Halfjaarverslag per 30/06/2025

INTERBEURS HERMES PENSIOENFONDS

Belgisch Pensioenspaarfonds

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

Geen enkele inschrijving mag worden aanvaard op basis van dit verslag. Inschrijvingen zijn slechts geldig als ze worden uitgevoerd op basis van het huidige uitgifteprospectus, samen met het Essentieel Informatiedocument, welke kosteloos verkrijgbaar zijn.

INHOUDSOPGAVE

1 Organisatie van het pensioenspaarfonds 3
2 Beheersverslag van het pensioenspaarfonds 7
2.1 Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs 7
2.2 Beursnotering 7
2.3 Informatie aan de aandeelhouders 7
2.4 Algemeen overzicht van de markten 7
2.5 Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid 14
2.6 Benchmark 16
2.7 Tijdens het boekjaar gevoerd beleid 16
2.8 Toekomstig beleid 24
2.9 Risicoklasse 24
2.10 Beschrijving van de voornaamste risico's waarmee het fonds geconfronteerd wordt. 25
3 Balans (halfjaarcijfers) 26
4 Resultatenrekening (halfjaarcijfers) 28
5 Samenvatting van de waarderingsregels 29
5.1 Samenvatting van de regels 29
5.2 Wisselkoersen 30
6 Samenstelling van de activa en kerncijfers 31
6.1 Samenstelling van de activa op 30/06/2025 31
6.2 Wijzigingen in de samenstelling van de activa van het Interbeurs Hermes Pensioenfonds 34
6.3 Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde 35
6.4 Returns 35
6.5 Kosten 36
6.6 Toelichting bij de financiële staten 36

1 Organisatie van het pensioenspaarfonds

Maatschappelijke zetel van de beheervennootschap

Jan Van Rijswijcklaan 184 te 2020 Antwerpen

Oprichtingsdatum

13 februari 1987

Bestaansduur

onbeperkte duur

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

Beheervennootschap

Capfi Delen Asset Management N.V. Jan Van Rijswijcklaan 184 2020 Antwerpen
Raad van Bestuur
Dhr. Paul De Winter, voorzitter
Dhr. Michel Buysschaert, bestuurder
Dhr. Patrick François, effectieve leider
Dhr. Gregory Swolfs, effectieve leider
Dhr. Chris Bruynseels, effectieve leider
Dhr. Gilles Wéra, bestuurder
Dhr. Alexandre Deveen, onafhankelijk bestuurder
Dhr. Vincent Camerlynck, bestuurder
Mevr. Béatrice Delperdange, onafhankelijk bestuurster

Commissaris: Deloitte Bedrijfsrevisoren BV, vertegenwoordigd door de heer dirk Vlaminckx

Verloningsbeleid:
De beheervennootschap 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 beheervennootschap voor het boekjaar eindigend op 31/12/2024:

- 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: € 3.655.022
Aantal begunstigden: 17
Rechtstreeks door de bevek betaald bedrag: € 0
De administratieve vergoeding aangerekend aan Interbeurs Hermes Pensioenfonds door de beheervennootschap maakt onrechtstreeks deel uit van de verloning betaald door de beheervennootschap.
De vergoeding bedroeg voor het eerste semester van het boekjaar 2025: €33.971,92 (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 beheervennootschap 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 beheervennootschap geen invloed heeft op het risicoprofiel van de bevek.

Wijzigingen in 2025 en evaluaties:
In de loop van 2025 werd het beloningsbeleid niet gewijzigd. De jaarlijkse evaluatie heeft geen onregelmatigheden in naleving van het verloningsbeleid vastgesteld.

Commissaris, erkende revisor

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

Bewaarder

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

Voornaamste werkzaamheden van de bewaarder:
De bewaarder handelt loyaal, billijk, professioneel, onafhankelijk en in het belang van de ICBE en de deelnemers in de ICBE.
De bewaarder staat in voor de bewaring, de transacties, inning dividenden en intresten van de activa en andere taken zoals bepaald in artikel 10, §1 van het KB van 12 november 2012 met betrekking tot de instellingen voor collectieve belegging die voldoen aan de voorwaarden van Richtlijn 2009/65/EG (hierna "het KB van 12/11/2012").
De bewaarder voert ook een controle uit op o.a. de boekhouding, berekening netto-inventariswaarde, de beleggingsbeperkingen zoals bepaald in artikel 10, §2 van het KB van 12/11/2012.
Meer specifiek en in overeenstemming met de toepasselijke wetgeving zorgt de bewaarder in hoofdzaak voor de follow-up van de inschrijvingen en van de boekingen van contanten van de ICBE op de kasgeldrekeningen en de bewaarneming van de activa van de ICBE. De bewaarder controleert tevens de conformiteit van bepaalde verrichtingen van de ICBE.
De bewaarder vergewist er zich van dat:

1. De activa in bewaring overeenstemt met de in de boekhouding van de ICBE vermelde activa;
2. Het in zijn boekhouding vermelde aantal rechten van deelneming in omloop overeenstemt met het in de boekhouding van de ICBE vermelde aantal rechten van deelneming in omloop;
3. De verkoop, de uitgifte, de inkoop, de terugbetaling en de intrekking van rechten van deelneming in de ICBE geschieden overeenkomstig de wet en de ter uitvoering ervan genomen besluiten en reglementen, het beheerreglement of de statuten, en, in voorkomend geval, het prospectus;
4. De netto-inventariswaarde van de rechten van deelneming wordt berekend overeenkomstig de wet en de ter uitvoering ervan genomen besluiten en reglementen, het beheerreglement of de statuten en, in voorkomend geval, het prospectus;
5. De beleggingsbeperkingen bepaald in de wet en de ter uitvoering ervan genomen besluiten en reglementen, het beheerreglement of de statuten en; in voorkomend geval; het prospectus wordt nageleefd;

6. De instructies van de ICBE of van de beheervennootschap uitvoeren, tenzij deze in strijd zijn met de wet en de ter uitvoering ervan genomen besluiten en reglementen, met het beheerreglement of de statuten en, in voorkomend geval, met het prospectus;
7. Bij transacties met betrekking tot de activa van de ICBE de tegenwaarde binnen de gebruikelijke termijnen wordt overgemaakt aan de ICBE;
8. De regels inzake provisies en kosten bepaald in de wet en de ter uitvoering ervan genomen besluiten en reglementen, het beheerreglement of de statuten en, in voorkomend geval, het prospectus worden nageleefd;
9. De opbrengsten van de ICBE een bestemming krijgen die in overeenstemming is met de wet en de ter uitvoering ervan genomen besluiten en reglementen, het beheerreglement of de statuten en, in voorkomend geval, het prospectus.

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

Naast het toezicht op de kasstromen vormt de bewaring van activa van een ICBE een kerntaak van de bewaarder. Het onderscheid wordt gemaakt tussen 'financiële instrumenten die kunnen worden bewaard' enerzijds en 'andere activa' anderzijds.
Wat de financiële instrumenten die in bewaring kunnen genomen worden betreft dit deze financiële instrumenten die fysiek kunnen worden geleverd en alle financiële instrumenten die mogen geregistreerd worden op een financiële-instrumentenrekening in de boeken van de bewaarder.
Met betrekking tot de activa die in bewaarneming kunnen worden genomen, is de bewaarder verplicht om die activa van zijn eigen activa te scheiden, zowel wat de contanten als wat de financiële instrumenten betreft.

Wat de 'andere activa' betreft, zijn dit alle activa die niet vallen onder de definitie van een 'financieel instrument dat in bewaring kan worden gegeven'. Dit omvat o.a. fysieke activa die niet als financiële instrumenten kwalificeren of niet fysiek aan de bewaarder kunnen worden geleverd (bv. OTC derivaten of vastgoed).
Voor deze 'andere activa' heeft de bewaarder een verificatieplicht. Dit houdt in dat de bewaarder verplicht is na te gaan of de ICBE eigenaar is van de activa. Bij deze verificatie wordt uitgegaan van gegevens of documenten die door de ICBE of de beheerder zijn verstrekt en van extern bewijsmateriaal als dit voorhanden is.
Bijkomstig aan de verificatieplicht is de bewaarder verplicht een register bij te houden van de activa waarvan het duidelijk is dat de ICBE eigenaar is.
De bewaarder verifieert de consistentie tussen de posities in de boeken van de beheerder en de activa waarvoor het volgens de bewaarder duidelijk is dat de ICBE er de eigenaar van is.
De bewaarder houdt de gegevens up-to-date.

De bewaarder voorziet de redelijke maatregelen om (potentiële) belangenconflicten te identificeren, beheren, controleren en mede te delen aan de deelnemers in de ICBE.
De bewaarder heeft conform artikel 52/1, §2 van de Wet van 3 augustus 2012 een subbewaarder aangeduid voor de taak van bewaring van buitenlandse effecten, zoals deze is beschreven in artikel 51/1, §3 van de Wet van 3 augustus 2012. De lijst van subbewaarders is op verzoek beschikbaar bij de beheervennootschap Capfi Delen Asset Management NV.
Voor het verlies van de in bewaring genomen financiële instrumenten, is de bewaarder aansprakelijk in de zin van
artikel 55 van de wet van 3 augustus 2012.

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

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 beheervennootschap

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 gereglementeerde markt.

2.3 Informatie aan de aandeelhouders

Interbeurs Hermes Pensioenfonds is een Belgisch gemeenschappelijk beleggingsfonds dat opgericht werd op 13 februari 1987 voor een onbeperkte 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 beheervennootschap.

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 beheervennootschap.

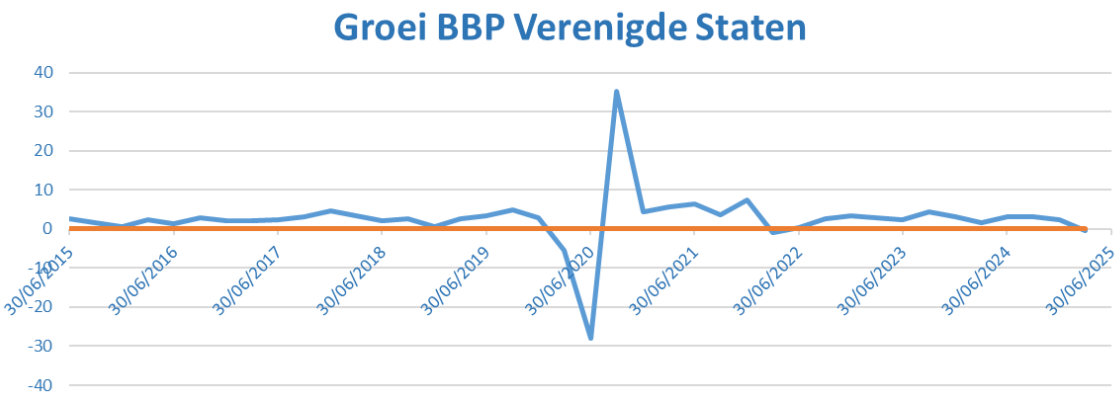
Het honorarium van de commissaris bedraagt 3.838,75 EUR (zonder BTW) per compartiment.

2.4 Algemeen overzicht van de markten

ECONOMISCHE CONTEXT

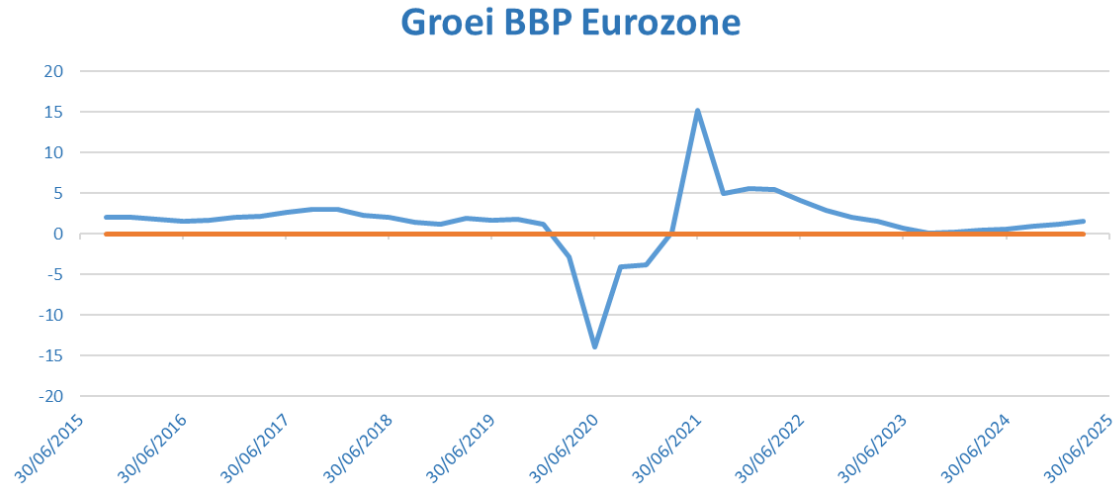
Verenigde Staten

De Amerikaanse economie bevond zich in de eerste helft van 2025 in een klimaat van hoge onzekerheid, grotendeels veroorzaakt door het agressieve en onvoorspelbare handels- en binnenlandse beleid van president Donald Trump. Sinds zijn inauguratie in januari regende het presidentiële decreten die zowel nationaal als internationaal ingrijpende gevolgen hadden. De heropstart van de handelsoorlogen, met tariefverhogingen richting Canada, Mexico, China en later ook Europa, leidde tot verhoogde inflatiedruk en ondermijnde het vertrouwen van consumenten en bedrijven. Tegelijkertijd groeide de onzekerheid rond de kredietwaardigheid van de VS, mede door Trumps fiscale plannen en de stijgende staatsschuld, wat leidde tot een daling van het consumentenvertrouwen en een afkoeling van het ondernemerssentiment. De anticipatie op de tarieven begin april zorgde voor een forse stijging van de import, in die mate zelfs dat de economische groei in de VS over het eerste kwartaal uitkwam op een krimp van 0,5 % op jaarbasis. Onderliggend bleef de brede economie wel mooi groeien ondanks het gemengde beeld van de economische indicatoren. Terwijl de arbeidsmarkt nog relatief solide bleef met een werkloosheidsgraad van 4,1%, daalden zowel de ISM Manufacturing PMI als de ISM Services PMI in mei onder de 50-puntengrens, wat wijst op een krimp in beide sectoren. Bovendien begon de afzwakkende dollar – met een daling van bijna 12% sinds het begin van het jaar – de internationale investeerders te verontrusten en versnelde het proces van dedollarisatie.



Europa

De Europese economie kreeg in de eerste helft van 2025 af te rekenen met externe schokken en geopolitieke spanningen, voornamelijk als gevolg van het Amerikaans protectionistisch beleid en de escalerende situatie in het Midden-Oosten. Europa ziet zich genoodzaakt om drastisch te investeren in defensie, mede ingegeven door het afbrokkelende vertrouwen in de militaire steun van de Verenigde Staten. Duitsland lanceerde een nationaal investeringsprogramma van 500 miljard euro en de EU volgde met een gezamenlijk defensieplan van 800 miljard euro. Tegelijkertijd bleef de economie tekenen van stagnatie vertonen, wat de Europese Centrale Bank ertoe aanzette om de rente stapsgewijs te blijven verlagen. Hoewel de eurozone in de loop van het eerste semester in de richting van de ECB-doelstelling van 2 % zag evolueren, vormden schommelingen in energieprijzen en geopolitieke onzekerheid blijvende risico's. Ook de appreciatie van de euro tegenover de dollar drukte op de exportcompetitiviteit van de regio.



Azië

De Chinese economie kwam onder druk te staan door steeds scherpere Amerikaanse importheffingen, die in april opliepen tot 125% op Amerikaanse invoer en 145% op Chinese exportgoederen. De gevolgen van deze tarievenoorlog waren duidelijk voelbaar. De exportafhankelijke economieën in Azië werden rechtstreeks getroffen door de dalende vraag naar producten en de verhoogde kostenstructuren. Desondanks bleef China vasthouden aan een politiek van strategisch geduld, waarbij het in juni alsnog een (voorlopig) handelsakkoord met de VS bereikte. Het is echter duidelijk dat het protectionistische klimaat de Aziatische groei op middellange termijn onder druk zet. Andere Aziatische economieën, zoals Zuid-Korea en Japan, worden bovendien indirect getroffen door spanningen rond Amerikaanse smartphoneheffingen en de toenemende globalisering van geopolitieke risico's. In deze context speelt India een steeds belangrijkere rol in de Aziatische economie. In 2025 heeft India Japan ingehaald en is het de vierde grootste economie ter wereld geworden, met een nominale BBP van $4,19 biljoen. Deze groei is te danken aan een combinatie van beleidsmaatregelen, infrastructuurgroei en enkele grote digitale initiatieven. Bovendien blijft India een strategisch productiecentrum, ondanks wereldwijde discussies over reshoring. De economische vooruitzichten voor India blijven positief, met een verwachte groei van het BBP tussen 6,3% en 6,8% voor het fiscale jaar 2025-26. Deze ontwikkelingen versterken India's rol als een belangrijke speler in de mondiale waardeketens en dragen bij aan de economische dynamiek in Azië.

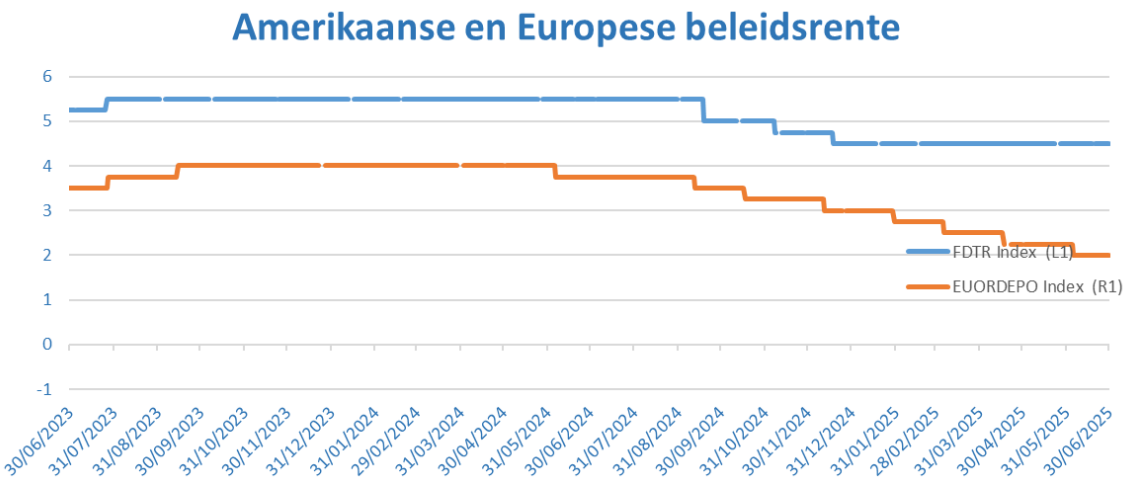
MONETAIR BELEID

Verenigde Staten

Het monetaire beleid in de Verenigde Staten werd in de eerste helft van 2025 gekenmerkt door voorzichtigheid en afwachten. De Federal Reserve (FED) hield de beleidsrente ongewijzigd op een niveau tussen 4,25% en 4,50% gedurende het hele semester, ondanks politieke druk van president Trump om sneller tot renteverlagingen over te gaan. De inflatoire impact van de opgelegde invoertarieven en het risico op oplopende loonkosten gaven de FED echter voldoende reden om vast te houden aan haar data-afhankelijke koers. Bovendien bleven kerninflatie-indicatoren zoals de Core PCE Index boven de doelstelling, wat ruimte voor onmiddellijke versoepeling beperkte. Ondanks de politieke druk bleef Jerome Powell volharden in het standpunt dat de FED onafhankelijk opereert, al wordt zijn positie steeds meer ondermijnd. Trump suggereerde zelfs dat Powell moest opstappen, en het vooruitzicht van een vervanging in mei 2026 doet de markten nu al anticiperen op een meer meegaande voorzitter. Intussen bleef de langetermijnrente stijgen, met de 30-jaarsrente die voor het eerst sinds 2007 boven de 5% uitkwam. De combinatie van oplopende overheidsschulden, verhoogde risicopremies en politieke instabiliteit bemoeilijkt de beleidsruimte voor de centrale bank aanzienlijk.

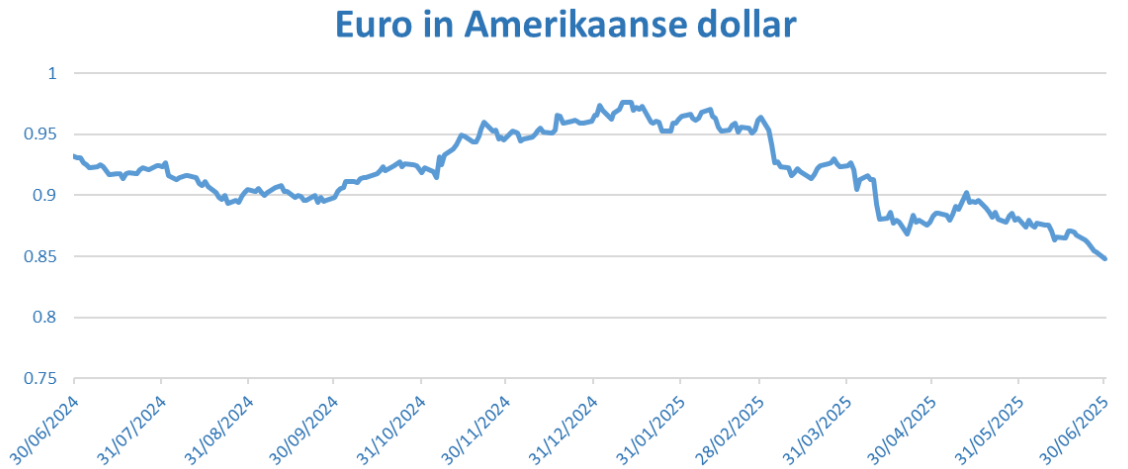
Europa

De Europese Centrale Bank (ECB) koos tijdens de eerste jaarhelft van 2025 resoluut voor verdere versoepeling van het monetaire beleid. In januari werd de beleidsrente verlaagd tot 2,75%, en tegen juni zakte deze verder naar 2%, wat neerkomt op een totaal van drie verlagingen in zes maanden tijd. De inflatie in de eurozone daalde ondertussen geleidelijk tot net onder het doel van 2%, met een kerninflatie van 2,3%. ECB-voorzitter Christine Lagarde gaf aan dat het monetair beleid zich in de eindfase van de versoepelingscyclus bevindt, waarmee een rentepauze op korte termijn realistischer wordt. De versoepeling werd gerechtvaardigd door de aanhoudende economische stagnatie in de eurozone en de noodzaak om het investeringsklimaat te ondersteunen, zeker in het licht van verhoogde defensie-uitgaven. Toch blijven externe factoren, zoals de geopolitieke situatie in het Midden-Oosten en de handelsspanningen met de Verenigde Staten, een bedreiging vormen voor de stabiliteit van het monetaire klimaat. De ECB bevindt zich in een lastig evenwicht tussen het ondersteunen van groei en het bewaken van prijsstabiliteit in een wereld die economisch én geopolitiek steeds turbulenter wordt.



WISSELMARKTEN

In de eerste helft van 2025 waren de wisselmarkten opmerkelijk volatiel. De Amerikaanse dollar verzwakte fors, met een daling van ruim 11,7% tegenover de euro sinds het begin van het jaar. Die daling was vooral te wijten aan de agressieve, onvoorspelbare en inflatoire beleidsvoering van president Trump, waaronder de escalatie van de handelsoorlog, toenemende staatsuitgaven en druk op de onafhankelijkheid van de Federal Reserve. Hierdoor verminderde het vertrouwen van buitenlandse investeerders in de dollar en versnelde het proces van dedollarisatie. Voor Europese beleggers in Amerikaanse activa had de verzwakkende dollar een duidelijk negatief effect op het rendement. Zo werd het sterke herstel van de Amerikaanse aandelenmarkten in mei en juni deels tenietgedaan wanneer omgerekend naar euro's. Tegelijkertijd bleven centrale banken voorzichtig: de FED handhaafde haar rente, wachtend op inflatiedata, terwijl de ECB haar rente voorzichtig verder verlaagde. Samengevat weerspiegelt de wisselmarkt in H1 2025 het tanende vertrouwen in Amerikaans beleid en de geopolitieke onzekerheid, met een sterkere euro en een verzwakte dollar als zichtbaar gevolg.



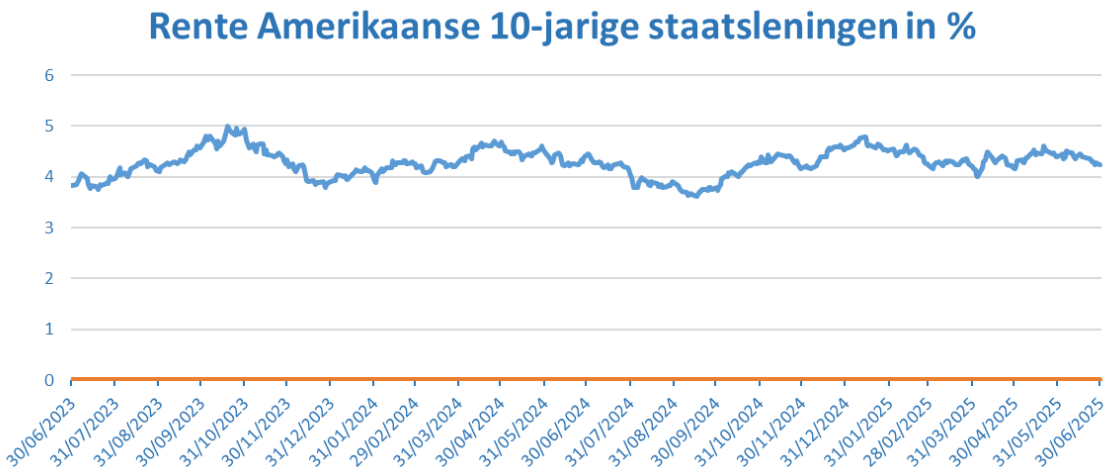
OBLIGATIEMARKTEN

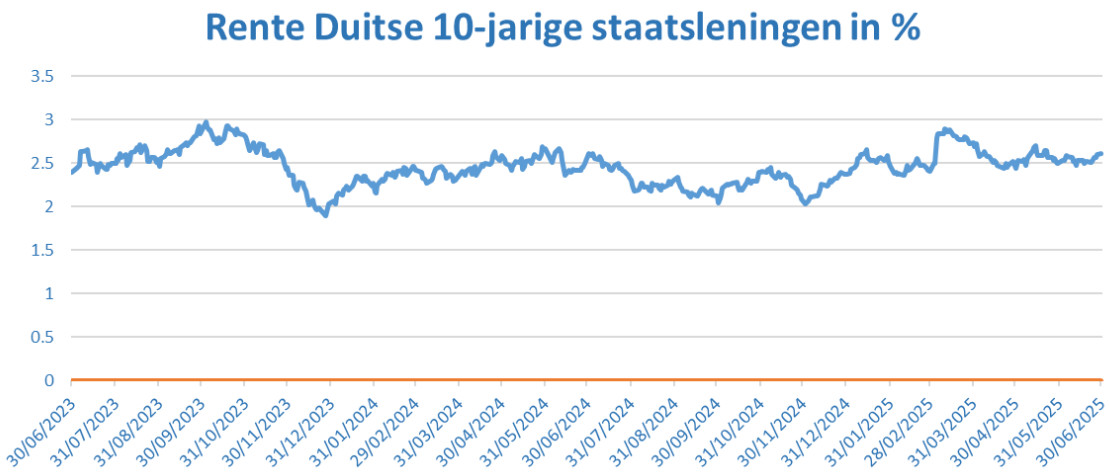
De obligatiemarkten kenden in de eerste helft van 2025 een uiterst beweeglijk en gelaagd verloop, onder invloed van geopolitieke spanningen, uiteenlopend monetair beleid en het onvoorspelbare optreden van de Amerikaanse president Donald Trump. Beleggers werden geconfronteerd met snel wisselende renteverwachtingen, vluchtgedrag richting veilige havens en oplopende zorgen over de houdbaarheid van het Amerikaanse begrotingsbeleid. In de Verenigde Staten daalde de tienjaarsrente vanaf het jaarbegin tot begin april met 57 basispunten tot ongeveer 4%. Deze terugval weerspiegelde de toegenomen risicoaversie bij beleggers, tegen een achtergrond van stijgende inflatievrees, geopolitieke onzekerheid en zwakkere economische indicatoren.

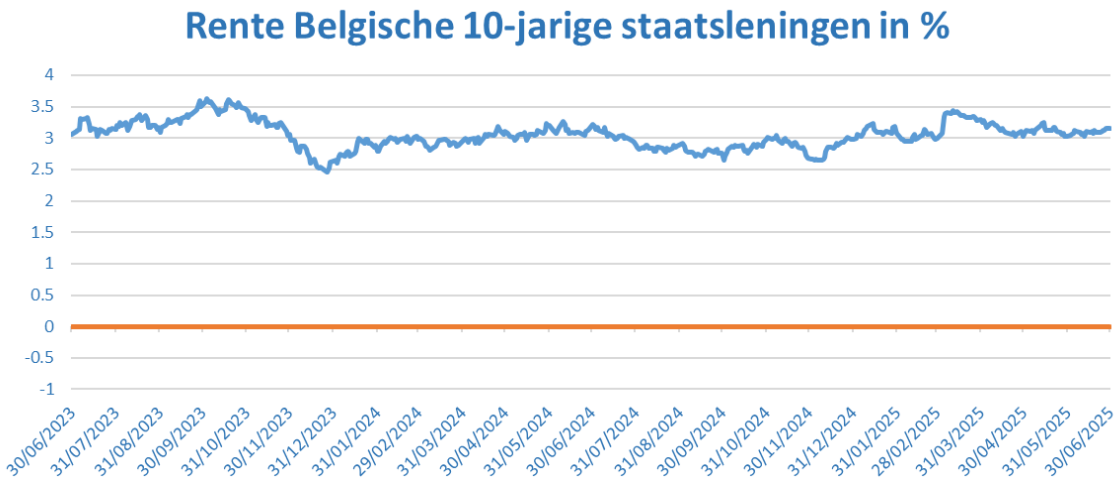
De Federal Reserve hield de beleidsrente onveranderd op 4,25%–4,50%, en gaf daarbij aan voorlopig een afwachtende, data-afhankelijke houding aan te houden. Vanaf april keerde het tij. Na enkele signalen van handelsde-escalatie en sterker dan verwachte Amerikaanse economische cijfers, steeg de tienjaarsrente opnieuw richting 4,5%. Deze opwaartse druk op de lange rente werd verder versterkt in mei, toen de Amerikaanse 30-jaarsrente voor het eerst sinds 2007 boven de psychologisch belangrijke grens van 5% uitkwam. De combinatie van protectionistische maatregelen, hogere financieringskosten en een stijgende begrotingsonzekerheid leidde tot een verlaging van de Amerikaanse kredietrating door Moody's — een signaal dat niet zonder gevolg bleef op de obligatiemarkten.

In Europa volgde een ander parcours. De Europese Centrale Bank (ECB) zette haar cyclus van renteverlagingen voort, wat de beleidsrente tegen juni deed dalen tot 2,00%. Deze versoepelende koers werd gedreven door aanhoudende economische stagnatie en een dalende inflatie, die in juni zelfs onder de doelstelling van 2% zakte. Buiten een kortstondige stijging van de Duitse tienjaarsrente begin maart — na de aankondiging van omvangrijke overheidsinvesteringen — bleven de Europese obligatiemarkten relatief stabiel. Het monetaire beleid van de ECB, in combinatie met gunstige inflatiecijfers, zorgde voor een gunstig klimaat voor Europese obligaties.

Samengevat toonden de obligatiemarkten zich in de eerste jaarhelft van 2025 bijzonder gevoelig voor geopolitieke en monetaire signalen. In de Verenigde Staten zorgden de handelspolitiek, de oplopende staatsschuld en kredietwaardigheidszorgen voor verhoogde rentevolatiliteit en neerwaartse druk op obligatiekoersen. Europa kende daarentegen een stabieler verloop, geholpen door een versoepelend ECB-beleid en afnemende inflatie. Het renteverschil tussen beide regio's benadrukte de divergerende economische context — en de centrale rol van vertrouwen in de houdbaarheid van overheidsbeleid.







AANDELENMARKTEN

De aandelenmarkten kenden in de eerste jaarhelft van 2025 een bewogen, maar uiteindelijk positief verloop — met aanzienlijke volatiliteit en uitgesproken regionale verschillen. Het jaar startte nochtans veelbelovend. Over bijna alle sectoren heen werd winst geboekt, met uitzondering van technologie. De Europese markten presteerden relatief beter dan de Amerikaanse, onder meer doordat het Chinese AI-bedrijf DeepSeek twijfels zaaide over de duurzaamheid van de enorme investeringen bij de Amerikaanse Big Tech-spelers. Deze realiteitscheck woog op het sentiment binnen de technologiesector, wat het Europese voordeel versterkte.

Vanaf februari draaide het sentiment. Toenemende geopolitieke spanningen, het hernieuwde protectionistische beleid van president Trump en de vrees voor stagflatie zetten beleggers ertoe aan om te roteren richting defensieve sectoren en veilige havens zoals goud. De volatiliteit bereikte in april een hoogtepunt, nadat Trump zijn zogenoemde "reciprocal tariffs" aankondigde. De markten reageerden heftig: zowel de Europese als de Amerikaanse beurzen verloren meer dan 10% in amper twee dagen tijd.

Een beleidsmatige ommezwaai van het Witte Huis bracht vervolgens wat rust. De aankondiging van tijdelijke pauzes op enkele tariefverhogingen leidde in mei tot een fors herstel. Vooral cyclisch gevoelige sectoren, zoals technologie en industrie, maakten een sterke comeback. De structurele onzekerheden bleven echter overeind: nieuwe tariefdreigingen, druk op grondstofprijzen, een verzwakkend ondernemersvertrouwen en het onvoorspelbare karakter van het Amerikaanse handelsbeleid hielden beleggers alert.

In juni zette de Amerikaanse beurs haar herstel verder, en bereikte de S&P 500 zelfs nieuwe recordniveaus. Europese beleggers in Amerikaanse activa zagen hun rendement echter sterk getemperd door de aanhoudende verzwakking van de dollar, die sinds januari met ruim 12% daalde tegenover de euro. De geopolitieke spanningen, vooral in het Midden-Oosten, en het gebrek aan helderheid over de handelsakkoorden bleven op het marktsentiment drukken.

Tegen deze achtergrond hield de Federal Reserve de beleidsrente gedurende de volledige eerste jaarhelft stabiel, in afwachting van verdere data over inflatie en economische groei. De Europese Centrale Bank daarentegen zette haar renteverlagingscyclus voort en bracht de rente in juni terug naar 2%, wat de Europese markten enige steun bood.

Samenvattend kenden de aandelenmarkten een volatiele eerste jaarhelft. Voor Europese beleggers viel dit rendement echter flink lager uit door de zwakkere dollar. De volatiliteit bleef hoog, het vertrouwen broos en de geopolitieke risico's nadrukkelijk aanwezig.

2.5 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 gereglementeerde 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 gereglementeerde 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 informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële sector ("SFDR").

Enerzijds 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-risicorating 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-risicorating 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-risicorating 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-risicorating 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-risicorating 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-risicorating 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-risicorating worden deze uit het fonds gehaald. Meer informatie over het integratiebeleid is beschikbaar op 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 .

2.6 Benchmark

Het fonds wordt actief beheerd.
Het fonds wordt niet beheerd met referentie naar een benchmark.

2.7 Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

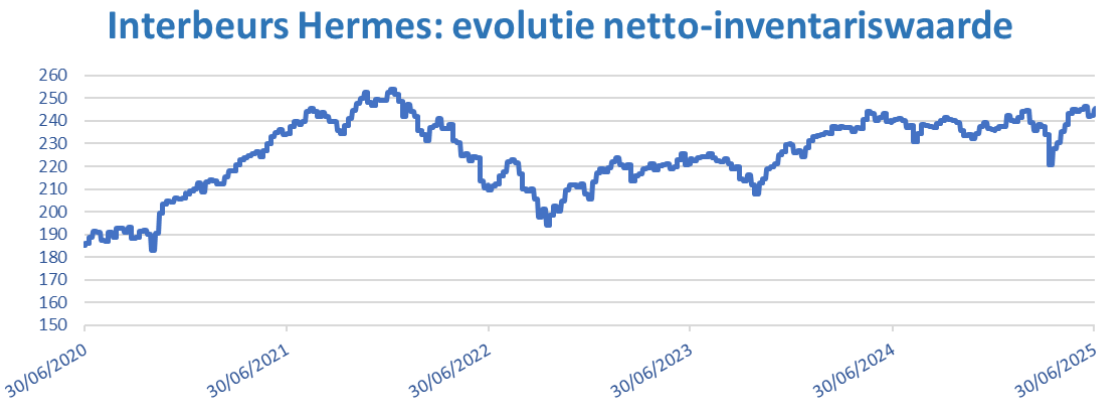
De portefeuille van Interbeurs-Hermes-Pensioenfonds bestaat uit aandelen, obligaties en een zo klein mogelijke hoeveelheid cash, in de eerste plaats bedoeld om de eventuele uittredingen op te vangen. De bedoeling is, via een portefeuille van kwalitatief hoogwaardige aandelen en obligaties, een goede 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 beleggingen niet op een bepaalde index worden afgezet. Over de eerste helft van 2025 haalde het fonds een return van 3,92 %.

Vijf grootste winnaars over de eerste jaarhelft:

- Cofinimmo: het overnamebod van Aedifica gaf het aandeel vleugels
- Newmont Mining: profiteert volop van de stijgende goudprijs.
- X-Fab: na enkele moeilijke jaren kwam het aandeel opnieuw bovendrijven
- Melexis: ondanks de moeilijke situatie op de halfgeleidermarkt kende het aandeel een sterke remonte.
- Sofina: was stevig getroffen door de stijgende rente die de belangstelling voor private equity onderuit haalde. Nu de rente stabieler is keert de belangstelling terug.

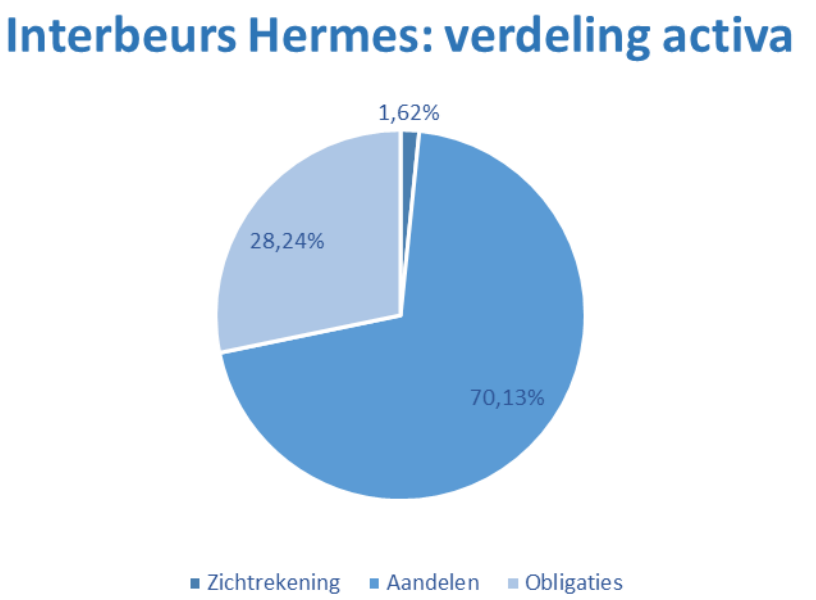
Vijf grootste verliezers over de eerste jaarhelft:

- Lotus Bakeries: het bedrijf is slachtoffer van zijn eigen succes. De productie kan de vraag niet bijhouden. Dit leidde tot een forse koersval.
- Accenture: de besparingsdrift van de Amerikaanse regering, onder leiding van Elon Musk, zorgde voor een terugval van het aandeel van de IT-dienstverlener.

- Novo Nordisk: resultaten blijven uitstekend. Vrees voor concurrentie en prijsinmenging door de Amerikaanse regering houden het aandeel in de tang.
- LVMH: de luxe blijft onder druk als gevolg van de beperkte economische groei.
- Salesforce: resultaten blijven stevig, maar de belangstelling voor het aandeel is verminderd.

De obligatieportefeuille bestaat grotendeels uit bedrijfsobligaties, die sinds het jaarbegin wel een positieve bijdrage leverden.

Verdeling activa



Op het einde van het eerste semester van 2025 was de verdeling als volgt:

- 28 % in obligaties. Binnen deze categorie is de portefeuille als volgt verdeeld:
  - 31 % in Europees overheidspapier
  - 39 % in privé- en converteerbare obligaties en commercial paper van uitgevers van binnen de EER:
  - 33 % 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:
  - 62 % in marktkapitalisaties van meer dan € 3 miljard binnen de EER.
  - 20 % in marktkapitalisaties van minder dan € 3 miljard binnen de EER.
  - 19 % in aandelen van buiten de EER.
- 0,5 % in cash.
- 81 % 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.

Obligatieportefeuille

De obligatieportefeuille bestaat, naast een pakket staatspapier, uit bedrijfsobligaties. De beheerder is niet gebonden aan een minimale rating. De beheerder selecteert de bedrijfsobligaties 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.

De duration van de obligatieportefeuille evolueerde van 2,81 jaar op het einde van 2023 naar 2,73 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 2,7 % van zijn waarde door de rentebeweging. Het lopend rendement van de obligatieportefeuille steeg van 3,67 % naar 3,77 %. 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 renteverschil op obligaties met een BBB- en een AAA-rating.

Dit zijn de voornaamste verschuivingen in de aandelenportefeuille:

Nieuw in de portefeuille:

MSCI

Sinds de jaren '80 is MSCI Inc. de belangrijkste aanbieder van (vooral) indices buiten de Verenigde Staten. FTSE en S&P volgden nadien het voorbeeld van MSCI. MSCI (voluit Morgan Stanley Capital International) werd in 2007 naar de beurs gebracht door Morgan Stanley.

MSCI is vandaag een wereldwijde aanbieder van indexen, analytische tools en gegevens die worden gebruikt door beleggers, vermogensbeheerders, pensioenfondsen, hedgefondsen en andere financiële professionals. Het bedrijf staat vooral bekend om zijn MSCI-indexen, zoals de MSCI World Index, MSCI Emerging Markets Index en vele anderen. Deze indexen worden gebruikt als benchmarks voor beleggingsportefeuilles en zijn een belangrijk instrument voor het volgen van marktprestaties en het ontwikkelen van beleggingsstrategieën. Het index-segment is doorgaans goed voor ca. 60% van de omzet en ca. 80% van de operationele winst.

Naast indexen biedt MSCI ook een scala aan analyse- en risicobeheeroplossingen aan, zoals portfolio-analyse, risicomanagementtools en ESG (Environmental, Social, Governance) -analyse voor beleggingsportefeuilles.

De inkomstenbronnen van MSCI zijn:

- Indexlicenties: MSCI genereert inkomsten uit het verlenen van licenties aan beleggingsfondsen, ETF's, pensioenfondsen en andere financiële producten die MSCI-indexen volgen of repliceren. Deze producten betalen een licentievergoeding aan MSCI voor het gebruik van de indexnaam en gerelateerde gegevens (doorgaans 0,02% tot 0,04% van het geïnvesteerde volume dat in totaal zowat 15 000 miljard dollar zou bedragen).
- Indexgegevensabonnementen: Financiële instellingen, vermogensbeheerders en andere klanten betalen abonnementskosten om toegang te krijgen tot MSCI-indexgegevens voor het beheren van beleggingsportefeuilles en het evalueren van marktprestaties.
- Aangepaste indexoplossingen: Oplossingen ontwikkeld in samenwerking met klanten voor specifieke behoeften.
- Analytische tools en diensten: MSCI biedt een breed scala aan analytische tools en diensten voor risicobeheer, portefeuilleanalyse en ESG-analyse. Deze worden verkocht aan financiële professionals en instellingen die behoefte hebben aan geavanceerde analyse om hun beleggingsbeslissingen te ondersteunen.
- ESG-data: MSCI verzamelt bij tal van bedrijven een hele reeks ESG-data om een score te kunnen toekennen en de verwerkte data in lijsten aan te bieden aan investeerders.
- Analytische onderzoeksrapporten en consultancydiensten: Voor klanten die diepgaande inzichten willen in markttrends, ESG-factoren en risicobeheerpraktijken.

- Geografisch gezien is Amerika de meest belangrijke afzetmarkt (ca 45%) van de omzet, gevolgd door Europa (ca 40%) en de rest van de omzet wordt gerealiseerd in groeilanden.

Warehouses De Pauw

Warehouses De Pauw (WDP) is een gereglementeerde vastgoedvennootschap dat in 1977 opgericht is door Jos de Pauw. Eind 2023 bezat familie Jos De Pauw nog bijna 21% van WDP. Het bedrijf ontwikkelt en verhuurt hoofdzakelijk magazijnen en bijhorende kantoren in 6 Europese landen (Nederland, België, Roemenië, Frankrijk, Luxemburg en Duitsland) en focust daarmee quasi uitsluitend op de logistieke sector. In beperkte mate worden er ook nog opbrengsten uit zonne-energie gegenereerd. WDP speelt door middel van groene energieproductie, laadinfrastructuur en duurzame magazijnen in op de duurzaamheidstrend. Doordat de wereldwijde bevoorradingsketens steeds meer onder druk staan profiteert het bedrijf ook van stay- en nearshoring. Ten slotte wordt er waarde gecreëerd door magazijnen te ontwikkelen op multimodale locaties. WDP beschikt over meer dan 7 miljoen m² verhuurbare oppervlakte en stelt 99 werknemers voltijds te werk.

Aedifica

Aedifica is een Belgische beursgenoteerde gereglementeerde vastgoedvenootschap (GVV) die zich specialiseert in investeringen in Europees zorgvastgoed, met een bijzondere focus op huisvesting voor senioren met een zorgvraag. Aedifica werd opgericht in 2005 en is sinds 2006 beursgenoteerd.

Het bedrijf heeft ondertussen een vastgoedportefeuille verworven van 635 zorggebouwen in 8 verschillende Europese landen met een reële waarde van ongeveer € 6,2 miljard. Deze gebouwen worden vervolgens verhuurd via langlopende leasingcontracten aan meer dan 130 verschillende professionele exploitanten (zowel profit/non-profit als publieke overheden) met huurprijzen die jaarlijks geïndexeerd worden.

Siemens

Siemens AG is een Duits industrieel Conglomeraat actief in zeer diverse sectoren zoals automatisering, mobiliteit, infrastructuur en medische installaties. Het bedrijf heeft haar hoofdkwartier in München, Duitsland en telt ongeveer 313.000 werknemers. De belangrijkste operationele divisies zijn:

- **Digital Industries**: Automatiserings soft- en hardwareproducten voor de industriële sector. Ook oplossingen zoals controlesystemen, sensoren, machine-to-machine communicatiesystemen en bijhorende software worden aangeboden. Digital Industries helpt klanten digitaal te worden en optimaliseert het productieproces. Hierdoor worden organisaties flexibeler en efficiënter.
- **Smart Infrastructure**: Oplossingen om gebouwen, infrastructuur, industriële toepassingen en stroomnetten duurzamer en efficiënter te maken. Deze divisie bevordert elektrificatie en biedt onder andere intelligente stroomnetten en energieopslagsystemen aan. Ook gebouwautomatiseringssystemen om de temperatuur, ventilatie te regelen zitten in het productgamma. Daarnaast verkoopt deze divisie elektrische producten zoals schakelapparatuur, stroomonderbrekers etc.
- **Siemens Mobility**: Bouw van treintoestellen, spoorcomponenten zoals voorstuwingssystemen, technologieën voor spoorautomatisering, spoorelektrificatie, spoorinfrastructuur, spoorwegcommunicatiesystemen etc. Ook onderhoud en digitale ondersteuning worden aangeboden.
- **Siemens Healthineers**: Leverancier van medische installaties, diagnosticatoestellen, beeldvormingsproducten (röntgenstraling, echografie), diensten aan zorgverleners en kankerzorg. The portfolio is zowel gericht op preventie, diagnose als nazorg. Siemens AG bezit 75% van Siemens Healthineers.

- **Siemens Financial Services**: Financieringsoplossingen voor klanten. Concreet gaat dit over leasing, werkkapitaal, apparatuur- en projectfinanciering, financiële adviesdiensten en het beoordelen van projecten.

Een obligatie:

- € België 22.6.2018-2028 0,8%

Uit de portefeuille:

UnitedHealth Group

De Amerikaanse ziekteverzekeraar UnitedHealth (UNH) is een van de meest rendabele in haar sector. UNH maakt op een uitgekiende manier gebruik van technologie en informatie waardoor het de ganse medische cyclus gaande van diagnose tot behandeling sterk verbetert, vereenvoudigt, en kostenefficiënter maakt voor alle betrokken partijen. De gepatenteerde technologie en het computerplatform waarvan gebruik wordt gemaakt zou niet gemakkelijk door een concurrent nagemaakt kunnen worden, waardoor UNH een competitief voordeel heeft op zijn concurrenten.

UNH haalt zijn omzet uit :

- UnitedHealthcare : ziekteverzekeringen voor werknemers, senioren, militairen, ambtenaren enz...
- Optum : allerhande consultancy, administratieve en IT-diensten voor ziekenhuizen, artsen, apothekers en bedrijven i.v.m. algemene administratie, Pharmacy Benefit Management (geneesmiddelenadministratie voor werkgevers), data-analyse, consulting, automatisering en het efficiënter maken van het ganse proces. De subdivisies zijn, in volgorde van belangrijkheid (met de eerste twee met voorsprong de belangrijkste) :
- Optum Rx : Alle diensten mbt apotheken en het verstrekken van geneesmiddelen aan patiënten. Optum heeft zelf geen apotheken maar beheert de administratie van individuen, werkgevers en ziektekostenverzekeraars. Het onderhandelt over prijzen met de apotheken en bepaalt welke medicijnen moeten worden verstrekt. Optum is ook verantwoordelijk voor de volledige administratieve afhandeling van apotheekclaims en het verwerken van recepten (o.a. ook het controleren van de verzekeringsdekking, verwerken van betalingen en verstrekken van informatie aan individuen (vb over het ophalen van hun medicijnen). Optum biedt ook mail-order apotheekdiensten aan. Alle data die hierbij ontstaat wordt geanalyseerd om het systeem voortdurend efficiënter te maken.
- Optum Health : omvat o.a. de coördinatie van zorg voor mensen met een complexe medische aandoening. Optum health biedt ook programma's aan voor geestelijke gezondheidszorg en verslavingszorg. Het biedt gezondheids- en welzijnsinitiatieven voor werknemers, ziektepreventie en gezondheidsbevordering op de werkplek. Optum Health biedt daarnaast ook consultancy-diensten aan aan zorgverleners en zorgorganisaties.
- Optum Insight : Omvat data-analyse, consultancy en technologische oplossingen voor zorgverleners en zorgorganisaties. Het betreft oa IT-tools die de operationele efficiëntie verbeteren, zoals bijvoorbeeld de administratie van elektronische medische dossiers, praktijkbeheerssystemen, maar ook bijvoorbeeld tools voor marktonderzoek en het bepalen van een passende premie op basis van de gezondheidsstatus van de populatie die een verzekeraar bedient.

Accenture

De consulting-afdeling van het toenmalige grote accountantskantoor Arthur Andersen werd in 1989 afgesplitst onder de naam Andersen Consulting. Na een dispuut met Arthur Andersen werd de naam in 2001 gewijzigd naar Accenture (van "Accent on the future"). Het bedrijf trok later dat jaar naar de beurs. Accenture is wereldwijd actief met met ca. 700.000 werknemers en levert advies en diensten aan de meerderheid van de grootste bedrijven ter wereld. Accenture levert een hele brede waaier aan consulting (ca 55% van de omzet) en outsourcing (of "managed services") (ca 45% van de omzet) (IT-)diensten op het vlak van ondernemingsstrategie, technologie-strategie, management consulting, digitale marketing, analyse, IT-diensten, research & devolopment, diensten mbt de cloud enz... Merk op dat het fiscale boekjaar wordt afgesloten op 31 augustus. De belangrijkste concurrenten zijn McKinsey, Boston Consulting Group en Bain, maar ook Deloitte, PwC, IBM, SAP, Capgemini enz.

Ackermans & van Haaren

Ackermans & van Haaren is een onafhankelijke gediversifieerde holding die focust op een beperkt aantal kernondernemingen met internationaal groeipotentieel. Het wordt geleid door een ervaren en multidisciplinair management team. Ackermans & van Haaren werpt zich op als actieve aandeelhouder die mee betrokken is bij de selectie van het management van de deelnemingen en bij het uitwerken van de lange termijn strategie. De operationele en financiële discipline en de strategische focus van de deelnemingen worden nauw opgevolgd door Ackermans & van Haaren.

Diverse obligaties:

- € Smurfit Kappa 15.9.2019-2027 1,5 %
- € Medtronic 7.3.2019-2027 1,125 %
- € België 22.6.2015-2025 0,80 %

2.8 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.

2.9 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 3 op een schaal van 1 tot 7.

2.10 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 :

	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'.

3 Balans (halfjaarcijfers)

		30/06/25 in EUR	30/06/24 in EUR
	Afdeling 1. - Balansschema		
TOTAAL NETTO ACTIEF		**33.820.909,48**	**37.538.905,08**
I	**Vaste activa**	**0,00**	**0,00**
A.	Oprichtings- en organisatiekosten		
B.	Immateriële vaste activa		
C.	Materiële vaste activa		
II	**Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten**	**33.461.181,52**	**37.014.064,93**
A.	Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a.	Obligaties	7.449.621,73	9.203.784,70
b.	Andere schuldinstrumenten		
B.	Geldmarktinstrumenten	2.118.210,20	1.369.354,00
C.	Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a.	Aandelen	23.893.349,59	26.440.926,23
b.	ICB's met een vast aantal rechten van deelneming		
c.	Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D.	Andere effecten		
E.	ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming		
F.	Financiële derivaten		
III	**Vorderingen en schulden op méér dan één jaar**	**0,00**	**0,00**
A.	Vorderingen		
B.	Schulden		
IV	**Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar**	**-90.970,66**	**-13.185,47**
A.	Vorderingen		
a.	Te ontvangen bedragen	76.262,00	20.242,28
b.	Fiscale Tegoeden		
c.	Collateral		
d.	Andere		
B.	Schulden		
a.	Te betalen bedragen (-)	-167.232,66	-33.427,75
b.	Fiscale schulden (-)		
c.	Ontleningen (-)		
d.	Collateral (-)		
e.	Andere (-)		
V	**Deposito's en liquide middelen**	**553.730,93**	**692.783,93**
A.	Banktegoeden op zicht	553.730,93	692.783,93
B.	Banktegoeden op termijn		
C.	Andere		
VI	**Overlopende rekeningen**	**-103.032,31**	**-154.758,31**
A.	Over te dragen kosten		
B.	Verkregen opbrengsten	48.831,13	48.391,06
C.	Toe te rekenen kosten (-)	-151.863,44	-203.149,37
D.	Over te dragen opbrengsten (-)		
TOTAAL EIGEN VERMOGEN		**33.820.909,48**	**37.538.905,08**
A.	Kapitaal	32.543.401,73	36.038.869,40
B.	Deelneming in het resultaat	-35.893,58	-32.726,45
C.	Overgedragen resultaat	0,00	0,00
D.	Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	1.313.401,33	1.532.762,13

Afdeling 2. - Posten buiten-balansstelling

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

4 Resultatenrekening (halfjaarcijfers)

			30/06/25 in EUR	30/06/24 in EUR
	Afdeling 3. - Schema van de resultatenrekening			
I	**Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden**		**918.353,24**	**1.305.599,69**
	A.	Obligaties en andere schuldinstrumenten		
		a. Obligaties	105.318,83	40.480,56
		b. Andere schuldinstrumenten		
	B.	Geldmarktinstrumenten	23.652,00	16.775,70
	C.	Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
		a. Aandelen	1.402.296,31	1.092.490,17
		b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming		
		c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
	D.	Andere effecten	0,15	
	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	-612.914,05	155.853,26
II	**Opbrengsten en kosten van de beleggingen**		**689.414,68**	**590.974,09**
	A.	Dividenden	615.494,91	500.306,26
	B.	Interesten (+/-)		
		a. Effecten en geldmarktinstrumenten	87.230,55	101.022,88
		b. Deposito's en liquide middelen	1.353,69	4.051,03
		c. Collateral (+/-)		
	C.	Intresten ingevolge ontleningen (-)		
	D.	Swapcontracten		
	E.	Roerende voorheffingen (-)		
		a. Van Belgische oorsprong		
		b. Van buitenlandse oorsprong	-14.664,47	-14.406,08
	F.	Andere opbrengsten van beleggingen		
III	**Andere opbrengsten**		**0,00**	**0,00**
	A.	Vergoeding tot dekking van de kosten van verwerving en realisatie van de activa, tot ontmoediging van uittredingen en tot dekking van leveringskosten		
	B.	Andere		
IV	**Exploitatiekosten**		**-294.366,59**	**-363.811,65**
	A.	Verhandelings-en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-5.771,70	-3.289,75
	B.	Financiële kosten (-)		
	C.	Vergoeding van de bewaarder (-)	-2.254,95	-10.126,36
	D.	Vergoeding van de beheerder (-)		
		a. Financieel beheer	-130.791,87	-145.593,11
		b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-33.971,92	-37.816,39
		c. Commerciële vergoeding	-96.819,96	-107.776,72
	E.	Administratiekosten (-)		
	F.	Oprichtings- en organisatiekosten (-)		
	G.	Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)		
	H.	Diensten en diverse goederen (-)	-8.745,30	-7.147,07
	I.	Afschrijvingen en voorzieningen voor risico's en kosten (-)		
	J.	Taksen	-15.347,06	-51.305,86
	K.	Andere kosten (-)	-663,83	-756,39
	Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)		395.048,09	227.162,44
		SUBTOTAAL II + III + IV	**395.048,09**	**227.162,44**
V	**Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat**		**1.313.401,33**	**1.532.762,13**
VI	**Belastingen op het resultaat**			
VII	**Resultaat van het boekjaar (halfjaar)**		**1.313.401,33**	**1.532.762,13**

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 geijkt 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

	30/06/2025	30/06/2024
1 EUR	7,4609 DKK	7,4579 DKK
	4,2448 PLN	4,3122 PLN
	11,1482 SEK	11, 3547 SEK
	1,1787 USD	1,0713 USD

6 Samenstelling van de activa en kerncijfers

6.1 Samenstelling van de activa op 30/06/2025

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% Portefeuille	% Netto-actief
I. effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten						
Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren						
Aandelen						
België						
AEDIFICA	6.500	EUR	66,05	429.325,00	1,28%	1,27%
AGEAS	13.775	EUR	57,35	789.996,25	2,36%	2,34%
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	4.000	EUR	58,24	232.960,00	0,70%	0,69%
CARE PROPERTY INVEST	46.300	EUR	12,48	577.824,00	1,73%	1,71%
COFINIMMO	7.391	EUR	77,20	570.585,20	1,71%	1,69%
D'IETEREN GROUP	2.500	EUR	182,40	456.000,00	1,36%	1,35%
GIMV NV	21.250	EUR	41,80	888.250,00	2,65%	2,63%
GROUPE BRUXELLES LAMBERT NV	5.500	EUR	72,30	397.650,00	1,19%	1,18%
KBC ANCORA	24.574	EUR	58,40	1.435.121,60	4,29%	4,24%
LOTUS BAKERIES	30	EUR	8.170,00	245.100,00	0,73%	0,72%
MELEXIS	6.292	EUR	72,15	453.967,80	1,36%	1,34%
SOFINA	3.800	EUR	280,00	1.064.000,00	3,18%	3,15%
SOLVAY SA	20.000	EUR	29,34	586.800,00	1,75%	1,74%
TINC COMM VA	82.000	EUR	10,24	839.680,00	2,51%	2,48%
VGP	5.750	EUR	85,50	491.625,00	1,47%	1,45%
WAREHOUSES DE PAUW SCA	24.000	EUR	20,70	496.800,00	1,48%	1,47%
X-FAB SILICON FOUNDRIES SE	140.000	EUR	6,73	941.500,00	2,81%	2,78%
			Totaal	**10.897.184,85**	**32,57%**	**32,22%**
Duitsland						
SIEMENS AG-REG	1.500	EUR	217,65	326.475,00	0,98%	0,97%
			Totaal	**326.475,00**	**0,98%**	**0,97%**
Denemarken						
NOVO NORDISK A/S-B	6.000	DKK	439,60	353.523,03	1,06%	1,05%
			Totaal	**353.523,03**	**1,06%**	**1,05%**
Frankrijk						
HERMES INTERNATIONAL	150	EUR	2.299,00	344.850,00	1,03%	1,02%
L'OREAL	1.560	EUR	363,10	566.436,00	1,69%	1,67%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	1.575	EUR	444,60	700.245,00	2,09%	2,07%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	1.500	EUR	225,80	338.700,00	1,01%	1,00%
			Totaal	**1.950.231,00**	**5,83%**	**5,77%**
Italië						
MONCLER SPA	16.000	EUR	48,39	774.240,00	2,31%	2,29%
			Totaal	**774.240,00**	**2,31%**	**2,29%**
Luxemburg						
BREDERODE	10.000	EUR	118,20	1.182.000,00	3,53%	3,49%
			Totaal	**1.182.000,00**	**3,53%**	**3,49%**
Nederland						
ADYEN NV	150	EUR	1.558,40	233.760,00	0,70%	0,69%
ASML HOLDING NV	1.300	EUR	677,60	880.880,00	2,63%	2,60%
EUROCOMMERCIAL PROPERTIES NV	17.826	EUR	26,75	476.845,50	1,43%	1,41%
EXOR NV	11.300	EUR	85,60	967.280,00	2,89%	2,86%
FERRARI	2.405	EUR	416,10	1.000.720,50	2,99%	2,96%
			Totaal	**3.559.486,00**	**10,64%**	**10,52%**
Verenigde Staten van Amerika						
ADOBE INC	1.050	USD	386,88	344.637,31	1,03%	1,02%
ALPHABET INC-CL C	4.500	USD	177,39	677.233,39	2,02%	2,00%
AMAZON.COM INC	1.900	USD	219,39	353.644,69	1,06%	1,05%
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	1.400	USD	485,77	576.972,94	1,72%	1,71%
BOOKING HOLDINGS INC	75	USD	5.789,24	368.366,00	1,10%	1,09%
MICROSOFT CORP	2.412	USD	497,41	1.017.861,14	3,04%	3,01%
MSCI	529	USD	576,74	258.840,64	0,77%	0,77%
NEWMONT CORP	9.000	USD	58,26	444.846,02	1,33%	1,32%
SALESFORCE INC	400	USD	272,69	92.539,24	0,28%	0,27%
VISA INC-CLASS A SHARES	1.000	USD	355,05	301.221,68	0,90%	0,89%

			Totaal	**4.436.163,05**	**13,26%**	**13,12%**
Zweden						
INVESTOR AB-B SHS	16.500	SEK	279,75	414.046,66	1,24%	1,22%
			Totaal	**414.046,66**	**1,24%**	**1,22%**
Totaal aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren				**23.893.349,59**	**71,41%**	**70,65%**
Obligaties en andere schuldinstrumenten						
Obligaties						
Staatobligaties en obligaties gewaarborgd door de staat						
België						
BELGIUM (EUR) 0% 20-27 22.10	900.000	EUR	95,4900%	859.410,00	2,57%	2,54%
BELGIUM (EUR) 0,8% 18-28 22.06	1.000.000	EUR	96,1920%	961.920,00	2,87%	2,84%
			Totaal	**1.821.330,00**	**5,44%**	**5,39%**
Frankrijk						
FRANCE O.A.T. (EUR) 0,75% 17-28 25.05	300.000	EUR	95,9860%	287.958,00	0,86%	0,85%
			Totaal	**287.958,00**	**0,86%**	**0,85%**
Privé obligaties						
België						
ATENOR GROUP S (EUR) 3,4% 21-27 08.02	400.000	EUR	92,6070%	370.428,00	1,11%	1,10%
BEKAERT SA (EUR) 2,75% 19-26 25.10	200.000	EUR	99,3720%	198.744,00	0,59%	0,59%
FRANZ COLRUYT NV (EUR) 4,25% 23-28 21.02	360.000	EUR	102,3800%	368.568,00	1,10%	1,09%
IMMOBEL SA (EUR) 3% 21-28 12.05	375.000	EUR	94,5910%	354.716,25	1,06%	1,05%
KINEPOLIS GROUP (EUR) 2,9% 17-27 15.12	500.000	EUR	86,2890%	431.445,00	1,29%	1,28%
SOFINA SA (EUR) 1% 21-28 23.09	400.000	EUR	92,5200%	370.080,00	1,11%	1,09%
UCB SA (EUR) 1% 21-28 30.03	400.000	EUR	94,3270%	377.308,00	1,13%	1,12%
VGP NV (EUR) 2,25% 22-30 17.01	500.000	EUR	92,7120%	463.560,00	1,39%	1,37%
			Totaal	**2.934.849,25**	**8,77%**	**8,68%**
Luxemburg						
MOHAWK CAPITAL (EUR) 1,75% 20-27 12.06	300.000	EUR	98,2590%	294.777,00	0,88%	0,87%
			Totaal	**294.777,00**	**0,88%**	**0,87%**
Verenigde Staten van Amerika						
ALPHABET INC (USD) 1,1% 20-30 15.08	200.000	USD	86,3100%	146.449,48	0,44%	0,43%
DANAHER CORP (EUR) 2,5% 20-30 30.03	300.000	EUR	98,6700%	296.010,00	0,88%	0,88%
DOVER CORP (EUR) 0,75% 19-27 04.11	500.000	EUR	95,8710%	479.355,00	1,43%	1,42%
PVH CORP (EUR) 3,125% 17-27 15.12	300.000	EUR	100,3150%	300.945,00	0,90%	0,89%
THERMO FISHER (EUR) 1,45% 17-27 16.03	500.000	EUR	98,4080%	492.040,00	1,47%	1,45%
			Totaal	**1.714.799,48**	**5,12%**	**5,07%**
Zweden						
EQT (EUR) 2,375% 22-28 06.04	400.000	EUR	98,9770%	395.908,00	1,18%	1,17%
			Totaal	**395.908,00**	**1,18%**	**1,17%**
Totaal obligaties en andere schuldmarktinstrumenten				**7.449.621,73**	**22,26%**	**22,03%**
Geldmarktinstrumenten						
Geldmarktinstrumenten van de staat en gewaarborgd door de staat						
België						
OLO 77 (EUR) 1% 16-26 22.06	900.000	EUR	99,0810%	891.729,00	2,66%	2,64%
			Totaal	**891.729,00**	**2,66%**	**2,64%**
Privé geldmarktinstrumenten						
België						
VGP NV (EUR) 3,5% 18-26 19.03	130.000	EUR	99,8940%	129.862,20	0,39%	0,38%
			Totaal	**129.862,20**	**0,39%**	**0,38%**
Canada						
ALIMEN COUCHE (EUR) 1,875% 16-26 06.05	500.000	EUR	99,4700%	497.350,00	1,49%	1,47%
			Totaal	**497.350,00**	**1,49%**	**1,47%**
Verenigde Arabische Emiraten						
EMIRATES TELEC (EUR) 2,75% 14-26 18.06	500.000	EUR	99,9560%	499.780,00	1,49%	1,48%
			Totaal	**499.780,00**	**1,49%**	**1,48%**
Verenigde Staten van Amerika						
MANPOWERGROUP (EUR) 1,75% 18-26 22.06	100.000	EUR	99,4890%	99.489,00	0,30%	0,29%
			Totaal	**99.489,00**	**0,30%**	**0,29%**

	Totaal geldmarktinstrumenten	**2.118.210,20**	**6,33%**	**6,26%**
	Totaal effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	**33.461.181,52**	**100,00%**	**98,94%**
II. Deposito's en liquide middelen				
Banktegoeden op zicht				
KBC Bank	EUR	553.120,09		1,64%
KBC Bank	USD	610,84		0,00%
	Totaal deposito's en liquide middelen	**553.730,93**		**1,64%**
III. Overige vorderingen en schulden		**-90.970,66**		**-0,27%**
IV. Andere		**-103.032,31**		**-0,30%**
V. Totale netto inventariswaarde		**33.820.909,48**		**100,00%**

Sectorale spreiding

(in procenten van de aandelenportefeuille)

Banken	6,01%
Consumptie	13,53%
Gezondheidszorg	1,48%
Financieel	25,21%
Industrie	13,20%
Technologie	21,01%
Vastgoed	16,25%
Verzekeringen	3,31%
	100,00%

Geografische spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Arabische Emiraten	1,49%
België	49,83%
Canada	1,49%
Denemarken	1,06%
Duitsland	0,98%
Frankrijk	6,69%
Italie	2,31%
Luxemburg	4,41%
Nederland	10,64%
U.S.A.	18,68%
Zweden	2,42%
	100,00%

Spreiding per munt

(in procenten van de effectenportefeuille)

DKK	1,06%
EUR	84,00%
SEK	1,24%
USD	13,70%
	100,00%

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

Omloopsnelheid	
	Semester 1
Aankopen	7.157.714,66
Verkopen	10.654.618,88
Totaal 1	**17.812.333,54**
Inschrijvingen	416.342,72
Terugbetalingen	2.948.085,28
Totaal 2	**3.364.428,00**
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	34.354.308,09
Rotatie	**42,06%**

Gecorrigeerde omloopsnelheid	
	Semester 1
Aankopen	7.157.714,66
Verkopen	10.654.618,88
Totaal 1	**17.812.333,54**
Inschrijvingen	416.342,72
Terugbetalingen	2.948.085,28
Totaal 2	**3.364.428,00**
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	34.354.308,09
Verhouding activa zonder deposito's en liquide middelen t.o.v. totale netto-vermogen	98,94%
Gecorrigeerde rotatie	**41,71%**

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

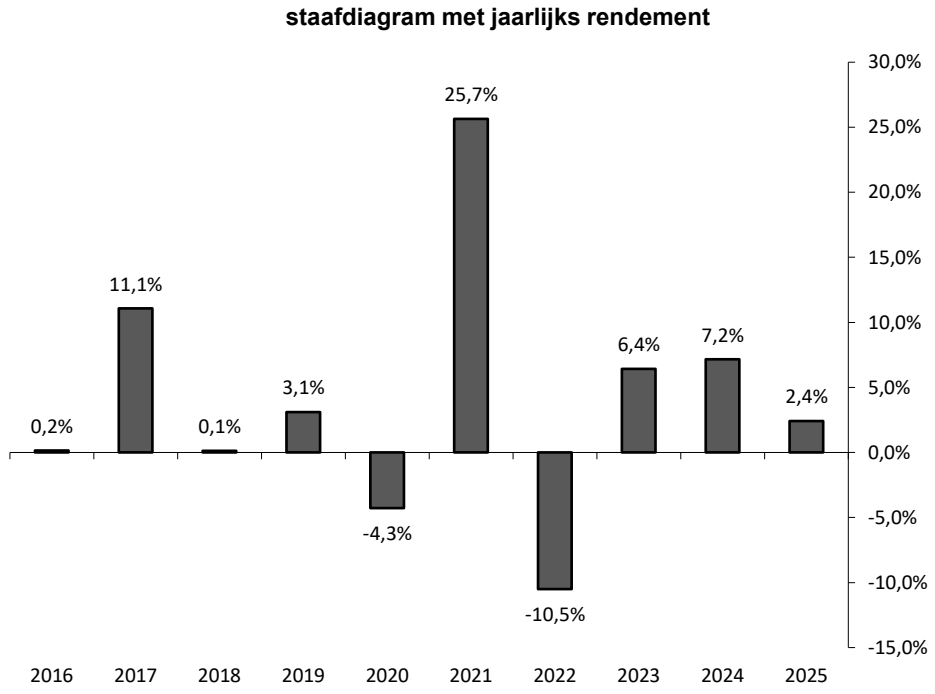
Periode	Evolutie van het aantal deelbewijzen in omloop		
Jaar	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode
	Kap.	Kap.	Kap.
2023	4.740,472	12.565,968	161.351,288
2024	4.787,121	17.478,902	148.659,507
Jan 25 - Jun 25	1.756,650	12.345,742	138.070,415

Periode	Bedragen ontvangen en betaald door het fonds in EUR	
Jaar	Inschrijvingen	Terugbetalingen
	Kap.	Kap.
2023	1.048.810,07	2.774.549,11
2024	1.124.621,34	4.135.593,83
Jan 25 - Jun 25	416.342,72	2.948.085,28

Periode	Netto-Inventariswaarde op einde periode in EUR	
Jaar	van het fonds	van één deelbewijs
		Kap.
2023	37.050.503,91	229,63
2024	35.039.250,71	235,70
30 Jun 2025	33.820.909,48	244,95

6.4 Returns

Actuariële rendementen	1 jaar 30/06/24-30/06/25	3 jaar 30/06/22-30/06/25	5 jaar 30/06/20-30/06/25	10 jaar 30/06/15-30/06/25
Fonds	2,41%	5,32%	5,61%	3,75%



Jaarlijks rendement van 01/07 tot en met 30/06 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: 1,71%

Transactiekosten: 0,01%

Bovenstaande percentages worden berekend op basis van de opgelopen kosten gedurende het boekjaar 2024.

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

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

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

Fee-sharing:
De vergoeding van het commercieel beheer van de beleggingsportefeuille van 0,57% betaald door Interbeurs Hermes Pensioenfonds aan de beheervennootschap 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.

Productnaam:
INTERBEURS HERMES PENSIOENFOND

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): 549300382XXTVMRE8E53

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

Heeft dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

☐ **Ja**

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

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

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

☒ **Nee**

☐ Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken** Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een minimum van 0.00% duurzame beleggingen

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

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

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.

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.

	Doelstelling van de totale engagementen	Behaalde totale engagementen
Ecologisch		
Sociaal		

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

Governance		
Strategie, Risico en communicatie		
Totaal van de engagementen		
% van de behaalde engangementen		%

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.

SDG	Contributie aan de totale portefeuille in %
SDG 2 : Zero Hunger	0.06
SDG 3 : Good Health and Well-being	1.81
SDG 4 : Quality Education	0
SDG 6 : Clean Water and Sanitation	0.49
SDG 7 : Affordable and Clean Energy	2.29
SDG 9 : Industry, Innovation, and Infrastructure	0.39
SDG 10 : Reduced Inequality	0.11
SDG 11 : Sustainable Cities and Communities	5.35
SDG 12 : Responsible Consumption and Production	6.59
SDG 13 : Climate action	5.89
SDG 14 : Life Below Water	0.24
SDG 15 : Life on Land	1.16

…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.

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

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 inzakee 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: **1/1/2024 - 31/12/2024**

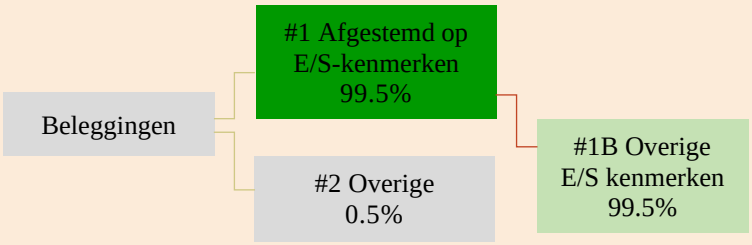
Grootste beleggingen	Sector	% Activa	Land
SCHNEIDER ELECTRI	Industrie	4,03 %	Frankrijk
EXOR NV	Financieel	3,68 %	Nederland
ACKERMANS & VAN H	Financieel	3,25 %	België
LVMH MOET HENNESS	Consumptie	3,06 %	Frankrijk
KBC ANCORA	Banken	3,03 %	België
BREDERODE	Financieel	2,93 %	Luxemburg
ASML HOLDING NV	Technologie	2,79 %	Nederland
MONCLER SPA	Consumptie	2,56 %	Italië
ALPHABET INC-CL C	Technologie	2,56 %	Verenigde Staten
MICROSOFT CORP	Technologie	2,54 %	Verenigde Staten
FERRARI NV	Industrie	2,35 %	Nederland
SOFINA	Financieel	2,25 %	België
X-FAB SILICON FOU	Technologie	1,94 %	België
GIMV NV	Financieel	1,93 %	België
NOVO NORDISK A/S-	Gezondheidszorg	1,82 %	Denemarken

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".

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

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



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

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

Historische vergelijking van de proporties	Vorige periode	Huidige periode
#1 Afgestemd op E/S kenmerken	97.6%	99.5%
#2 Overige	2.4%	0.5%
#1A Duurzaam	0.0%	0.0%
#1B Overige E/S kenmerken	97.6%	99.5%
Op taxonomie afgestemd		
Overige Ecologisch		
Sociaal		

In welke economische sectoren werd belegd?

Gemiddeld gezien, over 2024, beschik het Compartiment over beleggingen in de volgende economische sectoren.

Top Sectoren	% Activa
Financieel	26,97 %
Technologie	22,75 %
Consumptie	16,33 %
Industrie	13,64 %
Vastgoed	9,91 %
Banken	4,34 %
Gezondheidszorg	3,69 %
Verzekeringen	2,38 %

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.

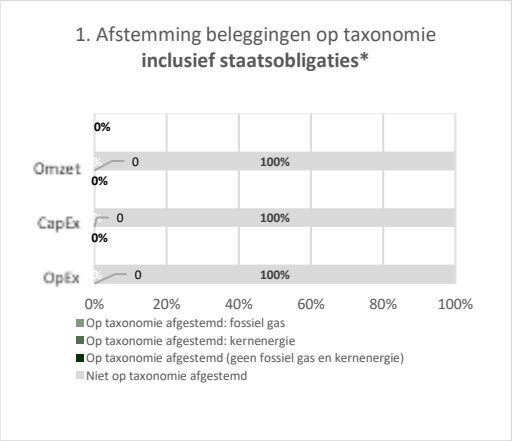
Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen[1]?

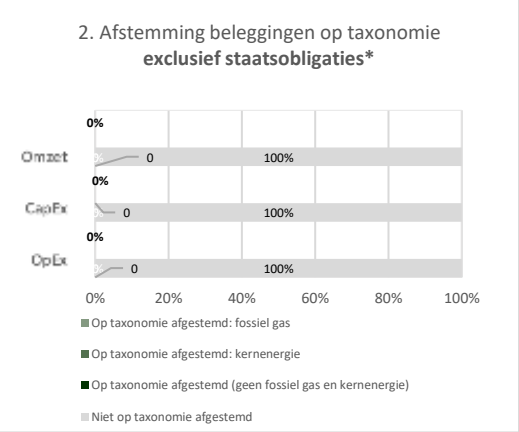
☐ Ja:

☐ In fossiel gas ☐ In kernenergie

☒ Nee

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





Deze grafiek geeft 0.0% van de totale investeringen weer

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

[1] Activiteiten in de sectoren fossil 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 fossil 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** emissie-grenswaarden en de omschakeling op hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer.
Faciliterende activiteiten maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een ecologische doelstelling.
Transitieactiviteiten zijn activiteiten 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 verhield 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:

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

Deze vraag is in dit geval niet van toepassing.

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

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