VOL-inst 1

JAARREKENING EN ANDERE OVEREENKOMSTIG HET WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN EN VERENIGINGEN NEER TE LEGGEN DOCUMENTEN – ANDERE MODELLEN

IDENTIFICATIEGEGEVENS (op datum van neerlegging)

NAAM: Value Square Fund

Openbare beleggingsvennootschap met veranderlijk kapitaal naar Belgisch recht met verschillende compartimenten

Rechtsvorm[1]: Naamloze vennootschap

Adres: Schoonzichtstraat Nr.: 23A Bus:

Postnummer: 9051 Gemeente: Gent

Land: België

Rechtspersonenregister (RPR) - Ondernemingsrechtbank van

Internetadres[2]:

E-mailadres[2]:

Ondernemingsnummer 0899.972.334

DATUM 09/03/2020 van de neerlegging van het recentste stuk dat de datum van bekendmaking van de oprichtingsakte en van de akte tot statutenwijziging vermeldt.

JAARREKENING in EURO[3] goedgekeurd door de algemene vergadering van 21-03-2026

met betrekking tot het boekjaar dat de periode dekt van 01/01/2025 tot 31/12/2025

Vorig boekjaar van 01/01/2024 tot 31/12/2024

De bedragen van het vorige boekjaar **zijn** / ~~**zijn niet**~~[4] identiek met die welke eerder openbaar werden gemaakt.
Model van jaarrekening dat afwijkt van datgene wat voorzien is door het K.B. van 29 april 2019 op grond van[5]:

Zijn gevoegd bij deze jaarrekening[2]:

Totaal aantal neergelegde bladen: 122

Handtekening
(naam en hoedanigheid)

VALUE SQUARE FUND
DESCAMPS Wim
Director

Handtekening
(naam en hoedanigheid)

Koen Van de Vyver
Director

1 In voorkomend geval wordt na de rechtsvorm "in vereffening" vermeld.
2 Facultatieve vermelding.
3 Indien nodig, aanpassen van de eenheid en munt waarin de bedragen zijn uitgedrukt.
4 Schrappen wat niet van toepassing is.
5 Vermelding van de wettelijke of reglementaire basis die het gebruik van een afwijkend model rechtvaardigt.

LIJST VAN DE BESTUURDERS, ZAAKVOERDERS EN COMMISSARISSEN EN VERKLARING BETREFFENDE EEN AANVULLENDE OPDRACHT VOOR NAZICHT OF CORRECTIE

LIJST VAN DE BESTUURDERS, ZAAKVOERDERS EN COMMISSARISSEN

VOLLEDIGE LIJST met naam, voornamen, beroep, woonplaats (adres, nummer, postnummer en gemeente) en functie in de vennootschap

Voorzitter
Luc Aspeslagh, Onafhankelijk bestuurder

Bestuurders
Patrick Beselaere, Onafhankelijk bestuurder
Wim Descamps, Uitvoerend bestuurder
Wouter Dhont, Uitvoerend bestuurder
Koen Van de Vyver, Uitvoerend bestuurder

Natuurlijke personen aan wie de effectieve leiding is toevertrouwd
Wim Descamps
Wouter Dhont
Koen Van de Vyver

Commissaris
Deloitte Bedrijfsrevisoren / Réviseurs d'Entreprises B.V. o.v.v.e. C.V.B.A., met maatschappelijke zetel Brussels Airport, Gateway Building, Luchthaven Nationaal 1J, 1930 Zaventem, met als permanente vertegenwoordiger de heer Tom Renders

Nr.		VOL-inst 2.2

VERKLARING BETREFFENDE EEN AANVULLENDE OPDRACHT VOOR NAZICHT OF CORRECTIE

Het bestuursorgaan verklaart dat geen enkele opdracht voor nazicht of correctie werd gegeven aan iemand die daar wettelijk niet toe gemachtigd is met toepassing van artikel 5 van de wet van 17 maart 2019 betreffende de beroepen van accountant en belastingadviseur.

De jaarrekening ~~**werd**~~ / **werd niet*** geverifieerd of gecorrigeerd door een gecertificeerd accountant of door een bedrijfsrevisor die niet de commissaris is

In bevestigend geval, moeten hierna worden vermeld: naam, voornamen, beroep en woonplaats van elke gecertificeerde accountant of bedrijfsrevisor en zijn lidmaatschapsnummer bij zijn Instituut, evenals de aard van zijn opdracht:

A. Het voeren van de boekhouding van de vennootschap**,
B. Het opstellen van de jaarrekening**,
C. Het verifiëren van de jaarrekening en/of
D. Het corrigeren van de jaarrekening.

Indien taken bedoeld onder A. of onder B. uitgevoerd zijn door accountants of door fiscaal accountants, kunnen hierna worden vermeld: naam, voornamen, beroep en woonplaats van elke accountant of fiscaal accountant en zijn lidmaatschapsnummer bij het Instituut van de Belastingadviseurs en de Accountants (IBA), evenals de aard van zijn opdracht.

Naam, voornamen, beroep en woonplaats	Lidmaatschaps-nummer	Aard van de opdracht (A, B, C en/of D)

* Schrappen wat niet van toepassing is.

** Facultatieve vermelding.

JAARVERSLAG
31.12.25

VALUE SQUARE FUND

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

Geen enkele inschrijving mag worden aanvaard op basis van dit verslag. Inschrijvingen zijn slechts geldig als ze worden uitgevoerd na kosteloze overlegging van het prospectus en de documenten met de essentiële informatie.

INHOUDSOPGAVE

1 . ALGEMENE INFORMATIE OVER DE BELEGGINGSVENNOOTSCHAP 5
1.1 . ORGANISATIE VAN DE BELEGGINGSVENNOOTSCHAP 5
1.2 . BEHEERVERSLAG 7
1.2.1 . Informatie aan de aandeelhouders 7
1.2.2 . Algemeen overzicht van de markten 9
1.3 . VERSLAG VAN DE COMMISSARIS OP 31.12.25 12
1.4 . GEGLOBALISEERDE BALANS 13
1.5 . GEGLOBALISEERDE RESULTATENREKENING 14
1.6 . SAMENVATTING VAN DE BOEKINGS- EN WAARDERINGSREGELS 16
1.6.1 . Samenvatting van de regels 16
1.6.2 . Wisselkoersen 17
2 . INFORMATIE OVER HET COMPARTIMENT American Small & Mid Caps 18
2.1 . BEHEERVERSLAG 18
2.1.1 . Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment 18
2.1.2 . Beursnotering 18
2.1.3 . Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid 18
2.1.4 . Financieel portefeuillebeheer 20
2.1.5 . Distributeurs 20
2.1.6 . Index en benchmark 20
2.1.7 . Tijdens het boekjaar gevoerd beleid 20
2.1.8 . Toekomstig beleid 20
2.1.9 . Synthetische risico-indicator 20
2.1.10 . Resultaatverwerking 21
2.2 . BALANS 22
2.3 . RESULTATENREKENING 23
2.4 . SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS 24
2.4.1 . Samenstelling van de activa op 31.12.25 24
2.4.2 . Verdeling van de activa (in % van de portefeuille) 25
2.4.3 . Wijziging in de samenstelling van de activa (in EUR) 25
2.4.4 . Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde 26
2.4.5 . Rendementen 26
2.4.6 . Kosten 31
2.4.7 . Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens 32
3 . INFORMATIE OVER HET COMPARTIMENT BONDS 34
3.1 . BEHEERVERSLAG 34
3.1.1 . Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment 34
3.1.2 . Beursnotering 34
3.1.3 . Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid 34
3.1.4 . Financieel portefeuillebeheer 35
3.1.5 . Distributeurs 36
3.1.6 . Index en benchmark 36
3.1.7 . Tijdens het boekjaar gevoerd beleid 36
3.1.8 . Toekomstig beleid 36
3.1.9 . Synthetische risico-indicator 36
3.1.10 . Resultaatverwerking 37
3.2 . BALANS 38
3.3 . RESULTATENREKENING 39
3.4 . SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS 40
3.4.1 . Samenstelling van de activa op 31.12.25 40
3.4.2 . Verdeling van de activa (in % van de portefeuille) 42
3.4.3 . Wijziging in de samenstelling van de activa (in EUR) 43
3.4.4 . Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde 44
3.4.5 . Rendementen 44

3.4.6 . Kosten 45
3.4.7 . Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens 46
4 . INFORMATIE OVER HET COMPARTIMENT Business Holdings DBI-RDT 47
4.1 . BEHEERVERSLAG 47
4.1.1 . Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment 47
4.1.2 . Beursnotering 47
4.1.3 . Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid 47
4.1.4 . Financieel portefeuillebeheer 48
4.1.5 . Distributeurs 49
4.1.6 . Index en benchmark 49
4.1.7 . Tijdens het boekjaar gevoerd beleid 49
4.1.8 . Toekomstig beleid 49
4.1.9 . Synthetische risico-indicator 49
4.1.10 . Resultaatverwerking 50
4.2 . BALANS 51
4.3 . RESULTATENREKENING 52
4.4 . SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS 53
4.4.1 . Samenstelling van de activa op 31.12.25 53
4.4.2 . Verdeling van de activa (in % van de portefeuille) 54
4.4.3 . Wijziging in de samenstelling van de activa (in EUR) 55
4.4.4 . Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde 55
4.4.5 . Rendementen 56
4.4.6 . Kosten 59
4.4.7 . Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens 60
5 . INFORMATIE OVER HET COMPARTIMENT EQUITY BELGIUM 61
5.1 . BEHEERVERSLAG 61
5.1.1 . Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment 61
5.1.2 . Beursnotering 61
5.1.3 . Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid 61
5.1.4 . Financieel portefeuillebeheer 63
5.1.5 . Distributeurs 63
5.1.6 . Index en benchmark 63
5.1.7 . Tijdens het boekjaar gevoerd beleid 63
5.1.8 . Toekomstig beleid 63
5.1.9 . Synthetische risico-indicator 63
5.1.10 . Resultaatverwerking 64
5.2 . BALANS 65
5.3 . RESULTATENREKENING 66
5.4 . SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS 67
5.4.1 . Samenstelling van de activa op 31.12.25 67
5.4.2 . Verdeling van de activa (in % van de portefeuille) 68
5.4.3 . Wijziging in de samenstelling van de activa (in EUR) 68
5.4.4 . Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde 69
5.4.5 . Rendementen 69
5.4.6 . Kosten 73
5.4.7 . Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens 74
6 . INFORMATIE OVER HET COMPARTIMENT European Small Caps PE Factor 75
6.1 . BEHEERVERSLAG 75
6.1.1 . Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment 75
6.1.2 . Beursnotering 75
6.1.3 . Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid 75
6.1.4 . Financieel portefeuillebeheer 77
6.1.5 . Distributeurs 77
6.1.6 . Index en benchmark 77
6.1.7 . Tijdens het boekjaar gevoerd beleid 77
6.1.8 . Toekomstig beleid 77

6.1.9 . Synthetische risico-indicator 77
6.1.10 . Resultaatverwerking 78
6.2 . BALANS 79
6.3 . RESULTATENREKENING 80
6.4 . SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS 81
6.4.1 . Samenstelling van de activa op 31.12.25 81
6.4.2 . Verdeling van de activa (in % van de portefeuille) 82
6.4.3 . Wijziging in de samenstelling van de activa (in EUR) 83
6.4.4 . Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde 83
6.4.5 . Rendementen 84
6.4.6 . Kosten 88
6.4.7 . Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens 89
7 . INFORMATIE OVER HET COMPARTIMENT FUND EQUITY SELECTION 91
7.1 . BEHEERVERSLAG 91
7.1.1 . Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment 91
7.1.2 . Beursnotering 91
7.1.3 . Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid 91
7.1.4 . Financieel portefeuillebeheer 95
7.1.5 . Distributeurs 95
7.1.6 . Index en benchmark 95
7.1.7 . Tijdens het boekjaar gevoerd beleid 95
7.1.8 . Toekomstig beleid 95
7.1.9 . Synthetische risico-indicator 95
7.1.10 . Resultaatverwerking 96
7.2 . BALANS 97
7.3 . RESULTATENREKENING 98
7.4 . SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS 99
7.4.1 . Samenstelling van de activa op 31.12.25 99
7.4.2 . Verdeling van de activa (in % van de portefeuille) 100
7.4.3 . Wijziging in de samenstelling van de activa (in EUR) 101
7.4.4 . Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde 102
7.4.5 . Rendementen 103
7.4.6 . Kosten 108
7.4.7 . Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens 109

1 . ALGEMENE INFORMATIE OVER DE BELEGGINGSVENNOOTSCHAP

1.1 . ORGANISATIE VAN DE BELEGGINGSVENNOOTSCHAP

Zetel van de BEVEK

Schoonzichtstraat 23A, 9051 Gent

Oprichtingsdatum van de BEVEK

25 augustus 2008

Raad van bestuur

Voorzitter

Luc Aspeslagh, Onafhankelijk bestuurder

Bestuurders

Patrick Beselaere, Onafhankelijk bestuurder
Wim Descamps, Uitvoerend bestuurder
Wouter Dhont, Uitvoerend bestuurder
Koen Van de Vyver, Uitvoerend bestuurder

Natuurlijke personen aan wie de effectieve leiding is toevertrouwd

Wim Descamps
Wouter Dhont
Koen Van de Vyver

Beheertype

Zelfbeheerde BEVEK

Commissaris

Deloitte Bedrijfsrevisoren / Réviseurs d'Entreprises B.V. o.v.v.e. C.V.B.A., met maatschappelijke zetel Brussels Airport, Gateway Building, Luchthaven Nationaal 1J, 1930 Zaventem, met als permanente vertegenwoordiger de heer Tom Renders

Promotors

Value Square N.V., Schoonzichtstraat 23A, 9051 Gent

Bewaarder

KBC Bank N.V., Havenlaan 2, 1080 Brussel

Delegatie van het beheer van de beleggingsportefeuille

Value Square N.V., Schoonzichtstraat 23A, 9051 Gent

Delegatie van het administratief- en boekhoudkundig beheer

CACEIS Bank, Belgium Branch, Site Tour & Taxis, Havenlaan 86C Bus 320, 1000 Brussel

Financiële dienst

CACEIS Bank, Belgium Branch, Site Tour &Taxis, Havenlaan 86C Bus 320, 1000 Brussel

Distributeur(s)

Value Square N.V., Schoonzichtstraat 23A, 9051 Gent
Belfius Bank N.V., Karel Rogierplein 11, 1210 Brussel

Lijst van de door de BEVEK gecommercialiseerde compartimenten

Equity Selection	klasse A (KAP - DIS),	uitgedrukt in EUR
	klasse C (KAP - DIS),	uitgedrukt in EUR
	klasse I (KAP),	uitgedrukt in EUR
	klasse I2 (KAP - DIS),	uitgedrukt in EUR
	klasse Z (KAP),	uitgedrukt in EUR
Equity Belgium	klasse C (KAP - DIS),	uitgedrukt in EUR
	klasse I (KAP),	uitgedrukt in EUR
	klasse Z (KAP),	uitgedrukt in EUR
	klasse ZI (KAP),	uitgedrukt in EUR
Business Holdings DBI-RDT	klasse C (KAP - DIS),	uitgedrukt in EUR
	klasse Z (KAP - DIS),	uitgedrukt in EUR

Bonds	klasse C (KAP - DIS),	uitgedrukt in EUR
	klasse I (KAP),	uitgedrukt in EUR
	klasse ZI (KAP),	uitgedrukt in EUR
European Small Caps PE Factor	klasse I2 (DIS),	uitgedrukt in EUR
	klasse P (KAP - DIS),	uitgedrukt in EUR
	klasse PL (KAP - DIS),	uitgedrukt in EUR
	klasse PX (KAP),	uitgedrukt in EUR
	klasse Z (KAP - DIS),	uitgedrukt in EUR
American Small & Mid Caps	klasse C (KAP - DIS),	uitgedrukt in USD
	klasse I2 (DIS),	uitgedrukt in USD
	klasse PL (KAP - DIS),	uitgedrukt in USD
	klasse PX (KAP),	uitgedrukt in USD
	klasse Z (KAP - DIS),	uitgedrukt in USD

Aandelenklassen

Klasse C en Klasse A: zijn de basisklassen zonder onderscheidende criteria en worden aangeboden aan natuurlijke personen en aan rechtspersonen.

Klasse I en Klasse I2: worden gekenmerkt door de hoedanigheid van de beleggers. De objectieve criteria op basis waarvan personen mogen inschrijven op aandelen van deze klassen zijn hun hoedanigheid als institutionele belegger en het minimale aanvankelijke inschrijvingsbedrag.
Deze klassen zijn voorbehouden aan de institutionele beleggers bedoeld in artikel 5, §3 lid 1 en lid 2, 2° van de wet van 3 augustus 2012 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles.
Investeerders in de I-klasse zullen na een investering minimum 250.000 EUR aanhouden. Investeerders in de I2-klasse van het compartiment Equity Selection zullen na een investering minimum 5.000.000 EUR aanhouden. Investeerders in de I2-klasse van de compartimenten European Small Caps PE Factor en American Small & Mid Caps zullen na een investering minimum 2.500.000 EUR respectievelijk 2.500.000 USD aanhouden. Er wordt voortdurend nagegaan of beleggers daadwerkelijk aan deze criteria beantwoorden.

Klasse ZI: 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, het minimum inschrijvingsbedrag en het bestaan van een geschreven overeenkomst met Value Square NV betreffende deze klasse. Op de beheervergoeding van de klasse ZI wordt geen retrocessie betaald.
Deze klasse is voorbehouden aan de institutionele beleggers bedoeld in artikel 5, §3 van de wet van 3 augustus 2012 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles, die een geschreven overeenkomst afgesloten hebben met Value Square NV betreffende deze klasse en die na een inschrijving een investering van minimum 2.500.000 EUR zullen aanhouden. De raad van bestuur van Value Square Fund kan naar eigen goeddunken beslissen om het minimum bedrag van de investering niet toe te passen.
Er wordt voortdurend nagegaan of beleggers daadwerkelijk aan deze criteria beantwoorden.

Klasse Z: is een klasse voorbehouden aan individuele beleggers die klanten zijn van een distributeur die met betrekking tot de klasse Z een geschreven distributieovereenkomst heeft gesloten met Value Square NV en/of Value Square Fund. Op de beheervergoeding van de klasse Z wordt geen retrocessie betaald.

Klasse P: is een klasse voor beleggers die na een inschrijving een investering van minimum 250.000 EUR zullen aanhouden.

Klasse PL: is een klasse voor beleggers die na een inschrijving een investering van minimum 1.000.000 EUR, of 1.000.000 USD indien het compartiment in USD noteert, zullen aanhouden.

Klasse PX: is een klasse voor beleggers die na een inschrijving een investering van minimum 2.500.000 EUR, of 2.500.000 USD indien het compartiment in USD noteert, zullen aanhouden.

1.2 . BEHEERVERSLAG

1.2.1 . Informatie aan de aandeelhouders

BEVEK met verschillende compartimenten die geopteerd heeft voor beleggingen die voldoen aan de voorwaarden van de Richtlijn 2009/65/EG en wordt, wat haar werking en beleggingen betreft, beheerst door de Wet van 3 augustus 2012, betreffende de instellingen voor collectief belegging die voldoen aan de voorwaarden van Richtlijn 2009/65/EG en de instellingen voor belegging in schuldvorderingen.

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

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

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

Marktrisico

Risico dat de hele markt van een categorie van activa daalt, waardoor de prijs en de waarde van de activa in portefeuille kunnen worden beïnvloed.

Kredietrisico

Risico dat een uitgevende instelling of een tegenpartij in gebreke blijft.

Afwikkelingsrisico

Risico dat de afwikkeling van een transactie via een betalingssysteem niet plaatsvindt zoals verwacht.

Liquiditeitsrisico

Risico dat een positie niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd.

Wisselkoers- of valutarisico

Risico dat de waarde van een belegging beïnvloed wordt door wisselkoersschommelingen.

Bewaarnemingsrisico

Risico van verlies van in bewaring gegeven activa bij een bewaarnemer of een onderbewaarnemer.

Concentratierisico

Risico dat verband houdt met een grote concentratie van de beleggingen in bepaalde activa of op bepaalde markten.

Rendementsrisico

Risico voor het rendement.

Kapitaalrisico

Risico dat de waarde van de deelbewijzen daalt als gevolg van een kapitaalverlies op een of meerdere activa van de portefeuille.

Flexibiliteitsrisico
Aan *het* product zelf te wijten inflexibiliteit en beperkingen op het overschakelen op andere aanbieders.

Inflatierisico

Risico afhankelijk van de inflatie.

Risico afhankelijk van externe factoren

Onzekerheid over de onveranderlijkheid van externe factoren zoals het belastingregime.

Duurzaamheidsrisico

Een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch, sociaal of governancegebied die, indien ze zich voordoet, een werkelijk of mogelijk wezenlijk negatief effect op de waarde van de belegging kan veroorzaken.

Ander risico

/

Riscotype	EQUITY SELECTION	EQUITY BELGIUM	BUSINESS HOLDINGS DBI-RDT	BONDS	EUROPEAN SMALL CAPS PE FACTOR	AMERICAN SMALL & MID CAPS
Marktrisico	Hoog	Hoog	Hoog	Hoog	Hoog	Hoog
Kredietrisico	Laag	Laag	Laag	Middel	Laag	Laag
Afwikkelingsrisico	Laag	Laag	Laag	Laag	Laag	Laag
Liquiditeitsrisico	Middel	Middel	Middel	Middel	Hoog	Middel
Wisselkoers- of valutarisico	Middel	Laag	Laag	Middel	Laag	Laag
Bewaarnemings-risico	Laag	Laag	Laag	Laag	Laag	Laag
Concentratierisico	Laag	Hoog	Middel	Laag	Middel	Middel
Rendementsrisico	Hoog	Hoog	Hoog	Middel	Hoog	Hoog
Kapitaalrisico	Het compartiment biedt geen kapitaalwaarborg.	Het compartiment biedt geen kapitaalwaarborg.	Het compartiment biedt geen kapitaalwaarborg.	Het compartiment biedt geen kapitaalwaarborg.	Het compartiment biedt geen kapitaalwaarborg.	Het compartiment biedt geen kapitaalwaarborg.
Flexibiliteitsrisico	Laag	Laag	Laag	Laag	Laag	Laag
Inflatierisico	Laag	Laag	Laag	Middel	Laag	Laag
Risico afhankelijk van externe factoren	Hoog	Hoog	Hoog	Laag	Hoog	Hoog
Duurzaamheids-risico	Laag	Middel	Middel	Middel	Middel	Middel
Ander risico	/	/	/	/	/	/

De belegger wordt ervoor gewaarschuwd dat geen kapitaalgarantie wordt gegeven, waardoor de kans bestaat dat hij het ingelegde bedrag niet volledig terugkrijgt. Hij loopt dus het risico verlies te lijden.

De belangrijkste gebeurtenissen die na het einde van het boekjaar hebben plaatsgevonden

Geen enkele bijzondere gebeurtenis heeft plaatsgevonden na het einde van het boekjaar.

Omstandigheden die de ontwikkeling van de vennootschap aanmerkelijk kunnen beïnvloeden

Er hebben zich geen omstandigheden voorgedaan die de ontwikkeling van de vennootschap aanmerkelijk kunnen beïnvloeden.

Beloningsbeleid

Teneinde de reglementaire vereisten in acht te nemen en blijk te geven van een gezond risicobeheer, heeft Value Square Fund een vergoedingsbeleid uitgewerkt. Dit vergoedingsbeleid is van toepassing op de raad van bestuur van de BEVEK. Gezien de delegatie van het portefeuillebeheer aan Value Square N.V., valt de vergoeding van fondsbeheerders en/of analisten onder toepassing van het remuneratiebeleid van Value Square N.V.. De bestuurders van de BEVEK ontvangen in principe enkel een vaste vergoeding in het kader van hun mandaat. Hun vergoeding is niet afhankelijk van duurzaamheidsrisico's.

Meer informatie vindt u in het integrale beloningsbeleid van Value Square Fund dat in Engelse versie terug te vinden is op volgende website:
https://cdn.prod.website-files.com/65d5c19b635326948953c775/69aedc73da16ab67e060fb72_VSF Remuneration Policy 20250422 Clean.pdf

Een papieren versie van dit beloningsbeleid is ook gratis beschikbaar op verzoek gericht aan Value Square nv via info@value-square.be of schriftelijk: Schoonzichtstraat 23A te 9051 Gent.

Anti-Dilution Levy

Anti-Dilution Levy: samenvatting van het beleid

Op inkopen of uitgiftes van deelbewijzen van dit compartiment kan in bepaalde omstandigheden een Anti-Dilution Levy (Antiverwateringsheffing) worden toegepast, ter bescherming van de beleggers tegen het liquiditeitsrisico. Het compartiment kan een vermindering van zijn netto inventariswaarde ondergaan als gevolg van de transactiekosten bij het

verhandelen van effecten evenals door het verschil tussen de bied- en laatprijzen van deze effecten. Deze waardevermindering wordt aangeduid als “verwatering” (dilution) en deze kan ingaan tegen de belangen van de andere beleggers in het compartiment. Om de mogelijke gevolgen van een verwatering te neutraliseren kan de BEVEK een heffing toepassen op de transactieprijs tegen dewelke de deelbewijzen worden uitgegeven of ingekocht. Dergelijke beslissing wordt genomen door de bestuurders belast met de dagelijkse leiding van de BEVEK en na advies van het risicobeheer van de portefeuillebeheerder.

Wanneer een Anti-Dilution Levy wordt geheven geldt deze voor alle terugkopen of uitgiftes van deelbewijzen van de betrokken netto inventariswaarde. Voor dit compartiment bedraagt in beginsel de Anti-Dilution Levy 1%. Nochtans, afhankelijk van de marktomstandigheden kan de BEVEK de Anti-Dilution Levy laten variëren, maar deze zal deze nooit meer dan 5% bedragen.

Bij het nemen van de beslissing om de heffing al dan niet toe te passen zal de BEVEK de volgende parameters in rekening nemen:

- De oriëntatie van het beheer op dat ogenblik
- De marktomstandigheden, meer bepaald de beschikbare liquiditeit in de effecten waarin het betrokken compartiment belegt.

Bij de beslissing over de hoogte van de heffing zal de BEVEK de volgende parameters in rekening nemen:

- Directe transactiekosten zoals makelaarslonen, beurstaks, zegelrecht
- Indirecte transactiekosten zoals de bid-ask-spread (het verschil tussen bied- en laat-koersen) van de effecten in de portefeuille van het compartiment
- De aangehouden cashpositie in de portefeuille van het compartiment

Er werd geen Anti-Dilution Levy geheven gedurende de periode 01/01/2025-31/12/2025.

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

Niet van toepassing.

Stemrecht

Tenzij bij wet of door de statuten anders bepaald is, worden beslissingen tijdens een rechtmatig bijeengeroepen algemene vergadering van de aandeelhouders van de BEVEK genomen bij gewone meerderheid van de aanwezige en vertegenwoordigde stemmende aandeelhouders. Beslissingen over het compartiment zullen eveneens, tenzij bij wet anders bepaald is, worden genomen bij gewone meerderheid van de aanwezige en vertegenwoordigde stemmende aandeelhouders van het compartiment.

Over het algemeen geldt dat algemene vergaderingen kunnen worden gehouden voor elk compartiment, onder dezelfde voorwaarden als voor de andere algemene vergaderingen.

Wanneer de aandelen gelijke waarde hebben, geeft elk geheel aandeel recht op één stem. Wanneer de aandelen niet van gelijke waarde zijn, geeft elk geheel aandeel van rechtswege recht op een aantal stemmen naar evenredigheid van het gedeelte van het kapitaal dat het vertegenwoordigt, met dien verstande dat het aandeel dat het laagste bedrag vertegenwoordigt voor één stem wordt aangerekend; fracties van stemmen worden verwaarloosd.

1.2.2 . Algemeen overzicht van de markten

Het jaar 2025 werd gekenmerkt door verder oplopende geopolitieke spanningen en zowel het tempo waarmee de hot topics elkaar opvolgden als de aard ervan kunnen als ongezien worden bestempeld. In januari nam Donald Trump namelijk opnieuw zijn intrek in het Witte Huis. Dat de tijd van ‘Sleepy Joe’ voorbij is, zullen we geweten hebben!

Tijdens de eerste maanden van het jaar leidde dit tot een verhoogde nervositeit rond Oekraïne: het America First beleid betekent immers dat er vanuit de VS minder steun gegeven werd. De manier waarop Zelensky in Washington ontvangen werd deed vragen rijzen, maar zorgde er ondertussen ook voor dat de Navo, en dan vooral het Europese luik hiervan, wakker schoot. De budgetten die Europese landen de komende jaren beloven vrij te maken voor defensie stijgen fors – van minder dan 2% van het BBP naar ongeveer 5% – en zelfs Duitsland besliste om de budgettaire teugels wat te vieren. Ook op diplomatiek niveau werd de druk opgevoerd om tot een vredesdeal te komen maar geen van beide partijen was voorlopig bereid om pijnlijke compromissen te sluiten.

Een tweede hot topic was de handelsoorlog. 2 april werd door Trump uitgeroepen tot ‘Liberation Day’: de dag waarop de Amerikaanse president vanuit de rozentuin bij het Witte Huis een waslijst aan importheffingen aankondigde op zowat alle landen ter wereld. Menig politicus, bedrijfsleider en belegger verslikte zich in zijn koffie, waarbij logischerwijze ook de beurzen in een kramp schoten. De periode van zelfpijniging – met nog een kortstondige periode van animositeit en een opbod aan wederzijdse importheffingen tussen de VS en China – duurde ongeveer een week. Daarna werd een ‘tarievenpauze’ van 90 dagen afgekondigd en de meeste importheffingen werden in de koelkast gestopt. De beurzen konden dan geleidelijk herstellen. Dit alles leidde ondertussen tot een nieuw beursacroniem: de TACO-trade. Of ‘Trump

Always Chickens Out': initieel wordt zwaar gedreigd, maar later wordt alsnog een deal gesloten. Waardoor de nervositeit op de beurzen bij elke aankondiging van nieuwe sancties achteraf vaak een ideaal instapmoment bleek te zijn.

Terloops werden in 2025 ook de nucleaire sites in Iran gebombardeerd en er werd een vredesakkoord gesloten tussen Israël en Hamas. Verder werd ook een tijdje zeeslag gespeeld in de Caribische zee, waarbij boten van drugskartels, en mogelijk ook gewone vissersboten, door Amerikaanse jets werden gebombardeerd. De apotheose werd (voorlopig?) bereikt net na nieuwjaar, toen op 3 januari 2026 de Venezolaanse dictator Nicolas Maduro werd opgehaald in zijn paleis. Menig dictator en terroristenleider stond erbij en keek ernaar…

Het grootste nadeel van die succesvolle actie is dan weer dat Trump zich steeds meer onoverwinnelijk lijkt te voelen. Wat mogelijk een aanleiding was om zijn eis tot confiscatie van Groenland kracht bij te zetten. Dat leidde voorlopig niet tot een rechtstreeks militair conflict maar was voldoende aanleiding om een nieuwe reeks importheffingen aan te kondigen. Ook deze dreigementen tegenover de Europese bondgenoten werden tijdens het World Economic Forum in Davos terug ingetrokken. In elk geval belooft ook 2026 dus een woelig jaar te worden.

Dichter bij huis zorgde de Mercosur-handelsdeal tussen Europa en een aantal Zuid-Amerikaanse landen dan weer voor heel wat ontevredenheid bij de boeren met een hoop straatprotesten tot gevolg. De bekrachtiging in het Europees parlement en de effectieve implementatie in elk van de EU-landen laat normaliter nog een aantal jaar op zich wachten.

Ondanks al die spanningen, onzekerheid en ontevredenheid boerde de economie best goed. Daar waar het Bruto Binnenlands Product (of BBP, d.i. de totale waarde van alle goederen en diensten die in een jaar in land geproduceerd worden) in de VS begin 2025 nog een krimp liet zien, werd tegen het einde van het jaar een groei van liefst 4,3% opgetekend. Tegelijk blijft de werkloosheidsgraad er met 4,4% op een laag niveau stagneren en ook de inflatie – momenteel 2,7% – blijft onder controle.
Ook in Europa is een gelijkaardig beeld te zien, al is het hier allemaal wat minder extreem: het BBP groeit in Europa met ongeveer 1,4% terwijl de werkloosheidsgraad iets boven de 6% schommelt en de inflatie ongeveer de beoogde 2% bedraagt.

Monetair beleid

Op monetair vlak deed zich in de VS een opvallende dualiteit voor: enerzijds was er een stevige oproep van de president aan het adres van FED-voorzitter Powell om de rente snel en fors te verlagen. Met twitter-tirades, dreigingen tot ontslag en als finale zelfs een strafrechtelijk onderzoek jegens Jerome Powell. Anderzijds straalde de onvermurwbare FED-voorzitter de rust zelve uit; hij hield het FED-beleid onverstoorbaar op koers. Doorheen het jaar werd de Amerikaanse rente in 3 kleine stapjes verlaagd van 4,50% naar 3,75%, naarmate een teruglopende inflatie dergelijke dalingen toeliet.

In Europa bleef de spanning bij de ECB-persconferenties traditiegetrouw beperkt tot de vraag welke broche mevrouw Lagarde zou dragen. Toch volgde de Europese Centrale Bank een licht agressiever rentepad dan zijn Amerikaanse confrater: in Europa werd de rente in 2025 in totaal 4 keer geknipt, ook hier telkens met 25 basispunten. Daardoor daalde de eurorente van 3,00% naar 2,00%.

De Obligatiemarkten

Op basis van het monetair beleid zou men – ietwat naïef – kunnen verwachten dat er op de obligatiemarkten een feeststemming heerste. Immers: dalende rentes betekenen stijgende obligatieprijzen.

De realiteit is, zeker in de huidige omgeving, helaas ietwat complexer dan dat: het soepelere monetaire beleid was al van bij het begin van het jaar grotendeels ingeprijsd in de rentecurves. De voornaamste vraag is dan ook welk pad de rente op langere termijn gaat volgen. In Europa wordt vooral gefocust op de nogal hardnekkige inflatie. De ECB liet tussen de lijnen door al verstaan dat het zomaar zou kunnen dat de volgende rentewijziging een stijging zal zijn, eerder dan een daling. Het was voldoende om de Duitse tienjarige rente in 2025 te doen stijgen van 2,36% naar 2,85%. De Belgische overheidsobligaties volgden het voorbeeld, en stegen van 2,97% naar 3,35%.

In de VS ligt de focus dan weer op de benoeming van de volgende FED-voorzitter. In mei geeft Powell het stokje door en Donald Trump maakt er geen geheim van dat hij een voorzitter zal kiezen die lagerente-minnend is. De Amerikaanse tienjarige rente daalde dan ook van 4,57% naar 4,12%.

Het mag dus geen verrassing heten dat de Bloomberg US Aggregate Total Return Index in 2025 zijn Europese tegenhanger, de Bloomberg Euro Aggregate bond index, klopte. Het rendement van die eerste bedroeg over 2025 een puike 7,30%. Ruimschoots hoger dan de 1,25% return van de Europese variant. Al zijn die rendementen – de ene in USD en de andere in EUR - niet rechtstreeks te vergelijken zonder ook het wisselkoerseffect in rekening te brengen. Wat ons naadloos bij het volgende segment brengt.

De Wisselmarkten

De wisselmarkten toonden een opvallende trendbreuk: daar waar de dollar de voorbije jaren versterkte, ging de wisselkoers in de eerste jaarhelft van 2025 volledig de andere kant op. Ten opzichte van de euro verzwakte de greenback van 1,03 naar 1,18 USD/EUR. Onder meer de stijgende Europese en dalende Amerikaanse tienjarige rente zorgde voor een gedeeltelijke verschuiving in voorkeur van Amerikaans richting Europees papier. Ook de wispelturigheid van het Amerikaanse politieke beleid en de ermee gepaard gaande spanningen tussen een aantal grootmachten, zullen zeker ook een rol gespeeld hebben. In de tweede jaarhelft stabiliseerde de eurodollar wisselkoers. Het jaar werd afgesloten op 1,17 dollar voor 1 euro.

Het Britse pond daalde met 5,07% ten opzichte van de euro, terwijl ook de Japanse Yen opnieuw iets meer dan 7% van zijn waarde verloor. Een euro levert ondertussen iets meer dan 184 JPY op, terwijl dat begin 2025 slechts 162,78 JPY was.

De aandelenmarkten

De aandelenmarkten waren het voorbije jaar heel volatiel, maar eigenlijk ook bijzonder sterk te noemen. Het jaar begon met initiële euforie na de verkiezing van Trump. Daarna maakte de feeststemming plaats voor realisme, waarbij een groot deel van de koerswinst van de verkiezingsrally weer verloren ging. In april kwam de kers op de spreekwoordelijke taart, toen 'liberation day' wereldwijd voor paniek zorgde op de beurzen. Nadat The Donald – mede onder druk van een aantal van zijn donoren – besliste om de pauzeknop in te drukken voor wat betreft de invoertarieven, volgde een algemene opluchting. Het feit dat de taco wellicht niet zo heet gegeten wordt als hij wordt opgediend, stuwde de beurzen uiteindelijk opnieuw richting verse recordniveaus. Hierbij konden vooral technologie- en infrastructuurspelers – en bij uitbreiding eigenlijk alles wat ook maar enigszins met AI en datacenters te maken heeft – bijzonder stevige koerswinsten op de tabellen neerzetten.

Klassiekere sectoren zoals chemie, consumentengoederen en vastgoed hadden het moeilijker.

De Amerikaanse technologie-index Nasdaq kon 2025 afsluiten met een rendement van 20,36%. De S&P500 bracht over diezelfde periode 16,39% op. De Dow Jones index, de oudste index uit de VS, moest het vorig jaar stellen met een rendement van 12,97%. De Russell-2000-index van Amerikaanse small & mid caps had het wat moeilijker en moest genoegen nemen met een rendement van 12,81% over het jaar. Vanuit het standpunt van een Europese belegger worden deze returns wel grotendeels overschaduwd door de stevige verzwakking van de dollar ten opzichte van de euro. In euro uitgedrukt ogen deze rendementen heel wat minder indrukwekkend.

De Europese beurzen deden het nog iets beter dan hun Amerikaanse soortgenoten. De Eurostoxx-50 kon een stevige 21,20% klimmen. Het rendement van de MSCI Europe Small Cap TR index bedroeg 16,35%.

Bij deze Europese indices moet uiteraard geen muntcorrectie meer moet worden toegepast vanuit het standpunt van een euro-belegger.

Deloitte.



Value Square Fund NV
Bevek naar Belgisch recht, Categorie ICBE

Verslag van de commissaris aan de algemene vergadering over het boekjaar afgesloten op 31 december 2025 - Jaarrekening

Verslag van de commissaris aan de algemene vergadering van Value Square Fund NV over het boekjaar afgesloten op 31 december 2025 - Jaarrekening

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

Wij werden benoemd in onze hoedanigheid van commissaris door de algemene vergadering van 18 maart 2023, overeenkomstig het voorstel van het bestuursorgaan. Ons mandaat loopt af op de datum van de algemene vergadering die beraadslaagt over de jaarrekening afgesloten op 31 december 2025. Wij hebben de wettelijke controle van de jaarrekening van Value Square Fund NV uitgevoerd gedurende 18 opeenvolgende boekjaren.

Verslag over de jaarrekening

Oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben de wettelijke controle uitgevoerd van de jaarrekening van de vennootschap, die de balans op 31 december 2025 omvat, alsook de resultatenrekening van het boekjaar afgesloten op die datum en de toelichting, met een balanstotaal van 649 971 736,90 EUR en waarvan de resultatenrekening afsluit met een winst van het boekjaar van 74 480 727,43 EUR.

Naam	Munt	Eigen Vermogen	Resultaten
European Small Caps PE Factor	EUR	83 358 672,50	14 538 180,97
Fund Equity Selection	EUR	289 684 430,48	34 201 185,61
Equity Belgium	EUR	44 624 478,15	7 013 624,73
Bonds	EUR	64 831 259,66	1 584 909,87
American Small & Mid Caps	USD	62 031 687,26	1 922 538,00
Business Holdings DBI-RDT	EUR	114 655 247,63	15 505 857,46

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

Basis voor het oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens de internationale controlestandaarden (ISA's) zoals van toepassing in België. Wij hebben bovendien de door IAASB goedgekeurde internationale controlestandaarden toegepast die van toepassing zijn op huidige afsluitdatum en nog niet goedgekeurd op nationaal niveau. Onze verantwoordelijkheden op grond van deze standaarden zijn verder beschreven in de sectie "Verantwoordelijkheden van de commissaris voor de controle van de jaarrekening" van ons verslag. Wij hebben alle deontologische vereisten die relevant zijn voor de controle van de jaarrekening in België nageleefd, met inbegrip van deze met betrekking tot de onafhankelijkheid.

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

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

Paragraaf inzake een overige aangelegenheid

De periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, lid 1, van Verordening (EU) 2020/852, met betrekking tot het compartiment Equity Selection, zoals opgenomen in de bijlage van het jaarverslag werd niet onderworpen aan de wettelijke controle.

Verantwoordelijkheden van het bestuursorgaan voor het opstellen van de jaarrekening

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

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

Verantwoordelijkheden van de commissaris voor de controle van de jaarrekening

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

Bij de uitvoering van onze controle leven wij het wettelijk, reglementair en normatief kader na dat van toepassing is op de controle van de jaarrekening in België. De wettelijke controle biedt geen zekerheid omtrent de toekomstige levensvatbaarheid van de vennootschap, noch van de efficiëntie of de doeltreffendheid waarmee het bestuursorgaan de bedrijfsvoering van de vennootschap ter hand heeft genomen of zal nemen.

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

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

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

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

Overige door wet- en regelgeving gestelde eisen

Verantwoordelijkheden van het bestuursorgaan

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

Verantwoordelijkheden van de commissaris

In het kader van ons mandaat en overeenkomstig de Belgische bijkomende norm bij de in België van toepassing zijnde internationale controlestandaarden (ISA's), is het onze verantwoordelijkheid om, in alle van materieel belang zijnde opzichten, het jaarverslag alsook de naleving van bepaalde verplichtingen uit het Wetboek van vennootschappen en verenigingen en van de statuten te verifiëren, alsook verslag over deze aangelegenheden uit te brengen.

Aspecten betreffende het jaarverslag

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

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

Vermeldingen betreffende de onafhankelijkheid

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

Andere vermeldingen

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

Getekend te Zaventem.

De commissaris

Digitally signed by
Tom Renders
DocuSign
Signed By: Tom Renders (Signature)
Signing Time: 19-Mar-2026 | 15:00 CET
C: BE
Issuer: Citizen CA
139F82D6E8CB49F48BC52F3B5846D9D1

Deloitte Bedrijfsrevisoren BV
Vertegenwoordigd door Tom Renders

1.4 . GEGLOBALISEERDE BALANS

	Op 31.12.25 (in EUR)	Op 31.12.24 (in EUR)
AFDELING 1: BALANSSCHEMA		
TOTAAL NETTO-ACTIEF	**649.971.736,90**	**559.780.253,12**
II. Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	**614.165.584,00**	**529.613.144,60**
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties	54.216.196,06	47.425.572,01
B. Geldmarktinstrumenten	5.026.274,59	2.708.816,78
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	554.923.113,35	479.478.755,81
III. Vorderingen en schulden op meer dan één jaar	**-191.653,35**	**-165.522,35**
B. Schulden	-191.653,35	-165.522,35
IV. Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar	**65.549,01**	**701.585,01**
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen	149.368,54	701.585,01
B. Schulden		
a. Te betalen bedragen (-)	-83.819,53	
V. Deposito's en liquide middelen	**36.715.387,82**	**30.188.258,07**
A. Banktegoeden op zicht	36.715.387,82	30.188.258,07
VI. Overlopende rekeningen	**-783.130,57**	**-557.212,21**
B. Verkregen opbrengsten	773.978,79	656.048,69
C. Toe te rekenen kosten (-)	-1.557.109,36	-1.213.260,90
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	**649.971.736,90**	**559.780.253,12**
A. Kapitaal	574.752.738,97	550.169.032,81
B. Deelneming in het resultaat	1.748.913,63	335.140,33
C. Overgedragen resultaat	-1.010.643,13	-1.531.855,72
D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	74.480.727,43	10.807.935,70

1.5 . GEGLOBALISEERDE RESULTATENREKENING

	Op 31.12.25 (in EUR)	Op 31.12.24 (in EUR)
AFDELING 3: SCHEMA VAN DE RESULTATENREKENING		
I. Waardevermindering, minderwaarden en meerwaarden	**66.949.940,24**	**8.739.109,61**
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a.Obligaties	464.454,73	986.530,23
B. Geldmarktinstrumenten	3.645,90	
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	78.152.230,07	4.095.235,84
D. Andere effecten	291.336,83	-30.793,57
H. Wisselposities en -verrichtingen		
b.Andere wisselposities en -verrichtingen	-11.961.727,29	3.688.137,10
II. Opbrengsten en kosten van beleggingen	**15.474.722,39**	**9.447.022,29**
A. Dividenden	15.255.232,75	9.388.565,38
B. Intresten		
a.Effecten/geldmarktinstrumenten	1.378.147,50	1.062.148,40
b.Deposito's en liquide middelen	749.036,74	1.202.663,72
C. Intresten in gevolge ontleningen (-)		-159,85
E. Roerende voorheffingen (-)		
a.Van Belgische oorsprong		-135.883,17
b.Van buitenlandse oorsprong	-1.907.694,60	-2.070.312,19
III. Andere opbrengsten	**142,96**	**7.479,14**
B. Andere	142,96	7.479,14
IV. Exploitatiekosten	**-7.791.214,03**	**-7.232.330,48**
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-326.144,54	-319.439,37
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-289.312,07	-259.200,76
Klasse A	-1.559,11	-2.502,42
Klasse C	-232.652,16	-203.688,43
Klasse I	-2.894,27	-2.614,20
Klasse I2	-12.218,45	-7.875,98
Klasse P	-25.036,78	-25.401,05
Klasse PL	-7.946,95	-10.423,17
Klasse Z	-7.004,35	-6.695,51
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a.Financieel beheer	-6.140.984,35	-5.735.460,00
Klasse A	-47.756,14	-80.350,71
Klasse C	-4.779.896,39	-4.298.996,70
Klasse I	-51.514,64	-49.923,07
Klasse I2	-206.779,96	-140.238,68
Klasse P	-775.566,08	-827.319,35
Klasse PL	-177.504,54	-241.242,07
Klasse S		-2.671,02
Klasse Z	-101.966,61	-94.718,40
b.Administratief- en boekhoudkundig beheer	-296.710,30	-240.081,29
E. Administratiekosten (-)	-3.714,67	-378,09
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)	-23.326,96	-28.554,24
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-55.250,02	-4.517,86
H. Diensten en diverse goederen (-)	-49.496,53	-107.090,22
J. Taksen	-573.637,80	-495.240,99
Klasse A	-3.134,27	-2.849,40
Klasse C	-488.249,60	-414.209,15
Klasse I	-521,58	-369,74
Klasse I2	-2.497,67	-1.641,36
Klasse P	-50.682,20	-47.778,97
Klasse PL	-13.636,58	-16.689,32
Klasse Z	-14.915,89	-11.703,05
K. Andere kosten (-)	-32.636,79	-42.367,66
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)	**7.683.651,32**	**2.222.170,95**
Subtotaal II + III + IV		
V.Winst (verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	**74.633.591,57**	**10.961.280,56**
VI. Belastingen op het resultaat	**-152.864,13**	**-153.344,86**
VII. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	**74.480.727,43**	**10.807.935,70**

AFDELING 4: RESULTAATVERWERKING

I. Te bestemmen winst (te verwerken verlies)	**75.218.997,94**	**8.649.924,93**
a. Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar	-1.010.643,13	-1.531.855,72
b. Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	74.480.727,43	9.383.636,97
c. Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelnemingen in het	1.748.913,63	798.143,68
II. (Toevoeging aan) onttrekking aan het kapitaal	**-54.010.595,52**	**-828.179,48**
III. Over te dragen (Winst) Verlies	**-12.620.410,85**	**1.010.643,13**
IV. (Dividenduitkering)	**-8.587.991,57**	**-8.832.388,58**

1.6 . SAMENVATTING VAN DE BOEKINGS- EN WAARDERINGSREGELS

1.6.1 . 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 geijkt 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 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.

1.6.2 . Wisselkoersen

	31.12.25		31.12.24	
1 EUR	1,6099	CAD	1,4893	CAD
	7,4690	DKK	7,4573	DKK
	0,8732	GBP	0,8268	GBP
	9,1413	HKD	8,0437	HKD
	184,0892	JPY	162,7392	JPY
	1.691,8540	KRW	1.524,4114	KRW
	11,8465	NOK	11,7605	NOK
	69,0959	PHP	59.8985	PHP
	4,2224	PLN	4,2773	PLN
	10,8270	SEK	11,4415	SEK
	1,5104	SGD	1,4127	SGD
	1,1745	USD	1,0355	USD

2 . INFORMATIE OVER HET COMPARTIMENT American Small & Mid Caps

2.1 . BEHEERVERSLAG

2.1.1 . Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment

Het compartiment American Small & Caps werd gelanceerd op 30 november 2022.

Initiële inschrijvingsperiode en –prijs:

- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse C: van 10/10/2022 tot 30/11/2022 aan 100 USD per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)
- Distributie deelbewijzen - klasse C: van 10/10/2022 tot 30/11/2022 aan 100 USD per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)
- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse Z: van 10/10/2022 tot 30/11/2022 aan 1.000 USD per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)
- Distributie deelbewijzen - klasse Z: van 10/10/2022 tot 30/11/2022 aan 1.000 USD per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)
- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse PL: van 10/10/2022 tot 30/11/2022 aan 25.000 USD per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: 1.000.000 USD)
- Distributie deelbewijzen - klasse PL: van 10/10/2022 tot 30/11/2022 aan 25.000 USD per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: 1.000.000 USD)
- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse PX: van 10/10/2022 tot 30/11/2022 aan 25.000 USD per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: 2.500.000 USD)
- Distributie deelbewijzen - klasse I2: van 10/10/2022 tot 30/11/2022 aan 25.000 USD per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: 2.500.000 USD)

2.1.2 . Beursnotering

Niet van toepassing.

2.1.3 . Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid

Doel van het compartiment

Het doel van het compartiment is een zo hoog mogelijk rendement na te streven in relatieve termen ten opzichte van de referentie-index en tegelijkertijd de risico's te beperken. De activa van dit compartiment worden hoofdzakelijk belegd in aandelen van bedrijven met een kleine tot middelgrote beurskapitalisatie die gevestigd zijn in Noord-Amerika. De selectie van de aandelen gebeurt op basis van fundamentele analyse en een bottom-up benadering waarbij aandelen gescreend worden op basis van door de beheerder bepaalde criteria.

Aan de houders van distributiedeelbewijzen van het compartiment wordt jaarlijks minstens 90% van de ontvangen inkomsten uitgekeerd na aftrek van de kosten, vergoedingen en provisies zodat zij kunnen genieten van het stelsel van de Definitief Belaste Inkomsten overeenkomstig Art. 202 en Art. 203 van het Wetboek Inkomstenbelastingen (WIB). In elk geval dient de Jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders zich bij de beslissing over het dividend dat toekomt aan de houders van distributiedeelbewijzen altijd te houden aan het vereiste minimumuitkeringspercentage zoals bepaald in artikel 203 §2 van het WIB.

De aandeelhouders van het compartiment genieten geen enkele bescherming of kapitaalsgarantie.

Beleggingsbeleid van het compartiment

Categorieën van toegelaten activa

De activa worden hoofdzakelijk belegd in aandelen van bedrijven met een kleine tot middelgrote beurskapitalisatie die gevestigd zijn in Noord-Amerika. De activa van het compartiment kunnen eveneens bijkomstig worden belegd in de andere categorieën van activa die vermeld staan in de statuten die bij dit document gevoegd zijn.

De eventuele beleggingen in rechten van deelneming van instellingen voor collectieve belegging mogen evenwel niet meer dan 10% van de activa van het compartiment vertegenwoordigen.

Het compartiment gebruikt geen effectenfinancieringstransacties zoals gedefinieerd in de verordening (EU) 2015/2365.

De onderliggende beleggingen van dit compartiment houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Bepaalde strategie

Het doel van het compartiment is een zo hoog mogelijk rendement na te streven in relatieve termen, ten opzichte van de referentie-index, en tegelijkertijd de risico's te beperken. De activa van dit compartiment worden hoofdzakelijk belegd in Noord-Amerika. De selectie van de aandelen gebeurt op basis van fundamentele analyse en een bottom-up benadering waarbij aandelen gescreend worden op basis van intern bepaalde criteria.

In omstandigheden waarin de beheerder de neerwaartse risico's hoger inschat dan het potentiële rendement kan het gedeelte dat in aandelen wordt belegd worden afgebouwd ten voordele van beleggingen in liquide middelen en geldmarktinstrumenten. Wanneer de beheerder het marktrisico gemiddeld inschat, kan het compartiment tot 25% in liquide middelen en/of geldmarktinstrumenten belegd zijn. Wanneer de beheerder het marktrisico hoog inschat, kan het compartiment tot 50% in liquide middelen en/of geldmarktinstrumenten belegd zijn. Het compartiment zal altijd minstens 50% in aandelen belegd zijn.

Toegelaten derivatentransacties

Met inachtneming van de geldende wettelijke regels kan het compartiment gebruikmaken van afgeleide producten, zoals bijvoorbeeld opties en futures, en dit zowel ter verwezenlijking van beleggingsdoelstellingen als ter dekking van verschillende risico's (markt, wissel,…). De belegger moet zich bewust zijn van het feit dat dit soort afgeleide producten volatieler is dan de onderliggende instrumenten.

Beschrijving van de algemene strategie ter dekking van het wisselrisico

Het compartiment heeft niet de intentie de blootstelling aan het wisselrisico in te dekken maar sluit deze mogelijkheid niet uit voor de toekomst.

Het feit dat de samenstelling van de portefeuille weliswaar voldoet aan algemene, wettelijke en statutaire voorschriften en beperkingen, verhindert niet dat een risicoconcentratie kan ontstaan in bepaalde kleinere categorieën van activa of economische en geografische sectoren.

Het beleggingsbeleid is erop gericht de risico's van de portefeuille te spreiden. De evolutie van de netto-inventariswaarde is echter onzeker omdat ze onderworpen is aan verschillende soorten risico's die hierna worden beschreven. Dit kan leiden tot een hogere volatiliteit van de koers.

Sociale, ethische en milieuaspecten

Overeenkomstig de wet van 8 juni 2006, wapenwet genoemd, 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.

Anti-Dilution Levy: samenvatting van het beleid

Op inkopen of uitgiftes van deelbewijzen van dit compartiment kan in bepaalde omstandigheden een Anti-Dilution Levy (Antiverwateringsheffing) worden toegepast, ter bescherming van de beleggers tegen het liquiditeitsrisico. Het compartiment kan een vermindering van zijn netto inventariswaarde ondergaan als gevolg van de transactiekosten bij het verhandelen van effecten evenals door het verschil tussen de bied- en laatprijzen van deze effecten. Deze waardevermindering wordt aangeduid als "verwatering" (dilution) en deze kan ingaan tegen de belangen van de andere beleggers in het compartiment. Om de mogelijke gevolgen van een verwatering te neutraliseren kunnen de portefeuillebeheerder en de BEVEK een heffing toepassen op de transactieprijs tegen dewelke de deelbewijzen worden uitgegeven of ingekocht. Dergelijke beslissing wordt genomen in unanimiteit door een specifiek comité, samengesteld uit twee vertegenwoordigers van Value Square N.V. en twee bestuurders van de BEVEK.

Wanneer een Anti-Dilution Levy wordt geheven geldt deze voor alle terugkopen of uitgiftes van deelbewijzen van de betrokken netto inventariswaarde. Voor dit compartiment bedraagt in beginsel de Anti-Dilution Levy 2%. Nochtans, afhankelijk van de marktomstandigheden kan de BEVEK de Anti-Dilution Levy laten variëren, maar deze zal nooit meer dan 5% bedragen.

Bij het nemen van de beslissing om de heffing al dan niet toe te passen zal de BEVEK de volgende parameters in rekening nemen:
- De oriëntatie van het beheer op dat ogenblik
- De marktomstandigheden, meer bepaald de beschikbare liquiditeit in de effecten waarin het betrokken compartiment belegt.

Bij de beslissing over de hoogte van de heffing zal de BEVEK de volgende parameters in rekening nemen:
- Directe transactiekosten zoals makelaarslonen, beurstaks, zegelrecht

- Indirecte transactiekosten zoals de bid-ask-spread (het verschil tussen bied- en laatkoersen) van de effecten in de portefeuille van het compartiment
- De aangehouden cashpositie in de portefeuille van het compartiment

Informatie betreffende duurzaamheid

Het compartiment promoot geen ecologische of sociale kenmerken en heeft geen duurzame beleggingsdoelstelling.
Dit compartiment neemt de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren op heden nog niet in aanmerking. De reden hiervoor is dat Value Square Fund nog een bijkomende analyse moet verrichten om na te gaan of en hoe zij hier rekening mee kan houden (bv. uitsluiten, engagement,…) en op welke nadelige gevolgen veroorzaakt door bedrijven zij deze focus zou willen / kunnen leggen.

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

Referentie-index

De portefeuille van het compartiment wordt actief beheerd door de beheerder van de portefeuille, wat betekent dat hij binnen de grenzen van de beleggingsdoelstelling en het beleggingsbeleid discretionaire beleggingskeuzes op portefeuilleniveau maakt

De referentie-index van het compartiment is de Russell 2000.

De beheerder van deze index is FTSE Russell, een dochteronderneming van de London Stock Exchange en is opgenomen in het register waarvan sprake in artikel 36 van de Verordening 2016/1011. Deze index dient louter als instrument voor de investeerder om de prestaties van het fonds te kunnen vergelijken met deze van de index en zo de prestaties van het fonds op een geïnformeerde manier te beoordelen. De wijze van beheer is niet afgestemd op deze index.

Indien deze index inhoudelijk wordt gewijzigd of niet langer wordt aangeboden, kan de raad van bestuur beslissen om verder geen referentie-index meer aan te bieden of om een alternatieve referentie-index in de plaats te nemen. In dat laatste geval beslist de raad van bestuur eveneens welke referentie-index.

2.1.7 . Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

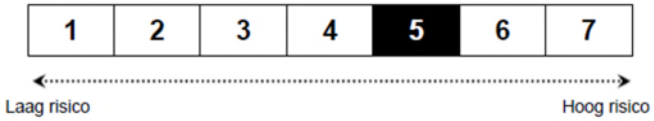
Het beleggingsbeleid van het compartiment werd gevolgd.

2.1.8 . Toekomstig beleid

Wij zien geen redenen om het gevoerde beleid te wijzigen. Zoals de situatie zich nu aandient zal hetzelfde beleid gehandhaafd blijven.

2.1.9 . Synthetische risico-indicator

Risico-indicator



Voor de risico-indicator wordt ervan uitgegaan dat u het product houdt voor 8 jaar.

Het daadwerkelijke risico kan sterk variëren als u in een vroeg stadium verkoopt en u kunt minder terugkrijgen.

De samenvattende risico-indicator is een richtsnoer voor het risiconiveau van dit product ten opzichte van andere producten. De indicator laat zien hoe groot de kans is dat beleggers verliezen op het product wegens marktontwikkelingen of doordat er geen geld voor betaling is.

We hebben dit product ingedeeld in klasse 5 uit 7; dat is een middelgroot-hoge risicoklasse..

Dat betekent dat de potentiële verliezen op toekomstige prestaties worden geschat als middelgroot-hoog, en dat de kans dat wij u niet kunnen betalen wegens een slechte markt groot is.

Andere risico's die van materieel belang zijn en niet zijn opgenomen in de samenvattende risico-indicator: liquiditeitsrisico, concentratierisico, rendementsrisico, risico afhankelijk van externe factoren en duurzaamheidsrisico. Meer uitleg over deze risico's kunt u vinden in het prospectus.

Omdat dit product niet is beschermd tegen toekomstige marktprestaties, kunt u uw belegging geheel of gedeeltelijk verliezen. Als wij u niet kunnen betalen wat u verschuldigd is, zou u uw gehele inleg kunnen verliezen.

Informatie betreffende het risicoprofiel: Samenvattende risico-indicator (SRI)

De SRI wordt berekend overeenkomstig de bepalingen van Verordening 1286/2014 en Gedelegeerde Verordening 2017/653. De meest recente versie is terug te vinden in het essentiële-informatiedocument.

De samenvattende risico-indicator is een richtsnoer voor het risiconiveau van dit fonds (product) ten opzichte van andere fondsen (producten). De indicator laat zien hoe groot de kans is dat beleggers verliezen op het product wegens marktontwikkelingen of doordat er geen geld voor betaling is.

De SRI rangschikt het fonds op een schaal van 1 tot 7 op basis van zijn trackrecord. Hoe hoger het fonds gerangschikt is op de schaal, hoe hoger het risico en hoe hoger de potentiële opbrengst. Is het fonds lager gerangschikt op de schaal, dan heeft dit een lager risico en een potentieel lagere opbrengst. Is het fonds gerangschikt in de laagste categorie, dan betekent dit niet dat er sprake is van een risicoloze belegging.

De voornaamste beperkingen van SRI zijn dat de historische gegevens die worden gebruikt voor de berekening van deze indicator, niet altijd een betrouwbare indicatie vormen van het toekomstige risicoprofiel van het fonds. Aldus kan de risico- en opbrengstcategorie in de tijd variëren.

2.1.10 . Resultaatverwerking

De raad van bestuur zal aan de algemene vergadering der aandeelhouders voorstellen om de volgende dividenden uit te keren:

Klasse C – Dis	BE6337736472	6,73 USD bruto	coupon nr 3
Klasse I2 – Dis	BE6337740516	1.444,02 USD bruto	coupon nr 2
Klasse PL – Dis	BE6337738494	1.683,13 USD bruto	coupon nr 3
Klasse Z – Dis	BE6337743544	75,79 USD bruto	coupon nr 3

betaalbaar op 27/04/2026.

2.2 . BALANS

	Op 31.12.25 (in USD)	Op 31.12.24 (in USD)
AFDELING 1: BALANSSCHEMA		
TOTAAL NETTO-ACTIEF	**62.031.687,26**	**52.905.133,37**
II. Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	**57.501.291,29**	**51.362.218,52**
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	57.501.291,29	51.362.218,52
III. Vorderingen en schulden op meer dan één jaar	**-18.290,05**	**-15.642,17**
B. Schulden	-18.290,05	-15.642,17
IV. Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar	**20.923,95**	**61.308,28**
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen	20.923,95	61.308,28
V. Deposito's en liquide middelen	**4.698.120,62**	**1.640.377,17**
A. Banktegoeden op zicht	4.698.120,62	1.640.377,17
VI. Overlopende rekeningen	**-170.358,55**	**-143.128,43**
C. Toe te rekenen kosten (-)	-170.358,55	-143.128,43
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	**62.031.687,26**	**52.905.133,37**
A. Kapitaal	60.345.147,89	53.866.428,75
B. Deelneming in het resultaat	-235.998,63	463.003,35
D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	1.922.538,00	-1.424.298,73

2.3 . RESULTATENREKENING

	Op 31.12.25 (in USD)	Op 31.12.24 (in USD)
AFDELING 3: SCHEMA VAN DE RESULTATENREKENING		
I. Waardevermindering, minderwaarden en meerwaarden	**2.179.437,71**	**-1.087.061,63**
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	2.179.299,12	-1.088.888,73
H. Wisselposities en -verrichtingen		
b. Andere wisselposities en -verrichtingen	138,59	1.827,10
II. Opbrengsten en kosten van beleggingen	**788.083,53**	**503.127,63**
A. Dividenden	822.638,89	514.783,40
B. Intresten		
b. Deposito's en liquide middelen	82.890,48	62.766,23
E. Roerende voorheffingen (-)		
a. Van Belgische oorsprong		-224,71
b. Van buitenlandse oorsprong	-117.445,84	-74.197,29
III. Andere opbrengsten	**0,01**	**1,98**
B. Andere	0,01	1,98
IV. Exploitatiekosten	**-1.026.901,04**	**-824.724,54**
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-50.727,55	-56.124,89
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-33.515,60	-25.076,82
Klasse C	-24.887,35	-19.057,90
Klasse I2	-3.698,26	-1.022,94
Klasse PL	-4.098,11	-4.013,43
Klasse Z	-831,88	-982,55
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a. Financieel beheer	-832.550,46	-643.678,52
Klasse C	-673.350,89	-525.814,27
Klasse I2	-59.956,04	-17.356,77
Klasse PL	-88.095,01	-87.192,07
Klasse Z	-11.148,52	-13.315,41
b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-34.538,96	-23.870,85
E. Administratiekosten (-)	-711,83	-62,61
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)	-2.841,25	-2.827,76
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-10.431,35	-748,11
H. Diensten en diverse goederen (-)	-8.048,54	-17.681,37
J. Taksen	-51.554,14	-46.582,70
Klasse C	-42.676,44	-38.355,57
Klasse I2	-706,32	-301,98
Klasse PL	-6.772,81	-6.455,11
Klasse Z	-1.398,57	-1.470,04
K. Andere kosten (-)	-1.981,36	-8.070,91
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)	**-238.817,50**	**-321.594,93**
Subtotaal II + III + IV		
V. Winst (verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	**1.940.620,21**	**-1.408.656,56**
VI. Belastingen op het resultaat	**-18.082,21**	**-15.642,17**
VII. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	**1.922.538,00**	**-1.424.298,73**
AFDELING 4: RESULTAATVERWERKING		
I. Te bestemmen winst (te verwerken verlies)	**1.686.539,37**	**-961.295,38**
b. Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	1.922.538,00	-1.424.298,73
c. Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelnemingen in het resultaat)	-235.998,63	463.003,35
II. (Toevoeging aan) onttrekking aan het kapitaal	**-1.119.169,32**	**2.055.643,69**
III. (Over te dragen winst) over te dragen verlies	**912.532,34**	
IV. (Dividenduitkering)	**-1.479.902,39**	**-1.094.348,31**

2.4 . SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS

2.4.1 . Samenstelling van de activa op 31.12.25

Benaming	Hoeveelheid op 31.12.25	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in USD)	% Porte-feuille	% Netto-Actief
AANDELEN						
VERHANDELD OP EEN GEREGLEMENTEERDE OF HIERMEE GELIJK TE STELLEN MARKT				*57.501.291,29*	*100,00%*	*92,70%*
Verenigde Staten van Amerika				**57.501.291,29**	**100,00%**	**92,70%**
ADVANCED DRAINAGE SYSTEMS IN	10.600	USD	144,83	1.535.198,00	2,67%	2,47%
AMKOR TECHNOLOGY INC	45.900	USD	39,48	1.812.132,00	3,15%	2,92%
BARRETT BUSINESS SERVICES INC	35.000	USD	36,21	1.267.350,00	2,20%	2,04%
CONCENTRIX CORP	42.000	USD	41,58	1.746.360,00	3,04%	2,82%
CROCS INC	25.100	USD	85,52	2.146.552,00	3,73%	3,46%
EPLUS INC	36.500	USD	87,70	3.201.050,00	5,57%	5,16%
GLOBAL INDUSTRIAL CO	66.000	USD	29,22	1.928.520,00	3,35%	3,11%
GROUP 1 AUTOMOTIVE INC	4.150	USD	393,30	1.632.195,00	2,84%	2,63%
H&R BLOCK INC	33.200	USD	43,58	1.446.856,00	2,52%	2,33%
INSIGHT ENTERPRISES INC	8.900	USD	81,47	725.083,00	1,26%	1,17%
JONES LANG LASALLE INC	8.900	USD	336,47	2.994.583,00	5,21%	4,83%
KELLY SERVICES INC -A	146.666	USD	8,80	1.290.660,80	2,25%	2,08%
KORN FERRY	9.000	USD	66,02	594.180,00	1,03%	0,96%
LAMB WESTON HOLDINGS INC	36.400	USD	41,89	1.524.796,00	2,65%	2,46%
LA-Z -BOY INC	44.000	USD	37,27	1.639.880,00	2,85%	2,64%
MATCH GROUP INC	45.800	USD	32,29	1.478.882,00	2,57%	2,38%
MCGRATH RENTCORP	10.800	USD	104,93	1.133.244,00	1,97%	1,83%
MOHAWK INDUSTRIES INC	4.000	USD	109,30	437.200,00	0,76%	0,70%
O-I GLASS INC	154.485	USD	14,76	2.280.198,60	3,97%	3,68%
OIL-DRI CORP OF AMERICA	24.328	USD	48,94	1.190.612,32	2,07%	1,92%
ORION SA	128.500	USD	5,28	678.480,00	1,18%	1,09%
OWENS CORNING	12.800	USD	111,91	1.432.448,00	2,49%	2,31%
PATRICK INDUSTRIES INC.	6.200	USD	108,43	672.266,00	1,17%	1,08%
PAYCOM SOFTWARE INC	17.400	USD	159,36	2.772.864,00	4,82%	4,47%
PREFORMED LINE PRODUCTS CO	8.900	USD	206,71	1.839.719,00	3,20%	2,97%
REGIONAL MANAGEMENT CORP	30.610	USD	38,75	1.186.137,50	2,06%	1,91%
RESIDEO TECHNOLOGIES INC	47.200	USD	35,12	1.657.664,00	2,88%	2,67%
SALLY BEAUTY HOLDINGS INC WI	96.000	USD	14,26	1.368.960,00	2,38%	2,21%
SERVICE CORP INTERNATIONAL	30.000	USD	77,97	2.339.100,00	4,07%	3,77%
SIGNET JEWELERS LTD	23.400	USD	82,88	1.939.392,00	3,37%	3,13%
SIRIUS XM HOLDINGS INC	86.786	USD	20,00	1.735.286,07	3,02%	2,80%
TEREX CORP	38.400	USD	53,38	2.049.792,00	3,57%	3,30%
THOR INDUSTRIES INC	12.600	USD	102,67	1.293.642,00	2,25%	2,09%
TIMKEN CO	21.800	USD	84,13	1.834.034,00	3,19%	2,96%
UNITED PARKS & RESORTS INC	26.300	USD	36,30	954.690,00	1,66%	1,54%
VICTORY CAPITAL HOLDING - A	27.600	USD	63,09	1.741.284,00	3,03%	2,81%
Totaal AANDELEN				**57.501.291,29**	**100,00%**	**92,70%**
TOTAAL PORTEFEUILLE				**57.501.291,29**	**100,00%**	**92,70%**
Banktegoeden op zicht				**4.698.120,62**		**7,57%**
KBC BANK		USD		4.698.120,62		7,57%
TOTAAL DEPOSITO'S EN LIQUIDE MIDDELEN				**4.698.120,62**		**7,57%**
OVERIGE VORDERINGEN EN SCHULDEN				**2.633,90**		**0,00%**
ANDERE				**-170.358,55**		**-0,27%**
TOTAAL NETTO-ACTIEF				**62.031.687,26**		**100,00%**

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

Per land	
Verenigde Staten van Amerika	100,00%
TOTAAL	**100,00%**

Per sector	
Elektronica en halfgeleiders	14,62%
Kleinhandel en warenhuizen	10,83%
Holdings en financiële maatschappijen	10,56%
Diverse dienstverleningen	9,97%
Bouwsector, bouwmateriaal	6,75%
Vastgoedmaatschappijen	5,21%
Internet en Internet diensten	4,82%
Bouwmaterialen en handel	4,42%
Landbouw en visserij	4,31%
Gezondheidszorg en sociale dienstverlening	4,07%
Textiel en kleding	3,73%
Elektrotechniek en elektronica	3,20%
Kantoorbenodigdheden en computers	3,04%
Diverse consumptiegoederen	2,85%
Milieudiensten en recycling	2,67%
Telecommunicatie	2,57%
Automobielindustrie	2,25%
Chemie	2,07%
Banken, financiële instellingen	2,06%
TOTAAL	**100,00%**

Per munt	
USD	100,00%
TOTAAL	**100,00%**

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

Omloopsnelheid

	1ste halfjaar	**2de halfjaar**	**Volledig boekjaar**
Aankopen	16.125.469,02	10.918.903,71	27.044.372,73
Verkopen	8.339.432,00	14.745.183,20	23.084.615,20
Totaal 1	**24.464.901,02**	**25.664.086,91**	**50.128.987,93**
Inschrijvingen	12.450.401,69	3.083.747,47	15.534.149,16
Terugbetalingen	2.879.127,76	4.017.440,26	6.896.568,02
Totaal 2	**15.329.529,45**	**7.101.187,73**	**22.430.717,18**
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	56.654.261,54	63.753.973,03	60.321.467,89
Omloopsnelheid	**16,12%**	**29,12%**	**45,92%**

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 met zetel te Havenlaan 86C Bus 315 - 1000 Brussel die instaat voor de financiële dienst.

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

Evolutie van het aantal aandelen in omloop									
Deelbewijs	**2023**			**2024**			**2025**		
	Inschrijvingen	**Terugbetalingen**	**Einde periode**	**Inschrijvingen**	**Terugbetalingen**	**Einde periode**	**Inschrijvingen**	**Terugbetalingen**	**Einde periode**
Klasse C - Dis	37.793,124	2.872,849	49.794,616	45.325,334	5.134,705	89.985,245	31.220,178	11.670,308	109.535,115
Klasse C - Kap	118.253,049	3.021,564	153.142,483	116.098,822	32.458,352	236.782,953	51.632,196	37.287,673	251.127,475
Klasse I2 - Dis				126,303		126,303	176,771		303,074
Klasse PL - Dis	69,081		149,06			149,06	8,627		157,687
Klasse PL - Kap	71,859		71,859	0,033		71,893	20,007	14,00	77,899
Klasse Z - Dis	252,805		502,795	9,574		512,368	11,163		523,531
Klasse Z - Kap	495,218	49,99	786,675	126,195	187,457	725,414	148,536	222,493	651,456
TOTAAL			**204.447,488**			**328.353,236**			**362.376,239**

Bedragen betaald en ontvangen door de ICB (USD)						
Deelbewijs	**2023**		**2024**		**2025**	
	Inschrijvingen	**Terugbetalingen**	**Inschrijvingen**	**Terugbetalingen**	**Inschrijvingen**	**Terugbetalingen**
Klasse C - Dis	4.161.186,07	306.685,18	5.951.846,92	674.311,55	3.781.354,10	1.425.775,39
Klasse C - Kap	12.998.747,34	351.911,65	15.261.438,46	4.256.091,02	6.565.695,80	4.728.141,20
Klasse I2 - Dis			3.140.975,49		4.187.482,06	
Klasse PL - Dis	1.998.909,00				225.846,37	
Klasse PL - Kap	1.837.364,42		1.082,28		569.301,10	473.490,78
Klasse Z - Dis	263.178,51		12.843,05		13.401,63	
Klasse Z - Kap	548.047,46	56.530,24	165.726,33	250.491,65	191.068,10	269.160,65
TOTAAL	**21.807.432,80**	**715.127,07**	**24.533.912,53**	**5.180.894,22**	**15.534.149,16**	**6.896.568,02**

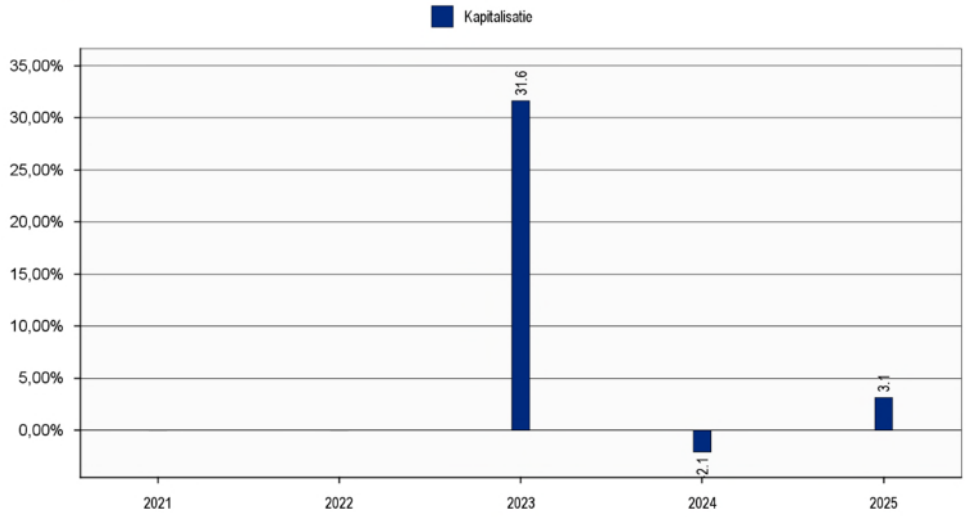
Netto-inventariswaarde Einde periode (in USD)						
Deelbewijs	**2023**		**2024**		**2025**	
	van het compartiment	**van één aandeel**	**van het compartiment**	**van één aandeel**	**van het compartiment**	**van één aandeel**
Klasse C - Dis	6.447.719,83	129,49	11.325.110,14	125,86	13.289.514,17	121,33
Klasse C - Kap	19.829.809,33	129,49	30.024.611,42	126,80	32.845.468,48	130,79
Klasse I2 - Dis			3.011.495,61	23.843,36	7.063.020,82	23.304,60
Klasse PL - Dis	4.842.272,90	32.485,33	4.711.087,12	31.605,24	4.801.494,56	30.449,55
Klasse PL - Kap	2.287.159,70	31.828,35	2.247.997,65	31.268,83	2.520.250,66	32.352,63
Klasse Z - Dis	655.827,17	1.304,36	650.996,10	1.270,56	640.396,46	1.223,22
Klasse Z - Kap	1.026.109,99	1.304,36	933.835,33	1.287,31	871.542,11	1.337,84
TOTAAL	**35.088.898,92**		**52.905.133,37**		**62.031.687,26**	

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.
- Met jaarlijks rendement wordt het absoluut rendement bedoeld, behaald over één jaar.
- Staafdiagram met jaarlijks rendement over de laatste 5 jaar (in % en berekend in USD):

Klasse C

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Kapitalisatie

1 jaar	3 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs
3,15% (in USD)	9,96% (in USD)

* De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgiften en inkopen 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:

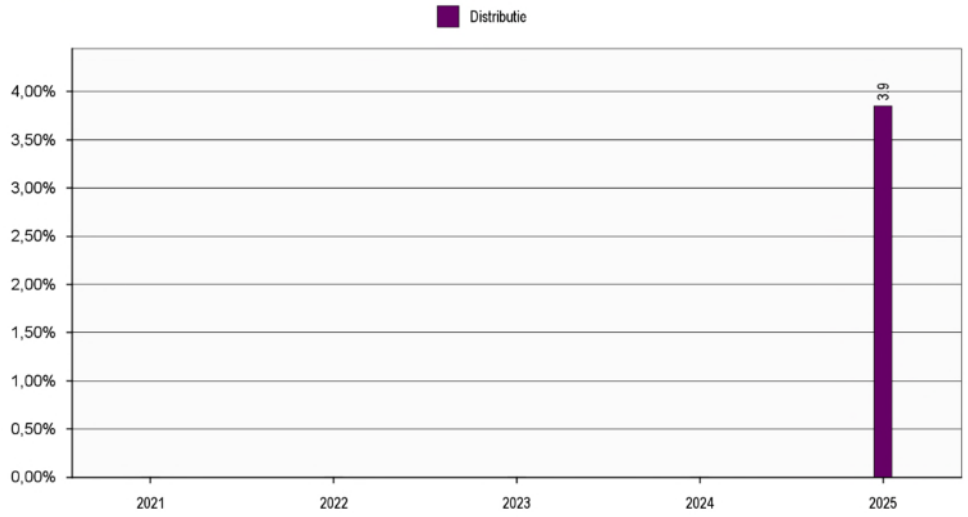
P (t; t+n) = ([(NIW t+n) / (NIW t)] ^ (1/n)) - 1

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 I2

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Distributie

1 jaar
Deelbewijs
3,85% (in USD)

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

* Het betreft de rendementscijfers 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:

$P(t; t+n) = ([(1 + P t) (1 + P t+1)...(1 + P t+n)] ^ (1/n)) - 1$

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:

$\alpha = [1 + (Dt_t / NIW ex_t)] [1+(D_{t2} / NIW ex_{t2}]...[1+(D_{tn} / NIWex_{tn})]$

met

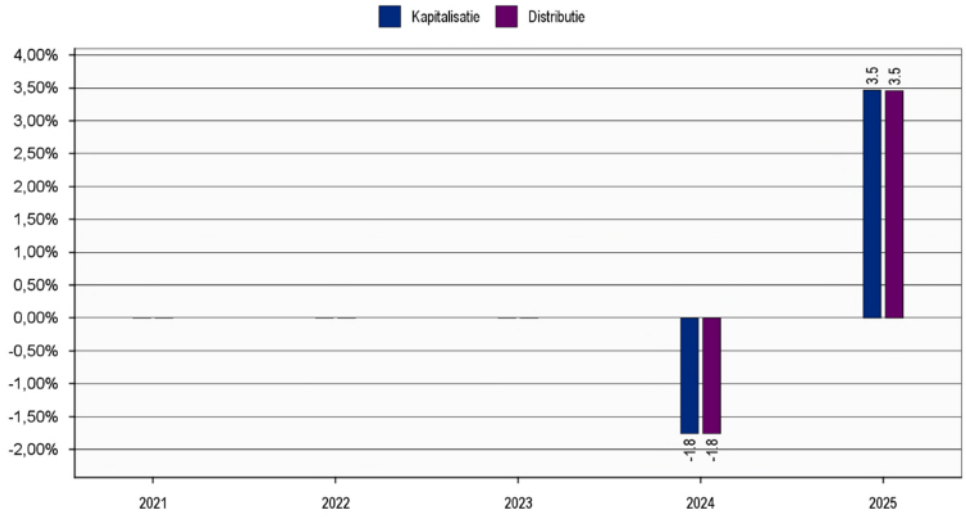
$D_t, D_{t2},...D_{tn}$ de uitgekeerde bedragen van het dividend gedurende het jaar t

$NIW ex_t...NIW ex_{tn}$ de netto-inventariswaarde per aandeel ex-coupon op dag t waarop de coupon wordt afgeknipt

n het aantal dividenduitkeringen gedurende de periode t

Klasse PL

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Kapitalisatie

1 jaar
Deelbewijs
3,47% (in USD)

* De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgiften en inkopen 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

Distributie

1 jaar	3 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs
3,46% (in USD)	10,29% (in USD)

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

* Het betreft de rendementscijfers 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:

$P(t; t+n) = ([(1 + P t) (1 + P t+1)...(1 + P t+n)] ^ (1/n)) - 1$

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:

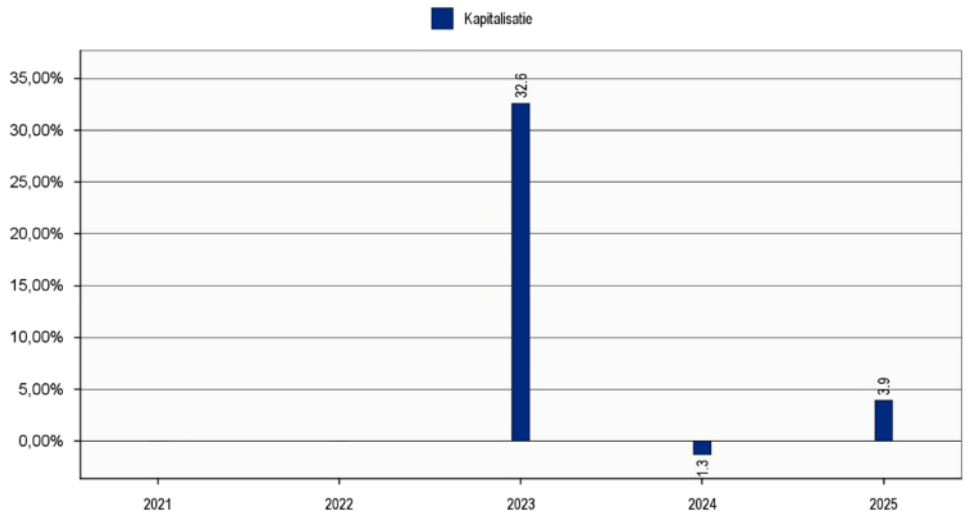
$\alpha = [1 + (Dt_t / NIW\ ex_t)] [1+(D_{t2} / NIW\ ex_{t2}]...[1+(D_{tn} / NIWex_{tn})]$

met

$D_t, D_{t2},...D_{tn}$	de uitgekeerde bedragen van het dividend gedurende het jaar t
$NIW\ ex_t...NIW\ ex_{tn}$	de netto-inventariswaarde per aandeel ex-coupon op dag t waarop de coupon wordt afgeknipt
n	het aantal dividenduitkeringen gedurende de periode t

Klasse Z

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Kapitalisatie

1 jaar	3 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs
3,93% (in USD)	10,79% (in USD)

* De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgiften en inkopen 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

2.4.6 . Kosten

Terugkerende kosten

- Kapitalisatie deelbewijs C - BE6337735466:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,80% Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,80%
Transactiekosten	0,10%. 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.	0,10%

- Distributie deelbewijs C – BE6337736472:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,80% Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,80%
Transactiekosten	0,10%. 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.	0,10%

- Kapitalisatie deelbewijs PL - BE6337737488:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,50% Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,50%
Transactiekosten	0,10%. 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.	0,10%

- Distributie deelbewijs PL – BE6337738494:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,50% Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,50%
Transactiekosten	0,10%. 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.	0,10%

- Distributie deelbewijs I2 – BE6337740516:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,11% Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,11%
Transactiekosten	0,10%. 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.	0,10%

- Kapitalisatie deelbewijs Z - BE6337741522:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,05% Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,05%
Transactiekosten	0,10%. 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.	0,10%

- Distributie deelbewijs Z – BE6337743544:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,05% Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,05%
Transactiekosten	0,10%. 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.	0,10%

Bestaan van fee-sharing agreements

Fee sharing heeft geen invloed op de hoogte van de beheercommissie die het compartiment betaalt aan de beheervennootschap.

De beheercommissie is onderworpen aan de beperkingen bepaald in de statuten, welke enkel kunnen gewijzigd worden na goedkeuring van de algemene vergadering.

Voor het betrokken boekjaar, heeft Value Square de beheervergoeding gedeeld ten belope van 0,00%.

2.4.7 . Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens

NOTA 1 - Andere kosten

De rubriek « IV. K. Andere kosten (-) » van de resultatenrekening bevat voornamelijk de betaalde bijdrage aan het FSMA voor haar werkingskosten.

NOTA 2 - Bezoldigingen van de commissaris

Conform artikel 3:65, § 2 en 4 van het Wetboek der Vennootschappen en Verenigingen, melden we u dat de commissaris en de personen met wie hij professioneel samenwerkt, honoraria hebben aangerekend zoals vermeld hieronder:

Bezoldiging van de commissaris(sen): 5.290,00 EUR Excl. BTW.

Er is geen bezoldiging voor uitzonderlijke werkzaamheden of bijzondere opdrachten uitgevoerd binnen de vennootschap door de commissaris of door personen met wie de commissaris verbonden is.

NOTA 3 - SFDR

Het compartiment American Small & Mid Caps kwalificeert als artikel 6 SFDR financiële producten: Dit compartiment promoot zichzelf niet als beleggingsproducten met ecologische of sociale kenmerken (al dan niet een combinatie) of als beleggingsproducten met duurzame beleggingen tot doel. De onderliggende beleggingen houden dus ook geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten conform artikel 7 van de Taxonomie Verordening.

NOTA 4 - Sectorverdeling op 30/06/2025

In het kader van fouten met betrekking tot de sectorverdeling die weergegeven is in het verslag van 30/06/25, werden alle gegevens herzien en gecorrigeerd, en onderstaande tabel geeft de bijgewerkte sectorverdeling op 30/06/25 weer.

Per sector	
Elektronica en halfgeleiders	14,89%
Kleinhandel en warenhuizen	11,46%
Holdings en financiële maatschappijen	11,15%
Diverse dienstverleningen	8,30%
Bouwmaterialen en handel	7,09%
Bouwsector, bouwmateriaal	5,78%
Kantoorbenodigdheden en computers	5,43%
Vastgoedmaatschappijen	4,47%
Textiel en kleding	4,36%
Elektrotechniek en elektronica	3,97%
Gezondheidszorg en sociale dienstverlening	3,59%
Landbouw en visserij	3,24%
Automobielindustrie	3,07%
Diverse consumptiegoederen	2,80%
Chemie	2,46%
Telecommunicatie	2,43%
Banken, financiële instellingen	2,14%
Milieudiensten en recycling	2,09%
Internet en Internet diensten	1,28%
TOTAAL	**100,00%**

3 . INFORMATIE OVER HET COMPARTIMENT BONDS

3.1 . BEHEERVERSLAG

3.1.1 . Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment

Het compartiment Bonds werd gelanceerd op 1 juni 2019.

Initiële inschrijvingsperiode en –prijs:

- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse C: van 01/06/2019 tot 01/07/2019 aan 100 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)
- Distributie deelbewijzen - klasse C: van 01/06/2019 tot 01/07/2019 aan 100 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing
- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse I: vanaf de eerste inschrijving aan 100 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: 250.000 EUR)
- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse ZI: vanaf de eerste inschrijving aan de 100 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: 2.500.000 EUR)

3.1.2 . Beursnotering

Niet van toepassing.

3.1.3 . Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid

Doel van het compartiment

Dit compartiment heeft als doel de aandeelhouders een blootstelling aan de obligatiemarkten te bieden.

De portefeuille van het compartiment bestaat voornamelijk uit obligaties en andere schuldinstrumenten of daarmee gelijkgestelde waardepapieren uitgedrukt in euro. Daarbij wordt de nadruk gelegd op instrumenten die een rating toegekend zijn van 'investment grade' of daaraan gelijkgesteld.

De aandeelhouders van het compartiment genieten geen enkele bescherming of kapitaalsgarantie.

Beleggingsbeleid van het compartiment

Categorieën van toegelaten activa

De activa van dit compartiment worden voornamelijk belegd in:

- Obligaties en andere schuldinstrumenten of daarmee gelijkgestelde waardepapieren

De activa van het compartiment kunnen eveneens bijkomstig worden belegd in liquide middelen en geldmarktinstrumenten en de andere categorieën van activa die vermeld staan in de statuten die bij dit document gevoegd zijn.

De eventuele beleggingen in rechten van deelneming van instellingen voor collectieve belegging mogen evenwel niet meer dan 10% van de activa van het compartiment vertegenwoordigen.

Het compartiment gebruikt geen effectenfinancieringstransacties zoals gedefinieerd in de verordening (EU) 2015/2365.

De onderliggende beleggingen van dit compartiment houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Toegelaten derivatentransacties

Met inachtneming van de geldende wettelijke regels kan het compartiment ook gebruikmaken van afgeleide producten, zoals bijvoorbeeld opties en futures, en dit zowel ter verwezenlijking van beleggingsdoelstellingen als ter dekking van verschillende risico's (markt, wissel,…). De belegger moet zich bewust zijn van het feit dat dit soort afgeleide producten volatieler is dan de onderliggende instrumenten.

Bepaalde strategie

De activa van dit compartiment worden voornamelijk belegd in schuldinstrumenten (obligaties en andere vergelijkbare waardepapieren) uitgedrukt in euro. Bovendien wordt voornamelijk belegd in schuldinstrumenten met een rating van investment grade of indien er geen voorhanden is een kredietbeoordelingsscore die minstens gelijkwaardig is naar het oordeel van de beheerder.

De selectie van de obligaties gebeurt op basis van een fundamentele analyse van de emittent in combinatie met macro-economische inzichten.

In afwijking van bovenstaande strategie kan de beheerder van het compartiment in het kader van het normaal zorgvuldig beheer van de beleggingsportefeuille menen te moeten anticiperen op extreme marktomstandigheden en hiertoe beslissen om 100% van de activa te beleggen in overheidsobligaties, geldmarktinstrumenten, deposito's of cash, waarbij het gedeelte deposito's en/of cash maximaal 50% van de activa kan bedragen. De beoordeling van dit normaal zorgvuldig beheer gebeurt aan de hand van de informatie waarover de beheerder op het moment van het nemen van de beleggingsbeslissing beschikt.

Kenmerken van de obligaties en van de schuldinstrumenten

De emittenten van de schuldinstrumenten zijn voornamelijk emittenten met een erkende goede kwaliteit of indien er geen voorhanden is een kredietbeoordelingsscore die minstens gelijkwaardig is naar het oordeel van de beheerder, en die worden uitgegeven door overheden, de openbare sector, de privé-sector en supranationale instellingen.

Het feit dat de samenstelling van de portefeuille weliswaar voldoet aan algemene, wettelijke en statutaire voorschriften en beperkingen, verhindert niet dat een risicoconcentratie kan ontstaan in bepaalde kleinere categorieën van activa of economische en geografische sectoren.

Beschrijving van de algemene strategie ter dekking van het wisselrisico

Het compartiment heeft niet de intentie de blootstelling aan het wisselrisico in te dekken maar sluit deze mogelijkheid niet uit naar de toekomst toe.

Sociale, ethische en milieuaspecten

Overeenkomstig de wet van 8 juni 2006, wapenwet genoemd, 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.

Anti-Dilution Levy: samenvatting van het beleid

Op inkopen of uitgiftes van deelbewijzen van dit compartiment kan in bepaalde omstandigheden een Anti-Dilution Levy (Antiverwateringsheffing) worden toegepast, ter bescherming van de beleggers tegen het liquiditeitsrisico. Het compartiment kan een vermindering van zijn netto inventariswaarde ondergaan als gevolg van de transactiekosten bij het verhandelen van effecten evenals door het verschil tussen de bied- en laatprijzen van deze effecten. Deze waardevermindering wordt aangeduid als "verwatering" (dilution) en deze kan ingaan tegen de belangen van de andere beleggers in het compartiment. Om de mogelijke gevolgen van een verwatering te neutraliseren kunnen de portefeuillebeheerder en de BEVEK een heffing toepassen op de transactieprijs tegen dewelke de deelbewijzen worden uitgegeven of ingekocht. Dergelijke beslissing wordt genomen in unanimiteit door een specifiek comité, samengesteld uit twee vertegenwoordigers van Value Square N.V. en twee bestuurders van de BEVEK.

Wanneer een Anti-Dilution Levy wordt geheven geldt deze voor alle terugkopen of uitgiftes van deelbewijzen van de betrokken netto inventariswaarde. Voor dit compartiment bedraagt in beginsel de Anti-Dilution Levy 2%. Nochtans, afhankelijk van de marktomstandigheden kan de BEVEK de Anti-Dilution Levy laten variëren, maar deze zal deze nooit meer dan 5% bedragen.

Bij het nemen van de beslissing om de heffing al dan niet toe te passen zal de BEVEK de volgende parameters in rekening nemen:
- De oriëntatie van het beheer op dat ogenblik
- De marktomstandigheden, meer bepaald de beschikbare liquiditeit in de effecten waarin het betrokken compartiment belegt.

Bij de beslissing over de hoogte van de heffing zal de BEVEK de volgende parameters in rekening nemen:
- Directe transactiekosten zoals makelaarslonen, beurstaks, zegelrecht
- Indirecte transactiekosten zoals de bid-ask-spread (het verschil tussen bied- en laatkoersen) van de effecten in de portefeuille van het compartiment
- De aangehouden cashpositie in de portefeuille van het compartiment

Informatie betreffende duurzaamheid

Het compartiment promoot geen ecologische of sociale kenmerken en heeft geen duurzame beleggingsdoelstelling.
Dit compartiment neemt de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren op heden nog niet in aanmerking. De reden hiervoor is dat Value Square Fund nog een bijkomende analyse moet verrichten om na te gaan of en hoe zij hier rekening mee kan houden (bv. uitsluiten, engagement,…) en op welke nadelige gevolgen veroorzaakt door bedrijven zij deze focus zou willen / kunnen leggen.

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

Referentie-index

De portefeuille van het compartiment wordt actief beheerd door de beheerder van de portefeuille, wat betekent dat hij binnen de grenzen van de beleggingsdoelstelling en het beleggingsbeleid discretionaire beleggingskeuzes op portefeuilleniveau maakt.

De wijze van beheer is niet afgestemd op een index.

3.1.7 . Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

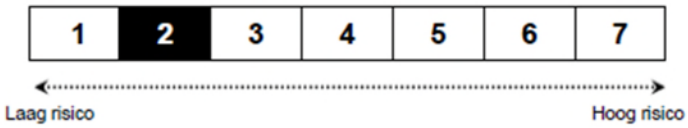
Het beleggingsbeleid van het compartiment werd gevolgd.

3.1.8 . Toekomstig beleid

Wij zien geen redenen om het gevoerde beleid te wijzigen. Zoals de situatie zich nu aandient zal hetzelfde beleid gehandhaafd blijven.

3.1.9 . Synthetische risico-indicator

Risico-indicator



Voor de risico-indicator wordt ervan uitgegaan dat u het product houdt voor 3 jaar.

Het daadwerkelijke risico kan sterk variëren als u in een vroeg stadium verkoopt en u kunt minder terugkrijgen.

De samenvattende risico-indicator is een richtsnoer voor het risiconiveau van dit product ten opzichte van andere producten. De indicator laat zien hoe groot de kans is dat beleggers verliezen op het product wegens marktontwikkelingen of doordat er geen geld voor betaling is.

We hebben dit product ingedeeld in klasse 2 uit 7; dat is een lage risicoklasse.

Dat betekent dat de potentiële verliezen op toekomstige prestaties worden geschat als laag, en dat de kans dat wij u niet kunnen betalen wegens een slechte markt heel klein is.

Andere risico's die van materieel belang zijn en niet zijn opgenomen in de samenvattende risico-indicator: Liquiditeitsrisico, wisselkoers- of valutarisico, rendementsrisico, inflatierisico en duurzaamheidsrisico. Meer uitleg over deze risico's kunt u vinden in het prospectus.

Omdat dit product niet is beschermd tegen toekomstige marktprestaties, kunt u uw belegging geheel of gedeeltelijk verliezen. Als wij u niet kunnen betalen wat u verschuldigd is, zou u uw gehele inleg kunnen verliezen.

Informatie betreffende het risicoprofiel: Samenvattende risico-indicator (SRI)

De SRI wordt berekend overeenkomstig de bepalingen van Verordening 1286/2014 en Gedelegeerde Verordening 2017/653. De meest recente versie is terug te vinden in het essentiële-informatiedocument.

De samenvattende risico-indicator is een richtsnoer voor het risiconiveau van dit fonds (product) ten opzichte van andere fondsen (producten). De indicator laat zien hoe groot de kans is dat beleggers verliezen op het product wegens marktontwikkelingen of doordat er geen geld voor betaling is.

De SRI rangschikt het fonds op een schaal van 1 tot 7 op basis van zijn trackrecord. Hoe hoger het fonds gerangschikt is op de schaal, hoe hoger het risico en hoe hoger de potentiële opbrengst. Is het fonds lager gerangschikt op de schaal, dan heeft dit een lager risico en een potentieel lagere opbrengst. Is het fonds gerangschikt in de laagste categorie, dan betekent dit niet dat er sprake is van een risicoloze belegging.

De voornaamste beperkingen van SRI zijn dat de historische gegevens die worden gebruikt voor de berekening van deze indicator, niet altijd een betrouwbare indicatie vormen van het toekomstige risicoprofiel van het fonds. Aldus kan de risico- en opbrengstcategorie in de tijd variëren.

3.1.10 . Resultaatverwerking

De raad van bestuur zal aan de algemene vergadering der aandeelhouders voorstellen om het volgende dividend uit te keren:

Klasse C – Dis BE6312888314 1,90 EUR bruto coupon nr 6

betaalbaar op 27/04/2026.

3.2 . BALANS

	Op 31.12.25 (in EUR)	Op 31.12.24 (in EUR)
AFDELING 1: BALANSSCHEMA		
TOTAAL NETTO-ACTIEF	**64.831.259,66**	**57.126.541,20**
II. Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	**59.242.470,65**	**50.134.388,79**
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties	54.216.196,06	47.425.572,01
B. Geldmarktinstrumenten	5.026.274,59	2.708.816,78
III. Vorderingen en schulden op meer dan één jaar	**-19.115,21**	**-16.891,33**
B. Schulden	-19.115,21	-16.891,33
IV. Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar	**60.116,08**	**18,52**
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen	131.159,68	18,52
B. Schulden		
a. Te betalen bedragen (-)	-71.043,60	
V. Deposito's en liquide middelen	**4.888.458,81**	**6.452.624,06**
A. Banktegoeden op zicht	4.888.458,81	6.452.624,06
VI. Overlopende rekeningen	**659.329,33**	**556.401,16**
B. Verkregen opbrengsten	773.978,79	656.048,69
C. Toe te rekenen kosten (-)	-114.649,46	-99.647,53
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	**64.831.259,66**	**57.126.541,20**
A. Kapitaal	64.239.196,00	56.955.257,10
B. Deelneming in het resultaat	17.796,92	-149.268,22
C. Overgedragen resultaat	-1.010.643,13	-1.531.855,72
D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	1.584.909,87	1.852.408,04

3.3 . RESULTATENREKENING

	Op 31.12.25 (in EUR)	Op 31.12.24 (in EUR)
AFDELING 3: SCHEMA VAN DE RESULTATENREKENING		
I. Waardevermindering, minderwaarden en meerwaarden	**476.251,02**	**890.393,57**
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties	464.299,33	986.530,23
B. Geldmarktinstrumenten	3.645,90	
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	155,40	
H. Wisselposities en -verrichtingen		
b. Andere wisselposities en -verrichtingen	8.150,39	-96.136,66
II. Opbrengsten en kosten van beleggingen	**1.505.037,84**	**1.315.052,78**
B. Intresten		
a. Effecten/geldmarktinstrumenten	1.378.147,50	1.062.148,40
b. Deposito's en liquide middelen	126.890,34	252.904,38
III. Andere opbrengsten	**0,05**	**0,04**
B. Andere	0,05	0,04
IV. Exploitatiekosten	**-381.157,24**	**-336.814,03**
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-7.143,48	-8.699,73
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-25.046,51	-20.099,03
Klasse C	-25.046,51	-20.099,03
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a. Financieel beheer	-236.533,61	-208.696,02
Klasse C	-236.533,61	-208.696,02
b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-29.652,05	-30.575,73
E. Administratiekosten (-)	-629,73	-59,77
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)	-2.723,03	-2.841,71
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-9.272,68	-714,19
H. Diensten en diverse goederen (-)	-7.478,62	-8.710,41
J. Taksen	-59.819,00	-52.994,70
Klasse C	-59.819,00	-52.994,70
K. Andere kosten (-)	-2.858,53	-3.422,74
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)	**1.123.880,65**	**978.238,79**
Subtotaal II + III + IV		
V. Winst (verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	**1.600.131,67**	**1.868.632,36**
VI. Belastingen op het resultaat	**-15.221,80**	**-16.224,32**
VII. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	**1.584.909,87**	**1.852.408,04**
AFDELING 4: RESULTAATVERWERKING		
I. Te bestemmen winst (te verwerken verlies)	**592.063,66**	**171.284,10**
a. Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar	-1.010.643,13	1.531.855,72
b. Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	1.584.909,87	1.852.408,04
c. Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelnemingen in het resultaat)	17.796,92	-149.268,22
III. (Over te dragen winst) over te dragen verlies	**673.442,23**	**1.010.643,13**
IV. (Dividenduitkering)	**-1.265.505,89**	**-1.181.927,23**

3.4 . SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS

3.4.1 . Samenstelling van de activa op 31.12.25

Benaming	Hoeveelheid op 31.12.25	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in EUR)	% Porte-feuille	% Netto-Actief
OBLIGATIES						
VERHANDELD OP EEN GEREGLEMENTEERDE OF HIERMEE GELIJK TE STELLEN MARKT				*54.216.196,06*	*91,52%*	*83,63%*
OBLIGATIES-Uitgegeven door een staat				8.516.319,95	14,38%	13,14%
EUR						
BELGIUM GOVERNMENT BOND 0.0% 22-10-31	1.100.000	EUR	85,03%	935.275,00	1,58%	1,44%
BELGIUM GOVERNMENT BOND 3.1% 22-06-35	700.000	EUR	97,97%	685.797,00	1,16%	1,06%
FLEMISH COM 3.25% 22-06-37	700.000	EUR	95,54%	668.808,00	1,13%	1,03%
FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 3.5% 25-11-35	700.000	EUR	99,47%	696.290,00	1,17%	1,08%
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 2.2% 01-06-27	200.000	EUR	100,14%	200.286,00	0,34%	0,31%
NETHERLANDS GOVERNMENT 0.0% 15-07-30	400.000	EUR	89,42%	357.668,00	0,60%	0,55%
NETHERLANDS GOVERNMENT 2.5% 15-07-34	700.000	EUR	97,15%	680.015,00	1,15%	1,05%
REPUBLIQUE FEDERALE D GERMANY 2.5% 15-02-35	700.000	EUR	97,44%	682.066,00	1,15%	1,05%
REPUBLIQUE FEDERALE D GERMANY 2.6% 15-08-35	1.000.000	EUR	97,87%	978.720,00	1,65%	1,51%
SPAIN GOVERNMENT BOND 1.5% 30-04-27	300.000	EUR	99,20%	297.597,00	0,50%	0,46%
SPAIN GOVERNMENT BOND 3.1% 30-07-31	1.000.000	EUR	101,74%	1.017.370,00	1,72%	1,57%
SPAIN GOVERNMENT BOND 3.2% 31-10-35	1.000.000	EUR	99,27%	992.680,00	1,68%	1,53%
NOK						
NORWAY GOVERNMENT BOND 2.0% 26-04-28	4.000.000	NOK	95,88%	323.747,95	0,55%	0,50%
OBLIGATIES-Uitgegeven door een privé-onderneming				42.191.249,11	71,22%	65,08%
EUR						
ADIDAS AG 3.125% 21-11-29	300.000	EUR	101,16%	303.471,00	0,51%	0,47%
ANHEUSER INBEV SANV 1.125% 01-07-27	800.000	EUR	98,07%	784.560,00	1,32%	1,21%
ANHEUSER INBEV SANV 3.75% 22-03-37	300.000	EUR	99,00%	297.000,00	0,50%	0,46%
APPLE 1.375% 24-05-29	350.000	EUR	96,13%	336.469,00	0,57%	0,52%
APPLE 2.0% 17-09-27	200.000	EUR	99,31%	198.624,00	0,33%	0,31%
ATT 3.95% 30-04-31	400.000	EUR	103,12%	412.492,00	0,70%	0,64%
BASF 3.75% 29-06-32 EMTN	600.000	EUR	102,60%	615.576,00	1,04%	0,95%
BERKSHIRE HATHAWAY 1.125% 16-03-27	300.000	EUR	98,50%	295.491,00	0,50%	0,46%
BERKSHIRE HATHAWAY 2.15% 15-03-28	300.000	EUR	98,86%	296.580,00	0,50%	0,46%
BERKSHIRE HATHAWAY FINANCE CORPORATION 2.0% 18-03-34	200.000	EUR	89,83%	179.668,00	0,30%	0,28%
BNI FINANCE BV 3.875% 01-12-30	200.000	EUR	103,47%	206.942,00	0,35%	0,32%
BOUYGUES 1.125% 24-07-28	200.000	EUR	96,60%	193.200,00	0,33%	0,30%
BOUYGUES 1.375% 07-06-27	200.000	EUR	98,61%	197.228,00	0,33%	0,30%
BOUYGUES 3.875% 17-07-31	400.000	EUR	103,10%	412.380,00	0,70%	0,64%
BOUYGUES 4.625% 07-06-32	200.000	EUR	106,68%	213.362,00	0,36%	0,33%
BPOST SA DE DROIT PUBLIC 3.632% 16-10-34	700.000	EUR	98,71%	690.949,00	1,17%	1,07%
CA LA 0.125% 15-03-29	200.000	EUR	92,02%	184.044,00	0,31%	0,28%
CIE IMMOBILIERE DE BEGIQUE 3.0% 12-05-28	180.000	EUR	97,06%	174.700,17	0,29%	0,27%
COCACOLA EUROPACIFIC PARTNERS 1.5% 08-11-27	100.000	EUR	98,10%	98.099,00	0,17%	0,15%
COCACOLA EUROPACIFIC PARTNERS 1.875% 18-03-30	500.000	EUR	95,44%	477.195,00	0,81%	0,74%
COLRUYT GROUP NV 4.25% 21-02-28	1.200.000	EUR	102,08%	1.224.936,00	2,07%	1,89%
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN 3.5% 18-01-29	700.000	EUR	101,89%	713.223,00	1,20%	1,10%
DANONE 3.481% 03-05-30 EMTN	1.000.000	EUR	102,00%	1.020.010,00	1,72%	1,57%
EDENRED 3.625% 13-06-31	900.000	EUR	100,43%	903.852,00	1,53%	1,39%
ELIA GROUP SANV 1.5% 05-09-28	200.000	EUR	96,80%	193.592,00	0,33%	0,30%
ELIA GROUP SANV 3.875% 11-06-31	500.000	EUR	101,65%	508.235,00	0,86%	0,78%
ELIA TRANSMISSION BELGIUM NV 0.875% 28-04-30	300.000	EUR	91,39%	274.176,00	0,46%	0,42%
ENGIE 4.0% 11-01-35 EMTN	1.100.000	EUR	102,00%	1.122.000,00	1,89%	1,73%
EQT AB 2.375% 06-04-28	600.000	EUR	98,86%	593.148,00	1,00%	0,91%
ESSILORLUXOTTICA 0.75% 27-11-31	1.000.000	EUR	87,66%	876.600,00	1,48%	1,35%
EXOR NV 0.875% 19-01-31	1.400.000	EUR	89,07%	1.246.980,00	2,10%	1,92%
FLUVIUS SYSTEM OPERATOR 4.0% 28-06-27	700.000	EUR	101,55%	710.815,00	1,20%	1,10%
FLUXYS BELGIUM 1.75% 05-10-27	300.000	EUR	98,11%	294.318,00	0,50%	0,45%
GIMV NV 3.5% 05-07-31 EMTN	458.000	EUR	99,46%	455.531,38	0,77%	0,70%
GROUPE BRUXELLES LAMBERT 3.125% 06-09-29	500.000	EUR	100,76%	503.820,00	0,85%	0,78%
GROUPE BRUXELLES LAMBERT 4.0% 15-05-33	300.000	EUR	102,43%	307.293,00	0,52%	0,47%
HENKEL AG AND COKGAA 0.5% 17-11-32	1.500.000	EUR	83,67%	1.255.095,00	2,12%	1,94%
HONEYWELL INTL 3.75% 17-05-32	700.000	EUR	101,19%	708.323,00	1,20%	1,09%
IBM INTL BUSINESS MACHINES 0.875% 09-02-30	600.000	EUR	92,03%	552.174,00	0,93%	0,85%

Benaming	Hoeveelheid op 31.12.25	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in EUR)	% Porte-feuille	% Netto-Actief
EUR						
INFINEON TECHNOLOGIES AG 3.375% 26-02-27	300.000	EUR	100,92%	302.769,00	0,51%	0,47%
INVESTOR AB 1.5% 12-09-30 EMTN	1.050.000	EUR	93,41%	980.847,00	1,66%	1,51%
KERING 1.875% 05-05-30 EMTN	1.000.000	EUR	95,55%	955.520,00	1,61%	1,47%
KINEPOLIS GROUP 2.9% 15-12-27	400.000	EUR	90,21%	360.840,12	0,61%	0,56%
KINEPOLIS GROUP 5.0% 03-12-30	100.000	EUR	103,89%	103.890,00	0,18%	0,16%
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV 3.25% 10-03-33	300.000	EUR	98,49%	295.473,00	0,50%	0,46%
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV 3.5% 04-04-28	700.000	EUR	101,76%	712.299,00	1,20%	1,10%
KONINKLIJKE DSM NV 0.25% 23-06-28	900.000	EUR	94,61%	851.481,00	1,44%	1,31%
KONINKLIJKE DSM NV 3.625% 02-07-34	300.000	EUR	100,03%	300.102,00	0,51%	0,46%
LVMH MOET HENNESSY 3.5% 05-10-34	1.000.000	EUR	101,04%	1.010.350,00	1,71%	1,56%
MC DONALD S 1.875% 26-05-27	300.000	EUR	99,21%	297.639,00	0,50%	0,46%
MC DONALD S 2.625% 11-06-29	200.000	EUR	99,31%	198.626,00	0,33%	0,31%
MC DONALD S 3.875% 20-02-31	300.000	EUR	103,32%	309.945,00	0,52%	0,48%
MOHAWK CAPITAL FINANCE 1.75% 12-06-27	200.000	EUR	98,91%	197.820,00	0,33%	0,30%
MOLNLYCKE HOLDING AB 4.25% 08-09-28	400.000	EUR	103,26%	413.056,00	0,70%	0,64%
MONDELEZ INTL HLDINGS NE 0.25% 09-09-29	500.000	EUR	90,88%	454.375,00	0,77%	0,70%
NV BEKAERT 2.75% 23-10-27	475.000	EUR	98,93%	469.893,75	0,79%	0,72%
PROCTER AND GAMBLE 1.2% 30-10-28	700.000	EUR	96,42%	674.926,00	1,14%	1,04%
PROXIMUS 3.75% 27-03-34 EMTN	1.100.000	EUR	99,86%	1.098.416,00	1,85%	1,69%
SANDVIK AB 0.375% 25-11-28	400.000	EUR	93,60%	374.400,00	0,63%	0,58%
SANDVIK AB 2.125% 07-06-27	300.000	EUR	99,45%	298.335,00	0,50%	0,46%
SANDVIK AB 3.75% 27-09-29 EMTN	250.000	EUR	102,76%	256.890,00	0,43%	0,40%
SAP SE 1.25% 10-03-28	600.000	EUR	97,47%	584.838,00	0,99%	0,90%
SAP SE 1.625% 10-03-31	500.000	EUR	93,61%	468.070,00	0,79%	0,72%
SOLVAY 3.875% 03-04-28	100.000	EUR	101,73%	101.729,00	0,17%	0,16%
SOLVAY 4.25% 03-10-31	1.000.000	EUR	101,94%	1.019.350,00	1,72%	1,57%
SVENSKA KULLAGERFABRIKEN AB 0.875% 15-11-29	300.000	EUR	94,20%	282.603,00	0,48%	0,44%
SVENSKA KULLAGERFABRIKEN AB 3.125% 14-09-28	650.000	EUR	100,57%	653.711,50	1,10%	1,01%
SYENSQO SANV 2.75% 02-12-27	200.000	EUR	100,23%	200.466,00	0,34%	0,31%
TIMKEN 4.125% 23-05-34	1.200.000	EUR	100,55%	1.206.600,00	2,04%	1,86%
UCB 1.0% 30-03-28 EMTN	600.000	EUR	95,50%	572.972,39	0,97%	0,88%
UCB 4.25% 20-03-30 EMTN	200.000	EUR	102,89%	205.778,00	0,35%	0,32%
UCB 5.2% 21-11-29 EMTN	385.000	EUR	105,69%	406.898,80	0,69%	0,63%
UNILEVER CAPITAL 3.3% 06-06-29	500.000	EUR	101,81%	509.025,00	0,86%	0,79%
VALMET CORPORATION 4.0% 13-03-29	1.200.000	EUR	101,43%	1.217.136,00	2,05%	1,88%
VERALLIA SASU 1.875% 10-11-31	900.000	EUR	93,94%	845.478,00	1,43%	1,30%
VGP 4.25% 29-01-31	500.000	EUR	101,26%	506.315,00	0,85%	0,78%
VINCI 1.75% 26-09-30 EMTN	1.000.000	EUR	94,64%	946.410,00	1,60%	1,46%
WIENERBERGER AG 4.875% 04-10-28	700.000	EUR	105,00%	734.979,00	1,24%	1,13%
WORXINVEST 5.1% 16-10-30	750.000	EUR	103,85%	778.845,00	1,31%	1,20%
OBLIGATIES-Uitgegeven door een kredietinstelling				3.508.627,00	5,92%	5,41%
EUR						
ALIAXIS FINANCE 0.875% 08-11-28	700.000	EUR	94,05%	658.371,00	1,11%	1,02%
CK HUTCHISON EUROPE FINANCE 21 0.75% 02-11-29	700.000	EUR	91,37%	639.590,00	1,08%	0,99%
SOFINA PRIVATE EQ SA SICAR 1.0% 23-09-28	1.300.000	EUR	94,47%	1.228.045,00	2,07%	1,89%
SOFINA PRIVATE EQ SA SICAR 3.707% 13-11-33	100.000	EUR	98,90%	98.901,00	0,17%	0,15%
WENDEL 1.0% 01-06-31	1.000.000	EUR	88,37%	883.720,00	1,49%	1,36%
Totaal OBLIGATIES				**54.216.196,06**	**91,52%**	**83,63%**
GELDMARKTINSTRUMENTEN						
VERHANDELD OP EEN GEREGLEMENTEERDE OF HIERMEE GELIJK TE STELLEN MARKT				*5.026.274,59*	*8,48%*	*7,75%*
GELDMARKTINSTRUMENTEN-Uitgegeven door een kredietinstelling				696.295,00	1,17%	1,07%
EUR						
ING GROEP NV 2.125% 10-01-26	200.000	EUR	99,99%	199.980,00	0,33%	0,31%
PEUGEOT INVEST 1.875% 30-10-26	500.000	EUR	99,26%	496.315,00	0,84%	0,76%
GELDMARKTINSTRUMENTEN-Uitgegeven door een privé-onderneming				4.034.620,59	6,81%	6,22%
EUR						
ADIDAS AG 2.25% 08-10-26	350.000	EUR	99,81%	349.331,50	0,59%	0,54%
ALIMENTATION COUCHE TARD 1.875% 06-05-26	200.000	EUR	99,78%	199.560,00	0,34%	0,31%
BUREAU VERITAS 1.125% 18-01-27	400.000	EUR	98,64%	394.548,00	0,66%	0,61%
CA LA 0.75% 22-09-26	200.000	EUR	98,81%	197.610,00	0,33%	0,30%

Benaming	Hoeveelheid op 31.12.25	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in EUR)	% Porte-feuille	% Netto-Actief
EUR						
CIE IMMOBILIERE DE BEGIQUE 4.75% 29-06-26	300.000	EUR	100,13%	300.399,00	0,51%	0,46%
CK HUTCHISON GROUP TELECOM FINANCE 0.75% 17-04-26	100.000	EUR	99,49%	99.494,00	0,17%	0,15%
EDENRED 1.875% 06-03-26	100.000	EUR	99,89%	99.889,00	0,17%	0,15%
GIMV NV 2.875% 05-07-26	429.000	EUR	99,80%	428.137,71	0,72%	0,66%
HEINEKEN NV 1.375% 29-01-27	200.000	EUR	98,89%	197.772,00	0,33%	0,31%
INFINEON TECHNOLOGIES AG 1.125% 24-06-26	600.000	EUR	99,37%	596.238,00	1,01%	0,92%
KINEPOLIS GROUP 3.25% 18-12-26	500.000	EUR	97,87%	489.340,28	0,82%	0,75%
NV BEKAERT 2.75% 25-10-26	285.000	EUR	99,13%	282.509,10	0,48%	0,44%
VGP 3.5% 19-03-26	200.000	EUR	99,88%	199.764,00	0,34%	0,31%
WALMART 2.55% 08-04-26	200.000	EUR	100,01%	200.028,00	0,34%	0,31%
GELDMARKTINSTRUMENTEN-Uitgegeven door een staat				295.359,00	0,50%	0,46%
EUR						
FLEMISH COM 0.375% 13-10-26	300.000	EUR	98,45%	295.359,00	0,50%	0,46%
Totaal GELDMARKTINSTRUMENTEN				**5.026.274,59**	**8,48%**	**7,75%**
TOTAAL PORTEFEUILLE				**59.242.470,65**	**100,00%**	**91,38%**
Banktegoeden op zicht				**4.888.458,81**		**7,54%**
KBC BANK		EUR		4.888.458,81		7,54%
TOTAAL DEPOSITO'S EN LIQUIDE MIDDELEN				**4.888.458,81**		**7,54%**
OVERIGE VORDERINGEN EN SCHULDEN				**41.000,87**		**0,06%**
ANDERE				**659.329,33**		**1,02%**
TOTAAL NETTO-ACTIEF				**64.831.259,66**		**100,00%**

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

Per land	
België	31,25%
Frankrijk	20,22%
Verenigde Staten van Amerika	11,41%
Duitsland	10,36%
Nederland	9,29%
Zweden	6,50%
Spanje	3,90%
Finland	2,05%
Oostenrijk	1,24%
Caymaneilanden	1,08%
Verenigd Koninkrijk	0,97%
Noorwegen	0,55%
Luxemburg	0,50%
Italië	0,34%
Canada	0,34%
TOTAAL	**100,00%**

Per sector	
Holdings en financiële maatschappijen	21,85%
Landen en regeringen	13,25%

Per sector	
Kleinhandel en warenhuizen	6,05%
Bouwmaterialen en handel	5,76%
Energie en waterdistributie	5,24%
Bouwsector, bouwmateriaal	5,19%
Chemie	4,87%
Geneesmiddelen en cosmetica	4,18%
Voeding en niet alcoholische dranken	3,34%
Diverse consumptiegoederen	3,26%
Horeca	2,97%
Telecommunicatie	2,55%
Diverse dienstverleningen	2,37%
Tabak en alcohol	2,16%
Papier en hout	2,05%
Vastgoedmaatschappijen	1,99%
Kantoorbenodigdheden en computers	1,83%
Internet en Internet diensten	1,78%
Kantons, deelstaten, provincies, etc.	1,63%
Elektronica en halfgeleiders	1,52%
Verpakking industrie	1,43%
Niet ijzerhoudende metalen	1,27%
Lucht- en ruimtevaartnijverheid	1,19%
Verkeer en vervoer	1,17%
Textiel en kleding	1,10%
TOTAAL	**100,00%**

Per munt	
EUR	99,45%
NOK	0,55%
TOTAAL	**100,00%**

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

Omloopsnelheid

	1ste halfjaar	2de halfjaar	Volledig boekjaar
Aankopen	3.897.144,00	7.961.051,80	11.858.195,80
Verkopen	1.767.319,42	1.455.355,00	3.222.674,42
Totaal 1	**5.664.463,42**	**9.416.406,80**	**15.080.870,22**
Inschrijvingen	2.297.361,10	9.644.734,64	11.942.095,74
Terugbetalingen	3.347.806,74	1.317.580,31	4.665.387,05
Totaal 2	**5.645.167,84**	**10.962.314,95**	**16.607.482,79**
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	56.296.669,73	61.795.336,02	59.089.643,09
Omloopsnelheid	**0,03%**	**-2,50%**	**-2,58%**

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 met zetel te Havenlaan 86C Bus 315 - 1000 Brussel die instaat voor de financiële dienst.

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

Evolutie van het aantal aandelen in omloop									
Deelbewijs	2023			2024			2025		
	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode
Klasse C - Dis	226.343,294	19.650,36	455.774,273	161.398,87	26.209,526	590.963,617	123.225,501	48.133,385	666.055,732
TOTAAL			**455.774,273**			**590.963,617**			**666.055,732**

Bedragen betaald en ontvangen door de ICB (EUR)						
Deelbewijs	2023		2024		2025	
	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Inschrijvingen	Terugbetalingen
Klasse C - Dis	20.744.027,00	1.817.857,21	15.247.512,93	2.499.508,45	11.942.095,74	4.665.387,05
TOTAAL	**20.744.027,00**	**1.817.857,21**	**15.247.512,93**	**2.499.508,45**	**11.942.095,74**	**4.665.387,05**

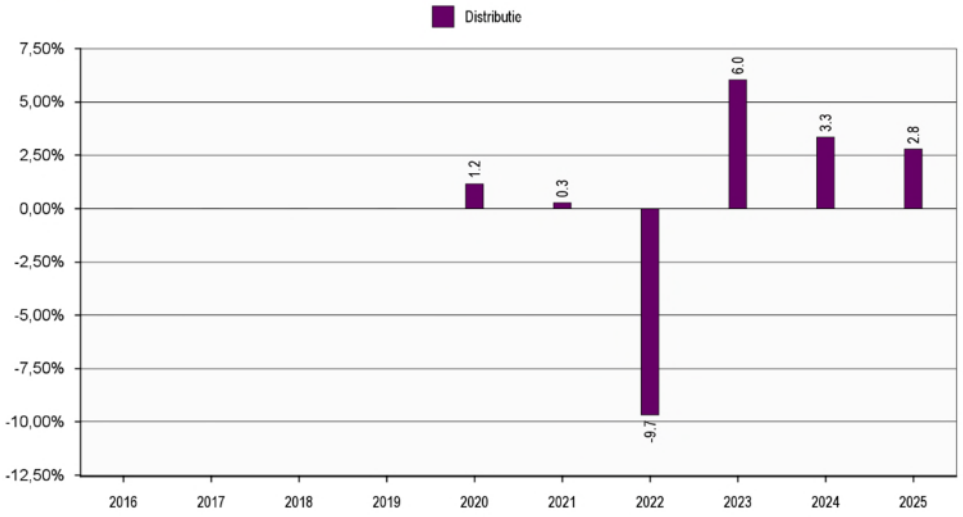
Netto-inventariswaarde Einde periode (in EUR)						
Deelbewijs	2023		2024		2025	
	van het compartiment	van één aandeel	van het compartiment	van één aandeel	van het compartiment	van één aandeel
Klasse C - Dis	43.482.063,50	95,40	57.126.541,20	96,67	64.831.259,66	97,34
TOTAAL	**43.482.063,50**		**57.126.541,20**		**64.831.259,66**	

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.
- Met jaarlijks rendement wordt het absoluut rendement bedoeld, behaald over één jaar.
- Staafdiagram met jaarlijks rendement over de laatste 10 jaar (in % en berekend in EUR):

Klasse C

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Distributie

1 jaar	3 jaar	5 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs	Deelbewijs
2,79% (in EUR)	4,05% (in EUR)	0,40% (in EUR)

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

* Het betreft de rendementscijfers 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:

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

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:

$\alpha = [1 + (D_t / NIW\ ex_t)]\ [1+(D_{t2} / NIW\ ex_{t2}]...[1+(D_{tn} / NIW ex_{tn})]$

met

$D_t, D_{t2},...D_{tn}$ de uitgekeerde bedragen van het dividend gedurende het jaar t

$NIW\ ex_t...NIW\ ex_{tn}$ de netto-inventariswaarde per aandeel ex-coupon op dag t waarop de coupon wordt afgeknipt

n het aantal dividenduitkeringen gedurende de periode t

3.4.6 . Kosten

Terugkerende kosten

- Distributie-deelbewijs C - BE6312888314:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	0,66%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	0,66%
Transactiekosten	0,02%. 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.	0,02%

Bestaan van fee-sharing agreements

Fee sharing heeft geen invloed op de hoogte van de beheercommissie die het compartiment betaalt aan de beheervennootschap.

De beheercommissie is onderworpen aan de beperkingen bepaald in de statuten, welke enkel kunnen gewijzigd worden na goedkeuring van de algemene vergadering.

Voor het betrokken boekjaar, heeft Value Square de beheervergoeding gedeeld ten belope van 0,00%.

3.4.7 . Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens

NOTA 1 - Andere kosten

De rubriek « IV. K. Andere kosten (-) » van de resultatenrekening bevat voornamelijk de betaalde bijdrage aan het FSMA voor haar werkingskosten.

NOTA 2 - Bezoldigingen van de commissaris

Conform artikel 3:65, § 2 en 4 van het Wetboek der Vennootschappen en Verenigingen, melden we u dat de commissaris en de personen met wie hij professioneel samenwerkt, honoraria hebben aangerekend zoals vermeld hieronder:

Bezoldiging van de commissaris(sen): 5.290,00 EUR Excl. BTW.

Er is geen bezoldiging voor uitzonderlijke werkzaamheden of bijzondere opdrachten uitgevoerd binnen de vennootschap door de commissaris of door personen met wie de commissaris verbonden is.

NOTA 3 - SFDR

Het compartiment Bonds kwalificeert als artikel 6 SFDR financiële producten: Dit compartiment promoot zichzelf niet als beleggingsproducten met ecologische of sociale kenmerken (al dan niet een combinatie) of als beleggingsproducten met duurzame beleggingen tot doel. De onderliggende beleggingen houden dus ook geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten conform artikel 7 van de Taxonomie Verordening.

NOTA 4 - Sectorverdeling op 30/06/2025

In het kader van fouten met betrekking tot de sectorverdeling die weergegeven is in het verslag van 30/06/25, werden alle gegevens herzien en gecorrigeerd, en onderstaande tabel geeft de bijgewerkte sectorverdeling op 30/06/25 weer.

Per sector	
Holdings en financiële maatschappijen	25,38%
Landen en regeringen	8,08%
Bouwmaterialen en handel	6,48%
Kleinhandel en warenhuizen	6,01%
Energie en waterdistributie	5,88%
Bouwsector, bouwmateriaal	5,78%
Chemie	5,49%
Voeding en niet alcoholische dranken	3,76%
Horeca	3,13%
Geneesmiddelen en cosmetica	3,03%
Telecommunicatie	2,90%
Tabak en alcohol	2,42%
Papier en hout	2,30%
Vastgoedmaatschappijen	2,21%
Kantoorbenodigdheden en computers	2,05%
Internet en Internet diensten	2,00%
Elektronica en halfgeleiders	1,89%
Kantons, deelstaten, provincies, etc.	1,85%
Verpakking industrie	1,69%
Niet ijzerhoudende metalen	1,42%
Lucht- en ruimtevaartnijverheid	1,36%
Verkeer en vervoer	1,32%
Diverse consumptiegoederen	1,27%
Textiel en kleding	1,24%
Diverse dienstverleningen	0,74%
Banken, financiële instellingen	0,32%
TOTAAL	**100,00%**

4 . INFORMATIE OVER HET COMPARTIMENT Business Holdings DBI-RDT

4.1 . BEHEERVERSLAG

4.1.1 . Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment

Het compartiment Business Holdings DBI-RDT werd gelanceerd op 1 augustus 2018.

Initiële inschrijvingsperiode en –prijs:

- Parts de capitalisation - klasse C: van 02/07/2018 tot 31/07/2018 aan 25 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)
- Distributie deelbewijzen - klasse C: van 02/07/2018 tot 31/07/2018 aan 25 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)
- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse Z: van 08/03/2021 aan 100 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)
- Distributie deelbewijzen - klasse Z: van 08/03/2021 aan 100 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)

4.1.2 . Beursnotering

Niet van toepassing.

4.1.3 . Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid

Doel van het compartiment

Het doel van het compartiment is een zo hoog mogelijk rendement na te streven in absolute termen, eerder dan het overtreffen van beursindexen, en tegelijkertijd de risico's te beperken. De activa worden hoofdzakelijk belegd in beursgenoteerde aandelen van houdstermaatschappijen (holdings) gevestigd in de Europese Economische Ruimte (EER) en in landen die lid zijn van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO). In beperktere mate kan ook worden belegd in beursgenoteerde holdings in andere landen.

Aan de houders van distributiedeelbewijzen van het compartiment wordt jaarlijks minstens 90% van de ontvangen inkomsten uitgekeerd na aftrek van de kosten, vergoedingen en provisies zodat zij kunnen genieten van het stelsel van de Definitief Belaste Inkomsten overeenkomstig Art. 202 en Art. 203 van het Wetboek Inkomstenbelastingen (WIB). In elk geval dient de Jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders zich bij de beslissing over het dividend dat toekomt aan de houders van distributiedeelbewijzen altijd te houden aan het vereiste minimumuitkeringspercentage zoals bepaald in artikel 203 §2 van het WIB.

Beleggingsbeleid van het compartiment

Categorieën toegelaten activa

Beursgenoteerde aandelen van houdstermaatschappijen (holdings) gevestigd in de Europese Economische Ruimte (EER) en in landen die lid zijn van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) en in liquide middelen. In beperktere mate kan ook worden belegd in beursgenoteerde holdings in andere landen.

De activa van het compartiment kunnen eveneens bijkomstig worden belegd in de andere categorieën van activa die vermeld staan in de statuten die bij dit document gevoegd zijn. De eventuele beleggingen in rechten van deelneming van instellingen voor collectieve belegging mogen evenwel niet meer dan 10% van de activa van het compartiment vertegenwoordigen.

Toegelaten derivatentransacties

Met inachtneming van de geldende wettelijke regels kan het compartiment ook gebruikmaken van afgeleide producten, zoals bijvoorbeeld opties en futures, en dit zowel ter verwezenlijking van beleggingsdoelstellingen als ter dekking van verschillende risico's (markt, wissel,…). De belegger moet zich bewust zijn van het feit dat dit soort afgeleide producten volatieler is dan de onderliggende instrumenten.

Het compartiment gebruikt geen effectenfinancieringstransacties zoals gedefinieerd in de verordening (EU) 2015/2365.

De onderliggende beleggingen van dit compartiment houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Bepaalde strategie

Het doel van het compartiment is een zo hoog mogelijk rendement na te streven in absolute termen, eerder dan het overtreffen van beursindexen, en tegelijkertijd de risico's te beperken. De activa worden hoofdzakelijk belegd in beursgenoteerde aandelen van houdstermaatschappijen (holdings) gevestigd in de Europese Economische Ruimte (EER) en in landen die lid zijn van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO). In beperktere mate kan ook worden belegd in beursgenoteerde holdings in andere landen. Een risicospreiding wordt bekomen door te investeren in minimaal 16 verschillende holdings, die op hun beurt meestal gediversifieerde activa aanhouden. De Netto Inventariswaarde (NIW) kan sterk schommelen als gevolg van de samenstelling van de portefeuille.

De selectie van de aandelen gebeurt op basis van fundamentele analyse en bottom-up benadering waarbij de nadruk wordt gelegd op het principe van Value-beleggen.

In omstandigheden waarin de beheerder de neerwaartse risico's hoger inschat dan het potentiële rendement kan het gedeelte dat in aandelen wordt belegd worden afgebouwd ten voordele van beleggingen in liquide middelen en geldmarktinstrumenten. Wanneer de beheerder het marktrisico gemiddeld inschat, kan het compartiment tot 25% in liquide middelen en/of geldmarktinstrumenten belegd zijn. Wanneer de beheerder het marktrisico hoog inschat, kan het compartiment tot 50% in liquide middelen en/of geldmarktinstrumenten belegd zijn. Het compartiment zal altijd minstens 50% in aandelen belegd zijn.

Beschrijving van de algemene strategie ter dekking van het wisselrisico

Het compartiment heeft niet de intentie de blootstelling aan het wisselrisico in te dekken maar sluit deze mogelijkheid niet uit naar de toekomst toe.

Sociale, ethische en milieuaspecten

Overeenkomstig de wet van 8 juni 2006, wapenwet genoemd, 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.

Anti-Dilution Levy: samenvatting van het beleid

Op inkopen of uitgiftes van deelbewijzen van dit compartiment kan in bepaalde omstandigheden een Anti-Dilution Levy (Antiverwateringsheffing) worden toegepast, ter bescherming van de beleggers tegen het liquiditeitsrisico. Het compartiment kan een vermindering van zijn netto inventariswaarde ondergaan als gevolg van de transactiekosten bij het verhandelen van effecten evenals door het verschil tussen de bied- en laatprijzen van deze effecten. Deze waardevermindering wordt aangeduid als "verwatering" (dilution) en deze kan ingaan tegen de belangen van de andere beleggers in het compartiment. Om de mogelijke gevolgen van een verwatering te neutraliseren kunnen de portefeuillebeheerder en de BEVEK een heffing toepassen op de transactieprijs tegen dewelke de deelbewijzen worden uitgegeven of ingekocht. Dergelijke beslissing wordt genomen in unanimiteit door een specifiek comité, samengesteld uit twee vertegenwoordigers van Value Square N.V. en twee bestuurders van de BEVEK.

Wanneer een Anti-Dilution Levy wordt geheven geldt deze voor alle terugkopen of uitgiftes van deelbewijzen van de betrokken netto inventariswaarde. Voor dit compartiment bedraagt in beginsel de Anti-Dilution Levy 1%. Nochtans, afhankelijk van de marktomstandigheden kan de BEVEK de Anti-Dilution Levy laten variëren, maar deze zal deze nooit meer dan 5% bedragen.

Bij het nemen van de beslissing om de heffing al dan niet toe te passen zal de BEVEK de volgende parameters in rekening nemen:
- De oriëntatie van het beheer op dat ogenblik
- De marktomstandigheden, meer bepaald de beschikbare liquiditeit in de effecten waarin het betrokken compartiment belegt.

Bij de beslissing over de hoogte van de heffing zal de BEVEK de volgende parameters in rekening nemen:
- Directe transactiekosten zoals makelaarslonen, beurstaks, zegelrecht
- Indirecte transactiekosten zoals de bid-ask-spread (het verschil tussen bied- en laat-koersen) van de effecten in de portefeuille van het compartiment
- De aangehouden cashpositie in de portefeuille van het compartiment

Informatie betreffende duurzaamheid

Het compartiment promoot geen ecologische of sociale kenmerken en heeft geen duurzame beleggingsdoelstelling.
Dit compartiment neemt de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren op heden nog niet in aanmerking. De reden hiervoor is dat Value Square Fund nog een bijkomende analyse moet verrichten om na te gaan of en hoe zij hier rekening mee kan houden (bv. uitsluiten, engagement,…) en op welke nadelige gevolgen veroorzaakt door bedrijven zij deze focus zou willen / kunnen leggen.

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

Referentie-index

De portefeuille van het compartiment wordt actief beheerd door de beheerder van de portefeuille, wat betekent dat hij binnen de grenzen van de beleggingsdoelstelling en het beleggingsbeleid discretionaire beleggingskeuzes op portefeuilleniveau maakt

De wijze van beheer is niet afgestemd op een index.

4.1.7 . Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

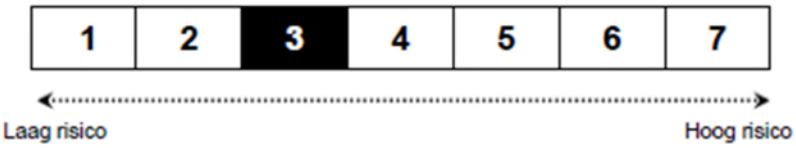
Het beleggingsbeleid van het compartiment werd gevolgd.

4.1.8 . Toekomstig beleid

Wij zien geen redenen om het gevoerde beleid te wijzigen. Zoals de situatie zich nu aandient zal hetzelfde beleid gehandhaafd blijven.

4.1.9 . Synthetische risico-indicator

Risico-indicator



Voor de risico-indicator wordt ervan uitgegaan dat u het product houdt voor 8 jaar.

Het daadwerkelijke risico kan sterk variëren als u in een vroeg stadium verkoopt en u kunt minder terugkrijgen.

De samenvattende risico-indicator is een richtsnoer voor het risiconiveau van dit product ten opzichte van andere producten. De indicator laat zien hoe groot de kans is dat beleggers verliezen op het product wegens marktontwikkelingen of doordat er geen geld voor betaling is.

We hebben dit product ingedeeld in klasse 3 uit 7; dat is een middelgroot-lage risicoklasse.

Dat betekent dat de potentiële verliezen op toekomstige prestaties worden geschat als middelgroot-laag, en dat de kans dat wij u niet kunnen betalen wegens een slechte markt klein is.

Andere risico's die van materieel belang zijn en niet zijn opgenomen in de samenvattende risico-indicator: Liquiditeitsrisico, wisselkoers- of valutarisico, rendementsrisico, risico afhankelijk van externe factoren en duurzaamheidsrisico. Meer uitleg over deze risico’s kunt u vinden in het prospectus.

Omdat dit product niet is beschermd tegen toekomstige marktprestaties, kunt u uw belegging geheel of gedeeltelijk verliezen. Als wij u niet kunnen betalen wat u verschuldigd is, zou u uw gehele inleg kunnen verliezen.

Informatie betreffende het risicoprofiel: Samenvattende risico-indicator (SRI)

De SRI wordt berekend overeenkomstig de bepalingen van Verordening 1286/2014 en Gedelegeerde Verordening 2017/653. De meest recente versie is terug te vinden in het essentiële-informatiedocument.

De samenvattende risico-indicator is een richtsnoer voor het risiconiveau van dit fonds (product) ten opzichte van andere fondsen (producten). De indicator laat zien hoe groot de kans is dat beleggers verliezen op het product wegens marktontwikkelingen of doordat er geen geld voor betaling is.

De SRI rangschikt het fonds op een schaal van 1 tot 7 op basis van zijn trackrecord. Hoe hoger het fonds gerangschikt is op de schaal, hoe hoger het risico en hoe hoger de potentiële opbrengst. Is het fonds lager gerangschikt op de schaal, dan heeft dit een lager risico en een potentieel lagere opbrengst. Is het fonds gerangschikt in de laagste categorie, dan betekent dit niet dat er sprake is van een risicoloze belegging.

De voornaamste beperkingen van SRI zijn dat de historische gegevens die worden gebruikt voor de berekening van deze indicator, niet altijd een betrouwbare indicatie vormen van het toekomstige risicoprofiel van het fonds. Aldus kan de risico- en opbrengstcategorie in de tijd variëren.

4.1.10 . Resultaatverwerking

De raad van bestuur zal aan de algemene vergadering der aandeelhouders voorstellen om de volgende dividenden uit te keren:

Klasse C – Dis	BE6304695834	1,90 EUR bruto	coupon nr 7
Klasse Z – Dis	BE6314657543	9,06 EUR bruto	coupon nr 6

betaalbaar op 27/04/2026.

4.2 . BALANS

	Op 31.12.25 (in EUR)	Op 31.12.24 (in EUR)
AFDELING 1: BALANSSCHEMA		
TOTAAL NETTO-ACTIEF	**114.655.247,63**	**83.279.403,35**
II. Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	**106.941.611,12**	**78.239.365,26**
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	106.941.611,12	78.239.365,26
III. Vorderingen en schulden op meer dan één jaar	**-33.806,07**	**-24.622,38**
B. Schulden	-33.806,07	-24.622,38
IV. Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar		**49.978,92**
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen		49.978,92
V. Deposito's en liquide middelen	**7.993.613,22**	**5.195.470,94**
A. Banktegoeden op zicht	7.993.613,22	5.195.470,94
VI. Overlopende rekeningen	**-246.170,64**	**-180.789,39**
C. Toe te rekenen kosten (-)	-246.170,64	-180.789,39
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	**114.655.247,63**	**83.279.403,35**
A. Kapitaal	97.763.524,00	76.296.847,80
B. Deelneming in het resultaat	1.385.866,17	342.191,46
D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	15.505.857,46	6.640.364,09

4.3 . RESULTATENREKENING

	Op 31.12.25 (in EUR)	Op 31.12.24 (in EUR)
AFDELING 3: SCHEMA VAN DE RESULTATENREKENING		
I. Waardevermindering, minderwaarden en meerwaarden	**14.184.145,95**	**6.971.271,82**
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	15.626.870,09	8.213.280,16
D. Andere effecten	8,98	
H. Wisselposities en -verrichtingen		
b. Andere wisselposities en -verrichtingen	-1.442.733,12	-1.242.008,34
II. Opbrengsten en kosten van beleggingen	**2.575.606,06**	**677.174,41**
A. Dividenden	2.753.420,80	814.509,67
B. Intresten		
b. Deposito's en liquide middelen	153.647,63	211.843,25
E. Roerende voorheffingen (-)		
a. Van Belgische oorsprong		-8.423,89
b. Van buitenlandse oorsprong	-331.462,37	-340.754,62
III. Andere opbrengsten	**0,19**	**0,21**
B. Andere	0,19	0,21
IV. Exploitatiekosten	**-1.225.769,39**	**-984.535,73**
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-65.243,14	-23.175,58
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-45.620,13	-37.582,88
Klasse C	-42.591,04	-35.064,98
Klasse Z	-3.029,09	-2.517,90
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a. Financieel beheer	-926.572,26	-783.171,45
Klasse C	-879.454,77	-747.926,28
Klasse Z	-47.117,49	-35.245,17
b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-48.621,50	-35.241,24
E. Administratiekosten (-)	-572,88	-59,77
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)	-4.659,75	-5.238,17
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-9.272,67	-714,19
H. Diensten en diverse goederen (-)	-7.349,32	-15.700,20
J. Taksen	-105.845,38	-77.181,36
Klasse C	-98.689,74	-71.927,98
Klasse Z	-7.155,64	-5.253,38
K. Andere kosten (-)	-12.012,36	-6.470,89
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)	**1.349.836,86**	**-307.361,11**
Subtotaal II + III + IV		
V. Winst (verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	**15.533.982,81**	**6.663.910,71**
VI. Belastingen op het resultaat	**-28.125,35**	**-23.546,62**
VII. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	**15.505.857,46**	**6.640.364,09**
AFDELING 4: RESULTAATVERWERKING		
I. Te bestemmen winst (te verwerken verlies)	**16.891.723,63**	**6.982.555,55**
b. Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	15.505.857,46	6.640.364,09
c. Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelnemingen in het resultaat)	1.385.866,17	342.191,46
II. (Toevoeging aan) onttrekking aan het kapitaal	**-7.243.155,65**	**-4.632.019,73**
III. (Over te dragen winst) over te dragen verlies	**-6.134.831,69**	
IV. (Dividenduitkering)	**-3.513.736,29**	**-2.350.535,82**

4.4 . SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS

4.4.1 . Samenstelling van de activa op 31.12.25

Benaming	Hoeveelheid op 31.12.25	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in EUR)	% Porte-feuille	% Netto-Actief
AANDELEN						
VERHANDELD OP EEN GEREGLEMENTEERDE OF HIERMEE GELIJK TE STELLEN MARKT				*106.941.611,12*	*100,00%*	*93,27%*
België				**30.046.091,80**	**28,10%**	**26,20%**
ACKERMANS & VAN HAAREN	19.223	EUR	232,00	4.459.736,00	4,17%	3,89%
CIE DU BOIS SAUVAGE SA	7.171	EUR	289,00	2.072.419,00	1,94%	1,81%
D'IETEREN GROUP	11.400	EUR	153,90	1.754.460,00	1,64%	1,53%
FINANCIERE DE TUBIZE	20.078	EUR	209,00	4.196.302,00	3,93%	3,66%
GIMV NV	85.059	EUR	44,65	3.797.884,35	3,55%	3,31%
GROUPE BRUXELLES LAMBERT NV	52.265	EUR	75,95	3.969.526,75	3,71%	3,46%
KBC ANCORA	50.789	EUR	73,30	3.722.833,70	3,48%	3,25%
SOFINA	18.590	EUR	247,00	4.591.730,00	4,29%	4,00%
TINC COMM VA	140.000	EUR	10,58	1.481.200,00	1,39%	1,29%
Frankrijk				**24.017.783,32**	**22,46%**	**20,95%**
BOLLORE SE	592.844	EUR	4,79	2.842.094,14	2,66%	2,48%
BOUYGUES SA	65.517	EUR	44,35	2.905.678,95	2,72%	2,53%
CHRISTIAN DIOR SE	7.500	EUR	595,50	4.466.250,00	4,17%	3,90%
COMPAGNIE DE L'ODET SA	625	EUR	1.342,00	838.750,00	0,78%	0,73%
EURAZEO SE	82.089	EUR	53,30	4.375.343,70	4,09%	3,82%
PEUGEOT INVEST	47.072	EUR	75,80	3.568.057,60	3,34%	3,11%
VIVENDI SE	473.749	EUR	2,37	1.120.890,13	1,05%	0,98%
WENDEL	47.454	EUR	82,20	3.900.718,80	3,65%	3,40%
Zuid-Korea				**9.330.931,75**	**8,72%**	**8,14%**
LG CORP	62.298	KRW	80.700,00	2.971.561,73	2,78%	2,59%
SAMSUNG ELECTRONICS-PREF	120.618	KRW	89.200,00	6.359.370,02	5,94%	5,55%
Nederland				**6.232.926,71**	**5,83%**	**5,44%**
AALBERTS NV	95.276	EUR	28,06	2.673.444,56	2,50%	2,33%
EXOR NV	23.609	EUR	72,45	1.710.472,05	1,60%	1,49%
PROSUS NV	34.986	EUR	52,85	1.849.010,10	1,73%	1,62%
Italië				**5.075.412,67**	**4,75%**	**4,43%**
ITALMOBILIARE SPA	123.372	EUR	27,35	3.374.224,20	3,16%	2,94%
TAMBURI INVESTMENT PARTNERS	185.113	EUR	9,19	1.701.188,47	1,59%	1,49%
Portugal				**5.029.440,00**	**4,70%**	**4,39%**
SONAE	3.120.000	EUR	1,61	5.029.440,00	4,70%	4,39%
Luxemburg				**4.802.310,60**	**4,49%**	**4,19%**
BREDERODE	35.437	EUR	106,80	3.784.671,60	3,54%	3,30%
LUXEMPART SA	16.153	EUR	63,00	1.017.639,00	0,95%	0,89%
Zweden				**4.523.123,45**	**4,23%**	**3,94%**
INVESTOR AB-B SHS	98.000	SEK	330,40	2.990.597,58	2,80%	2,61%
SVOLDER AB-B	279.573	SEK	59,35	1.532.525,87	1,43%	1,33%
Verenigde Staten van Amerika				**3.916.086,25**	**3,66%**	**3,41%**
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	9.150	USD	502,65	3.916.086,25	3,66%	3,41%
Noorwegen				**3.889.043,35**	**3,64%**	**3,39%**
AKER ASA - A SHARES	59.989	NOK	768,00	3.889.043,35	3,64%	3,39%
Japan				**3.693.645,17**	**3,45%**	**3,22%**
TOYOTA INDUSTRIES CORP	38.200	JPY	17.800,00	3.693.645,17	3,45%	3,22%
Canada				**3.201.008,32**	**2,99%**	**2,79%**
FAIRFAX FINANCIAL HLDGS LTD	1.970	CAD	2.615,89	3.201.008,32	2,99%	2,79%
Singapore				**3.183.807,73**	**2,98%**	**2,78%**
JARDINE CYCLE & CARRIAGE LTD	142.100	SGD	33,84	3.183.807,73	2,98%	2,78%

Benaming	Hoeveelheid op 31.12.25	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in EUR)	% Porte-feuille	% Netto-Actief
Totaal AANDELEN				**106.941.611,12**	**100,00%**	**93,27%**
TOTAAL PORTEFEUILLE				**106.941.611,12**	**100,00%**	**93,27%**
Banktegoeden op zicht				**7.993.613,22**		**6,97%**
KBC BANK		EUR		7.993.613,22		6,97%
TOTAAL DEPOSITO'S EN LIQUIDE MIDDELEN				**7.993.613,22**		**6,97%**
OVERIGE VORDERINGEN EN SCHULDEN				**-33.806,07**		**-0,03%**
ANDERE				**-246.170,64**		**-0,21%**
TOTAAL NETTO-ACTIEF				**114.655.247,63**		**100,00%**

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

Per land	
België	28,10%
Frankrijk	22,46%
Zuid-Korea	8,72%
Nederland	5,83%
Italië	4,75%
Portugal	4,70%
Luxemburg	4,49%
Zweden	4,23%
Verenigde Staten van Amerika	3,66%
Noorwegen	3,64%
Japan	3,45%
Canada	2,99%
Singapore	2,98%
TOTAAL	**100,00%**

Per sector	
Holdings en financiële maatschappijen	52,39%
Automobielindustrie	8,07%
Elektronica en halfgeleiders	5,95%
Bouwmaterialen en handel	5,87%
Banken, financiële instellingen	5,13%
Telecommunicatie	4,70%
Diverse dienstverleningen	4,09%
Textiel en kleding	3,92%
Verkeer en vervoer	2,66%
Bouwsector, bouwmateriaal	2,50%
Vastgoedmaatschappijen	1,94%
Internet en Internet diensten	1,73%
Grafische kunst en uitgeverijen	1,05%
TOTAAL	**100,00%**

Per munt	
EUR	70,32%
KRW	8,73%
SEK	4,23%
USD	3,66%
NOK	3,64%
JPY	3,45%
CAD	2,99%
SGD	2,98%
TOTAAL	**100,00%**

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

Omloopsnelheid

	1ste halfjaar	2de halfjaar	Volledig boekjaar
Aankopen	14.080.503,56	11.517.352,60	25.597.856,16
Verkopen	8.744.281,34	2.882.670,37	11.626.951,71
Totaal 1	**22.824.784,90**	**14.400.022,97**	**37.224.807,87**
Inschrijvingen	10.692.945,99	19.005.006,03	29.697.952,02
Terugbetalingen	5.025.554,97	6.240.967,35	11.266.522,32
Totaal 2	**15.718.500,96**	**25.245.973,38**	**40.964.474,34**
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	88.226.860,90	102.648.575,82	95.582.514,70
Omloopsnelheid	**8,05%**	**-10,57%**	**-3,91%**

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 met zetel te Havenlaan 86C Bus 315 - 1000 Brussel die instaat voor de financiële dienst.

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

Evolutie van het aantal aandelen in omloop									
Deelbewijs	2023			2024			2025		
	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode
Klasse C - Dis	311.987,733	152.500,811	1.359.748,993	241.290,81	187.440,06	1.413.599,743	500.682,365	221.727,465	1.692.554,643
Klasse C - Kap	343.790,764	51.382,929	846.586,80	272.994,396	72.940,149	1.046.641,047	334.661,139	108.148,449	1.273.153,738
Klasse Z - Dis	2.795,061	1.661,00	21.037,503	6.003,656	146,00	26.895,159	8.270,06	2.286,359	32.878,86
Klasse Z - Kap	1.300,922	790,652	15.227,054	1.346,353	295,307	16.278,10	2.437,893	15,344	18.700,649
TOTAAL			**2.242.600,349**			**2.503.414,049**			**3.017.287,89**

Bedragen betaald en ontvangen door de ICB (EUR)						
Deelbewijs	2023		2024		2025	
	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Inschrijvingen	Terugbetalingen
Klasse C - Dis	9.081.986,92	4.458.571,62	7.569.060,13	5.914.638,94	17.035.633,39	7.475.497,28
Klasse C - Kap	9.158.832,68	1.368.060,30	8.050.582,64	2.159.577,83	11.158.336,29	3.449.317,45
Klasse Z - Dis	356.404,04	211.976,02	824.348,78	20.435,62	1.202.413,89	339.663,06
Klasse Z - Kap	130.972,26	81.500,51	151.257,81	32.657,67	301.568,45	2.044,53
TOTAAL	**18.728.195,90**	**6.120.108,45**	**16.595.249,36**	**8.127.310,06**	**29.697.952,02**	**11.266.522,32**

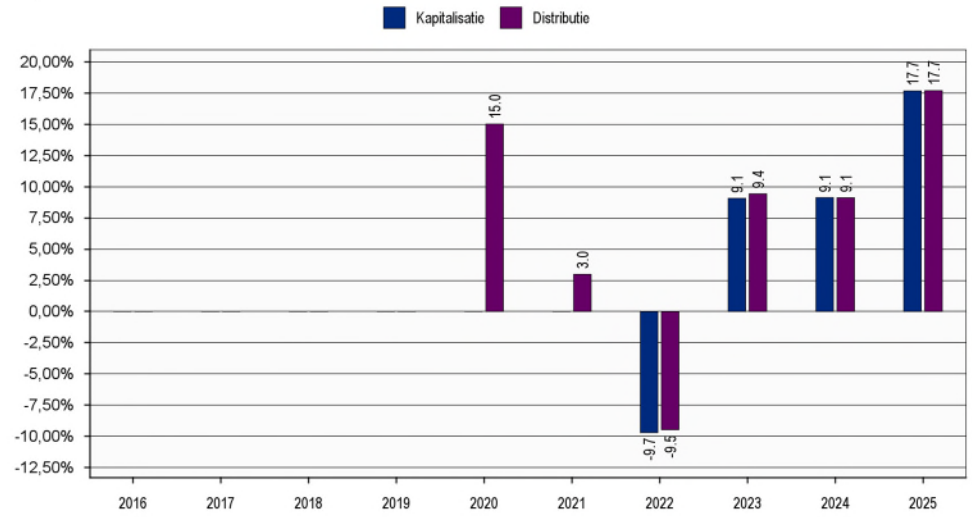
Netto-inventariswaarde Einde periode (in EUR)						
Deelbewijs	2023		2024		2025	
	van het compartiment	van één aandeel	van het compartiment	van één aandeel	van het compartiment	van één aandeel
Klasse C - Dis	41.032.023,20	30,18	45.774.446,89	32,38	61.339.924,54	36,24
Klasse C - Kap	23.597.071,96	27,87	31.836.388,17	30,42	45.579.689,04	35,80
Klasse Z - Dis	2.760.459,38	131,22	3.787.190,83	140,81	5.183.999,63	157,67
Klasse Z - Kap	1.607.972,65	105,60	1.881.377,46	115,58	2.551.634,42	136,45
TOTAAL	**68.997.527,19**		**83.279.403,35**		**114.655.247,63**	

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.
- Met jaarlijks rendement wordt het absoluut rendement bedoeld, behaald over één jaar.
- Staafdiagram met jaarlijks rendement over de laatste 10 jaar (in % en berekend in EUR):

Klasse C

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Kapitalisatie

1 jaar	3 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs
17,69% (in EUR)	11,90% (in EUR)

* De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgiften en inkopen 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

Distributie

1 jaar	3 jaar	5 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs	Deelbewijs
17,71% (in EUR)	11,91% (in EUR)	9,34% (in EUR)

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

* Het betreft de rendementscijfers 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:

$P(t; t+n) = ([(1 + P\,t)(1 + P\,t+1)...(1 + P\,t+n)] \wedge (1/n)) - 1$

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:

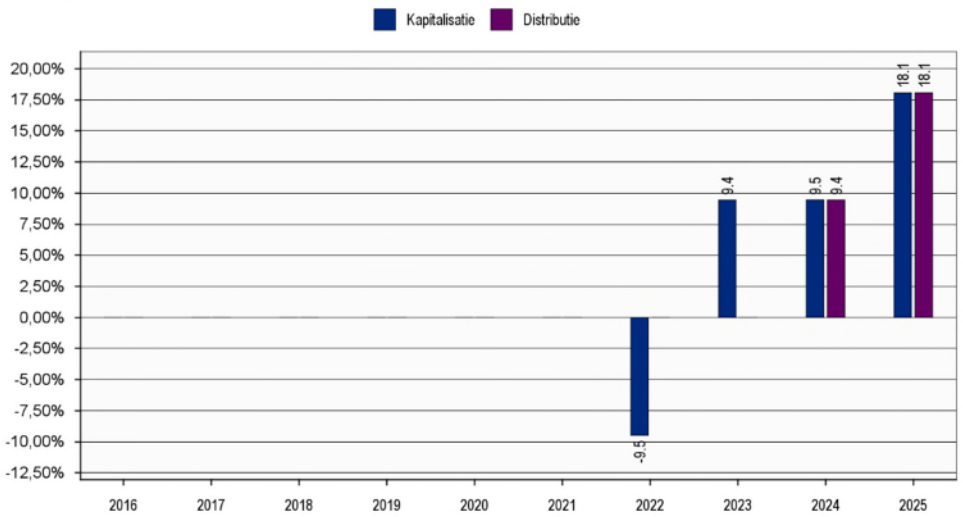
$\alpha = [1 + (Dt_t / NIW\,ex_t)]\,[1+(D_{t2} / NIW\,ex_{t2}]...[1+(D_{tn} / NIWex_{tn})]$

met

$D_t, D_{t2},...D_{tn}$	de uitgekeerde bedragen van het dividend gedurende het jaar t
$NIW\,ex_t...NIW\,ex_{tn}$	de netto-inventariswaarde per aandeel ex-coupon op dag t waarop de coupon wordt afgeknipt
n	het aantal dividenduitkeringen gedurende de periode t

Klasse Z

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Kapitalisatie

1 jaar	3 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs
18,06% (in EUR)	12,24% (in EUR)

* De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgiften en inkopen 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

Distributie

1 jaar	3 jaar	5 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs	Deelbewijs
18,06% (in EUR)	12,24% (in EUR)	9,65% (in EUR)

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

* Het betreft de rendementscijfers 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)...(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 = [α x (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:

$\alpha = [1 + (Dt_t / NIW\ ex_t)]\ [1+(D_{t2} / NIW\ ex_{t2}]...[1+(D_{tn} / NIWex_{tn})]$

met

$D_t, D_{t2},...D_{tn}$ de uitgekeerde bedragen van het dividend gedurende het jaar t

$NIW\ ex_t...NIW\ ex_{tn}$ de netto-inventariswaarde per aandeel ex-coupon op dag t waarop de coupon wordt afgeknipt

n het aantal dividenduitkeringen gedurende de periode t

4.4.6 . Kosten

Terugkerende kosten

- Kapitalisatie deelbewijs C - BE6325490231:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,28%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,28%
Transactiekosten	0,05%. 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.	0,05%

- Distributie deelbewijs C – BE6304695834:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,27%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,27%
Transactiekosten	0,05%. 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.	0,05%

- Kapitalisatie deelbewijs Z - BE6325491247:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	0,97%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	0,97%
Transactiekosten	0,05%. 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.	0,05%

- Distributie deelbewijs Z – BE6314657543:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	0,97%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	0,97%
Transactiekosten	0,05%. 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.	0,05%

Bestaan van fee-sharing agreements

Fee sharing heeft geen invloed op de hoogte van de beheercommissie die het compartiment betaalt aan de beheervennootschap.

De beheercommissie is onderworpen aan de beperkingen bepaald in de statuten, welke enkel kunnen gewijzigd worden na goedkeuring van de algemene vergadering.

Voor het betrokken boekjaar, heeft Value Square de beheervergoeding gedeeld ten belope van 1,02%.

4.4.7 . Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens

NOTA 1 - Andere kosten

De rubriek « IV. K. Andere kosten (-) » van de resultatenrekening bevat voornamelijk de betaalde bijdrage aan het FSMA voor haar werkingskosten.

NOTA 2 - Bezoldigingen van de commissaris

Conform artikel 3:65, § 2 en 4 van het Wetboek der Vennootschappen en Verenigingen, melden we u dat de commissaris en de personen met wie hij professioneel samenwerkt, honoraria hebben aangerekend zoals vermeld hieronder:

Bezoldiging van de commissaris(sen): 5.290,00 EUR Excl. BTW.

Er is geen bezoldiging voor uitzonderlijke werkzaamheden of bijzondere opdrachten uitgevoerd binnen de vennootschap door de commissaris of door personen met wie de commissaris verbonden is.

NOTA 3 - SFDR

Het compartiment Business Holdings DBI-RDT kwalificeert als artikel 6 SFDR financiële producten: Dit compartiment promoot zichzelf niet als beleggingsproducten met ecologische of sociale kenmerken (al dan niet een combinatie) of als beleggingsproducten met duurzame beleggingen tot doel. De onderliggende beleggingen houden dus ook geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten conform artikel 7 van de Taxonomie Verordening.

NOTA 4 - Sectorverdeling op 30/06/2025

In het kader van fouten met betrekking tot de sectorverdeling die weergegeven is in het verslag van 30/06/25, werden alle gegevens herzien en gecorrigeerd, en onderstaande tabel geeft de bijgewerkte sectorverdeling op 30/06/25 weer.

Per sector	
Holdings en financiële maatschappijen	53,35%
Automobielindustrie	6,80%
Bouwmaterialen en handel	6,50%
Banken, financiële instellingen	4,80%
Diverse dienstverleningen	4,61%
Elektronica en halfgeleiders	4,56%
Telecommunicatie	4,28%
Textiel en kleding	4,22%
Bouwsector, bouwmateriaal	2,70%
Verkeer en vervoer	2,65%
Vastgoedmaatschappijen	2,08%
Internet en Internet diensten	1,88%
Grafische kunst en uitgeverijen	1,57%
TOTAAL	**100,00%**

5 . INFORMATIE OVER HET COMPARTIMENT EQUITY BELGIUM

5.1 . BEHEERVERSLAG

5.1.1 . Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment

Het compartiment Equity Belgium werd gelanceerd op 1 juli 2016.

Initiële inschrijvingsperiode en –prijs:

- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse C: van 01/06/2016 tot 01/07/2016 aan 100 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)
- Distributie deelbewijzen - klasse C: van 01/06/2016 tot 01/07/2016 aan 100 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)
- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse I: van 01/06/2016 tot 01/07/2016 aan 100 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: 250.000 EUR)
- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse ZI: van 31/01/2019 aan 100 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: 2.500.000 EUR)
- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse Z: van 15/06/2021 aan 100 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)

5.1.2 . Beursnotering

Niet van toepassing.

5.1.3 . Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid

Doelstellingen van het compartiment

Het compartiment belegt hoofdzakelijk in Belgische aandelen.

Aan de houders van distributiedeelbewijzen van het compartiment wordt jaarlijks minstens 90% van de ontvangen inkomsten uitgekeerd na aftrek van de kosten, vergoedingen en provisies zodat zij kunnen genieten van het stelsel van de Definitief Belaste Inkomsten overeenkomstig Art. 202 en Art. 203 van het Wetboek Inkomstenbelastingen (WIB). In elk geval dient de Jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders zich bij de beslissing over het dividend dat toekomt aan de houders van distributiedeelbewijzen altijd te houden aan het vereiste minimumuitkeringspercentage zoals bepaald in artikel 203 §2 van het WIB.

Beleggingsbeleid van het compartiment

Categorieën van toegelaten activa

De activa van dit compartiment worden voornamelijk belegd in

- aandelen en/of in met aandelen gelijk te stellen effecten zoals beleggingscertificaten, warrants,
- vastrentende of niet-vastrentende waarden of daarmee gelijk te stellen waarden,
- en/of liquide middelen en geldmarktinstrumenten.

De activa van het compartiment kunnen eveneens bijkomstig worden belegd in de andere categorieën van activa die vermeld staan in de statuten die bij dit document gevoegd zijn.

De eventuele beleggingen in rechten van deelneming van instellingen voor collectieve belegging mogen evenwel niet meer dan 10% van de activa van het compartiment vertegenwoordigen.

Het compartiment gebruikt geen effectenfinancieringstransacties zoals gedefinieerd in de verordening (EU) 2015/2365.

De onderliggende beleggingen van dit compartiment houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Toegelaten derivatentransacties

Met inachtneming van de geldende wettelijke regels kan het compartiment ook gebruikmaken van afgeleide producten, zoals bijvoorbeeld opties en futures, en dit zowel ter verwezenlijking van beleggingsdoelstellingen als ter dekking van verschillende risico's (markt, wissel,…). De belegger moet zich bewust zijn van het feit dat dit soort afgeleide producten volatieler is dan de onderliggende instrumenten.

Bepaalde strategie

De activa van dit compartiment worden hoofdzakelijk belegd in Belgische aandelen. De selectie van de aandelen gebeurt op basis van fundamentele analyse en bottom-up benadering waarbij de nadruk wordt gelegd op het principe van Value-beleggen. Doel van het compartiment is een zo hoog mogelijk rendement na te streven in absolute termen, eerder dan het verbeteren van beursindexen, en tegelijkertijd om de risico's te beperken.

In omstandigheden waarin de beheerder de neerwaartse risico's hoger inschat dan het potentiële rendement kan het gedeelte dat in aandelen wordt belegd worden afgebouwd ten voordele van beleggingen in liquide middelen en geldmarktinstrumenten. Wanneer de beheerder het marktrisico gemiddeld inschat, kan het compartiment tot 25% in liquide middelen en/of geldmarktinstrumenten belegd zijn. Wanneer de beheerder het marktrisico hoog inschat, kan het compartiment tot 50% in liquide middelen en/of geldmarktinstrumenten belegd zijn. Het compartiment zal altijd minstens 50% in aandelen belegd zijn.

Kenmerken van de obligaties en van de schuldinstrumenten

De emittenten van de vastrentende of niet-vastrentende waarden zijn voornamelijk emittenten met een erkende goede kwaliteit. Er wordt voornamelijk belegd in waarden die worden uitgegeven door overheden, de openbare sector, de privé-sector en supranationale instellingen.

Het feit dat de samenstelling van de portefeuille weliswaar voldoet aan algemene, wettelijke en statutaire voorschriften en beperkingen, verhindert niet dat een risicoconcentratie kan ontstaan in bepaalde kleinere categorieën van activa of economische en geografische sectoren.

Het beleggingsbeleid is erop gericht de risico's van de portefeuille te spreiden. De evolutie van de netto-inventariswaarde is echter onzeker omdat ze onderworpen is aan verschillende soorten risico's die hierna worden beschreven. Dit kan leiden tot een hogere volatiliteit van de koers.

Beschrijving van de algemene strategie ter dekking van het wisselrisico

Het compartiment heeft niet de intentie de blootstelling aan het wisselrisico in te dekken maar sluit deze mogelijkheid niet uit naar de toekomst toe.

Sociale, ethische en milieuaspecten

Overeenkomstig de wet van 8 juni 2006, wapenwet genoemd, 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.

Anti-Dilution Levy: samenvatting van het beleid

Op inkopen of uitgiftes van deelbewijzen van dit compartiment kan in bepaalde omstandigheden een Anti-Dilution Levy (Antiverwateringsheffing) worden toegepast, ter bescherming van de beleggers tegen het liquiditeitsrisico. Het compartiment kan een vermindering van zijn netto inventariswaarde ondergaan als gevolg van de transactiekosten bij het verhandelen van effecten evenals door het verschil tussen de bied- en laatprijzen van deze effecten. Deze waardevermindering wordt aangeduid als "verwatering" (dilution) en deze kan ingaan tegen de belangen van de andere beleggers in het compartiment. Om de mogelijke gevolgen van een verwatering te neutraliseren kunnen de portefeuillebeheerder en de BEVEK een heffing toepassen op de transactieprijs tegen dewelke de deelbewijzen worden uitgegeven of ingekocht. Dergelijke beslissing wordt genomen in unanimiteit door een specifiek comité, samengesteld uit twee vertegenwoordigers van Value Square N.V. en twee bestuurders van de BEVEK.

Wanneer een Anti-Dilution Levy wordt geheven geldt deze voor alle terugkopen of uitgiftes van deelbewijzen van de betrokken netto inventariswaarde. Voor dit compartiment bedraagt in beginsel de Anti-Dilution Levy 1%. Nochtans, afhankelijk van de marktomstandigheden kan de BEVEK de Anti-Dilution Levy laten variëren, maar deze zal deze nooit meer dan 5% bedragen.

Bij het nemen van de beslissing om de heffing al dan niet toe te passen zal de BEVEK de volgende parameters in rekening nemen:
- De oriëntatie van het beheer op dat ogenblik
- De marktomstandigheden, meer bepaald de beschikbare liquiditeit in de effecten waarin het betrokken compartiment belegt.

Bij de beslissing over de hoogte van de heffing zal de BEVEK de volgende parameters in rekening nemen:
- Directe transactiekosten zoals makelaarslonen, beurstaks, zegelrecht
- Indirecte transactiekosten zoals de bid-ask-spread (het verschil tussen bied- en laat-koersen) van de effecten in de portefeuille van het compartiment
- De aangehouden cashpositie in de portefeuille van het compartiment

5.1.4 . Financieel portefeuillebeheer

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

5.1.5 . Distributeurs

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

5.1.6 . Index en benchmark

Referentie-index

De portefeuille van het compartiment wordt actief beheerd door de beheerder van de portefeuille, wat betekent dat hij binnen de grenzen van de beleggingsdoelstelling en het beleggingsbeleid discretionaire beleggingskeuzes op portefeuilleniveau maakt

De wijze van beheer is niet afgestemd op een index.

5.1.7 . Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

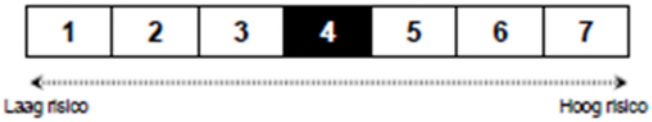
Het beleggingsbeleid van het compartiment werd gevolgd.

5.1.8 . Toekomstig beleid

Wij zien geen redenen om het gevoerde beleid te wijzigen. Zoals de situatie zich nu aandient zal hetzelfde beleid gehandhaafd blijven.

5.1.9 . Synthetische risico-indicator

Risico-indicator



Voor de risico-indicator wordt ervan uitgegaan dat u het product houdt voor 8 jaar.

Het daadwerkelijke risico kan sterk variëren als u in een vroeg stadium verkoopt en u kunt minder terugkrijgen.

De samenvattende risico-indicator is een richtsnoer voor het risiconiveau van dit product ten opzichte van andere producten. De indicator laat zien hoe groot de kans is dat beleggers verliezen op het product wegens marktontwikkelingen of doordat er geen geld voor betaling is.

We hebben dit product ingedeeld in klasse 4 uit 7; dat is een middelgrote risicoklasse.

Dat betekent dat de potentiële verliezen op toekomstige prestaties worden geschat als middelgroot, en dat de kans dat wij u niet kunnen betalen wegens een slechte markt aanwezig is.

Andere risico's die van materieel belang zijn en niet zijn opgenomen in de samenvattende risico-indicator: Liquiditeitsrisico, concentratierisico, rendementsrisico, risico afhankelijk van externe factoren en duurzaamheidsrisico. Meer uitleg over deze risico’s kunt u vinden in het prospectus van het fonds.

Omdat dit product niet is beschermd tegen toekomstige marktprestaties, kunt u uw belegging geheel of gedeeltelijk verliezen. Als wij u niet kunnen betalen wat u verschuldigd is, zou u uw gehele inleg kunnen verliezen.

Informatie betreffende het risicoprofiel: Samenvattende risico-indicator (SRI)

De SRI wordt berekend overeenkomstig de bepalingen van Verordening 1286/2014 en Gedelegeerde Verordening 2017/653. De meest recente versie is terug te vinden in het essentiële-informatiedocument.

De samenvattende risico-indicator is een richtsnoer voor het risiconiveau van dit fonds (product) ten opzichte van andere fondsen (producten). De indicator laat zien hoe groot de kans is dat beleggers verliezen op het product wegens marktontwikkelingen of doordat er geen geld voor betaling is.

De SRI rangschikt het fonds op een schaal van 1 tot 7 op basis van zijn trackrecord. Hoe hoger het fonds gerangschikt is op de schaal, hoe hoger het risico en hoe hoger de potentiële opbrengst. Is het fonds lager gerangschikt op de schaal, dan heeft dit een lager risico en een potentieel lagere opbrengst. Is het fonds gerangschikt in de laagste categorie, dan betekent dit niet dat er sprake is van een risicoloze belegging.

De voornaamste beperkingen van SRI zijn dat de historische gegevens die worden gebruikt voor de berekening van deze indicator, niet altijd een betrouwbare indicatie vormen van het toekomstige risicoprofiel van het fonds. Aldus kan de risico- en opbrengstcategorie in de tijd variëren.

5.1.10 . Resultaatverwerking

De raad van bestuur zal aan de algemene vergadering der aandeelhouders voorstellen om het volgende dividend uit te keren:

Klasse C – Dis BE6286209273 6,10 EUR bruto coupon nr 10

betaalbaar op 27/04/2026.

5.2 . BALANS

	Op 31.12.25 (in EUR)	Op 31.12.24 (in EUR)
AFDELING 1: BALANSSCHEMA		
TOTAAL NETTO-ACTIEF	**44.624.478,15**	**31.814.946,76**
II. Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	**43.122.369,66**	**30.065.177,11**
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	43.122.369,66	30.065.177,11
III. Vorderingen en schulden op meer dan één jaar	**-13.157,53**	**-9.406,17**
B. Schulden	-13.157,53	-9.406,17
IV. Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar	**-745,70**	**1.531,21**
B. Schulden		
a. Te betalen bedragen (-)	-745,70	1.531,21
V. Deposito's en liquide middelen	**1.615.197,02**	**1.829.541,54**
A. Banktegoeden op zicht	1.615.197,02	1.829.541,54
VI. Overlopende rekeningen	**-99.185,30**	**-71.896,93**
C. Toe te rekenen kosten (-)	-99.185,30	-71.896,93
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	**44.624.478,15**	**31.814.946,76**
A. Kapitaal	36.989.410,61	32.150.875,09
B. Deelneming in het resultaat	621.442,81	-11.781,00
D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	7.013.624,73	-324.147,33

5.3 . RESULTATENREKENING

	Op 31.12.25 (in EUR)	Op 31.12.24 (in EUR)
AFDELING 3: SCHEMA VAN DE RESULTATENREKENING		
I. Waardevermindering, minderwaarden en meerwaarden	**6.657.228,87**	**-706.664,00**
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	6.653.497,86	-706.664,00
D. Andere effecten	17,00	
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	3.714,01	
II. Opbrengsten en kosten van beleggingen	**863.555,02**	**806.583,78**
A. Dividenden	1.144.175,19	1.081.468,94
B. Intresten		
b. Deposito's en liquide middelen	27.701,37	33.642,37
E. Roerende voorheffingen (-)		
b. Van buitenlandse oorsprong	-308.321,54	-308.527,53
III. Andere opbrengsten	**0,07**	**0,21**
B. Andere	0,07	0,21
IV. Exploitatiekosten	**-496.799,60**	**-415.768,63**
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-18.181,93	-20.351,86
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-22.243,52	-18.163,06
Klasse C	-19.872,72	-16.065,58
Klasse I	-2.061,42	-1.820,80
Klasse Z	-309,38	-276,68
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a. Financieel beheer	-374.284,67	-316.435,66
Klasse C	-337.636,30	-282.809,50
Klasse I	-34.084,13	-31.255,61
Klasse Z	-2.564,24	-2.370,55
b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-21.073,58	-18.305,49
E. Administratiekosten (-)	-628,13	-59,77
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)	-1.946,65	-2.318,69
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-9.272,69	-714,19
H. Diensten en diverse goederen (-)	-7.865,58	-10.913,41
J. Taksen	-37.167,01	-26.102,11
Klasse C	-36.284,41	-25.480,40
Klasse I	-351,84	-235,11
Klasse Z	-530,76	-386,60
K. Andere kosten (-)	-4.135,84	-2.404,39
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar) Subtotaal II + III + IV	**366.755,49**	**390.815,36**
V. Winst (verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	**7.023.984,36**	**-315.848,64**
VI. Belastingen op het resultaat	**-10.359,63**	**-8.298,69**
VII. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	**7.013.624,73**	**-324.147,33**
AFDELING 4: RESULTAATVERWERKING		
I. Te bestemmen winst (te verwerken verlies)	**7.635.067,54**	**-335.928,33**
b. Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	7.013.624,73	-324.147,33
c. Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelnemingen in het resultaat)	621.442,81	-11.781,00
II. (Toevoeging aan) onttrekking aan het kapitaal	**-6.355.440,14**	**606.298,50**
III. (Over te dragen winst) over te dragen verlies	**-949.500,30**	
IV. (Dividenduitkering)	**-330.127,10**	**-270.370,17**

5.4 . SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS

5.4.1 . Samenstelling van de activa op 31.12.25

Benaming	Hoeveelheid op 31.12.25	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in EUR)	% Porte-feuille	% Netto-Actief
AANDELEN						
VERHANDELD OP EEN GEREGLEMENTEERDE OF HIERMEE GELIJK TE STELLEN MARKT				*43.122.369,66*	*100,00%*	*96,63%*
België				**39.486.548,46**	**91,57%**	**88,49%**
ACKERMANS & VAN HAAREN	5.646	EUR	232,00	1.309.872,00	3,04%	2,93%
AEDIFICA	20.707	EUR	67,50	1.397.722,50	3,24%	3,13%
AGEAS	31.314	EUR	59,80	1.872.577,20	4,34%	4,20%
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	43.499	EUR	54,90	2.388.095,10	5,54%	5,35%
BARCO N.V.	90.000	EUR	11,84	1.065.600,00	2,47%	2,39%
BEKAERT NV	21.637	EUR	37,90	820.042,30	1,90%	1,84%
D'IETEREN GROUP	5.252	EUR	153,90	808.282,80	1,87%	1,81%
DECEUNINCK NV	196.608	EUR	2,27	445.317,12	1,03%	1,00%
DEME GROUP	9.630	EUR	139,80	1.346.274,00	3,12%	3,02%
EVS BROADCAST EQUIPMENT S.A.	81.539	EUR	36,85	3.004.712,15	6,97%	6,73%
FINANCIERE DE TUBIZE	12.013	EUR	209,00	2.510.717,00	5,82%	5,63%
GIMV NV	4.704	EUR	44,65	210.033,60	0,49%	0,47%
GROUPE BRUXELLES LAMBERT NV	8.870	EUR	75,95	673.676,50	1,56%	1,51%
IMBAKIN HOLDING	9.000	EUR	0,09	810,00	0,00%	0,00%
IMMOBILIERE DE BELGIQUE	20.256	EUR	23,50	476.016,00	1,10%	1,07%
JENSEN-GROUP NV	27.860	EUR	58,80	1.638.168,00	3,80%	3,67%
KBC GROUP NV	15.076	EUR	111,25	1.677.205,00	3,89%	3,76%
KINEPOLIS	28.536	EUR	30,00	856.080,00	1,99%	1,92%
MELEXIS NV	32.990	EUR	57,50	1.896.925,00	4,40%	4,25%
MONTEA NV	9.583	EUR	73,20	701.475,60	1,63%	1,57%
NEXTENSA	15.356	EUR	42,70	655.701,20	1,52%	1,47%
PROXIMUS	117.199	EUR	7,08	829.182,93	1,92%	1,86%
RECTICEL	83.215	EUR	9,80	815.507,00	1,89%	1,83%
RETAIL ESTATES	9.306	EUR	63,80	593.722,80	1,38%	1,33%
SIPEF NV	21.085	EUR	81,20	1.712.102,00	3,97%	3,84%
SOFINA	4.285	EUR	247,00	1.058.395,00	2,45%	2,37%
SOLVAY SA	18.212	EUR	27,16	494.637,92	1,15%	1,11%
SYENSQO SA	20.106	EUR	68,56	1.378.467,36	3,20%	3,09%
TESSENDERLO GROUP	19.512	EUR	26,20	511.214,40	1,19%	1,14%
TINC COMM VA	57.000	EUR	10,58	603.060,00	1,40%	1,35%
UMICORE	33.626	EUR	17,90	601.905,40	1,40%	1,35%
VAN DE VELDE NV	38.723	EUR	30,10	1.165.562,30	2,70%	2,61%
VGP	14.067	EUR	98,50	1.385.599,50	3,21%	3,10%
WAREHOUSES DE PAUW SCA	30.791	EUR	22,12	681.096,92	1,58%	1,53%
X-FAB SILICON FOUNDRIES SE	367.658	EUR	5,17	1.900.791,86	4,41%	4,26%
Nederland				**2.683.699,20**	**6,22%**	**6,01%**
ARGENX SE	3.744	EUR	716,80	2.683.699,20	6,22%	6,01%
Luxemburg				**952.122,00**	**2,21%**	**2,13%**
BREDERODE	8.915	EUR	106,80	952.122,00	2,21%	2,13%
Totaal AANDELEN				**43.122.369,66**	**100,00%**	**96,63%**
TOTAAL PORTEFEUILLE				**43.122.369,66**	**100,00%**	**96,63%**
Banktegoeden op zicht				**1.615.197,02**		**3,62%**
KBC BANK		EUR		1.615.197,02		3,62%
TOTAAL DEPOSITO'S EN LIQUIDE MIDDELEN				**1.615.197,02**		**3,62%**
OVERIGE VORDERINGEN EN SCHULDEN				**-13.903,23**		**-0,03%**
ANDERE				**-99.185,30**		**-0,22%**

Benaming	Hoeveelheid op 31.12.25	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in EUR)	% Porte-feuille	% Netto-Actief
TOTAAL NETTO-ACTIEF				**44.624.478,15**		**100,00%**

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

Per land	
België	91,57%
Nederland	6,22%
Luxemburg	2,21%
TOTAAL	**100,00%**

Per sector	
Holdings en financiële maatschappijen	18,24%
Elektronica en halfgeleiders	15,78%
Vastgoedmaatschappijen	13,66%
Textiel en kleding	8,53%
Biotechnologie	6,22%
Tabak en alcohol	5,54%
Banken, financiële instellingen	4,34%
Chemie	4,22%
Landbouw en visserij	3,97%
Elektrotechniek en elektronica	3,80%
Niet ijzerhoudende metalen	3,30%
Bouwsector, bouwmateriaal	3,12%
Internet en Internet diensten	2,47%
Horeca	1,99%
Telecommunicatie	1,92%
Automobielindustrie	1,87%
Bouwmaterialen en handel	1,03%
TOTAAL	**100,00%**

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

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

Omloopsnelheid

	1ste halfjaar	2de halfjaar	Volledig boekjaar
Aankopen	7.055.537,77	5.485.635,85	12.541.173,62
Verkopen	3.501.301,68	2.719.098,65	6.220.400,33
Totaal 1	**10.556.839,45**	**8.204.734,50**	**18.761.573,95**
Inschrijvingen	3.553.116,27	5.330.463,75	8.883.580,02
Terugbetalingen	1.726.787,87	1.059.989,52	2.786.777,39
Totaal 2	**5.279.904,14**	**6.390.453,27**	**11.670.357,41**
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	34.095.114,41	41.104.285,11	37.670.072,96
Omloopsnelheid	**15,48%**	**4,41%**	**18,82%**

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 met zetel te Havenlaan 86C Bus 315 - 1000 Brussel die instaat voor de financiële dienst.

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

Evolutie van het aantal aandelen in omloop									
Deelbewijs	2023			2024			2025		
	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode
Klasse C - Dis	12.781,017	1.859,442	25.628,579	9.480,607	754,653	34.354,533	23.821,65	4.056,985	54.119,198
Klasse C - Kap	32.659,329	7.352,143	145.031,059	20.890,898	10.353,599	155.568,358	31.761,426	13.303,39	174.026,394
Klasse I - Kap			19.950,00			19.950,00			19.950,00
Klasse Z - Kap	1.206,303	822,344	4.506,695		483,229	4.023,467	508,29		4.531,757
TOTAAL			**195.116,333**			**213.896,358**			**252.627,349**

Bedragen betaald en ontvangen door de ICB (EUR)						
Deelbewijs	2023		2024		2025	
	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Inschrijvingen	Terugbetalingen
Klasse C - Dis	1.714.576,41	252.542,63	1.286.106,94	101.362,21	3.272.190,01	579.756,46
Klasse C - Kap	4.918.760,94	1.096.598,52	3.252.733,90	1.626.879,09	5.545.580,05	2.207.020,93
Klasse I - Kap						
Klasse Z - Kap	122.009,74	88.368,87		54.517,85	65.809,96	
TOTAAL	**6.755.347,09**	**1.437.510,02**	**4.538.840,84**	**1.782.759,15**	**8.883.580,02**	**2.786.777,39**

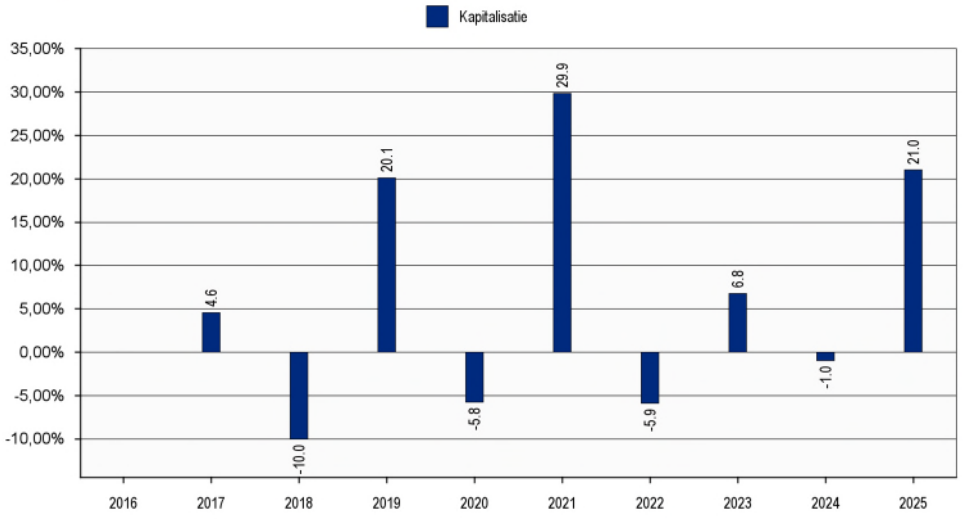
Netto-inventariswaarde Einde periode (in EUR)						
Deelbewijs	2023		2024		2025	
	van het compartiment	van één aandeel	van het compartiment	van één aandeel	van het compartiment	van één aandeel
Klasse C - Dis	3.525.048,25	137,54	4.508.325,29	131,23	8.080.608,84	149,31
Klasse C - Kap	22.424.883,59	154,62	23.819.538,25	153,11	32.249.825,51	185,32
Klasse I - Kap	3.075.187,21	154,14	3.047.601,41	152,76	3.691.935,95	185,06
Klasse Z - Kap	494.600,85	109,75	439.481,81	109,23	602.107,85	132,86
TOTAAL	**29.519.719,90**		**31.814.946,76**		**44.624.478,15**	

5.4.5 . 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.
- Met jaarlijks rendement wordt het absoluut rendement bedoeld, behaald over één jaar.
- Staafdiagram met jaarlijks rendement over de laatste 10 jaar voor de deelbewijzen van klasse C en I en over de laatste 5 jaar voor de deelbewijzen van klasse Z (in % en berekend in EUR):

Klasse C

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Kapitalisatie

1 jaar	3 jaar	5 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs	Deelbewijs
21,04% (in EUR)	8,57% (in EUR)	9,36% (in EUR)

* De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgiften en inkopen 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:

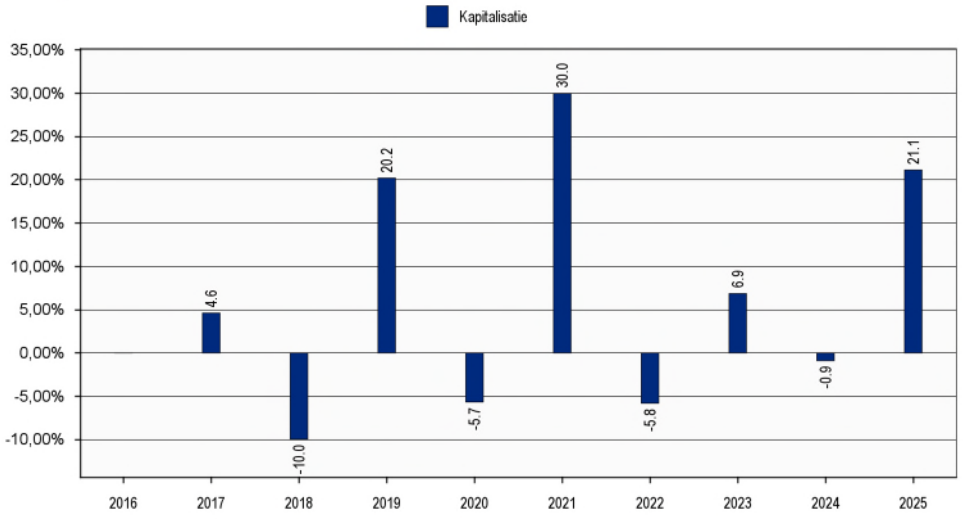
P (t; t+n) = ([(NIW t+n) / (NIW t)] ^ (1/n)) - 1

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 I

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Kapitalisatie

1 jaar	3 jaar	5 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs	Deelbewijs
21,14% (in EUR)	8,66% (in EUR)	9,45% (in EUR)

* De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgiften en inkopen 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:

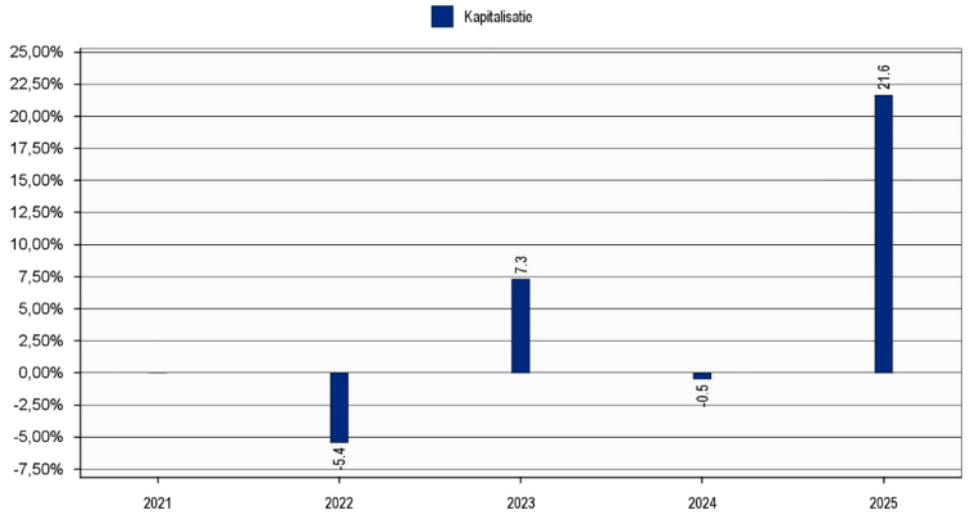
P (t; t+n) = ([(NIW t+n) / (NIW t)] ^ (1/n)) - 1

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 Z

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Kapitalisatie

1 jaar	3 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs
21,63% (in EUR)	9,11% (in EUR)

* De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgiften en inkopen 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

5.4.6 . Kosten

Terugkerende kosten

- Kapitalisatie deelbewijs C - BE6285413074:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,33%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,33%
Transactiekosten	0,04%. 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.	0,04%

- Distributie deelbewijs C – BE6286209273:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,33%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,33%
Transactiekosten	0,04%. 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.	0,04%

- Kapitalisatie deelbewijs I - BE6285414080:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,23%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,23%
Transactiekosten	0,04%. 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.	0,04%

- Kapitalisatie deelbewijs Z – BE6309909594:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	0,83%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	0,83%
Transactiekosten	0,04%. 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.	0,04%

Bestaan van fee-sharing agreements

Fee sharing heeft geen invloed op de hoogte van de beheercommissie die het compartiment betaalt aan de beheervennootschap.

De beheercommissie is onderworpen aan de beperkingen bepaald in de statuten, welke enkel kunnen gewijzigd worden na goedkeuring van de algemene vergadering.

Voor het betrokken boekjaar, heeft Value Square de beheervergoeding gedeeld ten belope van 4,27%.

5.4.7 . Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens

NOTA 1 - Andere kosten

De rubriek « IV. K. Andere kosten (-) » van de resultatenrekening bevat voornamelijk de betaalde bijdrage aan het FSMA voor haar werkingskosten.

NOTA 2 - Bezoldigingen van de commissaris

Conform artikel 3:65, § 2 en 4 van het Wetboek der Vennootschappen en Verenigingen, melden we u dat de commissaris en de personen met wie hij professioneel samenwerkt, honoraria hebben aangerekend zoals vermeld hieronder:

Bezoldiging van de commissaris(sen): 5.290,00 EUR Excl. BTW.

Er is geen bezoldiging voor uitzonderlijke werkzaamheden of bijzondere opdrachten uitgevoerd binnen de vennootschap door de commissaris of door personen met wie de commissaris verbonden is.

NOTA 3 - SFDR

Het compartiment Equity Belgium kwalificeert als artikel 6 SFDR financiële producten: Dit compartiment promoot zichzelf niet als beleggingsproducten met ecologische of sociale kenmerken (al dan niet een combinatie) of als beleggingsproducten met duurzame beleggingen tot doel. De onderliggende beleggingen houden dus ook geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten conform artikel 7 van de Taxonomie Verordening.

NOTA 4 - Sectorverdeling op 30/06/2025

In het kader van fouten met betrekking tot de sectorverdeling die weergegeven is in het verslag van 30/06/25, werden alle gegevens herzien en gecorrigeerd, en onderstaande tabel geeft de bijgewerkte sectorverdeling op 30/06/25 weer.

Per sector	
Holdings en financiële maatschappijen	20,36%
Elektronica en halfgeleiders	17,35%
Vastgoedmaatschappijen	12,68%
Textiel en kleding	8,99%
Tabak en alcohol	6,22%
Chemie	5,02%
Biotechnologie	4,29%
Banken, financiële instellingen	4,25%
Elektrotechniek en elektronica	3,87%
Landbouw en visserij	3,38%
Internet en Internet diensten	2,95%
Bouwsector, bouwmateriaal	2,70%
Niet ijzerhoudende metalen	2,64%
Telecommunicatie	2,59%
Horeca	1,63%
Bouwmaterialen en handel	1,08%
TOTAAL	**100,00%**

6 . INFORMATIE OVER HET COMPARTIMENT European Small Caps PE Factor

6.1 . BEHEERVERSLAG

6.1.1 . Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment

Het compartiment European Small Caps PE Factor werd gelanceerd op 1 maart 2020.

Initiële inschrijvingsperiode en –prijs:

- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse P: van 23/04/2020 tot 29/05/2020 aan 25.000 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: 250.000 EUR)
- Distributie deelbewijzen - klasse P: van 23/04/2020 tot 29/05/2020 aan 25.000 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: 250.000 EUR)
- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse PL: van 23/04/2020 tot 29/05/2020 aan 25.000 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: 1.000.000 EUR)
- Distributie deelbewijzen - klasse PL: van 23/04/2020 tot 29/05/2020 aan 25.000 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: 1.000.000 EUR)
- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse PX: van 23/04/2020 tot 29/05/2020 aan 25.000 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: 2.500.000 EUR)
- Distributie deelbewijzen - klasse I2: van 23/04/2020 tot 29/05/2020 aan 25.000 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: 2.500.000)
- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse Z: van 08/03/2021 aan 1.000 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)
- Distributie deelbewijzen - klasse Z: vanaf de eerste inschrijving aan 1.000 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)

6.1.2 . Beursnotering

Niet van toepassing.

6.1.3 . Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid

Doel van het compartiment

Het doel van het compartiment is een zo hoog mogelijk rendement na te streven in absolute termen, eerder dan het overtreffen van beursindexen en tegelijkertijd de risico's te beperken. De activa van dit compartiment worden hoofdzakelijk belegd in Europese aandelen van emittenten met een relatief kleine beurskapitalisatie (small caps). De selectie van de aandelen gebeurt op basis van fundamentele analyse en een bottom-up benadering waarbij beursgenoteerde aandelen gescreend worden op basis van intern bepaalde criteria vaak gebruikt in de Private Equity-wereld.

Aan de houders van distributiedeelbewijzen van het compartiment wordt jaarlijks minstens 90% van de ontvangen inkomsten uitgekeerd na aftrek van de kosten, vergoedingen en provisies zodat zij kunnen genieten van het stelsel van de Definitief Belaste Inkomsten overeenkomstig Art. 202 en Art. 203 van het Wetboek Inkomstenbelastingen (WIB). In elk geval dient de Jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders zich bij de beslissing over het dividend dat toekomt aan de houders van distributiedeelbewijzen altijd te houden aan het vereiste minimumuitkeringspercentage zoals bepaald in artikel 203 §2 van het WIB.

De aandeelhouders van het compartiment genieten geen enkele bescherming of kapitaalsgarantie.

Beleggingsbeleid van het compartiment

Categorieën van toegelaten activa:

De activa van dit compartiment worden voornamelijk belegd in aandelen en/of in met aandelen gelijk te stellen effecten zoals beleggingscertificaten, warrants. De activa van het compartiment kunnen eveneens bijkomstig worden belegd in de andere categorieën van activa die vermeld staan in de statuten die bij dit document gevoegd zijn.

De eventuele beleggingen in rechten van deelneming van instellingen voor collectieve belegging mogen evenwel niet meer dan 10% van de activa van het compartiment vertegenwoordigen.

Het compartiment gebruikt geen effectenfinancieringstransacties zoals gedefinieerd in de verordening (EU) 2015/2365.

De onderliggende beleggingen van dit compartiment houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Bepaalde strategie

De activa van dit compartiment worden hoofdzakelijk belegd in Europese aandelen van emittenten met een relatief kleine beurskapitalisatie (small caps). Europese aandelen is te verstaan als aandelen van emittenten die gevestigd zijn in de Europese Economische Ruimte (EER), Zwitserland of het Verenigd Koninkrijk.

De selectie van de aandelen gebeurt op basis van fundamentele analyse en een bottom-up benadering waarbij beursgenoteerde aandelen gescreend worden op basis van intern bepaalde criteria vaak gebruikt in de Private Equity wereld (Private Equity Factor of kortweg PE Factor). Er wordt gebruik gemaakt van kwantitatieve screenings om die beursgenoteerde bedrijven te selecteren die traditioneel het jachtterrein zijn van “private equity” spelers. Er wordt onder andere gekeken naar de onderliggende winstgroei, vrije kasstroomgeneratie, rendabiliteit op het aangewende kapitaal, de schuldgraad en de waardering.

In omstandigheden waarin de beheerder de neerwaartse risico’s hoger inschat dan het potentiële rendement kan het gedeelte dat in aandelen wordt belegd worden afgebouwd ten voordele van beleggingen in liquide middelen en geldmarktinstrumenten. Wanneer de beheerder het marktrisico gemiddeld inschat, kan het compartiment tot 25% in liquide middelen en/of geldmarktinstrumenten belegd zijn. Wanneer de beheerder het marktrisico hoog inschat, kan het compartiment tot 50% in liquide middelen en/of geldmarktinstrumenten belegd zijn. Het compartiment zal altijd minstens 50% in aandelen belegd zijn.

Toegelaten derivatentransacties

Met inachtneming van de geldende wettelijke regels kan het compartiment gebruikmaken van afgeleide producten, zoals bijvoorbeeld opties en futures, en dit zowel ter verwezenlijking van beleggingsdoelstellingen als ter dekking van verschillende risico’s (markt, wissel,…). De belegger moet zich bewust zijn van het feit dat dit soort afgeleide producten volatieler is dan de onderliggende instrumenten.

Beschrijving van de algemene strategie ter dekking van het wisselrisico

Het compartiment heeft niet de intentie de blootstelling aan het wisselrisico in te dekken maar sluit deze mogelijkheid niet uit voor de toekomst.

Het feit dat de samenstelling van de portefeuille weliswaar voldoet aan algemene, wettelijke en statutaire voorschriften en beperkingen, verhindert niet dat een risicoconcentratie kan ontstaan in bepaalde kleinere categorieën van activa of economische en geografische sectoren.

Het beleggingsbeleid is erop gericht de risico’s van de portefeuille te spreiden. De evolutie van de netto-inventariswaarde is echter onzeker omdat ze onderworpen is aan verschillende soorten risico’s die hierna worden beschreven. Dit kan leiden tot een hogere volatiliteit van de koers.

Sociale, ethische en milieuaspecten

Overeenkomstig de wet van 8 juni 2006, wapenwet genoemd, 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.

Anti-Dilution Levy: samenvatting van het beleid

Op inkopen of uitgiftes van deelbewijzen van dit compartiment kan in bepaalde omstandigheden een Anti-Dilution Levy (Antiverwateringsheffing) worden toegepast, ter bescherming van de beleggers tegen het liquiditeitsrisico. Het compartiment kan een vermindering van zijn netto inventariswaarde ondergaan als gevolg van de transactiekosten bij het verhandelen van effecten evenals door het verschil tussen de bied- en laatprijzen van deze effecten. Deze waardevermindering wordt aangeduid als “verwatering” (dilution) en deze kan ingaan tegen de belangen van de andere beleggers in het compartiment. Om de mogelijke gevolgen van een verwatering te neutraliseren kunnen de portefeuillebeheerder en de BEVEK een heffing toepassen op de transactieprijs tegen dewelke de deelbewijzen worden uitgegeven of ingekocht. Dergelijke beslissing wordt genomen in unanimiteit door een specifiek comité, samengesteld uit twee vertegenwoordigers van Value Square N.V. en twee bestuurders van de BEVEK.

Wanneer een Anti-Dilution Levy wordt geheven geldt deze voor alle terugkopen of uitgiftes van deelbewijzen van de betrokken netto inventariswaarde. Voor dit compartiment bedraagt in beginsel de Anti-Dilution Levy 2%. Nochtans, afhankelijk van de marktomstandigheden kan de BEVEK de Anti-Dilution Levy laten variëren, maar deze zal deze nooit meer dan 5% bedragen.

Bij het nemen van de beslissing om de heffing al dan niet toe te passen zal de BEVEK de volgende parameters in rekening nemen:

- De oriëntatie van het beheer op dat ogenblik
- De marktomstandigheden, meer bepaald de beschikbare liquiditeit in de effecten waarin het betrokken compartiment belegt.

Bij de beslissing over de hoogte van de heffing zal de BEVEK de volgende parameters in rekening nemen:
- Directe transactiekosten zoals makelaarslonen, beurstaks, zegelrecht
- Indirecte transactiekosten zoals de bid-ask-spread (het verschil tussen bied- en laatkoersen) van de effecten in de portefeuille van het compartiment
- De aangehouden cashpositie in de portefeuille van het compartiment

Informatie betreffende duurzaamheid

Het compartiment promoot geen ecologische of sociale kenmerken en heeft geen duurzame beleggingsdoelstelling.
Dit compartiment neemt de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren op heden nog niet in aanmerking. De reden hiervoor is dat Value Square Fund nog een bijkomende analyse moet verrichten om na te gaan of en hoe zij hier rekening mee kan houden (bv. uitsluiten, engagement,…) en op welke nadelige gevolgen veroorzaakt door bedrijven zij deze focus zou willen / kunnen leggen.

6.1.4 . Financieel portefeuillebeheer

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

6.1.5 . Distributeurs

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

6.1.6 . Index en benchmark

Referentie-index

De portefeuille van het compartiment wordt actief beheerd door de beheerder van de portefeuille, wat betekent dat hij binnen de grenzen van de beleggingsdoelstelling en het beleggingsbeleid discretionaire beleggingskeuzes op portefeuilleniveau maakt.

De referentie-index van het compartiment is de MSCI Europe Small Cap Net Return (EUR).

De beheerder van deze index is MSCI Limited en is opgenomen in het register waarvan sprake in artikel 36 van de Verordening 2016/1011. Deze index dient louter als instrument voor de investeerder om de prestaties van het fonds te kunnen vergelijken met deze van de index en zo de prestaties van het fonds op een geïnformeerde manier te beoordelen. De wijze van beheer is niet afgestemd op deze index maar de berekening van de prestatievergoeding wel.

Indien deze index inhoudelijk wordt gewijzigd of niet langer wordt aangeboden, kan de raad van bestuur beslissen om verder geen referentie-index meer aan te bieden of om een alternatieve referentie-index in de plaats te nemen. In dat laatste geval beslist de raad van bestuur eveneens welke referentie-index.

6.1.7 . Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

Het beleggingsbeleid van het compartiment werd gevolgd.

6.1.8 . Toekomstig beleid

Wij zien geen redenen om het gevoerde beleid te wijzigen. Zoals de situatie zich nu aandient zal hetzelfde beleid gehandhaafd blijven.

6.1.9 . Synthetische risico-indicator

Risico-indicator



Voor de risico-indicator wordt ervan uitgegaan dat u het product houdt voor 8 jaar.

Het daadwerkelijke risico kan sterk variëren als u in een vroeg stadium verkoopt en u kunt minder terugkrijgen.

De samenvattende risico-indicator is een richtsnoer voor het risiconiveau van dit product ten opzichte van andere producten. De indicator laat zien hoe groot de kans is dat beleggers verliezen op het product wegens marktontwikkelingen of doordat er geen geld voor betaling is.

We hebben dit product ingedeeld in klasse 4 uit 7; dat is de op één na hoogste risicoklasse.

Dat betekent dat de potentiële verliezen op toekomstige prestaties worden geschat als middelgroot, en dat de kans dat wij u niet kunnen betalen wegens een slechte markt aanwezig is.

Andere risico's die van materieel belang zijn en niet zijn opgenomen in de samenvattende risico-indicator: Liquiditeitsrisico, concentratierisico, rendementsrisico, risico afhankelijk van externe factoren en duurzaamheidsrisico. Meer uitleg over deze risico's kunt u vinden in het prospectus.

Omdat dit product niet is beschermd tegen toekomstige marktprestaties, kunt u uw belegging geheel of gedeeltelijk verliezen. Als wij u niet kunnen betalen wat u verschuldigd is, zou u uw gehele inleg kunnen verliezen.

Informatie betreffende het risicoprofiel: Samenvattende risico-indicator (SRI)

De SRI wordt berekend overeenkomstig de bepalingen van Verordening 1286/2014 en Gedelegeerde Verordening 2017/653. De meest recente versie is terug te vinden in het essentiële-informatiedocument.

De samenvattende risico-indicator is een richtsnoer voor het risiconiveau van dit fonds (product) ten opzichte van andere fondsen (producten). De indicator laat zien hoe groot de kans is dat beleggers verliezen op het product wegens marktontwikkelingen of doordat er geen geld voor betaling is.

De SRI rangschikt het fonds op een schaal van 1 tot 7 op basis van zijn trackrecord. Hoe hoger het fonds gerangschikt is op de schaal, hoe hoger het risico en hoe hoger de potentiële opbrengst. Is het fonds lager gerangschikt op de schaal, dan heeft dit een lager risico en een potentieel lagere opbrengst. Is het fonds gerangschikt in de laagste categorie, dan betekent dit niet dat er sprake is van een risicoloze belegging.

De voornaamste beperkingen van SRI zijn dat de historische gegevens die worden gebruikt voor de berekening van deze indicator, niet altijd een betrouwbare indicatie vormen van het toekomstige risicoprofiel van het fonds. Aldus kan de risico- en opbrengstcategorie in de tijd variëren.

6.1.10 . Resultaatverwerking

De raad van bestuur zal aan de algemene vergadering der aandeelhouders voorstellen om de volgende dividenden uit te keren:

Klasse P – Dis	BE6318762851	1.839,51 EUR bruto	coupon nr 5
Klasse PL – Dis	BE6318764873	2.571,80 EUR bruto	coupon nr 5
Klasse I2 – Dis	BE6318767900	2.099,50 EUR bruto	coupon nr 5
Klasse Z – Dis	BE6325527602	59,38 EUR bruto	coupon nr 5

betaalbaar op 27/04/2026.

6.2 . BALANS

	Op 31.12.25 (in EUR)	Op 31.12.24 (in EUR)
AFDELING 1: BALANSSCHEMA		
TOTAAL NETTO-ACTIEF	**83.358.672,50**	**76.942.903,71**
II. Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	**76.268.231,66**	**72.073.934,93**
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	76.268.231,66	72.073.934,93
III. Vorderingen en schulden op meer dan één jaar	**-24.594,72**	**-22.765,12**
B. Schulden	-24.594,72	-22.765,12
IV. Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar		**584.436,73**
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen		584.436,73
V. Deposito's en liquide middelen	**7.311.577,46**	**4.491.969,79**
A. Banktegoeden op zicht	7.311.577,46	4.491.969,79
VI. Overlopende rekeningen	**-196.541,90**	**-184.672,62**
C. Toe te rekenen kosten (-)	-196.541,90	-184.672,62
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	**83.358.672,50**	**76.942.903,71**
A. Kapitaal	68.859.784,32	80.517.675,74
B. Deelneming in het resultaat	-39.292,79	-109.170,66
D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	14.538.180,97	-3.465.601,37

6.3 . RESULTATENREKENING

	Op 31.12.25 (in EUR)	Op 31.12.24 (in EUR)
AFDELING 3: SCHEMA VAN DE RESULTATENREKENING		
I. Waardevermindering, minderwaarden en meerwaarden	**13.804.740,28**	**-4.902.947,22**
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	14.464.868,50	-5.488.775,58
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	960,48	
H. Wisselposities en -verrichtingen		
b. Andere wisselposities en -verrichtingen	-661.088,70	585.828,36
II. Opbrengsten en kosten van beleggingen	**2.034.307,72**	**2.872.755,70**
A. Dividenden	2.167.890,07	2.967.363,09
B. Intresten		
b. Deposito's en liquide middelen	80.440,46	191.947,47
E. Roerende voorheffingen (-)		
a. Van Belgische oorsprong		-46.035,61
b. Van buitenlandse oorsprong	-214.022,81	-286.554,86
III. Andere opbrengsten	**0,01**	**0,09**
B. Andere	0,01	0,09
IV. Exploitatiekosten	**-1.283.906,48**	**-1.370.340,23**
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-79.005,94	-90.358,89
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-38.980,68	-39.801,80
Klasse I2	-7.853,51	-6.062,11
Klasse P	-25.036,78	-25.401,05
Klasse PL	-4.457,56	-6.547,33
Klasse Z	-1.632,83	-1.791,31
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a. Financieel beheer	-1.037.436,56	-1.120.403,63
Klasse I2	-135.862,76	-109.248,53
Klasse P	-775.566,08	-827.319,35
Klasse PL	-102.494,95	-157.039,20
Klasse Z	-23.512,77	-26.796,55
b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-41.240,02	-36.373,76
E. Administratiekosten (-)	-631,18	-78,55
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)	-2.408,16	-3.482,01
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-9.277,38	-938,64
H. Diensten en diverse goederen (-)	-7.659,44	-16.076,82
J. Taksen	-63.445,47	-61.852,88
Klasse I2	-1.636,08	-1.154,46
Klasse P	-50.682,20	-47.778,97
Klasse PL	-7.869,79	-10.455,51
Klasse Z	-3.257,40	-2.463,94
K. Andere kosten (-)	-3.821,65	-973,25
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar) Subtotaal II + III + IV	**750.401,25**	**1.456.379,95**
V. Winst (verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	**14.555.141,53**	**-3.446.567,27**
VI. Belastingen op het resultaat	**-16.960,56**	**-19.034,10**
VII. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	**14.538.180,97**	**-3.465.601,37**
AFDELING 4: RESULTAATVERWERKING		
I. Te bestemmen winst (te verwerken verlies)	**14.498.888,18**	**-3.574.772,03**
b. Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	14.538.180,97	-3.465.601,37
c. Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelnemingen in het resultaat)	-39.292,79	-109.170,66
II. (Toevoeging aan) onttrekking aan het kapitaal	**-7.141.483,22**	**5.735.873,83**
III. (Over te dragen winst) over te dragen verlies	**-5.368.321,38**	
IV. (Dividenduitkering)	**-1.989.083,58**	**-2.161.101,80**

6.4 . SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS

6.4.1 . Samenstelling van de activa op 31.12.25

Benaming	Hoeveelheid op 31.12.25	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in EUR)	% Porte-feuille	% Netto-Actief
AANDELEN						
VERHANDELD OP EEN GEREGLEMENTEERDE OF HIERMEE GELIJK TE STELLEN MARKT				*76.268.231,66*	*100,00%*	*91,49%*
Verenigd Koninkrijk				**24.434.288,93**	**32,04%**	**29,31%**
ASHTEAD TECHNOLOGY HOLDINGS	568.973	GBP	3,10	2.020.061,04	2,65%	2,42%
BODYCOTE PLC	296.706	GBP	6,98	2.371.880,98	3,11%	2,85%
CLARKSON PLC	55.695	GBP	38,15	2.433.447,00	3,19%	2,92%
COMPUTACENTER PLC	118.941	GBP	29,30	3.991.263,01	5,23%	4,79%
INCHCAPE PLC	296.070	GBP	7,69	2.607.545,44	3,42%	3,13%
JUPITER FUND MANAGEMENT	913.722	GBP	1,59	1.659.695,46	2,18%	1,99%
MAN GROUP PLC/JERSEY	769.750	GBP	2,29	2.017.050,91	2,65%	2,42%
MITIE GROUP PLC	1.434.552	GBP	1,66	2.733.888,26	3,58%	3,28%
SERCO GROUP PLC	860.927	GBP	2,79	2.752.915,51	3,61%	3,30%
TRAINLINE PLC	731.537	GBP	2,20	1.846.541,32	2,42%	2,21%
Zweden				**7.154.451,93**	**9,38%**	**8,58%**
ALLIGO AB-B	30.286	SEK	128,20	358.609,51	0,47%	0,43%
NEW WAVE GROUP AB -B SHS	193.850	SEK	114,60	2.051.834,30	2,69%	2,46%
PREVAS -B-	196.797	SEK	94,70	1.721.314,85	2,26%	2,06%
SYNSAM GROUP AB	484.840	SEK	67,50	3.022.693,27	3,96%	3,63%
Frankrijk				**5.831.025,67**	**7,65%**	**7,00%**
HAVAS NV	100.000	EUR	17,00	1.700.000,00	2,23%	2,04%
PLUXEE NV	135.357	EUR	13,41	1.815.137,37	2,38%	2,18%
TRIGANO SA	13.211	EUR	175,30	2.315.888,30	3,04%	2,78%
Duitsland				**5.459.272,26**	**7,16%**	**6,55%**
GFT TECHNOLOGIES SE	70.374	EUR	18,94	1.332.883,56	1,75%	1,60%
HORNBACH HOLDING AG & CO KGA	23.107	EUR	83,80	1.936.366,60	2,54%	2,32%
JOST WERKE SE	40.481	EUR	54,10	2.190.022,10	2,87%	2,63%
Oostenrijk				**5.245.074,16**	**6,88%**	**6,29%**
KONTRON AG	131.166	EUR	22,80	2.990.584,80	3,92%	3,59%
WIENERBERGER AG	73.628	EUR	30,62	2.254.489,36	2,96%	2,70%
België				**4.572.213,03**	**5,99%**	**5,48%**
EVS BROADCAST EQUIPMENT S.A.	87.051	EUR	36,85	3.207.829,35	4,20%	3,85%
X-FAB SILICON FOUNDRIES SE	263.904	EUR	5,17	1.364.383,68	1,79%	1,63%
Spanje				**4.539.868,74**	**5,95%**	**5,45%**
EDREAMS ODIGEO SL	303.386	EUR	3,99	1.210.510,14	1,59%	1,45%
INDRA SISTEMAS SA	68.590	EUR	48,54	3.329.358,60	4,36%	4,00%
Polen				**4.506.406,83**	**5,91%**	**5,41%**
AUTO PARTNER SA	297.987	PLN	16,60	1.171.510,09	1,54%	1,41%
GRUPA KETY SA	9.664	PLN	913,50	2.090.769,23	2,74%	2,51%
INTER CARS	9.364	PLN	561,00	1.244.127,51	1,63%	1,49%
Denemarken				**4.319.440,70**	**5,66%**	**5,18%**
BRDR A&O JOHANSEN --- PREF REGISTERED SH	131.629	DKK	94,40	1.663.646,75	2,18%	1,99%
MATAS A/S	158.689	DKK	125,00	2.655.793,95	3,48%	3,19%
Finland				**4.229.819,40**	**5,55%**	**5,07%**
KONECRANES OYJ	45.046	EUR	93,90	4.229.819,40	5,55%	5,07%
Slovenië				**3.685.668,00**	**4,83%**	**4,42%**
KRKA	18.156	EUR	203,00	3.685.668,00	4,83%	4,42%
Noorwegen				**1.684.702,01**	**2,21%**	**2,02%**
EUROPRIS ASA	208.328	NOK	95,80	1.684.702,01	2,21%	2,02%

Benaming	Hoeveelheid op 31.12.25	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in EUR)	% Porte-feuille	% Netto-Actief
Italië				**606.000,00**	**0,79%**	**0,73%**
SANLORENZO SPA/AMEGLIA	20.000	EUR	30,30	606.000,00	0,79%	0,73%
Totaal AANDELEN				**76.268.231,66**	**100,00%**	**91,49%**
TOTAAL PORTEFEUILLE				**76.268.231,66**	**100,00%**	**91,49%**
Banktegoeden op zicht				**7.311.577,46**		**8,77%**
KBC BANK		EUR		7.311.577,46		8,77%
TOTAAL DEPOSITO'S EN LIQUIDE MIDDELEN				**7.311.577,46**		**8,77%**
OVERIGE VORDERINGEN EN SCHULDEN				**-24.594,72**		**-0,03%**
ANDERE				**-196.541,90**		**-0,23%**
TOTAAL NETTO-ACTIEF				**83.358.672,50**		**100,00%**

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

Per land	
Verenigd Koninkrijk	32,04%
Zweden	9,38%
Frankrijk	7,65%
Duitsland	7,16%
Oostenrijk	6,88%
België	5,99%
Spanje	5,95%
Polen	5,91%
Denemarken	5,66%
Finland	5,55%
Slovenië	4,83%
Noorwegen	2,21%
Italië	0,79%
TOTAAL	**100,00%**

Per sector	
Holdings en financiële maatschappijen	16,13%
Internet en Internet diensten	14,28%
Automobielindustrie	10,05%
Geneesmiddelen en cosmetica	8,31%
Diverse dienstverleningen	5,99%
Elektronica en halfgeleiders	5,99%
Diverse commerciële bedrijven	5,60%
Verkeer en vervoer	5,57%
Kleinhandel en warenhuizen	4,75%
Kantoorbenodigdheden en computers	3,92%
Bouwsector, bouwmateriaal	3,58%
Horeca	3,04%
Bouwmaterialen en handel	2,96%

Per sector	
Niet ijzerhoudende metalen	2,74%
Textiel en kleding	2,69%
Energie en waterdistributie	2,65%
Elektrotechniek en elektronica	1,75%
TOTAAL	**100,00%**

Per munt	
EUR	44,80%
GBP	32,04%
SEK	9,38%
PLN	5,91%
DKK	5,66%
NOK	2,21%
TOTAAL	**100,00%**

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

Omloopsnelheid

	1ste halfjaar	2de halfjaar	Volledig boekjaar
Aankopen	7.770.186,17	10.345.654,74	18.115.840,91
Verkopen	13.076.510,80	14.651.982,52	27.728.493,32
Totaal 1	**20.846.696,97**	**24.997.637,26**	**45.844.334,23**
Inschrijvingen	5.517.293,55	2.699.654,32	8.216.947,87
Terugbetalingen	9.907.324,29	4.432.569,38	14.339.893,67
Totaal 2	**15.424.617,84**	**7.132.223,70**	**22.556.841,54**
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	76.550.021,63	80.080.934,33	78.315.477,98
Omloopsnelheid	**7,08%**	**22,31%**	**29,74%**

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 met zetel te Havenlaan 86C Bus 315 - 1000 Brussel die instaat voor de financiële dienst.

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

Evolutie van het aantal aandelen in omloop									
Deelbewijs	2023			2024			2025		
	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode
Klasse I2 - Dis	233,388	176,431	306,128	7,006	0,002	313,132	76,813	3,744	386,201
Klasse P - Dis	86,371	27,711	503,841	73,573	15,275	562,14	38,481	98,625	501,995
Klasse P - Kap	116,777	55,591	803,489	89,201	111,692	780,998	70,711	140,988	710,721
Klasse PL - Dis	52,009	74,636	179,351	6,20	0,002	185,55	5,381	113,993	76,938
Klasse PL - Kap	95,392		167,695		57,623	110,072		2,00	108,072
Klasse Z - Dis	10,45		938,326	13,325		951,651	17,588	9,99	959,249
Klasse Z - Kap	275,922	217,05	2.199,02	17,435	743,543	1.472,912	287,691	38,465	1.722,138
TOTAAL			**5.097,85**			**4.376,453**			**4.465,313**

Bedragen betaald en ontvangen door de ICB (EUR)						
Deelbewijs	2023		2024		2025	
	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Inschrijvingen	Terugbetalingen
Klasse I2 - Dis	9.013.736,49	6.801.271,36	275.000,00	77,12	2.988.369,82	156.318,14
Klasse P - Dis	3.155.406,12	1.015.657,75	2.887.564,61	551.683,79	1.532.718,07	3.747.492,03
Klasse P - Kap	4.520.929,26	2.124.762,96	3.806.421,05	4.698.688,21	3.089.947,54	6.020.307,58
Klasse PL - Dis	1.942.666,36	2.841.957,50	249.525,21	65,17	214.726,60	4.267.108,87
Klasse PL - Kap	3.697.796,34			2.428.934,99		92.194,74
Klasse Z - Dis	10.291,82		14.343,64		18.893,96	11.335,83
Klasse Z - Kap	306.024,49	235.177,84	21.497,55	851.351,16	372.291,88	45.136,48
TOTAAL	**19.491.444,76**	**13.018.827,41**	**7.254.352,06**	**8.530.800,44**	**8.216.947,87**	**14.339.893,67**

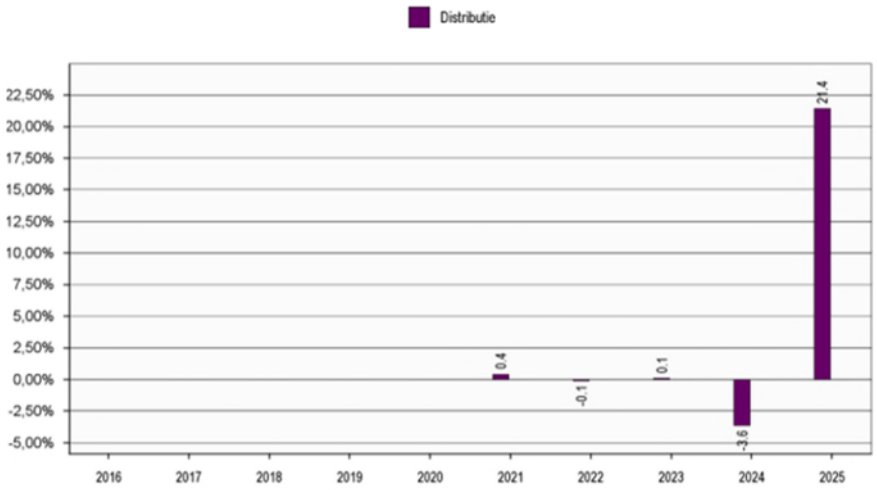
Netto-inventariswaarde Einde periode (in EUR)						
Deelbewijs	2023		2024		2025	
	van het compartiment	van één aandeel	van het compartiment	van één aandeel	van het compartiment	van één aandeel
Klasse I2 - Dis	11.951.131,73	39.039,63	11.551.166,60	36.889,12	16.353.098,59	42.343,50
Klasse P - Dis	19.452.770,42	38.608,93	20.487.686,69	36.445,91	20.984.617,17	41.802,43
Klasse P - Kap	33.296.458,34	41.439,82	30.978.512,94	39.665,30	33.998.695,90	47.836,93
Klasse PL - Dis	7.016.722,53	39.122,76	6.857.223,70	36.956,24	3.262.770,96	42.407,74
Klasse PL - Kap	7.000.875,76	41.747,75	4.412.011,71	40.083,14	5.239.590,07	48.482,63
Klasse Z - Dis	1.002.347,51	1.068,23	961.077,40	1.009,91	1.111.858,65	1.159,09
Klasse Z - Kap	2.623.611,35	1.193,08	1.695.224,67	1.150,93	2.408.041,16	1.398,29
TOTAAL	**82.343.917,64**		**76.942.903,71**		**83.358.672,50**	

6.4.5 . 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.
- Met jaarlijks rendement wordt het absoluut rendement bedoeld, behaald over één jaar.
- Staafdiagram met jaarlijks rendement over de laatste 10 jaar (in % en berekend in EUR):

Klasse I2

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Distributie

1 jaar	3 jaar	5 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs	Deelbewijs
21,42% (in EUR)	10,23% (in EUR)	10,24% (in EUR)

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

* Het betreft de rendementscijfers 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:

$P(t; t+n) = ([(1 + P t) (1 + P t+1)...(1 + P t+n)] ^ (1/n)) - 1$

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:

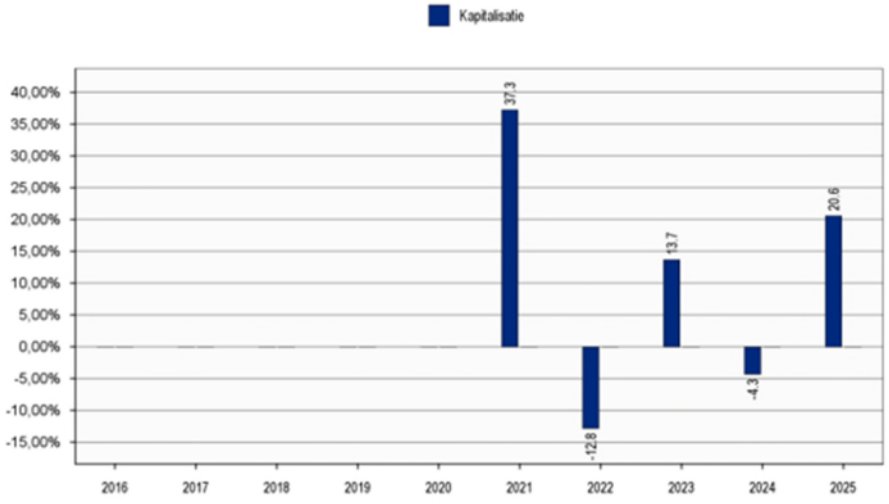
$\alpha = [1 + (Dt_t / NIW\ ex_t)]\ [1+(D_{t2} / NIW\ ex_{t2}]...[1+(D_{tn} / NIWex_{tn})]$

met

$D_t, D_{t2},...D_{tn}$	de uitgekeerde bedragen van het dividend gedurende het jaar t
$NIW\ ex_t...NIW\ ex_{tn}$	de netto-inventariswaarde per aandeel ex-coupon op dag t waarop de coupon wordt afgeknipt
n	het aantal dividenduitkeringen gedurende de periode t

Klasse P

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Kapitalisatie

1 jaar	3 jaar	5 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs	Deelbewijs
20,60% (in EUR)	9,48% (in EUR)	9,45% (in EUR)

* De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgiften en inkopen 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:

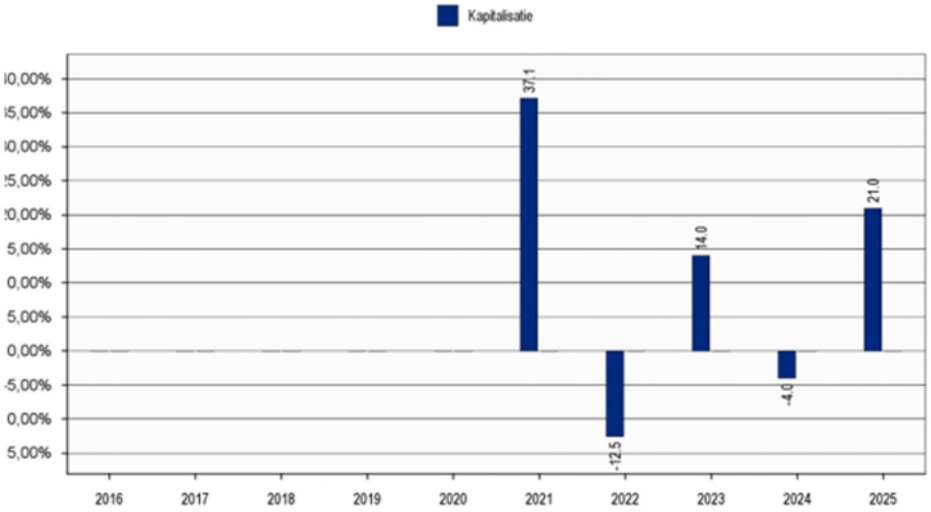
P (t; t+n) = ([(NIW t+n) / (NIW t)] ^ (1/n)) - 1

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 PL

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Kapitalisatie

1 jaar	3 jaar	5 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs	Deelbewijs
20,96% (in EUR)	9,81% (in EUR)	9,69% (in EUR)

* De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgiften en inkopen 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

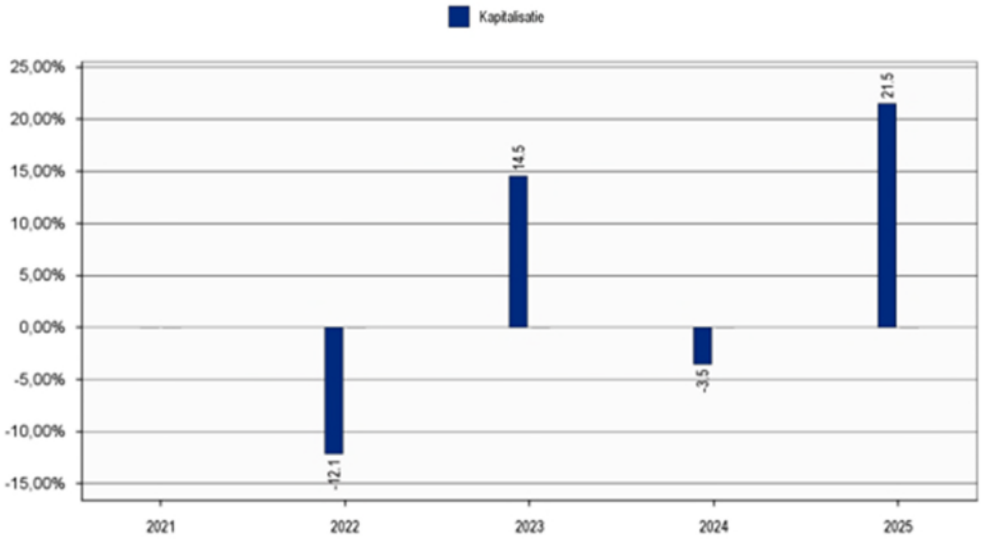
met

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 Z

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Kapitalisatie

1 jaar	3 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs
21,49% (in EUR)	10,31% (in EUR)

* De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgiften en inkopen 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

6.4.6 . Kosten

Terugkerende kosten

- Kapitalisatie deelbewijs P - BE6318761846:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,76%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,76%
Transactiekosten	0,14%. 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.	0,14%

- Distributie deelbewijs P – BE6318762851:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,77%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,77%
Transactiekosten	0,14%. 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.	0,14%

- Kapitalisatie deelbewijs PL - BE6318763867:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,47 %. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,47%
Transactiekosten	0,14%. 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.	0,14%

- Distributie deelbewijs PL – BE6318764873:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,46%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,46%
Transactiekosten	0,14%. 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.	0,14%

- Distributie deelbewijs I2 – BE6318767900:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,08%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,08%
Transactiekosten	0,14%. 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.	0,14%

- Kapitalisatie deelbewijs Z - BE6325524575:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,03%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,03%
Transactiekosten	0,14%. 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.	0,14%

- Distributie deelbewijs Z – BE6325527602:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,02%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,02%
Transactiekosten	0,14%. 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.	0,14%

Bestaan van fee-sharing agreements

Fee sharing heeft geen invloed op de hoogte van de beheercommissie die het compartiment betaalt aan de beheervennootschap.

De beheercommissie is onderworpen aan de beperkingen bepaald in de statuten, welke enkel kunnen gewijzigd worden na goedkeuring van de algemene vergadering.

Voor het betrokken boekjaar, heeft Value Square de beheervergoeding gedeeld ten belope van 0,04%.

6.4.7 . Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens

NOTA 1 - Andere kosten

De rubriek « IV. K. Andere kosten (-) » van de resultatenrekening bevat voornamelijk de betaalde bijdrage aan het FSMA voor haar werkingskosten.

NOTA 2 - Bezoldigingen van de commissaris

Conform artikel 3:65, § 2 en 4 van het Wetboek der Vennootschappen en Verenigingen, melden we u dat de commissaris en de personen met wie hij professioneel samenwerkt, honoraria hebben aangerekend zoals vermeld hieronder:

Bezoldiging van de commissaris(sen): 5.290,00 EUR Excl. BTW.

Er is geen bezoldiging voor uitzonderlijke werkzaamheden of bijzondere opdrachten uitgevoerd binnen de vennootschap door de commissaris of door personen met wie de commissaris verbonden is.

NOTA 3 - SFDR

Het compartiment European Small Caps PE Factor kwalificeert als artikel 6 SFDR financiële producten: Dit compartiment promoot zichzelf niet als beleggingsproducten met ecologische of sociale kenmerken (al dan niet een combinatie) of als beleggingsproducten met duurzame beleggingen tot doel. De onderliggende beleggingen houden dus ook geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten conform artikel 7 van de Taxonomie Verordening.

NOTA 4 - Sectorverdeling op 30/06/2025

In het kader van fouten met betrekking tot de sectorverdeling die weergegeven is in het verslag van 30/06/25, werden alle gegevens herzien en gecorrigeerd, en onderstaande tabel geeft de bijgewerkte sectorverdeling op 30/06/25 weer.

Per sector	
Internet en Internet diensten	14,19%
Holdings en financiële maatschappijen	10,38%
Geneesmiddelen en cosmetica	8,67%
Automobielindustrie	8,50%
Kleinhandel en warenhuizen	7,25%
Elektronica en halfgeleiders	6,64%
Diverse dienstverleningen	5,93%
Verkeer en vervoer	5,85%
Kantoorbenodigdheden en computers	4,29%
Diverse commerciële bedrijven	3,72%
Bouwsector, bouwmateriaal	3,71%
Niet ijzerhoudende metalen	3,64%
Verpakking industrie	3,37%
Horeca	3,26%
Bouwmaterialen en handel	3,04%
Textiel en kleding	2,82%
Elektrotechniek en elektronica	2,29%
Andere	1,70%
Diverse consumptiegoederen	0,75%

7 . INFORMATIE OVER HET COMPARTIMENT FUND EQUITY SELECTION

7.1 . BEHEERVERSLAG

7.1.1 . Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs van het compartiment

Het compartiment Equity Selection (voorheen Equity World) werd gelanceerd op 1 oktober 2008.

Initiële inschrijvingsperiode en –prijs:

- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse C: van 01/09/2008 tot 01/10/2008 aan 100 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)
- Distributie deelbewijzen - klasse C: van 01/09/2008 tot 01/10/2008 aan 100 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)
- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse I: van 01/09/2008 tot 01/10/2008 aan 100 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: 250.000 EUR)
- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse A: van 06/09/2017 aan 100 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)
- Distributie deelbewijzen - klasse A: van 06/09/2017 aan 100 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)
- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse I2: van 06/09/2017 aan 1.000 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: 5.000.000 EUR)
- Distributie deelbewijzen - klasse I2: van 06/09/2017 aan 1.000 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: 5.000.000 EUR)
- Kapitalisatie deelbewijzen - klasse Z: van 09/09/2019 aan 100 EUR per deelbewijs. (minimaal inschrijvingsbedrag: niet van toepassing)

7.1.2 . Beursnotering

Niet van toepassing.

7.1.3 . Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid

Doel van het compartiment

Het compartiment belegt voornamelijk in aandelen van beursgenoteerde vennootschappen zonder geografische beperking en in ieder effect dat toegang tot het kapitaal van deze vennootschappen verleent.

Aan de houders van distributiedeelbewijzen van het compartiment wordt jaarlijks minstens 90% van de ontvangen inkomsten uitgekeerd na aftrek van de kosten, vergoedingen en provisies zodat zij kunnen genieten van het stelsel van de Definitief Belaste Inkomsten overeenkomstig Art. 202 en Art. 203 van het Wetboek Inkomstenbelastingen (WIB). In elk geval dient de Jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders zich bij de beslissing over het dividend dat toekomt aan de houders van distributiedeelbewijzen altijd te houden aan het vereiste minimumuitkeringspercentage zoals bepaald in artikel 203 §2 van het WIB.

Beleggingsbeleid van het compartiment

Categorieën van toegelaten activa

De activa van dit compartiment worden voornamelijk belegd in:

- aandelen en/of in met aandelen gelijk te stellen effecten zoals beleggingscertificaten, warrants,
- vastrentende of niet-vastrentende waarden of daarmee gelijk te stellen waarden,
- en/of liquide middelen en geldmarktinstrumenten.

De activa van het compartiment kunnen eveneens bijkomstig worden belegd in de andere categorieën van activa die vermeld staan in de statuten die bij dit document gevoegd zijn.

De eventuele beleggingen in rechten van deelneming van instellingen voor collectieve belegging mogen evenwel niet meer dan 10% van de activa van het compartiment vertegenwoordigen.

Het compartiment gebruikt geen effectenfinancieringstransacties zoals gedefinieerd in de verordening (EU) 2015/2365.

Toegelaten derivatentransacties

Met inachtneming van de geldende wettelijke regels kan het compartiment ook gebruikmaken van afgeleide producten, zoals bijvoorbeeld opties en futures, en dit zowel ter verwezenlijking van beleggingsdoelstellingen als ter dekking van verschillende risico's (markt, wissel,…). De belegger moet zich bewust zijn van het feit dat dit soort afgeleide producten volatieler is dan de onderliggende instrumenten.

Bepaalde strategie

De activa van dit compartiment worden voornamelijk belegd in aandelen van beursgenoteerde vennootschappen zonder geografische beperking en in ieder effect dat toegang verleent tot het kapitaal van deze vennootschappen.

De selectie van de aandelen gebeurt op basis van fundamentele analyse en bottom-up benadering waarbij de nadruk wordt gelegd op het principe van Value-beleggen.

Doel van het compartiment is een zo hoog mogelijk rendement na te streven in absolute termen, eerder dan het verbeteren van beursindexen, en tegelijkertijd om de risico's te beperken, door middel van een actief portefeuillebeheer. In omstandigheden waarin de beheerder de neerwaartse risico's hoger inschat dan het potentiële rendement kan het gedeelte dat in aandelen wordt belegd worden afgebouwd ten voordele van beleggingen in liquide middelen en geldmarktinstrumenten. Wanneer de beheerder het marktrisico gemiddeld inschat, kan het compartiment tot 25% in liquide middelen en/of geldmarktinstrumenten belegd zijn. Wanneer de beheerder het marktrisico hoog inschat, kan het compartiment tot 50% in liquide middelen en/of geldmarktinstrumenten belegd zijn. Het compartiment zal altijd minstens 50% in aandelen belegd zijn.

Kenmerken van de obligaties en van de schuldinstrumenten

De emittenten van de vastrentende of niet-vastrentende waarden zijn voornamelijk emittenten met een erkende goede kwaliteit. Er wordt voornamelijk belegd in waarden die worden uitgegeven door overheden, de openbare sector, de privé-sector en supranationale instellingen.

Het feit dat de samenstelling van de portefeuille weliswaar voldoet aan algemene, wettelijke en statutaire voorschriften en beperkingen, verhindert niet dat een risicoconcentratie kan ontstaan in bepaalde kleinere categorieën van activa of economische en geografische sectoren.

Het beleggingsbeleid is erop gericht de risico's van de portefeuille te spreiden. De evolutie van de netto-inventariswaarde is echter onzeker omdat ze onderworpen is aan verschillende soorten risico's die hierna worden beschreven. Dit kan leiden tot een hogere volatiliteit van de koers.

Beschrijving van de algemene strategie ter dekking van het wisselrisico

Het compartiment heeft niet de intentie de blootstelling aan het wisselrisico in te dekken maar sluit deze mogelijkheid niet uit naar de toekomst toe.

Sociale, ethische en milieuaspecten

Overeenkomstig de wet van 8 juni 2006, wapenwet genoemd, 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.

Informatie betreffende duurzaamheid

Welke ecologische en/of sociale kenmerken worden door Value Square Fund Equity Selection gepromoot?

Value Square Fund Equity Selection streeft ernaar om ondernemingen te scoren op het bewustzijn en actieve integratie van meerdere ecologische en sociale kenmerken.

Vanuit een ecologisch oogpunt wordt er naar de volgende 5 elementen gekeken om aan te tonen dat een onderneming ecologische kwesties op de agenda heeft staan:

1. Totale intensiteit van de uitstoot van broeikasgassen per verkoop, waarbij een onderneming wordt gescoord wanneer de emissieniveaus onder het sectorgemiddelde liggen;
2. Energie-intensiteit per verkoop, waarbij een onderneming wordt gescoord als de energie-intensiteit onder het sectorgemiddelde ligt;
3. Aanwezigheid van een biodiversiteitsbeleid;
4. Aanwezigheid van een waterbeleid;
5. Aanwezigheid van een klimaatveranderingsbeleid.

Vanuit een sociaal oogpunt wordt er naar de volgende 10 elementen gekeken waaruit blijkt dat het bedrijf eerlijk en correct wil omgaan met medewerkers en stakeholders. Ondernemingen krijgen een score als ze een actief programma en/of beleid hebben op de achtergehouden onderwerpen:

1. Gelijkekansenbeleid
2. Ethisch beleid tegen omkoping
3. Bescherming van werknemers en/of Klokkenluidersregeling
4. Trainingsbeleid
5. Corporate Social Responsibility training voor medewerkers
6. Beleid omtrent de ethiek
7. Gezondheids- en veiligheidsbeleid
8. Mensenrechtenbeleid
9. Beleid tegen kinderarbeid
10. Eerlijk beloningsbeleid

Value Square Equity Selection kan gebruik maken van derivaten. Value Square Fund Equity Selection zal op dezelfde manier rekening houden met het ecologisch of sociaal karakter van het onderliggend actief van het derivaat zoals beschreven in dit deel van de prospectus, i.e. “Informatie betreffende duurzaamheid” m.b.t. het compartiment Equity Selection.

Welke beleggingsstrategie volgt Value Square Fund Equity Selection?

Value Square Fund Equity Selection hanteert drie basisstrategieën die ESG-criteria (ESG – Environmental, Social en Governance criteria) incorporeren:

1. Negatieve uitsluiting.
2. ESG-integratie
3. Actief aandeelhouderschap (engagement)

Deze drie basisstrategieën houden in dat Value Square Fund Equity Selection bepaalde effecten uitsluit uit op basis van wetgeving, productcategorie, marktparticipatie en op basis van gedrag. Drie concrete voorbeelden van uitsluiting zijn:

i. Ondernemingen verboden overeenkomstig de wet van 8 juni 2006, wapenwet genoemd (bedrijven wiens activiteiten bestaan 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);
ii. Ondernemingen die de principes schenden van de United Nations Global Compact (mensenrechten, arbeidsvoorwaarden, milieu, anti-corruptie);
iii. Producenten en grootdistributeurs van tabaksproducten.

Daarnaast worden niet-uitgesloten effecten geanalyseerd op basis van 60 parameters. Van deze 60 parameters kunnen 44 parameters aangemerkt worden als duurzaamheidsindicatoren oftewel, ESG-selectiecriteria: 5 E-criteria, 10 S-criteria en 29 G-criteria (de 5 E-criteria en de 10 S-criteria zijn hierboven uiteengezet). Elk bedrijf krijgt een score op basis van de 60 parameters en deze scores worden vervolgens percentiel gerangschikt binnen hun respectievelijke geografische universum (Noord-Amerika, Europa, opkomend Azië of ontwikkeld Azië). Uiteindelijk maakt Value Square Fund Equity Selection een positieve selectie van effecten die op zijn minst in de top 70 van hun percentiel zitten in hun respectievelijke universum.

De beoordeling van de goede governance praktijken van een onderneming gebeurt op basis van 29 elementen waaruit blijkt dat een onderneming goed wordt bestuurd. Deze elementen kunnen als volgt worden samengevat:

1. Heeft de raad van bestuur een onafhankelijke voorzitter?
2. Bestaat elk comité uit ten minste een derde onafhankelijke bestuurders?
3. Zijn de CEO en de Voorzitter van de raad van bestuur dezelfde persoon?
4. Heeft elk comité een onafhankelijke voorzitter?
5. Bestaat de raad van bestuur uit ten minste een derde onafhankelijke bestuurders en een helft uit niet-uitvoerende bestuurders?
6. Zijn er gelijke stemrechten voor alle aandeelhouders?
7. Is de beloning van bestuurders gekoppeld aan het lange termijn voordeel van de onderneming?
8. Bestaat de raad van bestuur (directie) uit ten minsten een derde vrouwelijke bestuurders?
9. Heeft de onderneming een gerenommeerde en erkende auditor?

Engagement omvat het stemmen en vragen stellen tijdens algemene vergaderingen van aandeelhouders, betrokkenheid via telefoongesprekken, e-mail, brieven, etc.

Indien een effect niet meer in de top 70 zit van haar percentiel in haar respectievelijke universum wordt er gedesinvesteerd in dit effect.

Meer informatie kunt u vinden in het ESG-beleid van Value Square Fund Equity Selection op de website van Value Square N.V.: https://www.value-square.be/nl/duurzaamheid/

Wat is de geplande activaspreiding voor Value Square Fund?

Value Square Fund Equity Selection promoot zichzelf volledig als een beleggingsproduct met een combinatie van ecologische en sociale kenmerken zoals hierboven besproken. Om deze reden is het minimimaandeel van Value Square Fund Equity Selection dat ecologische en sociale kenmerken promoot 100%.

De andere compartimenten van Value Square Fund passen een negatieve uitsluittingsstrategie toe als minimale ecologische en sociale beschermingsdrempel.

Houdt Value Square Fund rekening met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Value Square Fund houdt momenteel geen rekening met ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren. Duurzaamheidsfactoren zijn ecologische, sociale en werkgelegenheidszaken, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en van omkoping.

De reden hiervoor is dat de finale technische reguleringsnormen (RTS) pas in 2022 zijn gepubliceerd door de Europese wetgever.

*Kan ik meer product-specifieke informatie online vinden***?**

Meer informatie over hoe de promotie door Value Square Fund Equity Selection gebeurt als een beleggingsproduct met een combinatie van ecologische en sociale kenmerken kunt u vinden op de website van Value Square N.V.: https://www.value-square.be/nl/duurzaamheid/

Is er een specifieke index aangewezen als referentiebenchmark om te bepalen of Value Square Fund Equity Selection is afgestemd op de ecologische en sociale kenmerken die het promoot?

Value Square Equity Selection hanteert geen benchmark om de promotie van ecologische en sociale kenmerken te kunnen meten zoals een duurzaamheidsindex. De reden hiervoor is dat Value Square Fund Equity Selection geen duurzaamheidsdoelstellingen nastreeft maar zichzelf alleen promoot als een beleggingsproduct met ecologische en sociale kenmerken.

Welke entiteit voorziet de evaluatie van de drie basisstrategieën die ESG-criteria incorporeren van Value Square Fund Equity Selection?

De beheerder, Value Square N.V., beoordeelt in de eerste lijn of een onderneming voldoet aan de ESG-criteria van het compartiment.

SFDR template

Voor meer informatie betreffende duurzaamheid voor dit compartiment, zie de SFDR template (Model voor de precontractuele informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852)) die bijgevoegd is in ‘Bijlage 3’ van deze Prospectus (infra).

Anti-Dilution Levy: samenvatting van het beleid

Op inkopen of uitgiftes van deelbewijzen van dit compartiment kan in bepaalde omstandigheden een Anti-Dilution Levy (Antiverwateringsheffing) worden toegepast, ter bescherming van de beleggers tegen het liquiditeitsrisico. Het compartiment kan een vermindering van zijn netto inventariswaarde ondergaan als gevolg van de transactiekosten bij het verhandelen van effecten evenals door het verschil tussen de bied- en laatprijzen van deze effecten. Deze waardevermindering wordt aangeduid als “verwatering” (dilution) en deze kan ingaan tegen de belangen van de andere beleggers in het compartiment. Om de mogelijke gevolgen van een verwatering te neutraliseren kan de BEVEK een heffing toepassen op de transactieprijs tegen dewelke de deelbewijzen worden uitgegeven of ingekocht. Dergelijke beslissing wordt genomen door de bestuurders belast met de dagelijkse leiding van de BEVEK en na advies van het Risicobeheer van de portefeuillebeheerder.

Wanneer een Anti-Dilution Levy wordt geheven geldt deze voor alle terugkopen of uitgiftes van deelbewijzen van de betrokken netto inventariswaarde. Voor dit compartiment bedraagt in beginsel de Anti-Dilution Levy 1%. Nochtans, afhankelijk van de marktomstandigheden kan de BEVEK de Anti-Dilution Levy laten variëren, maar deze zal deze nooit meer dan 5% bedragen.

Bij het nemen van de beslissing om de heffing al dan niet toe te passen zal de BEVEK de volgende parameters in rekening nemen:
- De oriëntatie van het beheer op dat ogenblik
- De marktomstandigheden, meer bepaald de beschikbare liquiditeit in de effecten waarin het betrokken compartiment belegt.

Bij de beslissing over de hoogte van de heffing zal de BEVEK de volgende parameters in rekening nemen:
- Directe transactiekosten zoals makelaarslonen, beurstaks, zegelrecht
- Indirecte transactiekosten zoals de bid-ask-spread (het verschil tussen bied- en laatkoersen) van de effecten in de portefeuille van het compartiment
- De aangehouden cashpositie in de portefeuille van het compartiment

7.1.4 . Financieel portefeuillebeheer

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

7.1.5 . Distributeurs

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

7.1.6 . Index en benchmark

Referentie-index

De portefeuille van het compartiment wordt actief beheerd door de beheerder van de portefeuille, wat betekent dat hij binnen de grenzen van de beleggingsdoelstelling en het beleggingsbeleid discretionaire beleggingskeuzes op portefeuilleniveau maakt

De wijze van beheer is niet afgestemd op een index.

7.1.7 . Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

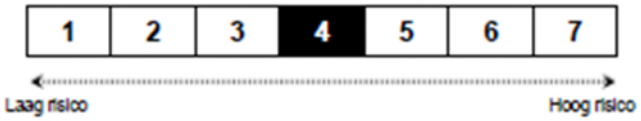
Het beleggingsbeleid van het compartiment werd gevolgd.

7.1.8 . Toekomstig beleid

Wij zien geen redenen om het gevoerde beleid te wijzigen. Zoals de situatie zich nu aandient zal hetzelfde beleid gehandhaafd blijven. We blijven trouw aan onze strategie en positioneren de portefeuille steeds zodanig dat het opwaarts potentieel wordt gemaximaliseerd.

7.1.9 . Synthetische risico-indicator

Risico-indicator



Voor de risico-indicator wordt ervan uitgegaan dat u het product houdt voor 8 jaar.

Het daadwerkelijke risico kan sterk variëren als u in een vroeg stadium verkoopt en u kunt minder terugkrijgen.

De samenvattende risico-indicator is een richtsnoer voor het risiconiveau van dit product ten opzichte van andere producten. De indicator laat zien hoe groot de kans is dat beleggers verliezen op het product wegens marktontwikkelingen of doordat er geen geld voor betaling is.

We hebben dit product ingedeeld in klasse 4 uit 7; dat is een middelgrote risicoklasse.

Dat betekent dat de potentiële verliezen op toekomstige prestaties worden geschat als middelgroot, en dat de kans dat wij u niet kunnen betalen wegens een slechte markt aanwezig is.

Andere risico's die van materieel belang zijn en niet zijn opgenomen in de samenvattende risico-indicator: Liquiditeitsrisico, wisselkoers- of valutarisico, rendementsrisico en duurzaamheidsrisico. Meer uitleg over deze risico's kunt u vinden in het prospectus.

Omdat dit product niet is beschermd tegen toekomstige marktprestaties, kunt u uw belegging geheel of gedeeltelijk verliezen. Als wij u niet kunnen betalen wat u verschuldigd is, zou u uw gehele inleg kunnen verliezen.

Informatie betreffende het risicoprofiel: Samenvattende risico-indicator (SRI)

De SRI wordt berekend overeenkomstig de bepalingen van Verordening 1286/2014 en Gedelegeerde Verordening 2017/653. De meest recente versie is terug te vinden in het essentiële-informatiedocument.

De samenvattende risico-indicator is een richtsnoer voor het risiconiveau van dit fonds (product) ten opzichte van andere fondsen (producten). De indicator laat zien hoe groot de kans is dat beleggers verliezen op het product wegens marktontwikkelingen of doordat er geen geld voor betaling is.

De SRI rangschikt het fonds op een schaal van 1 tot 7 op basis van zijn trackrecord. Hoe hoger het fonds gerangschikt is op de schaal, hoe hoger het risico en hoe hoger de potentiële opbrengst. Is het fonds lager gerangschikt op de schaal, dan heeft dit een lager risico en een potentieel lagere opbrengst. Is het fonds gerangschikt in de laagste categorie, dan betekent dit niet dat er sprake is van een risicoloze belegging.

De voornaamste beperkingen van SRI zijn dat de historische gegevens die worden gebruikt voor de berekening van deze indicator, niet altijd een betrouwbare indicatie vormen van het toekomstige risicoprofiel van het fonds. Aldus kan de risico- en opbrengstcategorie in de tijd variëren.

7.1.10 . Resultaatverwerking

De raad van bestuur zal aan de algemene vergadering der aandeelhouders voorstellen om de volgende dividenden uit te keren:

Klasse A – Dis	BE6294298656	2,83 EUR bruto	coupon nr 9
Klasse C – Dis	BE6348532761	0,63 EUR bruto	coupon nr 2
Klasse I2 – Dis	BE6294301682	33,35 EUR bruto	coupon nr 2

betaalbaar op 27/04/2026.

7.2 . BALANS

	Op 31.12.25 (in EUR)	Op 31.12.24 (in EUR)
AFDELING 1: BALANSSCHEMA		
TOTAAL NETTO-ACTIEF	**289.684.430,48**	**259.525.069,04**
II. Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	**279.630.714,19**	**249.498.908,62**
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	279.630.714,19	249.498.908,62
III. Vorderingen en schulden op meer dan één jaar	**-85.406,53**	**-76.731,44**
B. Schulden	-85.406,53	-76.731,44
IV. Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar	**-11.637,33**	**6.413,18**
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen	392,90	6.413,18
B. Schulden		
a. Te betalen bedragen (-)	-12.030,23	
V. Deposito's en liquide middelen	**10.906.268,31**	**10.634.511,55**
A. Banktegoeden op zicht	10.906.268,31	10.634.511,55
VI. Overlopende rekeningen	**-755.508,16**	**-538.032,87**
C. Toe te rekenen kosten (-)	-755.508,16	-538.032,87
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	**289.684.430,48**	**259.525.069,04**
A. Kapitaal	255.519.200,39	252.228.648,69
B. Deelneming in het resultaat	-35.955,52	-183.961,48
D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	34.201.185,61	7.480.381,83

7.3 . RESULTATENREKENING

	Op 31.12.25 (in EUR)	Op 31.12.24 (in EUR)
AFDELING 3: SCHEMA VAN DE RESULTATENREKENING		
I. Waardevermindering, minderwaarden en meerwaarden	**29.971.864,89**	**7.536.849,38**
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	39.546.727,90	3.128.953,67
D. Andere effecten	291.310,85	-30.793,57
H. Wisselposities en -verrichtingen		
b. Andere wisselposities en -verrichtingen	-9.866.173,86	4.438.689,28
II. Opbrengsten en kosten van beleggingen	**7.825.192,27**	**3.335.612,31**
A. Dividenden	8.489.300,62	4.028.088,58
B. Intresten		
b. Deposito's en liquide middelen	289.778,81	451.711,83
C. Intresten in gevolge ontleningen (-)		-159,85
E. Roerende voorheffingen (-)		
a. Van Belgische oorsprong		-81.206,66
b. Van buitenlandse oorsprong	-953.887,16	-1.062.821,59
III. Andere opbrengsten	**142,63**	**7.476,68**
B. Andere	142,63	7.476,68
IV. Exploitatiekosten	**-3.529.213,71**	**-3.328.421,32**
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-113.377,45	-122.652,56
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-128.883,96	-119.336,88
Klasse A	-1.559,11	-2.502,42
Klasse C	-123.951,25	-114.054,31
Klasse I	-832,85	-793,40
Klasse I2	-1.216,01	-826,00
Klasse Z	-1.324,74	-1.160,75
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a. Financieel beheer	-2.857.271,85	-2.685.141,92
Klasse A	-47.756,14	-80.350,71
Klasse C	-2.752.938,75	-2.551.777,10
Klasse I	-17.430,51	-18.667,46
Klasse I2	-19.866,89	-14.228,42
Klasse S		-2.671,02
Klasse Z	-19.279,56	-17.447,21
b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-126.714,52	-101.741,11
E. Administratiekosten (-)	-646,65	-59,77
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)	-9.170,15	-11.942,84
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-9.272,70	-714,19
H. Diensten en diverse goederen (-)	-12.290,54	-34.385,98
J. Taksen	-263.464,53	-232.124,23
Klasse A	-3.134,27	-2.849,40
Klasse C	-257.119,07	-226.765,44
Klasse I	-169,74	-134,63
Klasse I2	-260,19	-195,27
Klasse Z	-2.781,26	-2.179,49
K. Andere kosten (-)	-8.121,36	-20.321,84
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)	**4.296.121,19**	**14.667,67**
Subtotaal II + III + IV		
V. Winst (verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	**34.267.986,08**	**7.551.517,05**
VI. Belastingen op het resultaat	**-66.800,47**	**-71.135,22**
VII. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	**34.201.185,61**	**7.480.381,83**
AFDELING 4: RESULTAATVERWERKING		
I. Te bestemmen winst (te verwerken verlies)	**34.165.230,09**	**7.296.420,35**
b. Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	34.201.185,61	7.480.381,83
c. Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelnemingen in het resultaat)	-35.955,52	-183.961,48
II. (Toevoeging aan) onttrekking aan het kapitaal	**-32.317.585,93**	**-6.579.145,92**
III. (Over te dragen winst) over te dragen verlies	**-1.618.186,67**	
IV. (Dividenduitkering)	**-229.457,49**	**-717.274,43**

7.4 . SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS

7.4.1 . Samenstelling van de activa op 31.12.25

Benaming	Hoeveelheid op 31.12.25	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in EUR)	% Porte-feuille	% Netto-Actief
AANDELEN						
VERHANDELD OP EEN GEREGLEMENTEERDE OF HIERMEE GELIJK TE STELLEN MARKT				*279.630.714,19*	*100,00%*	*96,53%*
België				**51.634.892,51**	**18,47%**	**17,83%**
AGEAS	79.017	EUR	59,80	4.725.216,60	1,69%	1,63%
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	171.338	EUR	54,90	9.406.456,20	3,36%	3,25%
BARCO N.V.	178.387	EUR	11,84	2.112.102,08	0,76%	0,73%
DEME GROUP	29.777	EUR	139,80	4.162.824,60	1,49%	1,44%
ETEX GROUP - AUC	66.884	EUR	13,00	869.492,00	0,31%	0,30%
EVS BROADCAST EQUIPMENT S.A.	156.260	EUR	36,85	5.758.181,00	2,06%	1,99%
GROUPE BRUXELLES LAMBERT NV	66.637	EUR	75,95	5.061.080,15	1,81%	1,75%
KBC ANCORA	72.802	EUR	73,30	5.336.386,60	1,91%	1,84%
SOLVAY SA	121.370	EUR	27,16	3.296.409,20	1,18%	1,14%
SYENSQO SA	93.503	EUR	68,56	6.410.565,68	2,29%	2,21%
UCB SA	18.844	EUR	238,60	4.496.178,40	1,61%	1,55%
Frankrijk				**48.296.084,60**	**17,27%**	**16,67%**
BOLLORE SE	1.505.243	EUR	4,79	7.216.134,94	2,58%	2,49%
CA NORD DE FRANCE-CCI	49.000	EUR	28,15	1.379.350,00	0,49%	0,48%
CA NORMANDIE SEINE-CCI	2.000	EUR	124,06	248.120,00	0,09%	0,09%
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	93.076	EUR	86,96	8.093.888,96	2,90%	2,79%
CRCA ATL VEND WR	5.787	EUR	143,06	827.888,22	0,30%	0,29%
CRCAM L'ILLE ET VILAINE - CERT COOP D'IN	11.600	EUR	105,60	1.224.960,00	0,44%	0,42%
CRCAM TOULOUSE	7.868	EUR	106,76	839.987,68	0,30%	0,29%
EURAZEO SE	66.000	EUR	53,30	3.517.800,00	1,26%	1,21%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	18.571	EUR	645,00	11.978.295,00	4,28%	4,13%
SANOFI	84.939	EUR	82,72	7.026.154,08	2,51%	2,43%
TRIGANO SA	25.249	EUR	175,30	4.426.149,70	1,58%	1,53%
VIVENDI SE	641.317	EUR	2,37	1.517.356,02	0,54%	0,52%
Verenigde Staten van Amerika				**33.738.505,58**	**12,07%**	**11,65%**
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	32.851	USD	502,65	14.059.819,62	5,03%	4,85%
CONCENTRIX CORP	99.767	USD	41,58	3.532.131,52	1,26%	1,22%
CORPAY INC	29.208	USD	300,93	7.483.982,66	2,68%	2,58%
LAMB WESTON HOLDINGS INC	107.569	USD	41,89	3.836.745,21	1,37%	1,33%
THOR INDUSTRIES INC	55.203	USD	102,67	4.825.826,57	1,73%	1,67%
Duitsland				**31.806.108,74**	**11,37%**	**10,98%**
ADIDAS AG	58.921	EUR	169,05	9.960.595,05	3,56%	3,44%
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	62.046	EUR	93,14	5.778.964,44	2,07%	1,99%
HENKEL AG & CO KGAA VOR-PREF	67.860	EUR	69,48	4.714.912,80	1,68%	1,63%
INFINEON TECHNOLOGIES AG	300.865	EUR	37,73	11.351.636,45	4,06%	3,92%
Japan				**18.512.856,40**	**6,62%**	**6,39%**
DAIKIN INDUSTRIES LTD	88.700	JPY	20.080,00	9.675.181,83	3,46%	3,34%
TOYOTA INDUSTRIES CORP	91.400	JPY	17.800,00	8.837.674,57	3,16%	3,05%
Zuid-Korea				**18.051.746,78**	**6,46%**	**6,23%**
LG CORP	92.852	KRW	80.700,00	4.428.961,60	1,59%	1,53%
SAMSUNG ELECTRONICS-PREF	258.383	KRW	89.200,00	13.622.785,18	4,87%	4,70%
Verenigd Koninkrijk				**16.200.160,54**	**5,79%**	**5,59%**
AEP PLANTATIONS PLC	743.898	GBP	13,70	11.671.995,19	4,17%	4,03%
COCA-COLA EUROPACIFIC PARTNE	58.634	USD	90,70	4.528.165,35	1,62%	1,56%
Hong Kong				**16.105.397,48**	**5,76%**	**5,56%**
CK HUTCHISON HOLDINGS LTD	941.000	HKD	52,95	5.450.641,59	1,95%	1,88%
FIRST PACIFIC CO	16.342.000	HKD	5,96	10.654.755,89	3,81%	3,68%
Nederland				**12.990.096,22**	**4,65%**	**4,48%**
ING GROEP NV	225.838	EUR	24,01	5.422.370,38	1,94%	1,87%
NN GROUP NV	115.116	EUR	65,74	7.567.725,84	2,71%	2,61%

Benaming	Hoeveelheid op 31.12.25	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in EUR)	% Porte-feuille	% Netto-Actief
Zweden				**9.913.303,77**	**3,54%**	**3,42%**
HUSQVARNA AB-B SHS	629.019	SEK	46,51	2.702.103,42	0,96%	0,93%
SKF AB-B SHARES	317.639	SEK	245,80	7.211.200,35	2,58%	2,49%
Finland				**9.632.313,32**	**3,44%**	**3,33%**
VALMET OYJ	340.004	EUR	28,33	9.632.313,32	3,44%	3,33%
Canada				**7.448.046,46**	**2,66%**	**2,57%**
CCL INDUSTRIES INC - CL B	138.300	CAD	86,70	7.448.046,46	2,66%	2,57%
Denemarken				**5.277.963,26**	**1,89%**	**1,82%**
ROCKWOOL A/S-B SHS	174.894	DKK	225,40	5.277.963,26	1,89%	1,82%
Filippijnen				**23.238,53**	**0,01%**	**0,01%**
MAYNILAD WATER SERVICES INC	95.011	PHP	16,90	23.238,53	0,01%	0,01%
Totaal AANDELEN				**279.630.714,19**	**100,00%**	**96,53%**
TOTAAL PORTEFEUILLE				**279.630.714,19**	**100,00%**	**96,53%**
Banktegoeden op zicht				**10.906.268,31**		**3,76%**
KBC BANK		EUR		9.685.773,84		3,34%
KBC BANK		USD		1.220.494,47		0,42%
TOTAAL DEPOSITO'S EN LIQUIDE MIDDELEN				**10.906.268,31**		**3,76%**
OVERIGE VORDERINGEN EN SCHULDEN				**-97.043,86**		**-0,03%**
ANDERE				**-755.508,16**		**-0,26%**
TOTAAL NETTO-ACTIEF				**289.684.430,48**		**100,00%**

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

Per land	
België	18,47%
Frankrijk	17,27%
Verenigde Staten van Amerika	12,07%
Duitsland	11,37%
Japan	6,62%
Zuid-Korea	6,46%
Verenigd Koninkrijk	5,79%
Hong Kong	5,76%
Nederland	4,65%
Zweden	3,54%
Finland	3,44%
Canada	2,66%
Denemarken	1,89%
Filippijnen	0,01%
TOTAAL	**100,00%**

Per sector	
Holdings en financiële maatschappijen	20,62%
Elektronica en halfgeleiders	10,99%

Per sector	
Bouwsector, bouwmateriaal	8,49%
Automobielindustrie	6,95%
Banken, financiële instellingen	5,69%
Landbouw en visserij	5,55%
Diverse dienstverleningen	5,54%
Bouwmaterialen en handel	5,09%
Geneesmiddelen en cosmetica	4,12%
Textiel en kleding	3,56%
Papier en hout	3,45%
Tabak en alcohol	3,36%
Verzekeringsmaatschappijen	2,71%
Verpakking industrie	2,66%
Verkeer en vervoer	2,58%
Diverse consumptiegoederen	1,69%
Voeding en niet alcoholische dranken	1,62%
Horeca	1,58%
Kantoorbenodigdheden en computers	1,26%
Chemie	1,18%
Internet en Internet diensten	0,76%
Grafische kunst en uitgeverijen	0,54%
Energie en waterdistributie	0,01%
TOTAAL	**100,00%**

Per munt	
EUR	55,20%
USD	13,68%
JPY	6,62%
KRW	6,46%
HKD	5,76%
GBP	4,17%
SEK	3,55%
CAD	2,66%
DKK	1,89%
PHP	0,01%
TOTAAL	**100,00%**

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

Omloopsnelheid

	1ste halfjaar	2de halfjaar	Volledig boekjaar
Aankopen	16.771.488,90	34.416.778,10	51.188.267,00
Verkopen	23.289.869,46	28.092.421,47	51.382.290,93
Totaal 1	**40.061.358,36**	**62.509.199,57**	**102.570.557,93**
Inschrijvingen	6.581.439,93	9.410.041,55	15.991.481,48
Terugbetalingen	13.236.885,89	5.951.316,07	19.188.201,96
Totaal 2	**19.818.325,82**	**15.361.357,62**	**35.179.683,44**
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	261.453.916,46	279.634.328,04	270.801.739,42
Omloopsnelheid	**7,74%**	**16,86%**	**24,89%**

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 met zetel te Havenlaan 86C Bus 315 - 1000 Brussel die instaat voor de financiële dienst.

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

Evolutie van het aantal aandelen in omloop									
Deelbewijs	2023			2024			2025		
	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode
Klasse A - Dis	63,195	9.268,00	74.929,355	25,219	50.831,00	24.123,574	746,527	165,891	24.704,211
Klasse A - Kap		333,00	2.577,915	147,13	314,11	2.410,935	168,188	246,112	2.333,011
Klasse C - Kap	64.392,676	50.567,078	913.558,372	68.922,076	80.279,295	902.201,153	31.255,264	65.964,197	867.492,22
Klasse C - Dis				60.234,376		60.234,376	62.053,162	1.356,993	120.930,545
Klasse I - Kap	468,521	298,00	7.363,521	49,00	1.242,00	6.170,521	331,00	1.009,00	5.492,521
Klasse I2 - Dis				2.499,50		2.499,50			2.499,50
Klasse Z - Kap	2.091,238	2.951,531	22.302,578	618,524	1.516,578	21.404,525	3.073,782	949,84	23.528,468
TOTAAL			**1.025.181,741**			**1.019.044,584**			**1.046.980,475**

Bedragen betaald en ontvangen door de ICB (EUR)						
Deelbewijs	2023		2024		2025	
	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Inschrijvingen	Terugbetalingen
Klasse A - Dis	6.997,88	1.000.170,70	3.139,06	6.167.143,21	90.568,22	19.727,04
Klasse A - Kap		41.907,76	20.546,70	42.756,57	23.874,82	35.070,19
Klasse C - Kap	15.973.127,05	12.611.108,11	18.995.255,99	21.915.896,85	9.097.099,55	18.588.864,80
Klasse C - Dis			6.168.362,77		6.312.921,94	138.190,57
Klasse I - Kap	116.641,87	73.192,08	13.445,39	342.479,37	97.778,15	291.756,28
Klasse I2 - Dis			2.499.500,00			
Klasse Z - Kap	211.388,28	308.347,93	69.820,04	170.719,69	369.238,80	114.593,08
TOTAAL	**16.308.155,08**	**14.034.726,58**	**27.770.069,95**	**29.168.345,80**	**15.991.481,48**	**19.188.201,96**

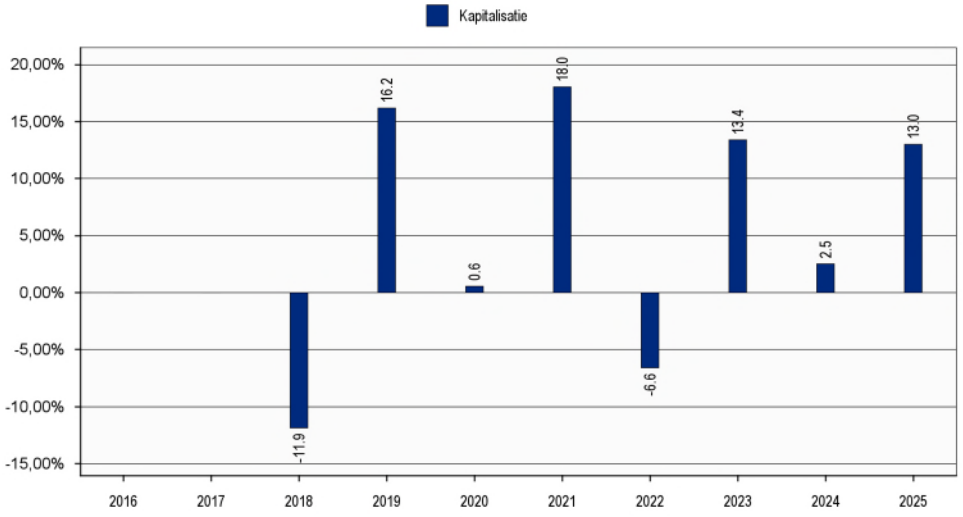
Netto-inventariswaarde Einde periode (in EUR)						
Deelbewijs	2023		2024		2025	
	van het compartiment	van één aandeel	van het compartiment	van één aandeel	van het compartiment	van één aandeel
Klasse A - Dis	8.793.802,93	117,36	2.817.295,62	116,79	3.035.715,83	122,88
Klasse A - Kap	336.194,10	130,41	322.373,60	133,71	352.524,08	151,10
Klasse C - Kap	239.706.643,88	262,39	243.810.624,92	270,24	266.137.311,73	306,79
Klasse C - Dis			6.061.164,85	100,63	12.852.902,28	106,28
Klasse I - Kap	1.942.536,97	263,81	1.678.047,41	271,95	1.697.443,20	309,05
Klasse I2 - Dis			2.433.973,86	973,78	2.601.853,60	1.040,95
Klasse Z - Kap	2.422.510,57	108,62	2.401.588,78	112,20	3.006.679,76	127,79
TOTAAL	**253.712.630,33**		**259.525.069,04**		**289.684.430,48**	

7.4.5 . 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.
- Met jaarlijks rendement wordt het absoluut rendement bedoeld, behaald over één jaar.
- Staafdiagram met jaarlijks rendement over de laatste 10 jaar voor de deelbewijzen van klasse A, C en I en over de laatste 5 jaar voor de deelbewijzen van klasse I2 en Z (in % en berekend in EUR):

Klasse A

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Kapitalisatie

1 jaar	3 jaar	5 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs	Deelbewijs
13,01% (in EUR)	9,53% (in EUR)	7,70% (in EUR)

* De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgiften en inkopen 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:

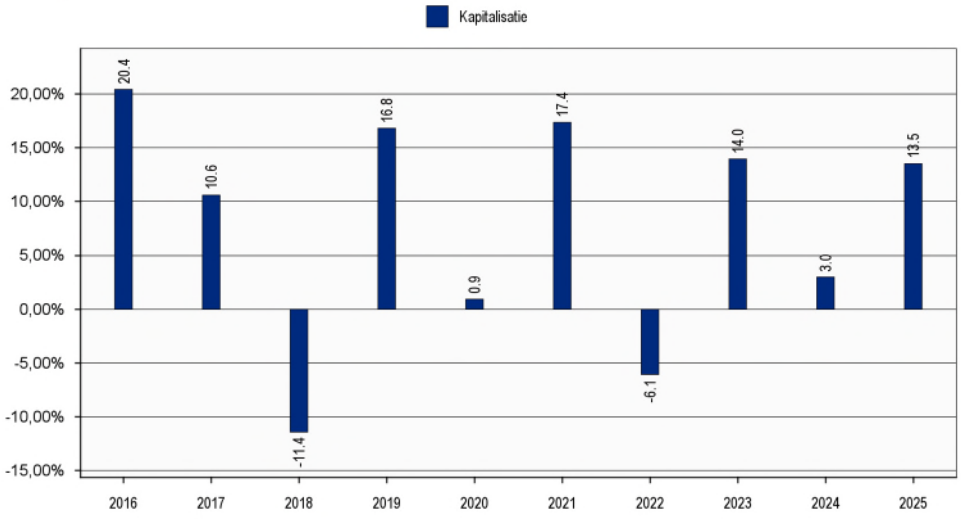
P (t; t+n) = ([(NIW t+n) / (NIW t)] ^ (1/n)) - 1

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 C

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Kapitalisatie

1 jaar	3 jaar	5 jaar	10 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs	Deelbewijs	Deelbewijs
13,53% (in EUR)	10,04% (in EUR)	8,00% (in EUR)	7,41% (in EUR)

* De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgiften en inkopen 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:

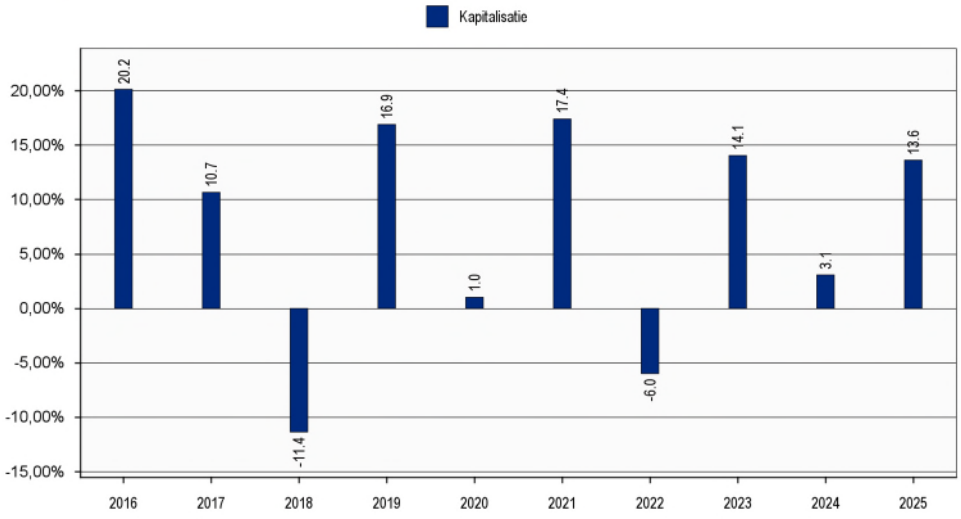
P (t; t+n) = ([(NIW t+n) / (NIW t)] ^ (1/n)) - 1

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 I

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Kapitalisatie

1 jaar	3 jaar	5 jaar	10 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs	Deelbewijs	Deelbewijs
13,64% (in EUR)	10,14% (in EUR)	8,08% (in EUR)	7,46% (in EUR)

* De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgiften en inkopen 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:

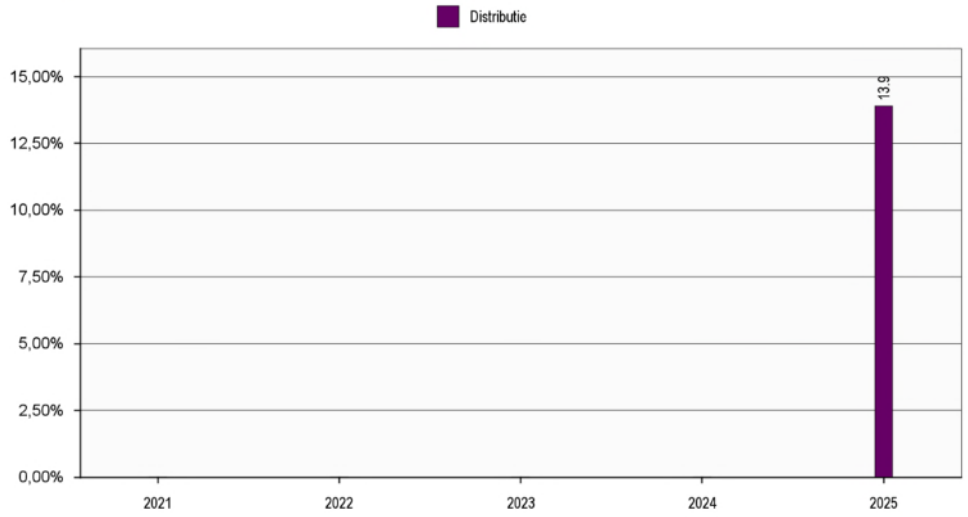
P (t; t+n) = ([(NIW t+n) / (NIW t)] ^ (1/n)) - 1

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 I2

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Distributie

1 jaar
Deelbewijs
13,90% (in EUR)

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

* Het betreft de rendementscijfers 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:

$P(t; t+n) = ([(1 + P t) (1 + P t+1)...(1 + P t+n)] ^ (1/n)) - 1$

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:

$\alpha = [1 + (Dt_t / NIW ex_t)] [1+(D_{t2} / NIW ex_{t2}]...[1+(D_{tn} / NIWex_{tn})]$

met

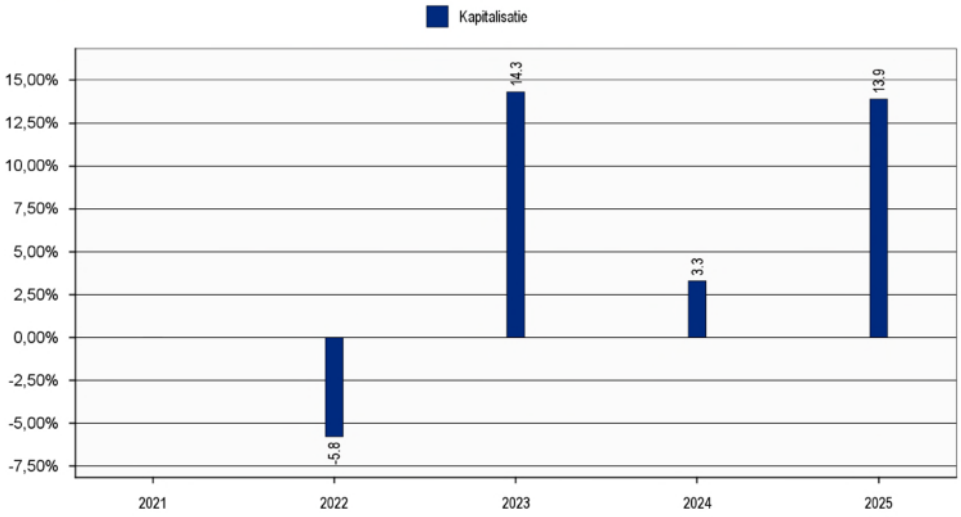
$D_t, D_{t2},...D_{tn}$ de uitgekeerde bedragen van het dividend gedurende het jaar t

$NIW ex_t...NIW ex_{tn}$ de netto-inventariswaarde per aandeel ex-coupon op dag t waarop de coupon wordt afgeknipt

n het aantal dividenduitkeringen gedurende de periode t

Klasse Z

Jaarlijks rendement



* Tabel met de historische rendementen (actuariële rendementen) :

Kapitalisatie

1 jaar	3 jaar
Deelbewijs	Deelbewijs
13,89% (in EUR)	10,38% (in EUR)

* De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgiften en inkopen 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

7.4.6 . Kosten

Terugkerende kosten

- Kapitalisatie deelbewijs C - BE0948331591:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,23%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,23%
Transactiekosten	0,06%. 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 deelbewijs C – BE6348532761:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,30%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,30%
Transactiekosten	0,06%. 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%

- Kapitalisatie deelbewijs A - BE6294297641:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,73%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,73%
Transactiekosten	0,06%. 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 deelbewijs A – BE6294298656:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,74%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,74%
Transactiekosten	0,06%. 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%

- Kapitalisatie deelbewijs I - BE0948332607:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	1,15%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	1,15%
Transactiekosten	0,06%. 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 deelbewijs I2 - BE6294301682:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	0,95%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	0,95%
Transactiekosten	0,06%. 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%

- Kapitalisatie deelbewijs Z – BE6314648450:

Beheerskosten en andere administratiekosten of exploitatiekosten	0,95%. Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: per jaar van de gemiddelde netto-activa. Maandelijks berekend en betaalbaar.	0,95%
Transactiekosten	0,06%. 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%

Bestaan van fee-sharing agreements

Fee sharing heeft geen invloed op de hoogte van de beheercommissie die het compartiment betaalt aan de beheervennootschap.

De beheercommissie is onderworpen aan de beperkingen bepaald in de statuten, welke enkel kunnen gewijzigd worden na goedkeuring van de algemene vergadering.

Voor het betrokken boekjaar, heeft Value Square de beheervergoeding gedeeld ten belope van 0,05%.

7.4.7 . Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens

NOTA 1 - Andere kosten

De rubriek « IV. K. Andere kosten (-) » van de resultatenrekening bevat voornamelijk de betaalde bijdrage aan het FSMA voor haar werkingskosten.

NOTA 2 - Bezoldigingen van de commissaris

Conform artikel 3:65, § 2 en 4 van het Wetboek der Vennootschappen en Verenigingen, melden we u dat de commissaris en de personen met wie hij professioneel samenwerkt, honoraria hebben aangerekend zoals vermeld hieronder:

Bezoldiging van de commissaris(sen): 5.290,00 EUR Excl. BTW.

Er is geen bezoldiging voor uitzonderlijke werkzaamheden of bijzondere opdrachten uitgevoerd binnen de vennootschap door de commissaris of door personen met wie de commissaris verbonden is.

NOTA 3 - SFDR

Het compartiment Equity Selection promoot zichzelf als een als een beleggingsproduct met een combinatie van ecologische en sociale kenmerken. Hiermee kwalificeert Value Square Fund Equity Selection als een artikel 8 SFDR financieel product (EU Verordening 2019/2088). Het is bij deze belangrijk om te noteren dat Value Square Fund Equity Selection geen duurzame beleggingen tot doel heeft. Het voldoet ook niet aan de criteria van de Taxonomie Verordening (EU Verordening 2020/852). die aangeven welke economische activiteiten als ecologisch duurzaam economische activiteiten gekwalificeerd worden binnen de EU zodat er bepaald kan worden in welke mate een belegging ecologisch duurzaam is. Met andere woorden, de onderliggende beleggingen van Value Square Fund Equity Selection houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten conform artikel 7 van de Taxonomie Verordening.

Voor meer informatie betreffende duurzaamheid voor dit compartiment, zie de SFDR template (Model voor de precontractuele informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852)) die bijgevoegd is (zie Bijlagen)

NOTA 4 - Sectorverdeling op 30/06/2025

In het kader van fouten met betrekking tot de sectorverdeling die weergegeven is in het verslag van 30/06/25, werden alle gegevens herzien en gecorrigeerd, en onderstaande tabel geeft de bijgewerkte sectorverdeling op 30/06/25 weer.

Per sector	
Holdings en financiële maatschappijen	21,51%
Elektronica en halfgeleiders	10,04%
Bouwsector, bouwmateriaal	9,73%
Automobielindustrie	7,26%
Banken, financiële instellingen	5,11%
Diverse dienstverleningen	4,87%
Landbouw en visserij	4,58%
Bouwmaterialen en handel	4,11%
Geneesmiddelen en cosmetica	3,79%
Internet en Internet diensten	3,70%
Verzekeringsmaatschappijen	3,65%
Tabak en alcohol	3,57%
Papier en hout	3,55%
Verkeer en vervoer	3,19%
Verpakking industrie	2,85%
Voeding en niet alcoholische dranken	1,84%
Kantoorbenodigdheden en computers	1,78%
Horeca	1,77%
Chemie	1,41%
Textiel en kleding	0,94%
Grafische kunst en uitgeverijen	0,75%
TOTAAL	**100,00%**

BIJLAGEN

Periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, lid 1, van Verordening (EU) 2020/852

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

Productbenaming: Value Square Fund Equity Selection
Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): 213800I6G9ORV4XIQF51

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

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

☐ Ja
☐ Er zal een minimumaandeel duurzame beleggingen met een milieudoelstelling worden gedaan: __%

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

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

☐ Er zal een minimumaandeel **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling worden gedaan**: ___%

☒ Nee
☐ Het product promoot ecologische/sociale (E/5) kenmerken, en hoewel het geen duurzame beleggingen als doelstelling heeft, zal het een minimumaandeel duurzame beleggingen van __% behelzen

☐ met een milieudoelstelling in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

☐ met een milieudoelstelling in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

☐ met een sociale doelstelling

☒ Het product promoot E/S- kenmerken, maar **zal geen duurzame beleggingen doen**.

De **EU-taxonomie** is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening(E0) 2020/852, waarbij een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten** is vastgesteld. In de verordening is geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten vastgesteld. Duurzame beleggingen meteen milieudoelstelling kunnen al dan niet in overeenstemming zijn met de taxonomie

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

Volledig.

Duurzaamheidsindicatoren meten hoe de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot worden verwezenlijkt.

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

Op een schaal van 100% scoort het sociale aspect op een gewogen gemiddelde wijze 82,42%, op ecologisch vlak komt dit cijfer op 67,76%, hoofdzakelijk gelinkt aan ontbrekende data gelinkt aan de GHC CO2 emissions intensity per sales.

Beleggingsstrategie ter herhaling om bovenstaande percentages beter te begrijpen: Niet-uitgesloten effecten worden geanalyseerd op basis van 60 parameters. Van deze 60 parameters kunnen 44 parameters aangemerkt worden als duurzaamheidsindicatoren oftewel, ESG-selectiecriteria: 5 E-criteria, 10 S-criteria en 29 G-criteria (de 5 E-criteria en de 10 S-criteria zijn hierboven uiteengezet). Elk bedrijf krijgt een score op basis van de 60 parameters en deze scores worden vervolgens per percentiel gerangschikt binnen hun respectievelijke geografische universum (Noord-Amerika, Europa, opkomend Azië of ontwikkeld Azië). Uiteindelijk maakt Value Square Fund Equity Selection een positieve selectie van effecten die op zijn minst in de het 70ste percentiel zitten in hun respectievelijke universum ('best-in-class berekeningen').

En in vergelijking tot voorafgaande perioden?

Op een schaal van 100% scoorde het sociale aspect vorig jaar op een gewogen gemiddelde wijze 82,53%, op ecologisch vlak komt dit cijfer op 65%.

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

Niet van toepassing.

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

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

Niet van toepassing.

In de EU-taxonomie is het beginsel "geen ernstige afbreuk doen" vastgesteld, dat inhoudt dat op taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie en dat vergezeld gaat van specifieke EU-criteria.

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

Andere duurzame beleggingen mogen ook geen ernstige afbreuk doen aan milieu- of sociale doelstellingen.

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

Dit compartiment neemt de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren op heden nog niet in aanmerking. De reden hiervoor is dat Value Square Fund nog een bijkomende analyse moet verrichten om na te gaan of en hoe zij hier rekening mee kan houden (bv. uitsluiten, engagement,…) en op welke nadelige gevolgen veroorzaakt door bedrijven zij deze focus zou willen / kunnen leggen.

Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

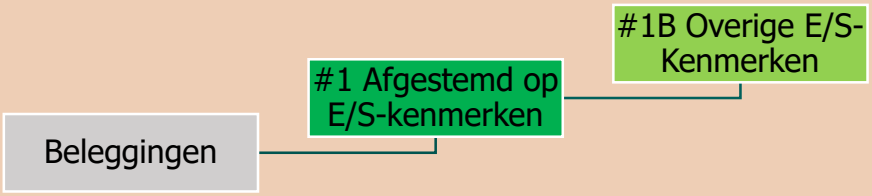
De lijst bevat de beleggingen die **het grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten

Grootste beleggingen	Sector	% activa	Land
Berkshire Hathaway	Gediversifieerde holdings	4,85%	Verenigde Staten van Amerika
Samsung Electronics	Technologie	4,70%	Zuid-Korea
LVMH Moët Hennessy	Duurzame consumptiegoederen	4,13%	Frankrijk
Anglo-Eastern Plantations	Landbouw	4,03%	Groot-Brittannië
Infineon Technologies	Technologie	3,92%	Duitsland

Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Hoe zag de activa-allocatie eruit?

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:
- de omzet die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weerspiegelen;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan doof de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weerspiegelen.



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

Subcategorie #1B Overige E/S-Kenmerken omvat beleggingen die zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken die niet als duurzame beleggingen kwalificeren.

In welke economische sectoren werd belegd?

Consumptiegoederen, Financiële Dienstverlening, Industrie, Gezondheidszorg, Technologie, Telecommunicatie en Materialen.

In welke mate waren de duurzame beleggingen met een milieudoelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Niet van toepassing.

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

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

Niet van toepassing.

zijn duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten In het kader van de EU. taxonomie.

Hoe verhoudt het percentage beleggingen dat is afgestemd op de EU taxonomie zich tot het percentage tijdens eerdere referentieperiodes

Niet van toepassing.

Wat was het minimumaandeel duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die niet waren afgestemd op de EU-taxonomie?

Geen.
Er bestaan niet echt ecologische minimumwaarborgen voor Value Square Fund Equity Selection. Niettemin, de ecologische kenmerken gepromoot door Value Square Fund Equity Selection kunnen gezien worden als ecologische minimumwaarborgen.

Wat was het minimumaandeel sociaal duurzame beleggingen?

Geen.
Er bestaan niet echt sociale minimumwaarborgen voor Value Square Fund Equity Selection. Niettemin, de sociale kenmerken gepromoot door Value Square Fund Equity Selection kunnen gezien worden als sociale minimumwaarborgen.

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

Niet van toepassing.

	Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken? Toepassing van de beleggingsstrategie.
Referentiebenchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken die dat product promoot.	**Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark** Niet van toepassing.
	In welk opzicht verschilt de referentiebenchmark van een brede marktindex? Niet van toepassing.
	Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten aanzien van de duurzaamheidsindicatoren voor het bepalen van de afstemming van de referentiebenchmark op de gepromote ecologische en sociale kenmerken? Niet van toepassing.
	Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark? Niet van toepassing.
	Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex? Niet van toepassing.