeikasgasemissies per hoofd van de bevolking / bruto binnenlands product, hernieuwbare watervoorraden, biodiversiteitsindices ;
- Sociaal ("Social" (S)) : eerbiediging van de mensenrechten, vrijheid van meningsuiting, persvrijheid, antidiscriminatiemaatregelen inzake geslacht, toegang tot gezondheidszorg, etnische minderheden, privacy, arbeidsomstandigheden ;
- Goed bestuur ("Governance" (G)) : bestrijding van corruptie, politiek systeem, witwassen van geld, betrokkenheid bij (gewapende) conflicten, militaire uitgaven.

Voor de beoordeling van afzonderlijke entiteiten wordt gebruik gemaakt van interne kwantitatieve ESG-scores die gebaseerd zijn op ESG-indicatoren van derden. Bij het samenstellen van ESG-scores zal het element "Milieu" ten minste 50% van het totale gewicht vertegenwoordigen. De ESG-scores worden elk kwartaal bijgewerkt.

b. SDG-analyse

In 2015 hebben de Verenigde Naties een lijst van 17 doelstellingen opgesteld die tegen 2030 moeten worden bereikt. Op basis van de Duurzame Ontwikkelingsdoelen is een intern duurzaamheidsmodel ontwikkeld dat onder meer op de volgende 4 pijlers berust :

- milieu en klimaat
- democratische waarden
- gezondheidszorg
- onderwijs

Voor de evaluatie van regeringen worden interne SDG-scores ontwikkeld. De SDG-scores worden elk kwartaal bijgewerkt.

Ongeveer 150 verschillende indicatoren worden in deze analyse in aanmerking genomen. De 17 doelstellingen voor duurzame ontwikkeling worden in de afzonderlijke criteria weerspiegeld op een manier die de bijdrage aan een positief milieueffect (bv. toegang tot en gebruik van hernieuwbare energie, en toegang tot schoon water) en sociaal effect (bv. bestrijding van honger en toegang tot gezondheidszorg) van de investeringen in staatsobligaties integreert.

Aan de hand van deze verschillende criteria zal de beheerder het geanalyseerde land analyseren en een duurzaamheidsscore toekennen. Deze score wordt gebaseerd op een intern ontwikkeld duurzaamheidsmodel. Alleen landen met voldoende gegevens worden geëvalueerd en beoordeeld.

Bedrijven

- Milieu ('Environment' (E)) : energie-efficiëntie, efficiënt watergebruik, reduceren van de afvalintensiteit en de uitstoot van broeikasgassen ;
- Sociaal ('Social' (S)) : nastreven van gelijke kansen in het bedrijf, werk-leven balans, veiligheid van werknemers, respecteren van arbeidsrechten en mensenrechten, inclusief standaarden voor leveranciers, sociale impact van producten en diensten ;
- Deugdelijk bestuur ('Governance' (G)) : respecteren van stemrechten, vergoeding van de bestuurders, onafhankelijke audit comité's, onafhankelijkheid van de Raad van Bestuur.

D. Best-in-class benadering

Voor het fonds wordt een "best-in-class"-benadering gehanteerd, waarbij gebruik wordt gemaakt van gegevens van externe gegevensverstrekkers.

Het compartiment belegt ten minste 90% van zijn activa in effecten die zijn uitgegeven door emittenten met een ESG-rating waarvan ten minste 20% van het beleggingsuniversum is uitgesloten door negatieve screens op basis van controversiële activiteiten en/of lage ESG-scores.

Uitgevende instellingen van staatsobligaties of obligaties van lidstaten met de laagste SDO-score worden uitgesloten (uitsluiting van uitgevende instellingen met een score van minder dan 4 op 10). Emittenten die relatief beter scoren op niet-financiële milieu-, sociale en bestuurscriteria dan andere regeringen of lidstaten, krijgen een relatief hogere weging.

Ter illustratie : de beheerder zal met behulp van externe gegevensbanken de volgende doelstellingen beoordelen

- Armoedebestrijding : criteria zoals het armoedepercentage in plattelands- en stedelijke gebieden en een beoordeling van het beleid inzake sociale integratie.
- Bestrijding van honger : prevalentie van ondervoeding en omvang van het voedseltekort
- Toegang tot kwaliteitsonderwijs : alfabetiseringsgraad, percentage kinderen dat basis- of middelbaar onderwijs volgt.

Obligaties van ondernemingen waarvan de emittenten relatief beter dan hun sector scoren op nietfinanciële milieu-, sociale en bestuurscriteria, zoals gemeten door hun ESG-scores, krijgen een relatief hogere weging dan andere emittenten in dezelfde sector.

Indien tijdens de driemaandelijke actualisering wordt vastgesteld dat een bepaalde belegging in het compartiment niet langer beantwoordt aan de "best-in-class"-beginselen, moeten binnen de drie maanden passende maatregelen worden genomen in de vorm van een herziening van de weging van de belegging of de verwijdering van de belegging uit het compartiment, bijvoorbeeld indien een obligatie of een schuldbewijs van een overheid of een lidstaat een score van 4 op 10 of lager heeft.

Uitlenen van financiële instrumenten

Het compartiment behoudt zich het recht voor om financiële instrumenten uit te lenen. In dergelijk geval zal het prospectus aangepast worden.

Beschrijving van de algemene strategie om het wisselrisico te dekken

Het compartiment kan (een deel van) zijn vermogen beleggen in financiële instrumenten die luiden in andere valuta's dan de euro. In dat geval kan de waarde van de beleggingen ook worden beïnvloed door schommelingen in de wisselkoersen van de valuta's waarin de beleggingen luiden. Alle niet in euro luidende posities worden echter zo goed mogelijk afgedekt naar euro. Er worden dus geen actieve valutaposities ingenomen.

Verkregen afwijking

Het compartiment heeft een afwijking gekregen om tot 100% van zijn activa te beleggen in verschillende uitgiffen van effecten en geldmarktinstrumenten die worden uitgegeven of gewaarborgd door een lidstaat van de Europese Economische Ruimte, haar plaatselijke besturen, een staat die geen lidstaat is van de Europese Economische Ruimte of internationale publiekrechtelijke instellingen waarin één of meer lidstaten van de Europese Economische Ruimte deelnemen. Het compartiment zal niet meer dan 35% van zijn activa beleggen in effecten of geldmarktinstrumenten van een bepaald land.

4.1.4 . Financieel portefeuillebeheer

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

4.1.5 . Distributeurs

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

4.1.6 . Index en benchmark

Voor dit fonds wordt geen benchmark gehanteerd en het fonds wordt actief beheerd.

4.1.7 . Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

Performance

Het fonds Nagelmackers Institutional Variable Term behaalde over het eerste semester van 2023 een rendement van 2.47%. De referentie-index (IBOXX Euro Eurozone Sovereign Total Return) liet in dezelfde periode 2.46% optekenen. Het fonds presteert over het semester 0.01% beter dan de referentie-index.

Terugblik

In maart werd de financiële sector opgeschrikt door het faillissement van de Amerikaanse bank Silicon Valley Bank, gevolgd door een door de Zwitserse autoriteiten georkestreerde deal waarbij de in moeilijkheden verkerende geldschieter Credit Suisse werd overgekocht door UBS. Desalniettemin boekte de financiële sector in de eurozone over het hele kwartaal winst, waarbij de problemen van Crédit Suisse grotendeels als onder controle werden beschouwd. Daarentegen leed de vastgoedsector forse verliezen door zorgen over hoge financieringskosten en dalende bezettingsgraden.

Het eerste kwartaal van het jaar begon met positieve groeivoorzichten dankzij de heropening van de Chinese economie en lagere energiekosten. Het leek er echter op dat de bemoedigende inflatievoorzichten begonnen om te keren naarmate de maatstaven voor de kerninflatie weer stegen. Desondanks leidde het faillissement van Silicon Valley Bank medio maart tot een scherpe stijging van de markten voor staatsobligaties en overschaduwde het de vrees voor een verdere versnelling van de inflatie.

Staatsobligatiemarkten hebben hun anticipatie op renteverhogingen aangepast aan de verwachting van aanzienlijke verlagingen in sommige markten als reactie op de vrees voor een bankencrisis.

Tijdens het eerste kwartaal verbeterde de groei doordat de druk van de hoge inflatie, die voortkwam uit de energieprijzen, op het reële consumenteninkomen begon af te nemen. Hoewel er tekenen zijn dat de cycli van renteverhogingen al hun tol eisen (vooral op de huizenmarkten), worden de effecten op de economie als geheel nog niet volledig gevoeld. De basismaatstaven van de consumentenprijsindex (CPI) zorgden voor verrassingen in de inflatie, zowel in de Verenigde Staten als in Europa.

Het tweede kwartaal van 2023 werd gekenmerkt door een aanzienlijke daling van de marktvolatiliteit. De rendementen op staatsobligaties beginnen weer te stijgen. Met uitzondering van de BoJ, bleven alle grote centrale banken tijdens het kwartaal de rentetarieven verhogen. De Fed was echter de eerste die in juni pauzeerde, waardoor de rente na meer dan een jaar van opeenvolgende verhogingen tussen de 5% en 5,25% bleef.

De bedrijfsbalansen zijn relatief sterk gebleven, ondanks enige stijging van het aantal wanbetalingen.

Centrale banken bleven hun rentetarieven verhogen, hoewel sommige van standpunt veranderden. De Europese Centrale Bank (ECB) bleef optimistisch en verhoogde de rente tweemaal in stappen van 50 basispunten en vervolgens tweemaal in stappen van 25 basispunten. De ECB kondigde in mei aan dat ze van plan is om vanaf juli 2023 een einde te maken aan herinvesteringen in het kader van haar programma voor de aankoop van activa.

De totale inflatie is aanzienlijk gedaald ten opzichte van de piek die in februari werd bereikt. De Duitse 10-jaarsrente daalde over de verslagperiode van 2,65% naar 2,39%.

4.1.8 . Toekomstig beleid

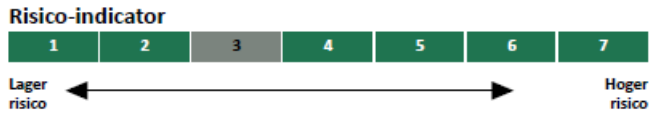
Het beleid van de centrale banken om de inflatie tegen te gaan, zal een drijvende kracht achter de prestaties van de obligatiemarkten blijven.

Aangezien het grootste deel van de verkrappingscyclus van de centrale bank door de markt is ingeprijsd en de inflatie haar hoogtepunt lijkt te hebben bereikt, zouden de rendementen moeten profiteren van de 3.36% carry en minder worden beïnvloed door de rente.

De onderweging naar duration werd verlaagd omdat de markt al twee aanstaande renteverhogingen in de eurozone had ingeprijsd.

De 'spreads' van perifere landen (Italië, Spanje) zijn fors teruggevallen, maar bieden nog steeds een aantrekkelijke risico-rendementsverhouding. Het fonds behoudt dan ook een constructieve positie in deze twee landen. De blootstelling aan supranationale effecten werd aangehouden met posities in de Europese Unie en de Europese Investeringsbank.

4.1.9 . Synthetische risico-indicator



De risico-indicator gaat ervan uit dat u het product 5 jaar aanhoudt. Dit product heeft geen vervaldatum.

We hebben dit product ingedeeld als 3 uit 7, en dat is een gemiddelde tot lage risicocategorie.

Vanaf 1 januari 2023 wordt het risiconiveau van ieder compartiment weergegeven door een synthetische risico-indicator die ieder compartiment rangschikt op een schaal met cijfers tussen 1 (laagste risiconiveau) tot 7 (hoogste risiconiveau). Deze synthetische indicator wordt berekend in overeenstemming met de bepalingen van de Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/653 en wordt weergegeven in het document met de essentiële beleggersinformatie. De synthetische risico-indicator is een richtsnoer voor het risiconiveau van het betreffende compartiment ten opzichte van andere. De indicator laat zien hoe groot de kans is dat beleggers verliezen op het compartiment door marktontwikkelingen of doordat beleggers niet terugbetaald kunnen worden.

4.2 . BALANS

	Op 30.06.23 (in EUR)	Op 30.06.22 (in EUR)
AFDELING 1: BALANSSHEMA		
TOTAAL NETTO-ACTIEF	90.202.005,18	46.013.654,63
II. Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	86.852.686,52	44.056.733,67
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties	83.370.276,98	44.056.733,67
B. Geldmarktinstrumenten	3.482.409,54	
IV. Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar	474.660,00	-3.684,23
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen	474.660,00	
B. Schulden		
a. Te betalen bedragen (-)		-3.684,23
V. Deposito's en liquide middelen	2.081.951,98	1.607.872,48
A. Banktegoeden op zicht	2.081.951,98	1.607.872,48
VI. Overlopende rekeningen	792.706,68	352.732,71
B. Verkregen opbrengsten	906.927,91	428.446,48
C. Toe te rekenen kosten (-)	-114.221,23	-75.713,77
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	90.202.005,18	46.013.654,63
A. Kapitaal	88.437.862,70	52.679.760,62
B. Deelneming in het resultaat	739.541,06	-19.844,42
C. Overgedragen resultaat	-582.772,06	-86.682,51
D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	1.607.373,48	-6.559.579,06

4.3 . RESULTATENREKENING

	Op 30.06.23 (in EUR)	Op 30.06.22 (in EUR)
AFDELING 3: SCHEMA VAN DE RESULTATENREKENING		
I. Waardevermindering, minderwaarden en meerwaarden	945.494,72	-6.919.627,56
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties	966.718,72	-6.919.627,56
B. Geldmarktinstrumenten	-21.224,00	
II. Opbrengsten en kosten van beleggingen	739.825,55	509.617,63
B. Intresten		
a. Effecten/geldmarktinstrumenten	720.523,20	514.246,54
b. Deposito's en liquide middelen	19.302,35	
C. Intresten in gevolge ontleningen (-)		-4.628,91
III. Andere opbrengsten	109.566,61	87,06
A. Vergoeding tot dekking van de kosten van verwerving en realisatie van de activa, tot ontmoediging van uitredingen en tot dekking van leveringskosten	109.504,15	
B. Andere	62,46	87,06
IV. Exploitatiekosten	-187.513,40	-149.656,19
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-9.093,87	-700,29
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-6.495,32	-5.391,14
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a. Financieel beheer	-83.971,30	-90.041,21
Klasse R	-83.971,30	-90.041,21
b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-11.010,13	-8.536,15
E. Administratiekosten (-)	-2.494,92	-2.414,48
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)	-6.290,01	-4.278,97
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-11.901,40	-11.013,57
H. Diensten en diverse goederen (-)	-11.239,55	-11.480,85
J. Taksen	-23.030,40	-13.046,82
Klasse N	-3.134,80	-874,99
Klasse R	-19.895,60	-12.171,83
K. Andere kosten (-)	-21.986,50	-2.752,71
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)	661.878,76	360.048,50
Subtotaal II + III + IV		
V. Winst (verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	1.607.373,48	-6.559.579,06
VII. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	1.607.373,48	-6.559.579,06

4.4 . SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS**4.4.1 . Samenstelling van de activa op 30.06.23**

Benaming	Hoeveelheid op 30.06.23	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in EUR)	% Portefeuille	% Netto-Actief
<u>EFFECTEN EN GELDMARKTINSTRUMENTEN TOEGELATEN TOT DE VERHANDELING OP EEN GERELEMENTEERDE OF HIERMEE GELIJK TE STELLEN MARKT</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%
GELDMARKTINSTRUMENTEN-Uitgegeven door een kredietinstelling				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%
GELDMARKTINSTRUMENTEN-Uitgegeven door een privé-onderneming				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%
GELDMARKTINSTRUMENTEN-Uitgegeven door een staat				2.285.401,59	2,63%	2,53%
GELDMARKTINSTRUMENTEN				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%

Benaming	Hoeveelheid op 30.06.23	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in EUR)	% Portefeuille	% Netto-Actief
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%
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%
OBLIGATIES-Uitgegeven door een staat				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%
OBLIGATIES-Uitgegeven door een privé-onderneming				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%
OBLIGATIES-Uitgegeven door een kredietinstelling				5.300.559,98	6,10%	5,88%
OBLIGATIES				83.370.276,98	95,99%	92,43%
TOTAAL PORTEFEUILLE				86.852.686,52	100,00%	96,29%
CACEIS BANK, BELGIUM BRANCH		EUR		2.081.951,98		2,31%
Banktegoeden op zicht				2.081.951,98		2,31%
DEPOSITO'S EN LIQUIDE MIDDELEN				2.081.951,98		2,31%
OVERIGE VORDERINGEN EN SCHULDEN				474.660,00		0,52%
ANDERE				792.706,68		0,88%
TOTAAL NETTO-ACTIEF				90.202.005,18		100,00%

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

Per land	
België	11,57%
Duitsland	14,52%
Finland	0,70%
Frankrijk	12,95%

Per land	
Ierland	3,79%
Italië	25,94%
Kroatië	0,94%
Luxemburg	2,36%
Nederland	4,43%
Oostenrijk	0,76%
Portugal	2,04%
Roemenië	0,42%
Slovenië	0,93%
Spanje	16,65%
Venezuela	0,51%
Verenigde Staten van Amerika	0,56%
Verenigd Koninkrijk	0,60%
Zweden	0,33%
TOTAAL	100,00%

Per sector	
Banken, financiële instellingen	6,59%
Energie en waterdistributie	3,18%
Holdings en financiële maatschappijen	1,95%
Kantons, deelstaten, provincies, etc.	5,37%
Landen en regeringen	74,49%
Supranationale organisaties	4,49%
Verkeer en vervoer	3,33%
Voeding en niet alcoholische dranken	0,60%
TOTAAL	100,00%

Per munt	
DEM	0,06%
EUR	99,94%
TOTAAL	100,00%

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

Omloopsnelheid

	1ste HALFJAAR
Aankopen	52.158.129,74
Verkopen	7.288.793,31
Totaal 1	59.446.923,05
Inschrijvingen	46.238.061,77
Terugbetalingen	773.106,11
Totaal 2	47.011.167,88
Referentiegemiddelde van het totale nettovermogen	60.941.110,16
Omloopsnelheid	20,41%

Een cijfer dat de 0% benadert, impliceert dat de transacties met betrekking tot de effecten, respectievelijk met betrekking tot de activa met uitzondering van deposito's en liquide middelen tijdens een bepaalde periode uitsluitend in functie van de inschrijvingen en de terugbetalingen zijn uitgevoerd. Een negatief percentage toont aan dat de inschrijvingen en de terugbetalingen slechts weinig of, in voorkomend geval, helemaal geen transacties in de portefeuille teweeg hebben gebracht.

De gedetailleerde lijst van de tijdens het boekjaar uitgevoerde transacties kan gratis schriftelijk aangevraagd worden bij CACEIS Bank, Belgium Branch N.V., Havenlaan 86C, b320 – 1000 Brussel, die instaat voor de financiële dienst.

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

Klasse N

Periode	Evolutie van het aantal aandelen in omloop			Bedragen betaald en ontvangen door de ICB (EUR)		Netto-inventariswaarde			
	Inschrijvingen		Terugbetalingen	Einde periode		Inschrijvingen	Terugbetalingen	van de klasse	van één aandeel
	Kap.			Kap.					
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

Klasse R

Periode	Evolutie van het aantal aandelen in omloop						Bedragen betaald en ontvangen door de ICB (EUR)				Netto-inventariswaarde			
	Inschrijvingen		Terugbetalingen		Einde periode		Inschrijvingen		Terugbetalingen		van de klasse	van één aandeel		
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Totaal	Kap.	Dis.	Kap.		Dis.	Kap.	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 . Rendementen

* Het betreft cijfers uit het verleden die geen indicator van toekomstige rendementen zijn. Deze cijfers houden geen rekening met eventuele herstructureringen.

* De rendementscijfers worden vastgesteld op het einde van het boekjaar. Voor het halfjaarverslag wordt onder boekjaar verstaan de periode van 12 maanden voorafgaand aan de halfjaarafsluiting.

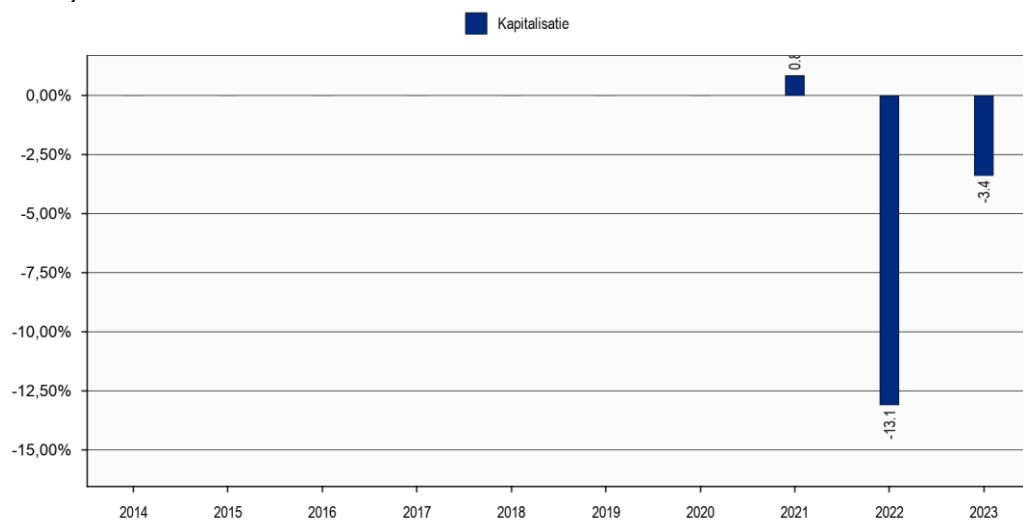
* Met jaarlijks rendement wordt het absoluut rendement behaald over één jaar bedoeld.

* Klasse N : staafdiagram met jaarlijks rollend rendement over de laatste 5 jaar (in % en berekend in EUR) :

* Klasse R : staafdiagram met jaarlijks rollend rendement over de laatste 10 jaar (in % en berekend in EUR) :

Klasse N

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Kapitalisatie

1 jaar	3 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs
-3,38% (in EUR)	-5,39% (in EUR)

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

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

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

met

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

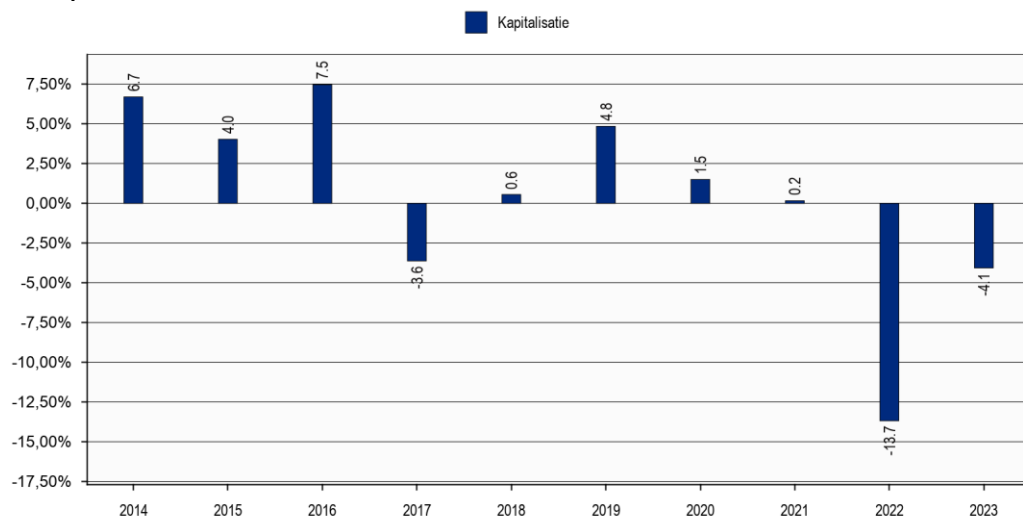
NIW t+n de netto-inventariswaarde per aandeel op t+n

NIW t de netto-inventariswaarde per aandeel op t

n de huidige periode

Klasse R

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Kapitalisatie

1 jaar	3 jaar	5 jaar	10 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs	Deelbewijs	Deelbewijs
-4,06% (in EUR)	-6,04% (in EUR)	-2,46% (in EUR)	0,21% (in EUR)

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

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

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

met

$P(t; t+n)$	de prestatie van t tot t+n
NIW_{t+n}	de netto-inventariswaarde per aandeel op t+n
NIW_t	de netto-inventariswaarde per aandeel op t
n	de huidige periode

4.4.6 . Kosten

Terugkerende kosten

Klasse N

- Kapitalisatie-aandeel (BE6285674741) : 0,22%

Beheerkosten en andere administratie- of exploitatiekosten	De lopende kosten hebben betrekking op de jaarlijkse beheerkosten en andere administratie- of exploitatiekosten ; ze zijn berekend op 30.06.2023. Dit cijfer kan variëren van jaar tot jaar. Het percentage van de lopende kosten houdt geen rekening met prestatievergoedingen alsook portefeuilletransactiekosten behalve in het geval van instap- en uitstapvergoedingen die door het fonds worden betaald bij de aankoop van aandelen van een andere instelling voor collectieve belegging.	0,21%
Portefeuilletransactiekosten	Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,01%

Klasse R

- Kapitalisatie-aandeel (BE0137845088) : 0,91%

Beheerkosten en andere administratie- of exploitatiekosten	De lopende kosten hebben betrekking op de jaarlijkse beheerkosten en andere administratie- of exploitatiekosten ; ze zijn berekend op 30.06.2023. Dit cijfer kan variëren van jaar tot jaar. Het percentage van de lopende kosten houdt geen rekening met prestatievergoedingen alsook portefeuilletransactiekosten behalve in het geval van instap- en uitstapvergoedingen die door het fonds worden betaald bij de aankoop van aandelen van een andere instelling voor collectieve belegging.	0,90%
Portefeuilletransactiekosten	Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,01%

- Distributie-aandeel (BE6289609321) : 1,05%

Beheerkosten en andere administratie- of exploitatiekosten	De lopende kosten hebben betrekking op de jaarlijkse beheerkosten en andere administratie- of exploitatiekosten ; ze zijn berekend op 30.06.2023. Dit cijfer kan variëren van jaar tot jaar. Het percentage van de lopende kosten houdt geen rekening met prestatievergoedingen alsook portefeuilletransactiekosten behalve in het geval van instap- en uitstapvergoedingen die door het fonds worden betaald bij de aankoop van aandelen van een andere instelling voor collectieve belegging.	1,04%
Portefeuilletransactiekosten	Dit is een schatting van de kosten die ontstaan wanneer we de onderliggende beleggingen voor het product kopen en verkopen. Het feitelijke bedrag zal variëren naargelang hoeveel we kopen en verkopen.	0,01%

4.4.7. Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens

NOTA 1 - Andere opbrengsten

De rubriek « III. A. Vergoeding tot dekking van de kosten van verwerving en realisatie van de activa, tot ontmoediging van uittredingen en tot dekking van leveringskosten » van de resultatenrekening bevat het bedrag van swing pricing transacties.

Datum NIW	Compartiment	Bedrag
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

NOTA 2 - Andere opbrengsten

De rubriek « III. B. Andere » van de resultatenrekening bevat de CSDR-vergoeding.

NOTA 3 - Andere kosten

De rubriek « IV. K. Andere kosten (-) » van de resultatenrekening bevat voornamelijk de betaalde bijdrage in verband met de werkingskosten van de FSMA.