

This file has been cleaned of potential threats.

If you confirm that the file is coming from a trusted source, you can send the following SHA-256 hash value to your admin for the original file.

3ed06e2e1d0c69ede38c81901d82abf53454f1bb939ea152004c3b0431cc9068

To view the reconstructed contents, please SCROLL DOWN to next page.

**Jaarverslag per 31/12/2023**

# **INTERBEURS HERMES PENSIOENFONDS**

**Belgisch Pensioenspaarfonds**

**Gemeenschappelijk beleggingsfonds met een veranderlijk aantal rechten van deelneming die belegt in effecten en liquide middelen**

## **INHOUDSOPGAVE**

<b>1</b>	<b>Organisatie van het pensioenspaarfonds</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>Beheersverslag van het pensioenspaarfonds</b>	<b>5</b>
2.1	Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs	5
2.2	Beursnotering	5
2.3	Informatie aan de aandeelhouders	5
2.4	Algemeen overzicht van de markten	5
2.5	Verslag van de commissaris, erkend revisor	11
2.6	Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid	16
2.7	Benchmark	18
2.8	Tijdens het boekjaar gevoerd beleid	18
2.9	Toekomstig beleid	30
2.10	Risicoklasse	30
2.11	Beschrijving van de voornaamste risico's waarmee het fonds geconfronteerd wordt	30
2.12	Resultaatverwerking	31
<b>3</b>	<b>Balans</b>	<b>32</b>
<b>4</b>	<b>Resultatenrekening</b>	<b>34</b>
<b>5</b>	<b>Samenvatting van de waarderingsregels</b>	<b>36</b>
5.1	Samenvatting van de regels	36
5.2	Wisselkoersen	37
<b>6</b>	<b>Samenstelling van de activa en kerncijfers</b>	<b>38</b>
6.1	Samenstelling van de activa op 31/12/2023	38
6.2	Wijzigingen in de samenstelling van de activa van het Interbeurs Hermes Pensioenfonds	41
6.3	Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde	42
6.4	Returns	42
6.5	Kosten	43
6.6	Toelichting bij de financiële staten	43

# **1 Organisatie van het pensioenspaarfonds**

## **Maatschappelijke zetel van de beheervenootschap**

Jan Van Rijswijcklaan 184 te 2020 Antwerpen

## **Oprichtingsdatum**

13 februari 1987

## **Statuut**

Gemeenschappelijk beleggingsfonds dat geopteerd heeft voor beleggingen die niet voldoen aan de voorwaarden van de richtlijn 2009/65/EG en dat, wat haar werking en beleggingen betreft, wordt beheerst door wet van 19 april 2014 betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders.

## **Type van beheer**

Beheervenootschap

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

Raad van Bestuur

Dhr. Paul De Winter, voorzitter

Dhr. Michel Buyschaert, bestuurder

Dhr. Patrick François, effectieve leider

Dhr. Gregory Swolfs, effectieve leider

Dhr. Chris Bruynseels, effectieve leider

Dhr. Gilles Wéra, beestuurder

Dhr. Alexandre Deveen, onafhankelijk bestuurder

Dhr. Vincent Camerlynck, bestuurder

Commissaris: Ernst&Young Bedrijfsrevisoren CVBA vertegenwoordigd door de heer Joeri Klaykens.

## **Verloningsbeleid:**

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

Verloning betaald door de beheervenootschap voor het boekjaar eindigend op 31/12/2023:

- Het totale bedrag van de beloning gedurende het boekjaar, onderverdeeld in de vaste en variabele verloning die de beheerder aan zijn personeel betaalt, het aantal begunstigden en, in voorkomend geval, elk rechtstreeks door de bevek betaald bedrag, met inbegrip van elke prestatiebeloning of carried interest:

- Vaste + variabele verloning: € 3.454.750

Aantal begunstigden: 16

Rechtstreeks door de bevek betaald bedrag: € 0

De administratieve vergoeding aangerekend aan Interbeurs Hermes Pensioenfonds door de beheervenootschap maakt onrechtstreeks deel uit van de verloning betaald door de beheervenootschap.

De vergoeding bedroeg voor het boekjaar 2023: €72.277,77 (zie ook punt IV.D.b. van de resultatenrekening hierna)

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

Beloning directie: € 0 \*

Beloning personeelsleden wier handelen het risicoprofiel beïnvloedt: € 0 \*

\*: het beheer van de beleggingsportefeuille werd gedelegeerd aan Dierickx, Leys & Cie Effectenbank NV waardoor de beheervenootschap geen invloed heeft op het risicoprofiel van de bevek.

Wijzigingen in 2023 en evaluaties:

In de loop van 2023 werd het beloningsbeleid niet gewijzigd. De jaarlijkse evaluatie heeft geen onregelmatigheden in naleving van het verloningsbeleid vastgesteld.

**Commissaris, erkende revisor**

Callens, Vandelanotte & Theunissen BV, Jan Van Rijswijcklaan 10, 2018 Antwerpen.  
Vertegenwoordigd door Ken Snoeks, bedrijfsrevisor.

**Bewaarder**

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

**Financiële groep die de gemeenschappelijk beleggingsfonds promoot**

Dierickx, Leys Private Bank N.V., Kasteelpleinstraat 44-46 te 2000 Antwerpen

**Financieel portefeuillebeheer**

Capfi Delen Asset Management N.V., Jan Van Rijswijcklaan 184 te 2020 Antwerpen  
Subdelegatie:

Dierickx, Leys Private Bank N.V., Kasteelpleinstraat 44-46, 2000 Antwerpen

**Administratief en boekhoudkundig beheer**

Capfi Delen Asset Management N.V., Jan Van Rijswijcklaan 184 te 2020 Antwerpen

**Financiële dienst**

Dierickx, Leys Private Bank N.V., Kasteelpleinstraat 44-46 te 2000 Antwerpen

**Distributeurs**

De lijst van instellingen is te bekomen bij de beheervenootschap

## **2 Beheersverslag van het pensioenspaarfonds**

### **2.1 Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs**

Het pensioenspaarfonds werd gestart op 13 februari 1987.

Initiële inschrijvingsprijs: 24,79 euro

### **2.2 Beursnotering**

De rechten van deelneming van het gemeenschappelijk beleggingsfonds worden niet verhandeld op een beurs of een gereguleerde markt.

### **2.3 Informatie aan de aandeelhouders**

Interbeurs Hermes Pensioenfonds is een Belgisch gemeenschappelijk beleggingsfonds dat opgericht werd op 13 februari 1987 voor een onbepaalde duur met het oog op het pensioensparen en door de Minister van Financiën erkend op 21 februari 1987. Het Interbeurs Hermes Pensioenfonds wordt beheerd door de naamloze vennootschap "Capfi Delen Asset Management nv", Jan Van Rijswijcklaan 184 te 2020 Antwerpen.

De uitgifteprospectus, het beheersreglement, het Essentieel Informatiedocument, de halfjaarlijkse verslagen en jaarverslagen zijn verkrijgbaar op de maatschappelijke zetel van de beheervenootschap.

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

Het honorarium van de commissaris bedraagt 3.762,38 EUR (zonder BTW) per compartiment.

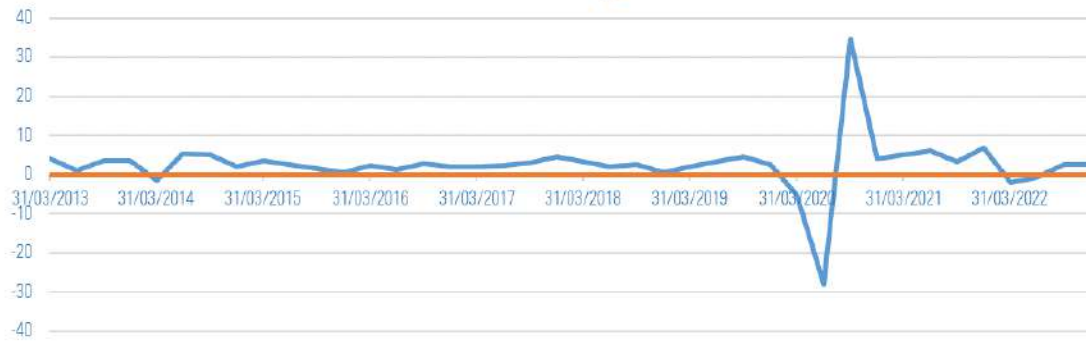
### **2.4 Algemeen overzicht van de markten**

#### **ECONOMISCHE CONTEXT**

##### **Verenigde Staten**

Ondanks de forse rentestijgingen die de Amerikaanse centrale bank doorvoerde sinds begin 2022 om de hardnekkige inflatiecijfers onder bedwang te krijgen, bleef de Amerikaanse economie doorheen 2023 opvallend veerkrachtig. In de eerste drie kwartalen van 2023 bleef de groei van het Amerikaanse bruto binnenlands product ruim positief. Ook voor het vierde kwartaal zal men naar verwachting positieve economische groeicijfers kunnen voorleggen. Tegelijk bleef de arbeidsmarkt robuust, o.a. te merken aan de historisch lage werkloosheidsgraad die zich tussen 3,4% en 3,8% bevond gedurende het kalenderjaar. Daarnaast daalde de inflatie (PCE Price Index) van 5,48% (j-o-j) in januari tot 2,64% (j-o-j) in november, voornamelijk te danken aan de sterk teruggevallen energieprijzen. De kerninflatie, die abstractie maakt van de volatielere voedings- en energieprijzen, bleef in de eerste maanden hardnekkig hoog, maar viel eveneens mooi terug van 4,90% (j-o-j) in januari tot 3,16% (j-o-j) in november. De effecten van de monetaire verstrakking sijpelen doorgaans wel pas met enige vertraging door. De consensusverwachting is momenteel dan ook dat de Amerikaanse economie in het tweede en derde kwartaal van 2024 een licht negatieve economische groei zal optekenen. Althans licht genoeg om nog van een 'zachte landing' te kunnen spreken.

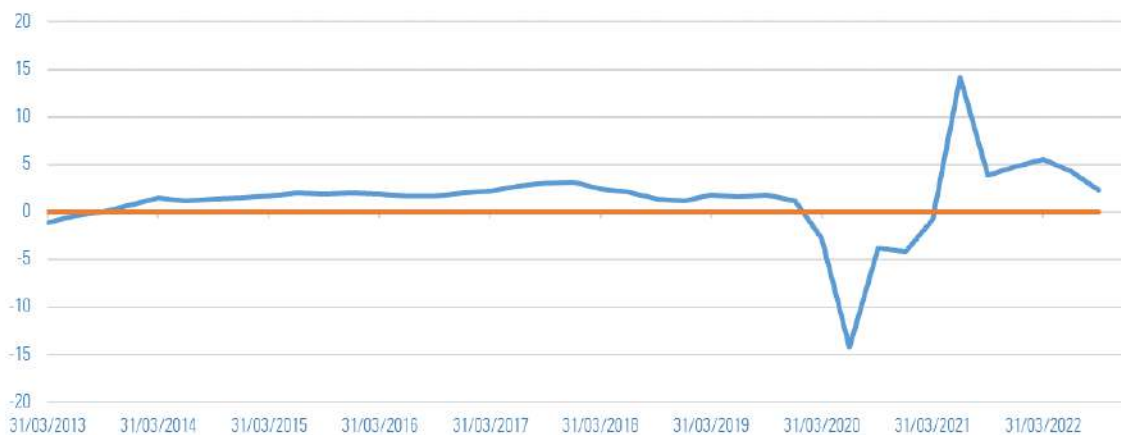
## Groei BBP Verenigde Staten



## Europa

Na een lichte economische krimp van 0,1% in het laatste kwartaal van 2022, bleef de economische groei van de Eurozone ook doorheen 2023 zweven rond het nulpunt. De eerste twee kwartalen steeg het bruto binnenlands product met 0,1%, om dan in het derde kwartaal terug te dalen met 0,1%. Bij een daling in Q4 zouden we vanuit technisch oogpunt van een milde recessie kunnen spreken. De stijgende levensduurte en hogere ontleningskosten noopten de Europese consument tot een voorzigtiger uitgavenpatroon, dit ondanks de energieprijzen zich terug richting niveaus van voor de Russische inval in Oekraïne begaven. De sterk teruggevallen gasprijzen dreven het inflatiecijfer ondertussen terug van 8,6% (j-o-j) in januari tot 2,9% (j-o-j) in december. Net zoals in de Verenigde Staten bleef de kerninflatie, waarop de centrale banken voor het uitstippelen van hun beleid de focus leggen, in de eerste maanden van het jaar hardnekkig boven de 5% om dan nadien terug te vallen tot 3,4% (j-o-j) in december. Gezien de Europese economie sterker flirt met recessie dan die van de Verenigde Staten, is het verdere verloop van het monetaire beleid van de ECB eens zo bepalend.

## Groei BBP Eurozone



## **Azië**

Nadat de Chinese overheid op het einde van 2022 haar draconische zero-COVID beleid ontmantelde, waren de marktverwachtingen hoog gespannen voor een stevige economische rebound in 2023. Dat optimisme bleek evenwel wat voorbarig. De gestegen rentes in o.a. Europa en de Verenigde Staten leidden tot een afgezwakte export, terwijl de binnenlandse consumptie eveneens daalde, gedreven door een voorzichtigere consument die de in het slop geraakte vastgoedsector en de torenhoge jongerenwerkloosheidsgraad in het achterhoofd hield. Het land van de draak kende voor heel 2023 een inflatiecijfer van slechts 0,2%. In tegenstelling tot 's wereld overige grote economieën kampt China met een deflatoire druk. In 2023 verlaagde de Chinese centrale bank dan ook tot tweemaal toe de rente om de economische groei te stimuleren. Veel stimulus-marge heeft de Chinese overheid echter niet wil ze de waarde van de renminbi overeind houden. De Chinese overheid doelde in 2023 op een economische groei van ongeveer 5%, waarmee gegeven de COVID-lockdowns die tot diep in 2022 aanhielden de lat niet bijzonder hoog werd gelegd. Op Azië gerichte beleggers verlegden hun focus in 2023 daarom op Japan en India.

## **MONETAIR BELEID**

De Amerikaanse beleidsrente werd doorheen 2022 opgetrokken van 0,25% tot 4,25% nadat bleek dat de inflatie toch minder tijdelijk was dan voorheen werd becijferd. Het ongeziene tempo van rentestijgingen werd in 2023 teruggebracht tot verhogingen van 25 basispunten. De leden van de FED namen sinds het omvallen van enkele regionale banken aan het einde van het eerste kwartaal een voorzichtigere houding aan. In juni volgde een eerste rentepauze, waarbij Powell wel te kennen gaf dat er naar alle waarschijnlijkheid nog minstens twee rentestijgingen van elks 25 basispunten zouden volgen. De kerninflatie bevond zich immers nog steeds fors boven de doelstelling van 2%, terwijl de arbeidsmarkt krap bleef.

Enkele maanden nadat de Federal Reserve de Amerikaanse beleidsrente begon te verhogen volgde ook de Europese Centrale Bank met een stevige verstrakking van het monetaire beleid. Nadat de Europese beleidsrente in 2022 werd verhoogd van 0% tot 2,50% volgden er in de eerste jaarhelft van 2023 nog twee verhogingen van telkens 50 basispunten, waarna Lagarde het tempo in lijn bracht met dat van de FED met verhogingen van 25 basispunten.

Aan beide kanten van de Atlantische Oceaan weerklonk medio 2024 eenzelfde boodschap: de beleidsrente zou nog een lange tijd hoog blijven in de strijd tegen de inflatie. Een realiteit die vervolgens doorsijpelde in de langetermijnrentes. Zo steeg het rendement op Amerikaanse tienjarige staatsleningen tot ongeveer 5%, terwijl het rendement op Duits tienjarig staatspapier opliep tot 3%. De markten zorgden zo zelf voor bijkomende monetaire verstrakking, waardoor de centraal bankiers er op hun beurt minder noodzaak voor zagen. Zo bleef het in de VS uiteindelijk bij slechts één bijkomende renteverhoging en piekte de 'Fed Funds Rate' op een niveau tussen 5,25% en 5,50%. De Europese beleidsrente piekte uiteindelijk op 4,50%, het hoogste niveau in 22 jaar.

Gedreven door een reeks meevallende inflatiecijfers, lieten de centraal bankiers zich naar het jaareinde toe van hun meest 'duifachtige' kant zien en stelden ze de mogelijkheid van rentedalingen in 2024 in het vooruitzicht. Opvallend was wel dat Lagarde, die meende dat er zelfs nog niet werd gesproken over renteverlagingen, een stuk strenger bleef dan Powell, die weinig moeite leek te doen om een euforische markt te temperen.



## Amerikaanse en Europese beleidsrente



## WISSELMARKTEN

Ook op de wisselmarkten was de rente, en meer bepaald de verwachting rond het toekomstige renteverloop, de determinerende factor. De verwachting dat de Federal Reserve zich dicht bij de rentepiek bevond terwijl de ECB signaleerde om nog een tijdje te zullen doorgaan met renteverhogingen deed de Amerikaanse dollar in de eerste jaarhelft aan kracht inboeten t.o.v. de euro. Zo stond de euro midden 2023 op ongeveer 1,10 Amerikaanse dollar, komende van een kortstondige dip onder pariteit in september/oktober van 2022. Toen ook de FED de markt terugfloot door te stellen dat de rente nog enige tijd hoog zou moeten blijven in hun strijd tegen de hardnekkig hoge inflatie, versterkte de greenback weer t.o.v. de andere munten. Gegeven een reeks meevallende inflatiecijfers bekoelde in de tweede jaarhelft de verwachting aangaande de verderzetting van het strakke monetaire beleid en stelden de markten, deels ondersteund door uitspraken van de FED, rentedalingen in het vooruitzicht. Per gevolg daalde de Amerikaanse dollar opnieuw in waarde. De dollar index, die de Amerikaanse referentiemunt afzet t.o.v. een mandje andere valuta (waaronder EUR, GBP, JPY, CAD, CHF en SEK), sloot ondanks de vele ups en downs doorheen het jaar slechts 2% lager af.

## Amerikaanse dollar in EUR



## OBLIGATIEMARKTEN

De rente op Amerikaanse 10-jarige staatsleningen steeg in de eerste twee maanden van het jaar tot een niveau van 4%, maar viel in de twee daaropvolgende maanden terug tot een niveau rond de 3,3%. Met de val van het cryptogelieerde Signature Bank, de teloorgang van tech-geldschieter Silicon Valley Bank en de door de Zwitserse overheid georkestreerde overname van Credit Suisse door Paradeplatz-overbuur UBS vloede er opnieuw heel wat geld richting veilige havens als Amerikaans staatspapier, wat druk zette op de hieraan verbonden rendementen. De verwachting dat uit de bankenproblematiek strengere kredietvoorwaarden zouden resulteren deed ook vermoeden dat het werk van de centrale banken gedeeltelijk uit handen werd genomen waardoor de incentive voor bijkomende renteverhogingen afzwakte. Nadat de onrust in bankenland terug wat bekoeld was en de Federal Reserve erop begon te hameren dat de rente nog enige tijd hoog zou moeten blijven in de strijd tegen de inflatie, steeg de Amerikaanse tienjaarsrente doorheen Q2 en Q3 tot ongeveer 5%. De rentecurve werd zo steeds minder negatief. Eind oktober volgde er evenwel een totale mentaliteitswijziging in de markt, gedreven door dalende inflatiecijfers en een meer duifachtige houding van de centraal bankiers. Dit leidde tot een razendsnelle ontluchting van de langetermijnrentes. Zo daalde de Amerikaanse tienjaarsrente doorheen de twee laatste maanden van het jaar met meer dan 100 basispunten.

### Rente Amerikaanse 10-jarige staatsleningen in %



Eenzelfde rente-evolutie zagen we bij de Europese langetermijnrentes, met een Duitse 10-jaarsrente die eerst een piek van 3% bereikte om dan vervolgens terug te vallen tot ongeveer 2% op het jaareinde. De Belgische 10-jaarsrente steeg boven de 3,5%, en viel vervolgens terug tot ongeveer 2,5%.

### Rente Duitse 10-jarige staatsleningen in %



## Rente Belgische 10-jarige staatsleningen in %



### AANDELENMARKTEN

Ook de aandelenmarkten werden in 2023 volledig gedreven door de rente en de verwachtingen daaromtrent. Zoals de theorie het voorschrijft stegen de aandelenmarkten in periodes van lagere renteverwachtingen en daalden ze in periodes van hogere renteverwachtingen. Onderliggend deden de aandelenmarkten het niet bijzonder goed doorheen 2023. Dat de belangrijkste beursindexen toch mooi overeind bleven was voornamelijk te danken aan een handvol Big Tech bedrijven, ondertussen gekend als de 'Magnificent 7' (NVIDIA, Meta, Alphabet, Microsoft, Apple, Amazon en Tesla). De schijnbaar uit het niets ontstane evolutie van generatieve artificiële intelligentie, met het erg succesvolle ChatGPT in de hoofdrol, stuwde zowat elk aandeel waarvan het management de eerste en negende letter van het alfabet maar vaak genoeg in de mond nam. De technologie-georiënteerde Nasdaq 100 Index kende hierdoor haar beste beursjaar sinds 1999, met een jaarwinst van ongeveer 50,2% (in euro omgerekend). De Amerikaanse S&P 500 Index ging in het voorbije kalenderjaar met 22,2% de hoogte in (in euro omgerekend). Indien we alle posities in die S&P 500 echter een gelijke weging zouden geven (i.p.v. een weging gebaseerd op marktkapitalisatie) dan was de prestatie al een stuk zwakker (+10,2%). De beursprestatie van 2023 was dus allerminst een breed gedragen fenomeen. Voornamelijk de defensievere sectoren bleven ver achter op de AI-gelieerde technologiespelers.

## 2.5 Verslag van de commissaris, erkend revisor



Callens Vandelanotte  
Jan Van Rijswijcklaan 10  
B-2018 Antwerpen / Amvers  
T +32 (0)3 248 50 10  
info@callens.be  
www.callens.be  
www.croweglobal.com

**VERSLAG VAN DE COMMISSARIS  
AAN DE ALGEMENE VERGADERING VAN DE INSTELLING  
INTERBEURS HERMES PENSIOENFONDS  
OPENBAAR GEMEENSCHAPPELIJK BELEGGINGSFONDS NAAR BELGISCH RECHT  
OVER HET BOEKJAAR AFGESLOTEN OP  
31 DECEMBER 2023**

In het kader van de wettelijke controle van de jaarrekening van Interbeurs Hermes Pensioenfonds openbaar gemeenschappelijk beleggingsfonds naar Belgisch recht ("de instelling"), leggen wij u ons commissarisverslag voor. Dit bevat ons verslag over de jaarrekening en de overige door wet- en regelgeving gestelde eisen. Dit vormt een geheel en is ondeelbaar.

Wij werden benoemd in onze hoedanigheid van commissaris door de algemene vergadering van 25 maart 2021, 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 2023. Wij hebben de wettelijke controle van de jaarrekening van Interbeurs Hermes Pensioenfonds openbaar gemeenschappelijk beleggingsfonds naar Belgisch recht uitgevoerd gedurende 3 opeenvolgende boekjaren.

### **Verslag over de jaarrekening**

#### ***Oordeel zonder voorbehoud***

Wij hebben de controle uitgevoerd van de jaarrekening van de instelling Interbeurs Hermes Pensioenfonds, openbaar gemeenschappelijk beleggingsfonds naar Belgisch recht, opgesteld op grond van het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel. (Koninklijk Besluit van 10 november 2006 op de boekhouding, de jaarrekening en de periodieke verslagen van bepaalde instellingen voor collectieve belegging met een veranderlijk aantal rechten van deelneming.)

Deze jaarrekening omvat de balans op 31 december 2023 alsook de resultatenrekening van het boekjaar afgesloten op die datum en de toelichting. De netto inventariswaarde van het fonds bestaat uit één compartiment en bedraagt € 37.050.503,91 en de winst van het boekjaar bedraagt € 3.960.775,59.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van het vermogen en de financiële toestand van de vennootschap per 31 december 2023, alsook van haar resultaten over het boekjaar dat op die datum is afgesloten, in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel.

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

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

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







#### ***Basis voor het oordeel zonder voorbehoud***

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

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

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

#### ***Verantwoordelijkheden van het bestuursorgaan voor het opstellen van de jaarrekening***

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

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

#### ***Verantwoordelijkheden van de commissaris voor de controle van de jaarrekening***

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

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



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

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten, het bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden die op deze risico's inspelen en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Het risico van het niet detecteren van een van materieel belang zijnde afwijking is groter indien die afwijking het gevolg is van fraude dan indien zij het gevolg is van fouten, omdat bij fraude sprake kan zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten om transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle, met als doel controlewerkzaamheden op te zetten die in de gegeven omstandigheden geschikt zijn maar die niet zijn gericht op het geven van een oordeel over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap;
- het evalueren van de geschiktheid van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van de door het bestuursorgaan gemaakte schattingen en van de daarop betrekking hebbende toelichtingen;
- het concluderen of de door het bestuursorgaan gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is, en het concluderen, op basis van de verkregen controle-informatie, of er een onzekerheid van materieel belang bestaat met betrekking tot gebeurtenissen of omstandigheden die significante twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van de vennootschap om haar continuïteit te handhaven. Indien wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij ertoe gehouden om de aandacht in ons commissarisverslag te vestigen op de daarop betrekking hebbende toelichtingen in de jaarrekening, of, indien deze toelichtingen inadequaat zijn, om ons oordeel aan te passen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van ons commissarisverslag. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de vennootschap haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de algehele presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening, en van de vraag of de jaarrekening de onderliggende transacties en gebeurtenissen weergeeft op een wijze die leidt tot een getrouw beeld.

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





## **Overige door wet- en regelgeving gestelde eisen**

### ***Verantwoordelijkheden van het bestuursorgaan***

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

### ***Verantwoordelijkheden van de commissaris***

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

### ***Aspecten betreffende het jaarverslag***

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

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

### ***Vermeldingen betreffende de onafhankelijkheid***

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



**Andere vermeldingen**

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

Antwerpen,

Digitaal ondertekend  
door Snoeks Ken  
Datum: 13/03/2024  
20:23:38

Callens, Vandelanotte  
Commissaris  
Vertegenwoordigd door  
Ken Snoeks  
Bedrijfsrevisor



## **2.6 Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid**

Het Interbeurs Hermes Pensioenfonds is een grote effectenportefeuille, omvattend aandelen en andere met aandelen gelijkgestelde waarden, obligaties en andere schuldinstrumenten, hypothecaire leningen, zicht- en termijnrekeningen. Het vermogen van het fonds is de mede-eigendom van de deelnemers, maar in onverdeeldheid.

Sinds de Wet van 17 mei 2004 tot aanpassing van het wetboek van inkomstenbelastingen 1992 op het vlak van het pensioensparen moet de beleggingspolitiek van het Interbeurs Hermes Pensioenfonds voldoen aan volgende beleggingsregels:

- ten hoogste 20% van de totale activa mag in een andere munt dan de Euro belegd worden
- ten hoogste 75% van de totale activa mag in obligaties, andere schuldinstrumenten, hypothecaire leningen en gelddeposito's belegd worden
  - waarvan 100% mag belegd worden in effecten uitgegeven of gewaarborgd door een Lidstaat van de Europese Economische Ruimte (EER)
  - waarvan ten hoogste 40% mag belegd worden in effecten met een looptijd van meer dan 1 jaar uitgegeven door publiek- of privaatrechtelijke vennootschappen uit een Lidstaat van de EER en/of in gelddeposito's met een looptijd van meer dan 1 jaar van een Lidstaat van de EER in euro of in de munt van die Lidstaat
  - waarvan ten hoogste 40% mag belegd worden in effecten in een munt van een Staat die geen Lid is van de EER, uitgegeven of gewaarborgd door die Staat. Of in activa met een looptijd van meer dan één jaar én uitgegeven door publiek- of privaatrechtelijke vennootschappen uit een Staat die geen Lid is van de EER. Of in gelddeposito's met een looptijd van meer dan één jaar én uitgegeven in de munt van een Staat die geen Lid is van de EER én uitgegeven door kredietinstellingen die erkend is en gecontroleerd wordt door een toezichthoudende overheid van deze Staat.
- ten hoogste 75% van de totale activa mag in aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waarden belegd worden
  - waarvan ten hoogste 70% mag belegd worden in effecten (genoteerd op een gereguleerde markt) uit een Staat van de EER waarvan de beurskapitalisatie meer bedraagt dan 3.000.000.000 Euro.
  - waarvan ten hoogste 30% mag belegd worden in effecten (genoteerd op een gereguleerde markt) uit een Staat van de EER waarvan de beurskapitalisatie minder bedraagt dan 3.000.000.000 Euro
  - waarvan ten hoogste 20% mag belegd worden in effecten van vennootschappen naar het recht van een Staat die geen Lid is van de EER, die niet in Euro of een andere Munt van een Lidstaat van de EER wordt uitgedrukt, en die genoteerd is op een regelmatig werkende markt waarop wordt toegezien door de publieke overheid van een Lidstaat van de OESO.

ten hoogste 10% van de totale activa mag in een rekening-courant in een munt van een Lidstaat van de Europese Economische Ruimte belegd worden.

### Informatie inzake sociale, ethische en milieuaspecten

Het fonds streeft naar het promoten van milieu- of sociale kenmerken, maar heeft niet als doelstelling het bereiken van een milieudoelstelling of het verwezenlijken van een sociale doelstelling. Het fonds heeft geen index als referentiebenchmark aangewezen. Ten gevolge hiervan kwalificeert het fonds als een product zoals omschreven in artikel 8 van de Europese Verordening van 27 november 2019 betreffende informatievervalsing over duurzaamheid in de financiële sector ("SFDR").

Eenzijds streeft de beheerder ernaar enkel te beleggen in bedrijven die ofwel vanwege de aard van hun activiteit een beperkte invloed hebben op het klimaat, ofwel beschikken over een management dat voldoende inspanningen levert om de klimaat-gerelateerde risico's waaraan het bedrijf is blootgesteld, zoals o.a. uitstoot van broeikasgassen, biodiversiteit en watervervuiling, in te perken. Anderzijds streeft de beheerder ernaar enkel te beleggen in bedrijven met een deugdelijk bestuur en zodoende geen bedrijven te selecteren met een hoog risico omtrent o.a. toekomstige fraude, corruptie, schendingen van mensenrechten, personeelsveiligheid en dataprivacy. Het fonds heeft echter geen duurzame belegging tot doelstelling die bijdraagt aan het bereiken van een milieudoelstelling of het verwezenlijken van een sociale doelstelling.

De milieu- of sociale kenmerken die het fonds promoot, en waaraan de volledige selectie moet voldoen, worden door de beheerder op de volgende wijze geïntegreerd in het beleggingsbeslissingsproces van het fonds:

1. **Negatieve screening:** Voor de toepassing van het uitsluitingsbeleid wordt verwezen naar het punt "Informatie inzake sociale, ethische en milieuaspecten" hierboven in het algemeen gedeelte van deze prospectus.
2. **ESG-integratie:** Naast financiële parameters, zoals de omzet, de winst, de marges en het marktaandeel van de ondernemingen waarin het fonds belegt, analyseert de beheerder ook niet-financiële parameters van de potentiële en bestaande beleggingen van het fonds. Hiervoor vertrouwt de beheerder op gespecialiseerde gegevens van onafhankelijke ESG-onderzoeks- en ratingprovider Sustainalytics. De methodologie waarop de ESG-rating wordt berekend staat uitgeschreven onder het punt "Informatie inzake sociale, ethische en milieuaspecten" hierboven in het algemeen gedeelte van deze prospectus. Op basis van de aangeleverde rating worden de niet-financiële ESG-gerelateerde risico's geïntegreerd in het beleggingsbeslissingsproces van het fonds.

Het 'Best in Class / Worst in Class' principe wordt gehanteerd:

- De best presterende bedrijven op vlak van ESG-risicoring worden automatisch aanvaard in het beleggingsuniversum van Dierickx Leys Private Bank. Deze selectie omvat alle bedrijven (exclusief diegenen die reeds werden uitgesloten op basis van sector of op basis van de uitsluitingslijst van het Noors Pensioenfonds) met een ESG-risicoring van 29,99 of minder (i.e. tot en met "medium risk") én waarbij er zich geen controversiële incidenten hebben voorgedaan van Level 4 of hoger.
- De slechtst presterende bedrijven op vlak van ESG-risicomanagement worden automatisch geweigerd uit het beleggingsuniversum van Dierickx Leys Private Bank. Deze selectie omvat alle bedrijven met een ESG-risicoring van 40 of meer (i.e. "severe risk") en/of waarbij er zich één of meerdere controversiële incidenten hebben voorgedaan van Level 5.
- Bedrijven die noch toebehoren tot de "Best in Class", noch tot de "Worst in Class" worden steeds behandeld in een manuele deliberatieprocedure. Concreet gaat het dus om de bedrijven met een ESG-risicoring tussen 29,99 en 40 (i.e. "high risk") en/of waarbij er zich één of meerdere controversiële incidenten hebben voorgedaan van Level 4. In de deliberatieprocedure worden deze bedrijven case per case geanalyseerd. De ESG-manager voert in dergelijk geval een objectieve ESG-analyse uit, onafhankelijk van eventuele gunstige financiële karakteristieken, erover wakend dat elk te delibereren financieel product een gelijke (lees: even strenge) behandeling geniet op vlak van ESG.
- In het eerder onwaarschijnlijke geval waarbij er geen ESG-risicoring beschikbaar is voor een potentiële nieuwe belegging dient een mozaïek-benadering gevolgd te worden. Hierbij dient ESG-gerelateerde informatie over het bedrijf verzameld te worden van andere bronnen (Bloomberg Terminal, Yahoo Finance, Bedrijfswebsite,...) om zo de ESG-risico's in te schatten.

- Nieuwe beleggingen worden steeds vooraf gecontroleerd op ESG-risicoring en controversiescore. Bestaande posities worden minstens op kwartaalbasis gecontroleerd. Zodra de beheerder over nieuwe informatie beschikt waaruit blijkt dat bestaande posities niet langer aanvaardbaar zijn op basis van de ESG-risicoring worden deze uit het fonds gehaald. Meer informatie over het integratiebeleid is beschikbaar op [www.dierickxleys.be/nl/esg-duurzaamheidsbeleid](http://www.dierickxleys.be/nl/esg-duurzaamheidsbeleid).

Naast de uitsluiting wordt de ESG-score integraal meegenomen in de beleggingsbeslissingsprocedure. De ESG-Score integreert ecologische en/of sociale thema's en risico's zoals respect voor mensenrechten, goed bestuur, databescherming en veiligheid en diversiteit. Naargelang de sector of het bedrijf wordt de materialiteit van een kenmerk in acht genomen. Materiële ESG-thema's zijn gericht op een onderwerp, of een reeks verwante onderwerpen, die een gemeenschappelijke reeks managementinitiatieven of een gelijkaardig type van toezicht vereisen. De thema's aanwerving, ontwikkeling, diversiteit, betrokkenheid en arbeidsverhoudingen van werknemers bijvoorbeeld vallen allemaal onder het materiële ESG-thema menselijk kapitaal. De beoordeling van materiële ESG-thema's gebeurt op het niveau van de subsector en wordt door Sustainalytics voortschrijdend bijgewerkt en geïntegreerd in de ESG-score. Op bedrijfsniveau kunnen materiële ESG-thema's worden verwijderd als ze niet relevant zijn voor het bedrijfsmodel van de onderneming.

3. **Engagement:** Voor de toepassing van het engagementbeleid wordt verwezen naar het punt "Informatie inzake sociale, ethische en milieuaspecten" hierboven in het algemeen gedeelte van deze prospectus.
4. Goed bestuur wordt op twee manieren in beschouwing genomen; door het gebruik van analyse over UN Global Compact compliance, worden grove overtreders van goed bestuur uit de portefeuille geweerd (zie uitsluitingsbeleid). Door integratie en engagement wordt goed bestuur als parameter in het investeringsproces meegenomen. Indien deze ontoereikend blijkt, kan beslist worden om niet te investeren in een bepaalde belegging.
5. De beheerder evalueert de naleving van de selectiemethodologie binnen het beleggingsproces.

Meer informatie over het ESG-beleid; de bronnen voor de gegevens op basis waarvan de beleggingsbeslissingen met ecologische of sociale kenmerken gemaakt worden; uitleg over wat er met de geselecteerde activa gebeurt indien ze niet langer voldoen aan de vooropgestelde bindende criteria om aan de ecologische en sociale kenmerken te voldoen en de frequentie van de beoordeling of de geselecteerde activa nog voldoen aan de bindende criteria is te vinden op [www.dierickxleys.be](http://www.dierickxleys.be).

## **2.7 Benchmark**

Het fonds wordt actief beheerd.

Het fonds wordt niet beheerd met referentie naar een benchmark.

## **2.8 Tijdens het boekjaar gevoerd beleid**

De portefeuille van Interbeurs-Hermes-Pensioenfonds bestaat uit aandelen, obligaties en een zo klein mogelijke hoeveelheid cash, in de eerste plaats bedoeld om de eventuele uittredingen op te vangen. De bedoeling is, via een portefeuille van kwalitatief hoogwaardige aandelen en obligaties, een goede balans te hebben tussen risico en rendement. De lange termijn staat hierbij voorop.

De portefeuille is zo goed als voortdurend tussen 65 % en 75 % in aandelen belegd. Er zitten ook minimaal 20 % obligaties in de portefeuille. Dat is een gevolg van het wettelijk kader over de verdeling van de activa.

Hieronder geven we de voornaamste regels.

- Maximum 75% in obligaties.
  - Binnen deze categorie moet minstens 20% belegd worden in Europees overheidspapier. Geen beperkingen op staatspapier van uitgevers van binnen de EER
  - Maximum 40% in privé- en converteerbare obligaties en commercial paper van uitgevers van binnen de EER
  - Maximum 40% in overheids, privé- en converteerbare obligaties en commercial paper van uitgevers van buiten de EER
- Maximum 75% in aandelen. Binnen deze categorie gelden de volgende regels:
  - Maximum 70% mag belegd worden in marktkapitalisaties van meer dan € 3 miljard binnen de EER.
  - Maximum 30% mag belegd worden in marktkapitalisaties van minder dan € 3 miljard binnen de EER.
  - Maximum 20% mag belegd worden in aandelen van buiten de EER.
- Maximum 10% mag in cash van munten uit de EER-landen belegd worden.
- Minimum 80% van de portefeuille moet belegd zijn in euro.

## Performance



Interbeurs-Hermes-Pensioenfonds wordt actief beheerd. Dat betekent dat de prestaties niet tegen een zogenaamde benchmark worden afgezet. Over 2023 haalde het fonds een return van 11,58 %. Het jaar 2023 startte onder een slecht gesternte. De centrale bankiers langs beide zijden van de oceaan gaven aan dat er nog veel renteverhogingen zouden volgen om de inflatie in te tomen. De Westerse economieën leken op weg naar een recessie en de Chinese zat in het slop door de covidcrisis.

Het sentiment keerde want de inflatie temperde, met dank aan de dalende energieprijzen. Een recessie leek te vermijden en het viel goed mee met het aantal slachtoffers van covid in China ondanks het loslaten van het nulbeleid. De langetermijnrente viel aanvankelijk wat terug.

Wat dieper in het kwartaal bleek de terugval van de inflatie echter kleiner dan gehoopt. Daarop drukten de centrale bankiers nog eens stevig op het gaspedaal, waardoor ook de langetermijnrente opnieuw klom. Daarbij werd de rentecurve steeds inverser: d.w.z. dat obligaties met een looptijd van twee jaar aanzienlijk meer opbrengen dan die op langere termijnen. In het verleden kondigde inverse rentecurves regelmatig recessies aan. De renteverhogingen hadden ook een negatief impact op de portefeuille obligaties die banken aanhouden als belegging voor de uitstaande deposito's. Het is de taak van een bank om die deposito's om te zetten in langer lopende kredieten. Maar die portefeuilles lijden verliezen wanneer de rente stijgt. Gecombineerd met groter dan verwachte afnames van deposito's leidde dit tot het faillissement van de Silicon Valley Bank. Een aantal andere Amerikaanse regionale banken kwam eveneens in de problemen. Klap op de vuurpijl was dat ook de Zwitserse trots Credit Suisse kapseide.

Credit Suisse is een van de grootste systeembanken van de wereld. Haar faillissement had kunnen leiden tot een enorm débacle. Dat is vermeden dankzij doortastend optreden van de Zwitserse centrale bank, die voldoende liquiditeit van de markt ter beschikking stelde om een normale werking van de markt te garanderen.

Toch zijn de gevolgen niet min. De faillissementen plaatsen de centrale bankiers voor een dilemma: de rente verder verhogen om de inflatie te beteugelen, maar zo weinig verhogen om te vermijden dat andere banken failliet gaan. De dirigenten van de E.C.B. gaven duidelijk aan nog even met de rentestijgingen door te gaan. Nagenoeg op het hoogtepunt van de crisis rond Credit Suisse verhoogde de E.C.B. de rente verder met 0,5%.

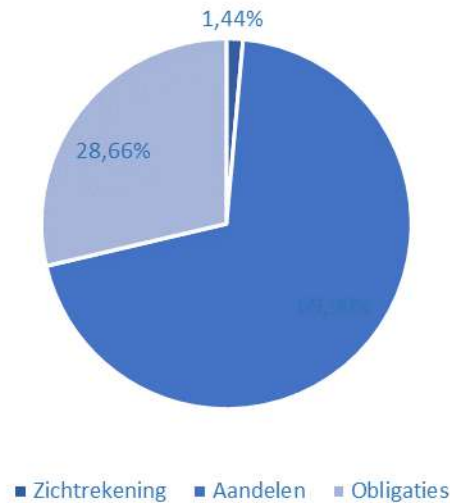
De markten waren in het tweede kwartaal in de ban van de inflatie, de renteverhogingen door de centrale banken en recessievrees.

Hoewel de inflatie over zowat het volledige 2023 terugviel, bleven de bestuurders van zowel de Federal Reserve als van de E.C.B. volhouden dat de kerninflatie nog te veel boven het doel van 2 % op jaarbasis hing om de teugels te laten vieren. De rentestijgingen hadden wel een neerwaarts effect op de vraag naar krediet van zowel gezinnen als bedrijven en dreigden de economie in een recessie te duwen.

Dat leidde einde oktober tot een groeiende paniek bij beleggers. De rente op 10-jarige Amerikaanse staatsleningen klom tot net boven 5%, de rente op 10-jarig Duits staatspapier tot net boven 3 %. De nervositeit liep op, in die mate dat een flinke aandelencrash niet veraf meer was. Pas einde oktober kwamen de eerste signalen van binnen de Federal Reserve dat een langdurige pauze in de rentestijgingen mogelijk was. In de loop van de maand november groeide het aantal indicaties dat de piek in de rente bereikt was. In die mate zelfs, dat de obligatiemarkten er einde 2023 vanuit gingen dat er in 2024 drie tot vier renteverlagingen mogen verwacht worden. Dat alles werd uiteindelijk bevestigd door de 'dot plot' van de Federal Reserve, een grafiek met de verwachtingen van de verschillende bestuurders over de stand van de rente voor de komende jaren. De obligatiemarkten kenden daarop een steil herstel. De langetermijnrentes daalden zowel in de V.S. als in Europa, want ondertussen gaven ook de toplui van de Europese Centrale Bank aan dat er minstens een eind gekomen is aan de renteverhogingen. De rente op Amerikaans staatspapier op 10 jaar viel tegen het einde van 2023 terug tot 3,8%, een niveau waarmee ze ongeveer het jaar is ingegaan. Het Duitse equivalent viel terug tot ongeveer 1,9 %, ruim onder het niveau van de 2,45 % waarmee 2023 begon.

Nadat 2022 op een pessimistische noot geëindigd was konden vooral de aandelen mooi herstellen in de eerste jaarhelft. Een opvallend verschijnsel is dat de stijging in de Amerikaanse aandelenmarkt terug te brengen was tot amper zeven aandelen waaronder Nvidia, Apple computer, Alphabet, Microsoft en Tesla. De brede markt had het aanvankelijk heel wat moeilijker. Vooral de industriële aandelen hadden last van een terugvallende vraag. In de tweede jaarhelft kon de rest van de aandelenmarkt mee genieten van een stijging, vooral sinds begin november. Als gevolg van de focus op kwaliteit bevat de portefeuille geen industriële namen met grote gevoeligheid voor de wisselende conjunctuur. De dienstensector vertoont een grote veerkracht en zorgt ervoor dat de economie nog niet in recessie is gegaan.

## Interbeurs Hermes: verdeling activa



Op het einde van 2023 was de verdeling als volgt:

- 29 % in obligaties. Binnen deze categorie is de portefeuille als volgt verdeeld:
  - 29,4 % in Europees overheidspapier
  - 36,7 % in privé- en converteerbare obligaties en commercial paper van uitgevers van binnen de EER:
  - 34,9 % in overheids, privé- en converteerbare obligaties en commercial paper van uitgevers van buiten de EER:
- 70 % in aandelen. Binnen deze categorie is de portefeuille als volgt verdeeld:
  - 61 % in marktkapitalisaties van meer dan € 3 miljard binnen de EER.
  - 21 % in marktkapitalisaties van minder dan € 3 miljard binnen de EER.
  - 18 % in aandelen van buiten de EER.
- 1 % in cash.
- 82 % van de portefeuille was in euro belegd.

De beheerder verkiest het sentiment van de beleggers niet te timen en is dan ook voortdurend rond 70% in aandelen belegd in een portefeuille die mikt op kwaliteit tegen een redelijke prijs, zoals hierna beschreven wordt.

De obligatieportefeuille bleef procentueel gelijk, maar de focus ligt iets meer op staatsobligaties dan de afgelopen jaren, omdat de verhouding tussen rendement en risico voor staatsobligaties sterk verbeterd is.

### Aandelenportefeuille

De selectie van aandelen is een driestappenproces.

Voor het overgrote deel van de selectie van aandelen vertrekken de beheerders van de beursgenoteerde bedrijven op de Noord-Amerikaanse en Europese markten.

Om te vermijden dat het fonds door de aan- of verkoop van een positie zelf een grote invloed op de koersvorming zou hebben weerhouden de beheerders alleen de bedrijven die op de aandelenmarkt meer dan € 1 miljard waard zijn.

De overblijvende bedrijven worden aan een aantal strenge duurzame criteria onderworpen.

De strategie rond ESG (Environment, Social & Governance) bestaat uit twee onderdelen. Enerzijds worden bepaalde bedrijven uitgesloten indien zij niet voldoen aan vooropgestelde duurzaamheidscriteria. Anderzijds wordt relevante

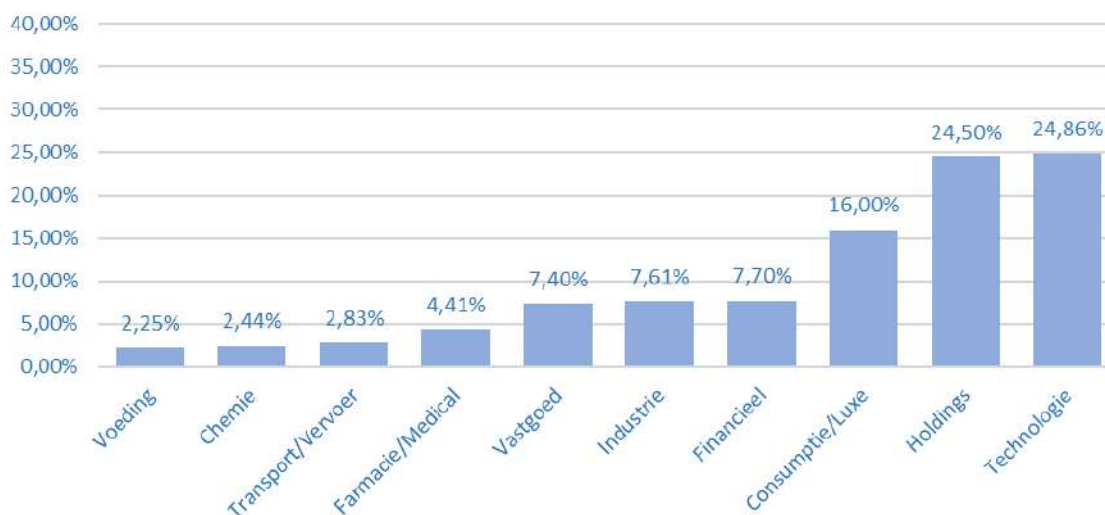
ESG-gerelateerde informatie steeds geïntegreerd in de bedrijfsanalyses omdat deze gegevens de waardering en verwachte financiële prestaties significant kunnen beïnvloeden.

De beheerders streven een duurzaam beleggingsbeleid na waarbij de meest risicovolle bedrijven op vlak van ESG worden vermeden. Het ESG beleid geldt voor zowel aandelen, obligaties, en/of andere financiële producten.

Daarna worden er een aantal kwalitatieve parameters aan toegevoegd. Bedrijven beschikken bij voorkeur over een competitief voordeel, ook wel eens een 'moat' genoemd. Deze beeldspraak verwijst naar de diepe slotgracht die de middeleeuwse burchten tegen belagers moest beschermen. Zo ook kunnen bedrijven in bepaalde omstandigheden de concurrentie op een afstand houden. In normale omstandigheden krijgt een bedrijf dat een succesvolle dienst of product bezit na een tijd af te rekenen met concurrentie waardoor de initieel hoge marges stilaan krimpen. Toch slagen een aantal bedrijven erin om hun competitief voordeel vast te houden. Immateriële activa zoals patenten en merken zijn hier een voorbeeld van. Een patent beschermt een bedrijf een hele tijd tegen kopieën van zijn uitvinding. Een sterk merk is een ander immaterieel actief waardoor consumenten bereid zijn om meer te betalen voor uw product of dienst wat de winstmarges verbetert. Netwerkeffecten kunnen ervoor zorgen dat potentiële klanten kiezen voor een bepaald product. Een kostenvoordeel is een ander kenmerk dat kan leiden tot een duurzaam competitief voordeel. Als de kostenbasis binnen uw bedrijf lager is dan bij een concurrent dan kan uw bedrijf het product of de dienst goedkoper aanbieden, waardoor de consument voor u kiest. Het grotere volume laat u toe om nog goedkoper te worden, wat een zelfversterkend voordeel tegenover de concurrentie oplevert. Een laatste voorbeeld van een competitief voordeel is de moeilijkheid om van leverancier te veranderen. Als de implementatie van het product veel tijd en moeite kost voor de klant, dan is die geneigd om bij deze leverancier te blijven, zelfs als die in een volgende fase zijn prijzen verhoogt.

Maar zelfs de kwalitatief beste onderneming van de wereld kan te duur noteren. Daarom toetsen de beheerders de aandelenkoers aan de door hen berekende intrinsieke waarde. Alleen die aandelen die kwalitatief goed zijn en tegen een redelijke prijs noteren komen in de selectie. Kortom, kwaliteit aan een redelijke prijs.

## Interbeurs Hermes: sectorverdeling aandelenportefeuille



Dit zijn de voornaamste verschuivingen in de aandelenportefeuille:

## **Nieuw in de aandelenportefeuille:**

### **Adobe**

Adobe is een Amerikaanse producent van voornamelijk grafische software. Het bedrijf is bekend bij het grote publiek omwille van producten zoals 'photoshop' en het PDF-bestandsformaat.

Concreet rapporteert het bedrijf haar omzet in 3 verschillende productcategorieën:

- Het 'digitale media' segment biedt creatieve cloud diensten aan die klanten onder andere toelaten om de laatste versies van hun sterproducten zoals Adobe Photoshop, Adobe Illustrator, Adobe Premiere Pro, Adobe Photoshop Light room en Adobe InDesign, net als andere producten zoals bijvoorbeeld Adobe Acrobat te gebruiken.

- Het segment 'digital experience' biedt klantenoplossingen aan met betrekking tot analyse, social marketing, bereiken van specifieke doelgroepen, optimaal gebruik van verschillende media (o.a. in campaign management), daarnaast oplossingen voor het maken van content en het monetiseren ervan. Deze onderliggende capaciteiten zitten vervat in de Adobe Marketing Cloud tool.

- 'Publishing' omvat nog enkele historische activiteiten zoals e-learning solutions en hoogkwalitatieve printoplossingen voor documenten. Deze activiteiten zijn vooral interessant voor drukkerijen en grafische professionals die gespecialiseerde oplossingen op dit vlak nodig hebben.

### **Apple**

Apple, opgericht in 1977 door Steve Jobs en Steve Wozniak, is een Amerikaanse ontwikkelaar van premium consumentenelektronica. Het bedrijf heeft een impressionante track record wat betreft innovatie en weet de markten waarin het opereert vaak eigenhandig te transformeren. Denk bijvoorbeeld aan producten zoals Macintosh, iPod, iPhone, iPad en Apple Watch. Via zijn diensten, zoals o.a. Apple Music (het voormalige iTunes), Apple TV+, de App Store en iCloud, koppelt het bedrijf al zijn producten aan elkaar waardoor een waar ecosysteem ontstaat. Apple is één van de weinige bedrijven met een marktkapitalisatie van meer dan 1 biljoen Amerikaanse dollar.

### **Berkshire Hathaway**

Berkshire Hathaway is het investeringsvehikel van Warren Buffett, door velen beschouwd als de beste belegger ooit.

Berkshire investeert zowel in beursgenoteerde (ong. 40% van de intrinsieke waarde) als in niet beursgenoteerde bedrijven (eveneens ong. 40% van de intrinsieke waarde).

Bij de beursgenoteerde investeringen zitten onder andere de Amerikaanse grootbank Bank of America, voedingsbedrijf Kraft Heinz, Coca-Cola en Apple.

Onder de niet-beursgenoteerde bedrijven zitten vooral nuts- en energiebedrijven (o.a. energiecentrales, distributienetwerken en oliepijpleidingen), het spoorwegbedrijf Burlington Northern Santa Fe en sinds begin 2016 ook Precision Castparts Corp, een bedrijf dat gespecialiseerde componenten maakt voor onder andere de luchtvaartindustrie.

Berkshire Hathaway zet een hefboom op zijn investeringen via zijn verzekeringsactiviteiten, die goed zijn voor de overige 20-tal procent van de intrinsieke waarde.

De afgelopen decennia presteerde Berkshire Hathaway een pak beter dan het beursgemiddelde, al dient het gezegd te worden dat het verschil de laatste tijd kleiner is geworden. Dat is wellicht te wijten aan het feit dat Berkshire zodanig groot is geworden dat het steeds moeilijker wordt om de beurs te kloppen.

### **Veeva Systems**



Veeva Systems is een Amerikaans technologiebedrijf gespecialiseerd in cloud software voor de medische industrie.

Het bedrijf werd in 2007 opgericht door de huidige CEO Peter Gassner en Matt Wallach. Als ex-werknemer van Salesforce.com zag Peter Gassner de nood aan gespecialiseerde cloudsoftware met extra functionaliteiten die specifiek was gecreëerd voor de (bio)farmaceutische industrie.

De twee hoofdproducten van het bedrijf zijn 'Veeva Commercial Cloud' en 'Veeva Vault'.

Veeva commercial cloud is een CRM platform dat specifiek gericht is op de verkoops- en marketingmedewerkers van (bio)farmaceutische bedrijven. Deze cloud applicatie geeft de verkopers en vertegenwoordigers de mogelijkheid om een persoonlijke database bij te houden van doktersbezoeken, het uitdelen van productstalen, feedback over producten van het bedrijf, het plannen van evenementen, etc.

Veeva Vault is een modulair platform gericht op vier kernelementen: klinische data, regelgeving, kwaliteitscontrole en veiligheid. De modules die het bedrijf bij het platform verkoopt worden onder andere gebruikt bij het vergaren en analyseren van klinische (test)data, tools die helpen bij het opstellen van marketing materiaal dat voldoet aan de regelgeving of modules die helpen bij het samenstellen van een dossier ter goedkeuring van de regelgever (bijvoorbeeld de FDA).

Het bedrijf breidt continu haar aanbod aan extra modules met bijkomende functionaliteiten uit, wat de verankering van Veeva Systems bij haar klanten verder vergroot.

## **Fortinet**

Fortinet, opgericht in 2000, is een Amerikaanse leverancier van geïntegreerde cybersecurity services voor zowel kleine als grote bedrijven, als voor overheidsinstellingen. Via haar kernproducten FortiGate en FortiGuard biedt de onderneming netwerkbeveiligingstoepassingen zoals firewalls, anti-spam, intrusiepreventie, VPN en datalekpreventie. Daarnaast levert Fortinet ook diensten zoals o.a. Email- en Cloud-beveiliging, consulting, training en technische support. Het bedrijf heeft een marktaandeel van ongeveer 11% en heeft ongeveer 8.200 personeelsleden in dienst.

## **Novo Nordisk**

Novo Nordisk is een Deens multinational farmaceutisch bedrijf dat vandaag de dag ongeveer 47.000 werknemers telt en via 80 internationale vestigingen medicijnen verkoopt in meer dan 168 landen wereldwijd. De onderneming werd in 1923 opgericht en heeft haar hoofdkwartier in Bagsvaerd, Denemarken.

Het bedrijf is actief in de ontwikkeling, productie en distributie van geneesmiddelen tegen diabetes (insuline, GLP-1), zwaarlijvigheid (saxenda, wegovy) en andere chronische ziekten (voornamelijk op gebied van bloedziekten en afwijkingen van het hormoonstelsel). De biofarmaceutische divisie van de groep ontwikkelt producten tegen onder andere hemofilie, groeistoornissen en hormoonvervangende therapie.

Novo Nordisk rapporteert haar omzet in drie verschillende operationele divisies:

- Diabetes Care (+/- 80% van de totale omzet): Deze divisie ontwikkelt en produceert voornamelijk producten ter behandeling van suikerziekte (zowel type-1 als type-2). Het betreft hier in essentie verschillende soorten insuline (snelwerkende, langwerkend of premix) alsook de nieuwste generatie van insuline medicatie (GLP-1)
- Obesity Care (+/- 6% van de totale omzet): Dit segment ontwikkelt medicijnen ter bestrijding van overgewicht (of obesitas). Hoewel dit de kleinste divisie van de groep is, is het tevens de snelst groeiende. Dit is te verklaren door de hoge mate van R&D uitgaven gericht op deze divisie en de succesvolle lancering van nieuwe producten (zoals wegovy).

- Biopharm & other (+/- 14% van de totale omzet): Deze divisie bevat een portefeuille aan producten tegen zeldzame bloedziektes of hormoonstoornissen).

## **Barco**

Barco ontwerpt en ontwikkelt visualisatiesystemen zoals monitoren, video walls, projectoren, LED displays, beeldverwerking enz voor een heel breed gamma aan sectoren (ziekenzorg, olie- en gas, automobiel, defensie, luchtvaart, media, digitale cinema). De geografische omzetsplitsing ziet er als volgt uit :

- Amerika : 39,5%
- EMEA : 37,1%
- Azië : 23,4%

## **Hermès**

Hermès werd in 1837 opgericht als leveranciers van zadels, en evolueerde nadien naar een leverancier van koffers, tassen en andere reisbenodigdheden, horloges juwelen en huisdecoratie.

Vandaag de dag is Hermès vooral bekend als modehuis en luxeproducent van tassen, kledij, sjaaltjes, dassen, parfums, horloges en juwelen. De Hermès familie bezit zowat tweederde van de aandelen en controleert drie vierden van het stemrecht.

## **AB Inbev**

AB InBev, of Anheuser-Busch InBev voluit is de grootste brouwer wereldwijd.

Het bedrijf ontstond uit de fusie in 2004 tussen het Belgische Interbrew en het Braziliaanse AmBev, waar in 2008 het Amerikaanse Anheuser-Busch aan werd toegevoegd. In 2016 werd SAB Miller toegevoegd.

De bekendste biermerken zijn:

- Stella Artois, Jupiler (België)
- Beck's (Duitsland)
- Budweiser (VS)
- Brahma (Brazilië)
- Corona (Mexico)

## **Investor**

Investor AB is de Zweedse holding, gesticht door de familie Wallenberg, die aanzienlijke participaties aanhoudt in "kwaliteitsbedrijven" en via de raden van bestuur invloed wil uitoefenen. Het hoofdkantoor van Investor bevindt zich in Stockholm. De belangrijkste participaties zijn onder meer :

- SEB : Skandinaviska Enskilda Banken : Noord-Europese bankverzekeraar.
- Atlas Copco : Producent van compressoren, generatoren, constructie- en bouwuitrusting.
- ABB : Zwitsers engineeringbedrijf dat energie- en automatisatie- en roboticatechnologie aanbiedt.
- AstraZeneca : Brits (bio-)farma bedrijf.
- Ericsson : aanbieder van diensten, software en infrastructuur (netwerken) binnen ICT voor telecombedrijven en andere industrieën.
- Wärtsilä : Finse producent van motoren en propellers voor schepen.
- Electrolux : Zweedse producent huishoudelijke apparatuur.
- Mölnlycke Health Care : niet beursgenoteerd bedrijf gespecialiseerd in de productie van o.a. handschoenen en mondmaskers voor chirurgisch gebruik.

- Epiroc : Zweedse fabrikant van mijnbouw- en infrastructuuruitrusting.
- Overige : o.a. Nasdaq OMX, Husqvarna, investering in EQT (private equity) en Investor Growth Capital (durfkapitaal).

## **Syensqo**

Syensqo werd in december 2023 afgesplitst van het Belgische chemiebedrijf Solvay. Het bedrijf is voornamelijk actief in speciaalchemie, opgedeeld als volgt:

- Materials: Specialty Polymers en Composite Materials
- Solutions: Novecare, Technology Solutions, Aroma Performance en Oil & Gas

Het bedrijf telt 13.200 werknemers en heeft 62 sites wereldwijd.

## **Uit de portefeuille:**

### **Brookfield Corp**

Brookfield Corporation is een Canadese vermogensbeheerder gespecialiseerd in alternatieve assets zoals private equity, infrastructuur, hernieuwbare energie, vastgoed en herverzekeringen. Het bedrijf beheert een reeks fondsen en investeert daarnaast via vier beursgenoteerde dochters: Brookfield Infrastructure Partners, Brookfield Renewable Energy Partners, Brookfield Business Partners en Brookfield Reinsurance Partners. Daarnaast heeft Brookfield een meerderheidsparticipatie in Oaktree, een vermogensbeheerder gespecialiseerd in schulden van bedrijven in moeilijkheden. De hele groep heeft ongeveer \$ 750 miljard activa onder beheer en telt ongeveer 180.000 werknemers in 100 kantoren verspreid over 30 landen. Brookfield investeert op de lange termijn en vanuit een value-perspectief, wat betekent dat het op zoek gaat naar kwalitatieve activa die het kan oppikken aan een korting op de intrinsieke waarde. Door ook eigen middelen te investeren in de onderliggende activa garandeert het bedrijf dat de belangen op één lijn liggen met die van het cliënteel. De vermogensbeheeractiviteiten

werden recent ook in een aparte beursgenoteerde entiteit ondergebracht (Brookfield Asset Management). Brookfield Corporation behield hierin een aandeel van 75%.

### **Brookfield Asset Management**

Brookfield Asset Management is de asset management poot van Brookfield Corp. Het bedrijf werd in het najaar van 2022 afgesplitst van Brookfield Corp en kreeg een aparte notering.

### **Intrum**

Intrum is Europees marktleider in het leveren van diensten met betrekking tot het opvolgen en innen van uitstaande schulden. Daarnaast heeft het bedrijf een eigen portefeuille aan opgekochte schulden waarvoor het de uitwinning doet. Het bedrijf is actief in 24 Europese landen en telt meer dan 8.000 werknemers.

### **Newmont Mining**

Newmont Corporation, opgericht in 1916, is een Amerikaans goudbedrijf met mijnen in de VS, Canada, Mexico, Argentinië, Australië, Peru, Ghana, Suriname en de Dominicaanse Republiek. Het bedrijf ontgint naast goud ook zink, zilver, koper en lood. Newmont is het grootste goudmijnbedrijf ter wereld en is het enige goudbedrijf in de S&P 500. In 2019 nam Newmont het Canadese Goldcorp over voor \$ 10 miljard. Het bedrijf heeft ongeveer 16.600 werknemers in dienst.

### **Fresenius**

Fresenius is een Duitse onderneming actief in de gezondheidszorg, via vier divisies.

- Fresenius Medical Care (FMC) : via haar (ca 31%) participatie in Fresenius Medical Care is Fresenius actief in alles wat te maken heeft met (nier-)dialyse. FMC is wereldwijd de grootste aanbieder in deze markt.
- Fresenius Helios : uitbater van ziekenhuizen in Duitsland (en Spanje) (100% participatie).
- Fresenius Kabi : producent van (generische) geneesmiddelen en medische toestellen (100% participatie). Deze afdeling is gespecialiseerd in de behandeling van chronisch en kritiek gewonde patiënten en omvat onder andere intraveneus toegediende generische verdovingsmiddelen en geneesmiddelen tegen infecties, voor de behandeling van kanker en tegen auto-immuunziekten. De divisie omvat ook klinische voeding en infusie- en voedingspompen.
- Fresenius Vamed : projectmanagement en dienstverlener aan ziekenhuizen (77% participatie).

### **Activision Blizzard**

Activision Blizzard is één van de grootste gamesproducenten wereldwijd, met een marktkapitalisatie van om en bij de \$ 60 miljard. Het bedrijf telt meer dan 10.000 werknemers en is in de VS gevestigd. Activision Blizzard produceert onder andere de populaire reeksen "Call of Duty" – een oorlogsspel waarvan jaarlijks een nieuwe episode wordt uitgebracht - en "World of Warcraft" – een fantasy-reeks. Activision-Blizzard is tevens een van de meest rendabele gamesproducenten. Daarnaast is Activision Blizzard actief in het 'mobile' segment met dochter King, onder meer bekend van het populaire 'Candy Crush' spel.

### **UCB**

UCB is het Belgische biofarma-bedrijf bekend van producten zoals het anti-allergicum Zyrtec en het epilepsie-medicijn Keppra. De patenten op deze twee bijzonder succesvolle medicijnen zijn een tijd geleden vervallen, wat de deur open heeft gezet voor hevige generische concurrentie. UCB heeft de leemte opgevuld door de lancering van een trio succesvolle geneesmiddelen: Cimzia (tegen de ziekte van Crohn, reumatoïde artritis), Vimpat (tegen epilepsie) en Neupro (o.a. tegen ziekte van Parkinson) (UCB verwijst dikwijls naar dit laatste trio geneesmiddelen als "CVN"). Maar intussen komt ook daar het patentverval dichterbij (of is het er al). Gelukkig zitten er in de pijplijn verschillende nieuwe geneesmiddelen ("next generation") met een aanzienlijk potentieel. Zo is er onder andere Briviact (epilepsie) en vooral Bimzelx (bimekizumab - psoriasis).

### **Immofinanz**

Immofinanz is een Oostenrijkse vastgoedgroep actief in het verhuren van kantoren en winkels (retailparken en shoppingcentra) in Oost- en West-Europa. Daarnaast ontwikkelt het bedrijf zelf ook vastgoedprojecten met als doel ze te verkopen zodra ze afgewerkt zijn. Het bedrijf heeft vandaag een portefeuille van gebouwen met een waarde van ongeveer € 5,5 miljard. De zeven kernmarkten van Immofinanz zijn Oostenrijk, Duitsland, Tsjechië, Slowakije, Hongarije, Roemenië en Polen.

### **BMW Preferente aandelen**

BMW produceert wagens onder het eigen BMW merk en ook via de merken MINI en Rolls Royce. Daarnaast heeft BMW ook een afdeling motorfietsen en een afdeling financiële diensten. Het bedrijf produceert in 31 fabrieken in 15 landen circa 2,3 miljoen wagens per jaar. Vandaag telt de BMW Groep ongeveer 150.000 werknemers.

### **Immobel**

Immobel is een Belgische vastgoedontwikkelaar actief in residentieel vastgoed, kantoren, retailvastgoed en verkavelingen in voornamelijk België, Frankrijk, Luxemburg en Duitsland. De portefeuille telt vandaag meer dan 1.200.000 m<sup>2</sup> in fase van ontwikkeling. In 2016 fuseerde het bedrijf met Allfin, eveneens een Belgische projectontwikkelaar.

## S.S.&C. Technologies

SS&C Technologies is een Amerikaanse softwareleverancier die specifiek gericht is naar de financiële industrie. Het bedrijf ontwikkelt en verkoopt software die gebruikt wordt voor zaken zoals financiële administratie, vermogensbeheerboekhouding en bij de middle en backoffice activiteiten van hedge-, private equity-, verzekerings- en pensioenfondsen. SS&C Technologies werd opgericht in 1986 door Willam Stone en is een echt buy en buildverhaal. Ondertussen heeft het bedrijf sinds haar oprichting al meer dan 50 overnames achter de kiezen. De laatste acquisitie van DST systems voor een overnameprijs van \$ 5,4 miljard gaf het bedrijf tevens toegang tot de markt van het outsourcen van bedrijfsprocessen in de gezondheidszorg.

## Barco

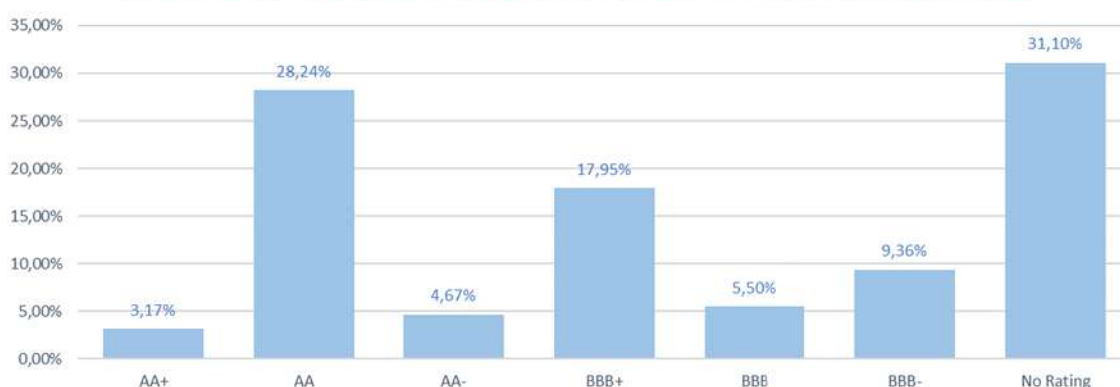
Barco ontwerpt en ontwikkelt visualisatiesystemen zoals monitoren, video walls, projectoren, LED displays, beeldverwerking enz voor een heel breed gamma aan sectoren (ziekenzorg, olie- en gas, automobiel, defensie, luchtvaart, media, digitale cinema). De geografische omzetsplitsing ziet er als volgt uit :

Amerika :	39,5%
EMEA :	37,1%
Azië :	23,4%

## Apple Computer

Apple, opgericht in 1977 door Steve Jobs en Steve Wozniak, is een Amerikaanse ontwikkelaar van premium consumentenelektronica. Het bedrijf heeft een impressionante track record wat betreft innovatie en weet de markten waarin het opereert vaak eigenhandig te transformeren. Denk bijvoorbeeld aan producten zoals Macintosh, iPod, iPhone, iPad en Apple Watch. Via zijn diensten, zoals o.a. Apple Music (het voormalige iTunes), Apple TV+, de App Store en iCloud, koppelt het bedrijf al zijn producten aan elkaar waardoor een waar ecosysteem ontstaat. Apple is één van de weinige bedrijven met een marktkapitalisatie van meer dan 2 biljoen Amerikaanse dollar.

## Interbeurs Hermes: obligatieportefeuille verdeling rating



De obligatieportefeuille bestaat, naast een pakket staatspapier, uit bedrijfsobligaties. De beheerder is niet gebonden aan een minimale rating. De beheerder selecteert de debiteuren op basis van strenge criteria:

- Solvabiliteit: bij voorkeur minimaal 30%.
- Dekking intrestlasten door de brutobedrijfscashflow: bij voorkeur minimaal 3
- Nettoschulden tegenover brutobedrijfscashflow: bij voorkeur maximum 3
- Bij voorkeur bedrijven die vrije cashflow genereren.
- De evolutie van deze factoren over de tijd.

Na de publicatie van resultaten en belangrijk nieuws wordt het dossier opnieuw bekeken.

Indien nodig wordt een obligatie voor de eindvervaldag verkocht. Op deze wijze beperkt de beheerder de kredietverliezen tot een absoluut minimum.

33 % van de obligatieportefeuille bestaat uit BBB-papier, traditioneel de ondergrens voor papier dat in de financiële sector als 'investment grade' bestempeld wordt.

31 % van de obligatieportefeuille bestaat uit obligaties van bedrijven zonder rating. De hierboven opgesomde criteria zorgen ervoor dat de kwaliteit van deze portefeuille overeenstemt met die van de obligaties met een rating BBB.

De duration van de obligatieportefeuille evolueerde van 3,53 jaar op het einde van 2022 naar 2,81 jaar op het einde van 2023. De duration geeft een indicatie over het potentiële risico/potentieel bij belangrijke rentebewegingen. Een voorbeeld: als de marktrente binnen een korte periode met 1% stijgt tegenover het huidige niveau dan verliest de obligatieportefeuille ongeveer 2,8 % van zijn waarde door de rentebeweging. Het lopend rendement van de obligatieportefeuille daalde van 3,99 % naar 3,67 %. Het lopend rendement geeft weer hoeveel rente er op de obligatieportefeuille te verdienen was. Het uiteindelijke resultaat hangt af van evolutie van de rente, de munten zoals de dollar en de evolutie van de risicoaversie van de beleggers. Dat laatste wordt weerspiegeld door het renteverskil op obligaties met een BBB- en een AAA-rating. Als gevolg van de huidige economische situatie stijgt de kans op faillissementen, waardoor het renteverskil oplet.

### Nieuw in de obligatieportefeuille

- € Colruyt 21.2.2023-2028 4,25 %
- € Sofina 23.9.2021-2028 1%
- € Stryker 03.12.2019-2024 0,25 %

### Uit de obligatieportefeuille

- • € Stora Enso 2.50% 21.3.2018-2028: rendement relatief laag. Betere verhouding risico/rendement te vinden
- € Intrum 31.7.2019-2026 3,5% Verkocht wegens verzwakkende kwaliteit
- € België 22.6.2013-2023 2,25 % Op eindvervaldag terugbetaald
- € Walgreens 20.11.2014-2026 2,125 %: te lage vergoeding in verhouding tot de schuldgraad

### Muntverdeling

#### Interbeurs Hermes: muntverdeling



De wetgever bepaalt dat minimum 80 % van de portefeuille in euro moet belegd zijn.

## **2.9 Toekomstig beleid**

### Aandelen

De portefeuille blijft, behoudens uitzonderlijke omstandigheden, rond 70 % van de totaliteit belegd volgens de selectiecriteria die opgesomd staan in het gevoerde beleid.

### Obligaties

De beheerder verkiest een gezonde combinatie van staats- en bedrijfsobligaties van goede kwaliteit zodat de obligatieportefeuille een buffer vormt voor de aandelenportefeuille. Zwakke munten en debiteuren worden vermeden om de risico's tot een minimum te beperken.

### Cash

De cashpositie blijft tot een minimum beperkt en is bedoeld om uittredes op te vangen.

## **2.10 Risicoklasse**

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

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

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

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

Interbeurs Hermes Pensioenfonds bevindt zich in risicoklasse 4 op een schaal van 1 tot 7.

## **2.11 Beschrijving van de voornaamste risico's waarmee het fonds geconfronteerd wordt**

Hierna vindt u een tabel die de verschillende risico's van het fonds herneemt. De inschatting van het risicoprofiel is gebaseerd op een aanbeveling van de Belgische Vereniging van Asset Managers, die geconsulteerd kan worden op de internetsite [www.beama.be](http://www.beama.be) :

	INTERBEURS HERMES PENSIOEN FONDS
Marktrisico	HOOG
Kredietrisico	MIDDEL
Afwikkelingsrisico	LAAG
Liquiditeitsrisico	LAAG
Wisselkoersrisico	LAAG
Bewaarnemingsrisico	GEEN
Rendementsrisico	HOOG
Concentratierisico	LAAG
Kapitaalrisico	GEEN
Flexibiliteitsrisico	GEEN
Inflatierisico	MIDDEL
Externe factoren	LAAG
Duurzaamheidsrisico	LAAG

Overeenkomstig artikel 3:6 van het wetboek van vennootschappen en verenigingen worden ook volgende elementen meegedeeld:

- De balans en de resultatenrekening geven een getrouw gezicht van de ontwikkeling en de resultaten van de instelling voor collectieve belegging. De tabel hierboven geeft een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de instelling voor collectieve belegging geconfronteerd wordt.
- Voor omstandigheden die de ontwikkeling van de instelling voor collectieve belegging aanmerkelijk kunnen beïnvloeden, wordt verwezen naar de paragraaf 'Toekomstig beleid' in het Beheersverslag hierboven beschreven.
- In de instelling voor collectieve belegging zijn er geen werkzaamheden op het gebied van onderzoek en ontwikkeling.
- De instelling voor collectieve belegging heeft geen bijkantoren.
- Bij de vaststelling en toepassing van de waarderingsregels, wordt er steeds van uitgegaan dat de instelling voor collectieve belegging haar activiteiten zal voortzetten, zelfs wanneer uit de balans een overgedragen verlies blijkt of uit de resultatenrekening gedurende twee opeenvolgende boekjaren een verlies van het boekjaar blijkt.
- Het risicoprofiel van de instelling voor collectieve belegging, vermeld in het prospectus, geeft een overzicht inzake de beheersing van de risico's.
- Mogelijke belangenconflicten en/of bijzondere gebeurtenissen worden hierna in het verslag beschreven in de paragraaf 'Toelichtingen'.

## **2.12 Resultaatverwerking**

Het resultaat van een pensioenspaarfonds wordt steeds gekapitaliseerd.



### 3 Balans

#### Afdeling 1. - Balansschema

#### TOTAAL NETTO ACTIEF

##### I Vaste activa

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

##### II Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten

- A. Obligaties en andere schuldinstrumenten
  - a. Obligaties
  - b. Andere schuldinstrumenten
    - b.1. Met "embedded" financiële derivaten
    - b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten
- B. Geldmarktinstrumenten
- C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren
  - a. Aandelen
  - b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming
  - c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren
- D. Andere effecten
- E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming
- F. Financiële derivaten

##### III Vorderingen en schulden op méér dan één jaar

- A. Vorderingen
- B. Schulden

##### IV Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar

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

##### V Deposito's en liquide middelen

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

##### VI Overlopende rekeningen

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

#### TOTAAL EIGEN VERMOGEN

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

	31/12/23 in EUR	31/12/22 in EUR
<b>TOTAAL NETTO ACTIEF</b>	<b>37.050.503,91</b>	<b>34.815.467,36</b>
<b>I Vaste activa</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
A. Oprichtings- en organisatiekosten		
B. Immateriële vaste activa		
C. Materiële vaste activa		
<b>II Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten</b>	<b>36.548.356,63</b>	<b>33.883.328,22</b>
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties	8.912.630,91	9.571.710,51
b. Andere schuldinstrumenten		
b.1. Met "embedded" financiële derivaten		
b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten		
B. Geldmarktinstrumenten	1.649.928,30	299.991,00
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	25.046.980,62	23.108.705,91
b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming	938.816,80	902.920,80
c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D. Andere effecten	0,00	0,00
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming		
F. Financiële derivaten		
<b>III Vorderingen en schulden op méér dan één jaar</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
A. Vorderingen		
B. Schulden		
<b>IV Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar</b>	<b>30.327,54</b>	<b>9.324,45</b>
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen	30.327,54	9.754,45
b. Fiscale Tegoeden		
c. Collateral		
d. Andere		
B. Schulden		
a. Te betalen bedragen (-)		-430,00
b. Fiscale schulden (-)		
c. Ontleningen (-)		
d. Collateral (-)		
e. Andere (-)		
<b>V Deposito's en liquide middelen</b>	<b>535.830,43</b>	<b>983.904,32</b>
A. Banktegoeden op zicht	535.830,43	983.904,32
B. Banktegoeden op termijn		
C. Andere		
<b>VI Overlopende rekeningen</b>	<b>-64.010,69</b>	<b>-61.089,63</b>
A. Over te dragen kosten	2.008,60	
B. Verkregen opbrengsten	114.885,55	108.900,79
C. Toe te rekenen kosten (-)	-180.904,84	-169.990,42
D. Over te dragen opbrengsten (-)		
<b>TOTAAL EIGEN VERMOGEN</b>	<b>37.050.503,91</b>	<b>34.815.467,36</b>
A. Kapitaal	33.205.058,54	42.705.273,57
B. Deelneming in het resultaat	-115.330,22	121.559,88
C. Overgedragen resultaat	0,00	0,00
D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	3.960.775,59	-8.011.366,09

## Afdeling 2. - Posten buiten-balansstelling

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

## 4 Resultatenrekening

		31/12/23 in EUR	31/12/22 in EUR
<b>Afdeling 3. - Schema van de resultatenrekening</b>			
<b>I</b>	<b>Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden</b>	<b>3.743.971,09</b>	<b>-8.360.926,68</b>
A.	Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a.	Obligaties	393.923,45	-1.423.691,32
b.	Andere schuldinstrumenten		
b.1.	Met "embedded" financiële derivaten		
b.2.	Zonder "embedded" financiële derivaten		
B.	Geldmarktinstrumenten	6.739,60	-21.919,00
C.	Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a.	Aandelen	3.524.196,06	-6.608.877,05
b.	ICB's met een vast aantal rechten van deelneming	-85.184,00	-598.510,80
c.	Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D.	Andere effecten		527,24
E.	ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming		
F.	Financiële derivaten		
G.	Vorderingen, deposito's, liquide middelen en schulden		
H.	Wisselposities en -verrichtingen		
a.	Financiële derivaten		
b.	Andere wisselposities- en verrichtingen	-95.704,02	291.544,25
<b>II</b>	<b>Opbrengsten en kosten van de beleggingen</b>	<b>840.056,73</b>	<b>969.799,97</b>
A.	Dividenden	650.876,09	797.463,78
B.	Interesten (+/-)		
a.	Effecten en geldmarktinstrumenten	215.045,25	220.538,70
b.	Deposito's en liquide middelen	10.112,10	-1.974,14
c.	Collateral (+/-)		
C.	Intresten ingevolge ontleningen (-)		
D.	Swapcontracten		
E.	Roerende voorheffingen (-)		
a.	Van Belgische oorsprong		
b.	Van buitenlandse oorsprong	-35.976,71	-46.228,37
F.	Andere opbrengsten van beleggingen		
<b>III</b>	<b>Andere opbrengsten</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
A.	Vergoeding tot dekking van de kosten van verwerving en realisatie van de activa, tot ontmoediging van uittredingen en tot dekking van leveringskosten		
B.	Andere		
<b>IV</b>	<b>Exploitatiekosten</b>	<b>-623.252,23</b>	<b>-620.239,38</b>
A.	Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-11.148,60	-12.005,36
B.	Financiële kosten (-)		
C.	Vergoeding van de bewaarder (-)	-9.118,71	-9.371,93
D.	Vergoeding van de beheerder (-)		
a.	Financieel beheer	-278.269,40	-279.864,41
b.	Administratief- en boekhoudkundig beheer	-72.277,77	-72.692,06
c.	Commerciële vergoeding	-205.991,62	-207.172,37
E.	Administratiekosten (-)		
F.	Oprichtings- en organisatiekosten (-)		
G.	Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)		
H.	Diensten en diverse goederen (-)	-11.166,80	-6.604,24
I.	Afschrijvingen en voorzieningen voor risico's en kosten (-)		
J.	Taksen	-34.271,72	-32.204,31
K.	Andere kosten (-)	-1.007,61	-324,70
<b>Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)</b>		<b>216.804,50</b>	<b>349.560,59</b>
<b>SUBTOTAAL II + III + IV</b>		<b>216.804,50</b>	<b>349.560,59</b>

<b>V</b>	<b>Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat</b>	<b>3.960.775,59</b>	<b>-8.011.366,09</b>
<b>VI</b>	<b>Belastingen op het resultaat</b>		
<b>VII</b>	<b>Resultaat van het boekjaar (halfjaar)</b>	<b>3.960.775,59</b>	<b>-8.011.366,09</b>

#### **Afdeling 4. - Resultaatverwerking**

<b>I.</b>	<b>Te bestemmen winst (te verwerken verlies)</b>	<b>3.845.445,37</b>	<b>-7.889.806,21</b>
	Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar		
a.	boekjaar		
b.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	3.960.775,59	-8.011.366,09
c.	Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelnemingen in het resultaat)	-115.330,22	121.559,88
<b>II.</b>	<b>(Toevoeging aan) onttrekking aan het kapitaal</b>	<b>-3.845.445,37</b>	<b>-7.889.806,21</b>
<b>III.</b>	<b>Over te dragen winst (over te dragen verlies)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>IV.</b>	<b>(Dividenduitkering)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## **5 Samenvatting van de waarderingsregels**

### **5.1 Samenvatting van de regels**

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

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

- g) Uitstaande optiecontracten op aandelen en op aandelenindexen worden gewaardeerd op basis van de reële waarde van hun premies. De verschillen die voortvloeien uit de waardeschommelingen van deze premies, worden in de resultatenrekening als niet-verwezenlijkte waardevermindering of niet-verwezenlijkte waardevermeerdering geboekt. Bij uitoefening van het optiecontract of warrant worden de premies ingeschreven als onderdeel van de aan -of verkoopprijs van de onderliggende effecten. Bij aflopen van het contract zonder uitoefening wordt de oorspronkelijke betaalde of ontvangen waarde van de premie als verwezenlijkte waardevermindering of verwezenlijkte waardevermeerdering geboekt.

De onderliggende waarden van optiecontracten en warrants dienen te worden opgenomen in de posten buiten-balanstelling.

- h) Termijncontracten, zoals futures, forward rate agreements en exchange rate agreements, dienen als volgt te worden verwerkt;  
 De notionele bedragen van deze contracten dienen in de posten buiten-balanstelling te worden opgenomen. Onder notioneel bedrag van een future dient te worden verstaan, de contractgrootte (lotsize) vermenigvuldigd met enerzijds de overeengekomen aan- of verkoopwaarde van het onderliggende instrument en anderzijds het aantal gekochte of verkochte contracten. Dit bedrag wordt aangepast in de posten buiten-balanstelling bij wijziging van het aantal futurescontracten.  
 De waardeschommelingen (variation margin) worden enerzijds in de resultatenrekening en anderzijds in de balans opgenomen in de desbetreffende posten die onderverdeeld worden in functie van het onderliggende instrument.  
 De waarborgdeponeringen inzake futures (initial margin) zijn financiële zekerheden en dienen aldus geboekt en gewaardeerd te worden.

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

## 5.2 Wisselkoersen

	31/12/2023	31/12/2022
<b>1 EUR</b>	1,1039 USD	1,0705 USD
	7,4552 DKK	0,98956 CHF
	11,1375 SEK	4,6852 PLN
	4,343 PLN	11,1604 SEK

## 6 Samenstelling van de activa en kerncijfers

### 6.1 Samenstelling van de activa op 31/12/2023

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% in bezit fonds	% Portefeuille	% Netto-actief
<b><u>I. effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten</u></b>							
<b><u>Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren</u></b>							
<b><u>Aandelen</u></b>							
<b><u>België</u></b>							
ACKERMANS & VAN HAAREN	7.325	EUR	158,80	1.163.210,00		3,18%	3,14%
AGEAS	13.775	EUR	39,31	541.495,25		1,48%	1,46%
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	10.000	EUR	58,42	584.200,00		1,60%	1,58%
GIMV NV	17.000	EUR	44,30	753.100,00		2,06%	2,03%
KBC ANCORA	24.574	EUR	41,52	1.020.312,48		2,79%	2,75%
MELEXIS	6.292	EUR	91,25	574.145,00		1,57%	1,55%
SOFINA	3.800	EUR	225,40	856.520,00		2,34%	2,31%
SOLVAY SA	5.201	EUR	27,73	144.223,73		0,39%	0,39%
SYENQO SA/NV	5.201	EUR	94,26	490.246,26		1,34%	1,32%
TINC COMM VA	23.216	EUR	11,75	272.788,00		0,75%	0,74%
VGP	5.750	EUR	105,00	603.750,00		1,65%	1,63%
X-FAB SILICON FOUNDRIES SE	100.000	EUR	10,18	1.018.000,00		2,79%	2,75%
			<b>Totaal</b>	<b>8.021.990,72</b>		<b>21,95%</b>	<b>21,65%</b>
<b><u>Denemarken</u></b>							
NOVO NORDISK A/S-B	6.000	DKK	698,10	561.836,03		1,54%	1,52%
			<b>Totaal</b>	<b>561.836,03</b>		<b>1,54%</b>	<b>1,52%</b>
<b><u>Frankrijk</u></b>							
HERMES INTERNATIONAL	150	EUR	1.918,80	287.820,00		0,79%	0,78%
KERING	1.540	EUR	399,00	614.460,00		1,68%	1,66%
L'OREAL	1.560	EUR	450,65	703.014,00		1,92%	1,90%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	1.675	EUR	733,60	1.228.780,00		3,36%	3,32%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	6.700	EUR	181,78	1.217.926,00		3,33%	3,29%
			<b>Totaal</b>	<b>4.052.000,00</b>		<b>11,09%</b>	<b>10,94%</b>
<b><u>Italië</u></b>							
MONCLER SPA	18.000	EUR	55,70	1.002.600,00		2,74%	2,71%
			<b>Totaal</b>	<b>1.002.600,00</b>		<b>2,74%</b>	<b>2,71%</b>
<b><u>Luxemburg</u></b>							
BREDERODE	10.000	EUR	101,60	1.016.000,00		2,78%	2,74%
EUROFINS SCIENTIFIC	9.900	EUR	58,98	583.902,00		1,60%	1,58%
			<b>Totaal</b>	<b>1.599.902,00</b>		<b>4,38%</b>	<b>4,32%</b>
<b><u>Nederland</u></b>							
AALBERTS NV	19.343	EUR	39,26	759.406,18		2,08%	2,05%
ASML HOLDING NV	1.300	EUR	681,70	886.210,00		2,42%	2,39%
EUROCOMMERCIAL PROPERTIES NV	17.113	EUR	22,20	379.908,60		1,04%	1,03%
EXOR NV	15.309	EUR	90,50	1.385.464,50		3,79%	3,74%
FERRARI NV	2.405	EUR	305,20	734.006,00		2,01%	1,98%
			<b>Totaal</b>	<b>4.144.995,28</b>		<b>11,34%</b>	<b>11,19%</b>
<b><u>Polen</u></b>							
WARSAW STOCK EXCHANGE	45.000	PLN	42,50	440.363,80		1,20%	1,19%
			<b>Totaal</b>	<b>440.363,80</b>		<b>1,20%</b>	<b>1,19%</b>
<b><u>Verenigde Staten van Amerika</u></b>							
ACCENTURE PLC-CL A	975	USD	350,91	309.935,00		0,85%	0,84%
ADOBE INC	746	USD	596,60	403.173,84		1,10%	1,09%
ALPHABET INC-CL C	8.400	USD	140,93	1.072.390,62		2,93%	2,89%
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	1.770	USD	356,66	571.870,82		1,56%	1,54%
BOOKING HOLDINGS INC	100	USD	3.547,22	321.335,27		0,88%	0,87%
CHECK POINT SOFTWARE TECH	2.000	USD	152,79	276.818,55		0,76%	0,75%
CISCO SYSTEMS INC	8.000	USD	50,52	366.120,12		1,00%	0,99%
FORTINET INC	4.394	USD	58,53	232.974,74		0,64%	0,63%
MICROSOFT CORP	2.412	USD	376,04	821.640,08		2,25%	2,22%
VEEVA SYSTEMS INC-CLASS A	1.521	USD	192,52	265.262,18		0,73%	0,72%
VISA INC-CLASS A SHARES	1.000	USD	260,35	235.845,64		0,65%	0,64%
			<b>Totaal</b>	<b>4.877.366,86</b>		<b>13,34%</b>	<b>13,16%</b>

<b>Zweden</b>							
INVESTOR AB-B SHS	16.500	SEK	233,50	345.925,93		0,95%	0,93%
			<b>Totaal</b>	<b>345.925,93</b>		<b>0,95%</b>	<b>0,93%</b>
<b>ICB's met een vast aantal rechten van deelneming</b>							
<b>Vastgoed-ICB</b>							
<b>Die niet voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die staan op de lijst van de FSMA</b>							
CARE PROPERTY INVEST	40.360	EUR	14,26	575.533,60	0,1064%	1,57%	1,55%
COFINIMMO	5.088	EUR	71,40	363.283,20	0,0137%	0,99%	0,98%
			<b>Totaal</b>	<b>938.816,80</b>		<b>2,57%</b>	<b>2,53%</b>
<b>Totaal aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren</b>				<b>25.985.797,42</b>		<b>71,10%</b>	<b>70,14%</b>
<b>Obligaties en andere schuldinstrumenten</b>							
<b>Obligaties</b>							
<b>Staatobligaties en obligaties gewaarborgd door de staat</b>							
<b>België</b>							
BELGIUM (EUR) 0% 20-27 22.10	600.000	EUR	91,9660%	551.796,00		1,51%	1,49%
OLO 74 0,8% 15-25 22.06	1.000.000	EUR	97,2650%	972.650,00		2,66%	2,63%
OLO 77 (EUR) 1% 16-26 22.06	600.000	EUR	96,7810%	580.686,00		1,59%	1,57%
			<b>Totaal</b>	<b>2.105.132,00</b>		<b>5,76%</b>	<b>5,68%</b>
<b>Privé obligaties</b>							
<b>België</b>							
ATENOR GROUP S (EUR) 3,4% 21-27 08.02	400.000	EUR	91,9580%	367.832,00		1,01%	0,99%
BEKAERT SA (EUR) 2,75% 19-26 25.10	200.000	EUR	97,5840%	195.168,00		0,53%	0,53%
FRANZ COLRUYT NV (EUR) 4,25% 23-28 21.02	360.000	EUR	103,1440%	371.318,40		1,02%	1,00%
IMMOBEL SA (EUR) 3% 21-28 12.05	375.000	EUR	94,1040%	352.890,00		0,97%	0,95%
KINEPOLIS GROUP (EUR) 2,9% 17-27 15.12	500.000	EUR	80,0000%	400.000,00		1,09%	1,08%
SOFINA SA (EUR) 1% 21-28 23.09	400.000	EUR	83,9230%	335.692,00		0,92%	0,91%
UCB SA (EUR) 1% 21-28 30.03	400.000	EUR	88,6970%	354.788,00		0,97%	0,96%
VGP NV (EUR) 2,25% 22-30 17.01	500.000	EUR	78,5070%	392.535,00		1,07%	1,06%
VGP NV (EUR) 3,5% 18-26 19.03	130.000	EUR	97,1510%	126.296,30		0,35%	0,34%
			<b>Totaal</b>	<b>2.896.519,70</b>		<b>7,93%</b>	<b>7,82%</b>
<b>Canada</b>							
ALIMEN COUCHE (EUR) 1,875% 16-26 06.05	500.000	EUR	96,4170%	482.085,00		1,32%	1,30%
			<b>Totaal</b>	<b>482.085,00</b>		<b>1,32%</b>	<b>1,30%</b>
<b>Ierland</b>							
SMURFIT KAPPA (EUR) 1,5% 19-27 15.09	350.000	EUR	93,7800%	328.230,00		0,90%	0,89%
			<b>Totaal</b>	<b>328.230,00</b>		<b>0,90%</b>	<b>0,89%</b>
<b>Luxemburg</b>							
MEDTRONIC GLOBAL (EUR) 1,125% 19-27 07.3	400.000	EUR	94,4660%	377.864,00		1,03%	1,02%
MOHAWK CAPITAL (EUR) 1,75% 20-27 12.06	300.000	EUR	94,3740%	283.122,00		0,77%	0,76%
			<b>Totaal</b>	<b>660.986,00</b>		<b>1,81%</b>	<b>1,78%</b>
<b>Verenigde Arabische Emiraten</b>							
EMIRATES TELECOM (EUR) 2,75% 14-26 18.06	500.000	EUR	97,6500%	488.250,00		1,34%	1,32%
			<b>Totaal</b>	<b>488.250,00</b>		<b>1,34%</b>	<b>1,32%</b>
<b>Verenigde Staten van Amerika</b>							
ALPHABET INC (USD) 1,1% 20-30 15.08	450.000	USD	82,5990%	336.711,21		0,92%	0,91%
DANAHER CORP (EUR) 2,5% 20-30 30.03	300.000	EUR	96,9510%	290.853,00		0,80%	0,79%
DOVER CORP (EUR) 0,75% 19-27 04.11	500.000	EUR	91,4650%	457.325,00		1,25%	1,23%
MANPOWERGROUP (EUR) 1,75% 18-26 22.06	100.000	EUR	96,6550%	96.655,00		0,26%	0,26%
PVH CORP (EUR) 3,125% 17-27 15.12	300.000	EUR	97,4930%	292.479,00		0,80%	0,79%
THERMO FISHER (EUR) 1,45% 17-27 16.03	500.000	EUR	95,4810%	477.405,00		1,31%	1,29%
			<b>Totaal</b>	<b>1.951.428,21</b>		<b>5,34%</b>	<b>5,27%</b>
<b>Totaal obligaties en andere schuldmartinstrumenten</b>				<b>8.912.630,91</b>		<b>24,39%</b>	<b>24,06%</b>
<b>Geldmarktinstrumenten</b>							
<b>Geldmarktinstrumenten van de staat en gewaarborgd door de staat</b>							
<b>België</b>							
OLO 72 2,6% 14-24 22.06	900.000	EUR	99,4910%	895.419,00		2,45%	2,42%
			<b>Totaal</b>	<b>895.419,00</b>		<b>2,45%</b>	<b>2,42%</b>
<b>Privé geldmarktinstrumenten</b>							



<b>België</b>							
BARRY CALLEBAUT (EUR) 2,375% 16-24 24.05	370.000	EUR	99,2490%	367.221,30		1,00%	0,99%
			<b>Totaal</b>	<b>367.221,30</b>		<b>1,00%</b>	<b>0,99%</b>
<b>Verenigde Staten van Amerika</b>							
STRYKER CORP (EUR) 0,25% 19-24 03.12	400.000	EUR	96,8220%	387.288,00		1,06%	1,05%
			<b>Totaal</b>	<b>387.288,00</b>		<b>1,06%</b>	<b>1,05%</b>
			<b>Totaal geldmarktinstrumenten</b>	<b>1.649.928,30</b>		<b>4,51%</b>	<b>4,45%</b>
			<b>Totaal effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten</b>	<b>36.548.356,63</b>		<b>100,00%</b>	<b>98,64%</b>
<b>II. Deposito's en liquide middelen</b>							
<b>Banktegoeden op zicht</b>							
KBC Bank		EUR		509.960,33			1,38%
KBC Bank		DKK		1.768,02			0,00%
KBC Bank		SEK		1.159,97			0,00%
KBC Bank		PLN		22.942,11			0,06%
			<b>Totaal deposito's en liquide middelen</b>	<b>535.830,43</b>			<b>1,45%</b>
<b>III. Overige vorderingen en schulden</b>							
				<b>30.327,54</b>			<b>0,08%</b>
<b>IV. Andere</b>							
				<b>-64.010,69</b>			<b>-0,17%</b>
<b>V. Totale netto inventariswaarde</b>							
				<b>37.050.503,91</b>			<b>100,00%</b>

#### **Geografische spreiding**

(in procenten van de effectenportefeuille)

Arabische Emiraten	1,34%
België	41,65%
Canada	1,32%
Denemarken	1,54%
Frankrijk	11,09%
Ierland	0,90%
Italië	2,74%
Luxemburg	6,19%
Nederland	11,34%
Polen	1,20%
U.S.A.	19,74%
Zweden	0,95%
	<b>100,00%</b>

#### **Spreiding per munt**

(in procenten van de effectenportefeuille)

DKK	1,54%
EUR	82,04%
PLN	1,20%
SEK	0,95%
USD	14,27%
	<b>100,00%</b>

Sectorale spreiding: zie grafiek 'sectorverdeling aandelenportefeuille' onder 2.7 hiervoor.

## **6.2 Wijzigingen in de samenstelling van de activa van het Interbeurs Hermes Pensioenfonds**

<b>Omloopsnelheid</b>			
	<b>Semester 1</b>	<b>Semester 2</b>	<b>Volledig boekjaar</b>
Aankopen	5.517.336,22	1.068.946,63	6.586.282,85
Verkopen	5.929.355,79	1.920.230,52	7.849.586,31
<b>Totaal 1</b>	<b>11.446.692,01</b>	<b>2.989.177,15</b>	<b>14.435.869,16</b>
Inschrijvingen	454.564,36	594.245,71	1.048.810,07
Terugbetalingen	1.431.997,41	1.342.551,70	2.774.549,11
<b>Totaal 2</b>	<b>1.886.561,77</b>	<b>1.936.797,41</b>	<b>3.823.359,18</b>
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	36.646.333,42	35.817.777,07	36.232.055,25
<b>Rotatie</b>	<b>26,09%</b>	<b>2,94%</b>	<b>29,29%</b>

<b>Gecorrigeerde omloopsnelheid</b>			
	<b>Semester 1</b>	<b>Semester 2</b>	<b>Volledig boekjaar</b>
Aankopen	5.517.336,22	1.068.946,63	6.586.282,85
Verkopen	5.929.355,79	1.920.230,52	7.849.586,31
<b>Totaal 1</b>	<b>11.446.692,01</b>	<b>2.989.177,15</b>	<b>14.435.869,16</b>
Inschrijvingen	454.564,36	594.245,71	1.048.810,07
Terugbetalingen	1.431.997,41	1.342.551,70	2.774.549,11
<b>Totaal 2</b>	<b>1.886.561,77</b>	<b>1.936.797,41</b>	<b>3.823.359,18</b>
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	36.646.333,42	35.817.777,07	36.232.055,25
Verhouding activa zonder deposito's en liquide middelen t.o.v. totale netto-vermogen	98,75%	98,64%	98,70%
<b>Gecorrigeerde rotatie</b>	<b>25,82%</b>	<b>2,97%</b>	<b>29,04%</b>

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

De gedetailleerde lijst van de tijdens het boekjaar uitgevoerde transacties kan gratis worden ingekeken bij Dierickx, Leys & Cie Private Bank NV met zetel te 2000 Antwerpen, Kasteelpleinstraat 44.

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

Periode	Evolutie van het aantal deelbewijzen in omloop		
Jaar	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode
	Kap.	Kap.	Kap.
2021	7.962,750	28.435,531	174.826,461
2022	5.069,904	10.719,581	169.176,784
2023	4.740,472	12.565,968	161.351,288

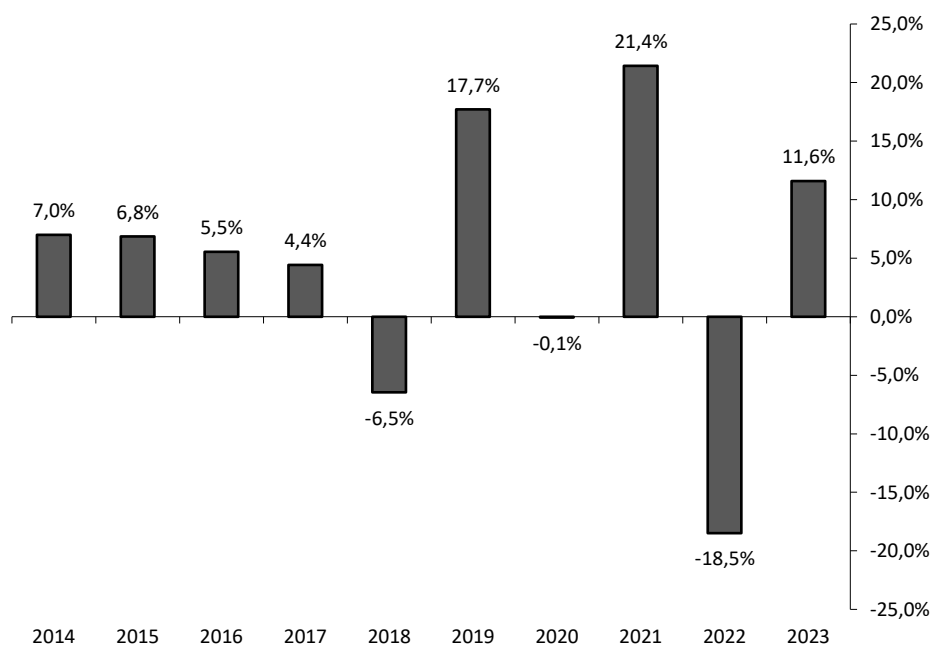
Periode	Bedragen ontvangen en betaald door het fonds in EUR	
Jaar	Inschrijvingen	Terugbetalingen
	Kap.	Kap.
2021	1.882.645,79	6.767.237,52
2022	1.122.340,06	2.426.928,15
2023	1.048.810,07	2.774.549,11

Periode	Netto-Inventariswaarde op einde periode in EUR	
Jaar	van het fonds	van één deelbewijs
	Kap.	Kap.
2021	44.131.421,54	252,43
2022	34.815.467,36	205,79
2023	37.050.503,91	229,63

## 6.4 Returns

Actuariële rendementen	1 jaar 31/12/22- 31/12/23	3 jaar 31/12/20- 31/12/23	5 jaar 31/12/18- 31/12/23	10 jaar 31/12/13- 31/12/23
Fonds	11,58%	3,37%	5,38%	4,36%

staafdiagram met jaarlijks rendement



Jaarlijks rendement van 1/01 tot en met 31/12 van het desbetreffende jaar.

Het betreft de evolutie van de netto-inventariswaarde op jaarbasis en zonder kosten (van inschrijving en terugbetaling). Rendementen uit het verleden bieden geen enkele garantie voor de toekomst en houden geen rekening met eventuele fusies.

## **6.5 Kosten**

Lopende kosten: 1,72% over het boekjaar 2023.

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

De volgende kosten zijn niet in de lopende kosten opgenomen (Overeenkomstig Bijlage C, Afdeling III van het Koninklijk Besluit van 12 november 2012 met betrekking tot bepaalde openbare instellingen voor collectieve belegging):

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

Fee-sharing:

De vergoeding van het commercieel beheer van de beleggingsportefeuille van 0,57% betaald door Interbeurs Hermes Pensioenfonds aan de beheerverenootschap Capfi Delen Asset Management wordt door Capfi Delen Asset Management voor 55/57 gedelegeerd aan de distributeurs.

## **6.6 Toelichting bij de financiële staten**

Geen.

*BIJLAGE*

**Model voor 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**

**(niet gereviseerd)**

Productnaam:  
INTERBEURS HERMES  
PENSIOENFOND

Identificatiecode voor juridische entiteiten  
(LEI): 549300382XXTVMRE8E53

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

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

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



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

### Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

Ja

Nee

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

\_\_\_%

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

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

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

Dit product heeft de volgende **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan:

\_\_\_%

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

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

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

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

### ● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

De precontractuele informatie van het Compartiment in het kader van de SFDR-verordening bevat geen specifieke duurzaamheidsindicatoren voor de periode waarop dit verslag betrekking heeft. De beheerder acht de volgende gegevens echter van belang voor de beoordeling van de algemene ecologische en maatschappelijke prestaties van het Compartiment. De ESG-risicoscore, gemeten door Sustainalytics, ligt tussen de lage en gemiddelde classificatie. De doelstelling van het Compartiment is de ESG-risico's zoveel mogelijk te beperken.

Percentage betrokken ondernemingen: 100% met uitzondering van de liquide middelen. Dit dekkingspercentage geeft ons een indicatie van de effectieve diepte van het beleid.

### ● **...en in vergelijking met voorafgaande perioden?**

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

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

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.

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

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.

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

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.

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

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.

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

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

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



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

De beheerder gebruikt de methode ESG Risk Rating van Sustainalytics om de bedrijven waarin het Compartiment belegt te analyseren en te beoordelen. ESG Risk Rating van Sustainalytics gebruikt meer dan 3.200 gegevenspunten over duurzame ontwikkeling, waaronder, indien beschikbaar, gegevens die zijn gekoppeld aan de thema's die in de belangrijkste negatieve effecten werden geïdentificeerd ("PAI – Principal Adverse Impacts").

De beheerder beschouwt de PAI ook als een hulpmiddel om inzicht te krijgen in de ecologische en maatschappelijke prestaties van de portefeuille van het Compartiment ten opzichte van objectief meetbare duurzaamheidscriteria die consequent in de hele Europese Unie worden toegepast. Naast de Sustainalytics ESG Risk Rating wordt er vooral rekening gehouden met de PAI om inzicht te krijgen in de bredere dynamiek van het Compartiment inzake duurzaamheid, en dit door middel van waarnemingen achteraf. Het rekening houden met de relevantste PAI kan ook als basis dienen voor investeringsbeslissingen (met name indien uit de PAI blijkt dat een investering aanzienlijke schade kan veroorzaken). We willen erop wijzen dat niet alle PAI noodzakelijkerwijs relevant of even relevant zijn voor alle beleggingen en dat het rekening houden met de PAI slechts een onderdeel is van de bredere beoordeling door de beheerder van de duurzaamheidsfactoren die een impact hebben op het Compartiment.



## 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:  
**1/1/2023 - 31/12/2023**

Grootste beleggingen	Sector	% Activa	Land
LVMH MOET HENNESSY	Consumptie	3,84 %	Frankrijk
EXOR NV	Financieel	3,40 %	Nederland
ACKERMANS & VAN H	Financieel	3,09 %	België
MONCLER SPA	Consumptie	2,94 %	Italië
SCHNEIDER ELECTRI	Industrie	2,92 %	Frankrijk
KBC ANCORA	Banken	2,82 %	België
BREDERODE	Financieel	2,73 %	Luxemburg
ALPHABET INC-CL C	Technologie	2,57 %	Verenigde Staten
X-FAB SILICON FOU	Technologie	2,52 %	België
ASML HOLDING NV	Technologie	2,20 %	Nederland
SOFINA	Financieel	2,13 %	België
KERING	Consumptie	2,09 %	Frankrijk
AALBERTS NV	Industrie	2,08 %	Nederland
GIMV NV	Financieel	1,97 %	België
MICROSOFT CORP	Technologie	1,95 %	Verenigde Staten



## Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Alle activa, met uitzondering van de liquide middelen, van het Compartiment werd belegd in de categorie "#1 afgestemd op de E/S-eigenschappen". De liquide middelen van het Compartiment worden beschouwd als "#2 Overige".

### ● Hoe zag de activa-allocatie eruit?

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





**#1 Afgestemd op E/S-kenmerken** omvat de beleggingen van het gebruikte financiële product om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.  
**#2 Overige** omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en evenmin als duurzame belegging kwalificeren.

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

● **In welke economische sectoren werd belegd?**

Gemiddeld gezien, over 2023, beschik het Compartiment over beleggingen in de volgende economische sectoren.

Top Sectoren	% Activa
Overheidsobligatie	27,53 %
Technologie	18,53 %
Financieel	16,74 %
Consumptie	12,88 %
Industrie	9,90 %
Vastgoed	5,63 %
Banken	2,82 %
Verzekeringen	1,79 %
Gezondheidszorg	1,38 %

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

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



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

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.

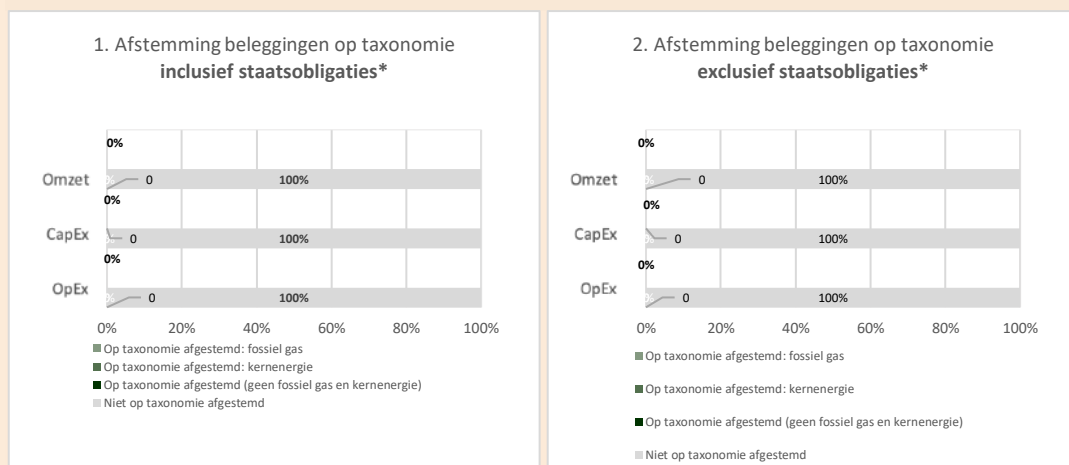
### ● Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen<sup>1</sup>?

Ja:

In fossiel gas  In kernenergie

Nee

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



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

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

Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissiegrenswaarden en de omschakeling op hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer. **Faciliterende activiteiten** maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een ecologische doelstelling. **Transitieactiviteiten** zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

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

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.

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

Deze vraag is in dit geval 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 Verordening (EU) 2020/852.



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

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.



### Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.



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

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

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

De beheerder streeft ernaar enkel te beleggen in bedrijven die ofwel vanwege de aard van hun activiteit een beperkte invloed hebben op het klimaat, ofwel beschikken over een management dat voldoende inspanningen levert om de klimaat-gerelateerde risico's waaraan het bedrijf is blootgesteld, zoals o.a. uitstoot van broeikasgassen, biodiversiteit en watervervuiling, in te perken.

De milieu- of sociale kenmerken die het compartiment promoot, en waaraan de volledige selectie moet voldoen, worden door de beheerder op de volgende wijze geïntegreerd in het beleggingsbeslissingsproces van het compartiment:

1. Negatieve screening: Voor de toepassing van het uitsluitingsbeleid wordt verwezen naar het punt "Informatie inzake sociale, ethische en milieuaspecten" hierboven in het algemeen gedeelte van deze prospectus.

2. ESG-integratie: Naast financiële parameters, zoals de omzet, de winst, de marges en het marktaandeel van de ondernemingen waarin het compartiment belegt, analyseert de beheerder ook niet-financiële parameters van de potentiële en bestaande beleggingen van het compartiment. Hiervoor vertrouwt de beheerder op gespecialiseerde gegevens van onafhankelijke ESG-onderzoeks- en ratingprovider Sustainalytics. De methodologie waarop de ESG-rating wordt berekend staat uitgeschreven onder het punt "Informatie inzake sociale, ethische en milieuaspecten" hierboven in het algemeen gedeelte van deze prospectus. Op basis van de aangeleverde rating worden de niet-financiële ESG-gerelateerde risico's geïntegreerd in het beleggingsbeslissingsproces van het compartiment.

Het 'Best in Class / Worst in Class' principe wordt gehanteerd:

- De best presterende bedrijven op vlak van ESG-risicoring worden automatisch aanvaard in het beleggingsuniversum van Dierickx Leys Private Bank. Deze selectie omvat alle bedrijven (exclusief diegenen die reeds werden uitgesloten op basis van sector of op basis van de uitsluitingslijst van het Noors Pensioenfonds) met een ESG-risicoring van 29,99 of minder (i.e. tot en met "medium risk") én waarbij er zich geen controversiële incidenten hebben voorgedaan van Level 4 of hoger.
- De slechtst presterende bedrijven op vlak van ESG-risicomanagement worden automatisch geweigerd uit het beleggingsuniversum van Dierickx Leys Private Bank. Deze selectie omvat alle bedrijven met een ESG-risicoring van 40 of meer (i.e. "severe risk") en/of waarbij er zich één of meerdere controversiële incidenten hebben voorgedaan van Level 5.
- Bedrijven die noch toebehoren tot de "Best in Class", noch tot de "Worst in Class" worden steeds behandeld in een manuele deliberatieprocedure. Concreet gaat het dus om de bedrijven met een ESG-risicoring tussen 29,99 en 40 (i.e. "high risk") en/of waarbij er zich één of meerdere controversiële incidenten hebben voorgedaan van Level 4. In de deliberatieprocedure worden deze bedrijven case per case geanalyseerd. De ESG-manager voert in dergelijk geval een objectieve ESG-analyse uit, onafhankelijk van eventuele gunstige financiële karakteristieken, erover wakend dat elk te delibereren financieel product een gelijke (lees: even strenge) behandeling geniet op vlak van ESG.
- In het eerder onwaarschijnlijke geval waarbij er geen ESG-risicoring beschikbaar is voor een potentiële nieuwe belegging dient een mozaïek-benadering gevolgd te worden. Hierbij dient ESG-gerelateerde informatie over het bedrijf verzameld te worden van andere bronnen (Bloomberg Terminal, Yahoo Finance, Bedrijfswebsite,...) om zo de ESG-risico's in te schatten.
- Nieuwe beleggingen worden steeds vooraf gecontroleerd op ESG-risicoring en controversiescore. Bestaande posities worden minstens op kwartaalbasis gecontroleerd. Zodra de beheerder over nieuwe informatie beschikt waaruit blijkt dat bestaande posities niet langer aanvaardbaar zijn op basis van de ESG-risicoring worden deze uit het compartiment gehaald. Meer informatie over het integratiebeleid is beschikbaar op [www.dierickxleys.be/nl/esg-duurzaamheidsbeleid](http://www.dierickxleys.be/nl/esg-duurzaamheidsbeleid).

Naast de uitsluiting wordt de ESG-score integraal meegenomen in de beleggingsbeslissingsprocedure. De ESG-Score integreert ecologische en/of sociale thema's en risico's zoals respect voor mensenrechten, goed bestuur, databescherming en veiligheid en diversiteit. Naargelang de sector of het bedrijf wordt de materialiteit van een kenmerk in acht genomen. Materiële ESG-thema's zijn gericht op een onderwerp, of een reeks verwante onderwerpen, die een gemeenschappelijke reeks managementinitiatieven of een gelijkaardig type van toezicht vereisen. De thema's aanwerving, ontwikkeling, diversiteit, betrokkenheid en arbeidsverhoudingen van werknemers bijvoorbeeld vallen allemaal onder het materiële ESG-thema menselijk kapitaal. De beoordeling van materiële ESG-thema's gebeurt op het niveau van de subsector en wordt door Sustainalytics voortschrijdend bijgewerkt en geïntegreerd in de ESG-score. Op bedrijfsniveau kunnen materiële ESG-

thema's worden verwijderd als ze niet relevant zijn voor het bedrijfsmodel van de onderneming.

3. **Engagement:** Voor de toepassing van het engagementbeleid wordt verwezen naar het punt "Informatie inzake sociale, ethische en milieuaspecten" hierboven in het algemeen gedeelte van deze prospectus.

4. Goed bestuur wordt op twee manieren in beschouwing genomen; door het gebruik van analyse over UN Global Compact compliance, worden grove overtreders van goed bestuur uit de portefeuille geweerd (zie uitsluitingsbeleid). Door integratie en engagement wordt goed bestuur als parameter in het investeringsproces meegenomen. Indien deze ontoereikend blijkt, kan beslist worden om niet te investeren in een bepaalde belegging.

Meer informatie over het ESG-beleid; de bronnen voor de gegevens op basis waarvan de beleggingsbeslissingen met ecologische of sociale kenmerken gemaakt worden; uitleg over wat er met de geselecteerde activa gebeurt indien ze niet langer voldoen aan de vooropgestelde bindende criteria om aan de ecologische en sociale kenmerken te voldoen en de frequentie van de beoordeling of de geselecteerde activa nog voldoen aan de bindende criteria is te vinden op [www.dierickxleys.be](http://www.dierickxleys.be).



**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?

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.

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