

BEHEERSTRATEGIE N.V.

Halfjaarbericht 2024

1 januari 2024 t/m 30 juni 2024

Inhoudsopgave

1.	Algemene informatie	6
2.	Verslag van de beheerder	9
2.1.	Beleggingsbeleid	9
2.2.	Verantwoord beleggen.....	9
3.	Halfjaarrekening Beheerstrategie N.V.	13
3.1.	Gecombineerde balans	13
3.2.	Gecombineerde winst- en verliesrekening	14
3.3.	Gecombineerde kasstroomoverzicht directe methode.....	15
3.4.	Toelichting bij specifieke posten in de balans.....	16
3.5.	Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening	23
4.	Halfjaarbericht Duurzaam Offensief.....	25
4.1.	Algemene informatie	26
4.2.	Kerncijfers.....	28
	Halfjaarrekening Duurzaam Offensief	29
4.3.	Balans.....	29
4.4.	Winst- en verliesrekening	30
4.5.	Kasstroomoverzicht directe methode	31
4.6.	Toelichting bij specifieke posten in de balans.....	32
4.7.	Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening	39
5.	Halfjaarbericht Duurzaam Gematigd Offensief	41
5.1.	Algemene informatie	42
5.2.	Kerncijfers.....	44
	Halfjaarrekening Duurzaam Gematigd Offensief.....	45
5.3.	Balans.....	45
5.4.	Winst- en verliesrekening	46
5.5.	Kasstroomoverzicht directe methode	47
5.6.	Toelichting bij specifieke posten in de balans.....	48
5.7.	Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening	55
6.	Halfjaarbericht Duurzaam Gebalanceerd.....	57
6.1.	Algemene informatie	58
6.2.	Kerncijfers.....	60
	Halfjaarrekening Duurzaam Gebalanceerd	61

6.3.	Balans.....	61
6.4.	Winst- en verliesrekening	62
6.5.	Kasstroomoverzicht directe methode	63
6.6.	Toelichting bij specifieke posten in de balans.....	64
6.7.	Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening	71
7.	Halfjaarbericht Duurzaam Gematigd Defensief	73
7.1.	Algemene informatie	74
7.2.	Kerncijfers.....	76
	Halfjaarrekening Duurzaam Gematigd Defensief.....	77
7.3.	Balans.....	77
7.4.	Winst- en verliesrekening	78
7.5.	Kasstroomoverzicht directe methode	79
7.6.	Toelichting bij specifieke posten in de balans.....	80
7.7.	Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening	87
8.	Halfjaarbericht Verantwoord Gematigd Offensief	89
8.1.	Algemene informatie	90
8.2.	Kerncijfers.....	92
	Halfjaarrekening Verantwoord Gematigd Offensief.....	93
8.3.	Balans.....	93
8.4.	Winst- en verliesrekening	94
8.5.	Kasstroomoverzicht directe methode	95
8.6.	Toelichting bij specifieke posten in de balans.....	96
8.7.	Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening	103
9.	Halfjaarbericht Verantwoord Gebalanceerd.....	105
9.1.	Algemene informatie	106
9.2.	Kerncijfers.....	108
	Halfjaarrekening Verantwoord Gebalanceerd	109
9.3.	Balans.....	109
9.4.	Winst- en verliesrekening	110
9.5.	Kasstroomoverzicht directe methode	111
9.6.	Toelichting bij specifieke posten in de balans.....	112
9.7.	Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening	119
10.	Halfjaarbericht Multi Manager Equity	121

10.1. Algemene informatie	122
10.2. Kerncijfers.....	125
Halfjaarrekening Multi Manager Equity.....	126
10.3. Balans.....	126
10.4. Winst- en verliesrekening	127
10.5. Kasstroomoverzicht directe methode	128
10.6. Toelichting bij specifieke posten in de balans.....	129
10.7. Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening	136
11. Halfjaarbericht Multi Manager Balanced.....	138
11.1. Algemene informatie	139
11.2. Kerncijfers.....	142
Halfjaarrekening Multi Manager Balanced	143
11.3. Balans.....	143
11.4. Winst- en verliesrekening	144
11.5. Kasstroomoverzicht directe methode	145
11.6. Toelichting bij specifieke posten in de balans.....	146
11.7. Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening	152
12. Halfjaarbericht Multi Manager Defensive Balanced.....	154
12.1. Algemene informatie	155
12.2. Kerncijfers.....	158
Halfjaarrekening Multi Manager Defensive Balanced	159
12.3. Balans.....	159
12.4. Winst- en verliesrekening	160
12.5. Kasstroomoverzicht directe methode	161
12.6. Toelichting bij specifieke posten in de balans.....	162
12.7. Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening	167
13. Halfjaarbericht Multi Manager Defensive.....	169
13.1. Algemene informatie	170
13.2. Kerncijfers.....	173
Halfjaarrekening Multi Manager Defensive	174
13.3. Balans.....	174
13.4. Winst- en verliesrekening	175
13.5. Kasstroomoverzicht directe methode	176

13.6. Toelichting bij specifieke posten in de balans.....	177
13.7. Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening.....	182
14. Overige gegevens.....	184

1. Algemene informatie

Beheerstrategie N.V. (hierna de "Vennootschap") opgericht op 1 februari 2019 is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal, die is opgericht als een zogenaamd paraplufonds. De Vennootschap kwalificeert als een alternatieve beleggingsinstelling als bedoeld in de Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 8 juni 2011, inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen EG 1060/2009 en EU 1095/2010 (de "AIFM Richtlijn"). De vennootschap is statutair gevestigd te Amsterdam.

Een paraplufonds heeft als karakteristiek dat binnen één rechtspersoon meerdere beleggingsfondsen/Subfondsen kunnen bestaan door het gebruik van aandelenseries. Iedere serie belichaamt een Subfonds en waar een aandeel in een serie een recht vertegenwoordigt in het vermogen van de desbetreffende serie. De doelstelling van de Vennootschap is om beleggers de mogelijkheid te bieden, via de Subfondsen, te beleggen in beleggingsportefeuilles met een bepaalde beleggingsstrategie. Per Subfonds geldt een apart beleggingsbeleid, dat is omschreven in het Aanvullend Prospectus van het betreffende Subfonds.

De Vennootschap is opgericht om het 'core fund' product ('Subfonds' of 'Subfondsen') aan de beheercliënten van InsingerGilissen, Nederlandse vestiging van Quintet Private Bank (Europe) S.A. aan te bieden. InsingerGilissen Asset Management N.V. is aangesteld als de Beheerder. Dit biedt de cliënten de mogelijkheid om in de verschillende asset categorieën te kunnen beleggen zoals private market beleggingen, institutionele klassen, instrumenten met verplichte hogere inlegbedragen en is tevens een korte vereffeningsperiode bij onttrekkingen mogelijk gemaakt. Daarnaast is meer informatie van alle onderliggende instrumenten mogelijk gemaakt en is een kostenreductie voor de cliënten gerealiseerd. Met deze Subfondsen heeft InsingerGilissen een propositie bestaande uit een hoge kwaliteit van beleggingsdiensten gecombineerd met een concurrerende kostenstructuur die zij aan haar beheercliënten kan aanbieden.

Kwaliteitseis

Uitsluitend beleggers die met InsingerGilissen een vermogensbeheerovereenkomst hebben gesloten en een effectenrekening aanhouden bij deze partij komen in aanmerking voor de verkrijging van aandelen in een Subfonds van Beheerstrategie N.V. De kwaliteitseis geldt niet voor de serie H Subfondsen die beursgenoteerd zijn.

De Vennootschap heeft een open-end karakter. Dit houdt in dat de Vennootschap aandelen zal uitgeven of inkopen conform het prospectus van de Vennootschap.

Binnen Beheerstrategie N.V. bestaan per 30 juni 2024 de volgende beleggingsfondsen met een open-end status:

Naam Subfonds	Serie	ISIN code
Duurzaam Offensief	C1	NL0013649585
Duurzaam Gematigd Offensief	C2	NL0013649593
Duurzaam Gebalanceerd	C3	NL0013649601
Duurzaam Gematigd Defensief	D4	NL0013522816
Verantwoord Offensief (<i>geen beleggers</i>)	E1	NL0013689144
Verantwoord Gematigd Offensief	E2	NL0013689151
Verantwoord Gebalanceerd	E3	NL0013689169
Verantwoord Gematigd Defensief (<i>geen beleggers</i>)	E4	NL0013689177
Multi Manager Equity	H1	NL0013689193
Multi Manager Balanced	H3	NL0013689201
Multi Manager Defensive Balanced	H4	NL0013689219
Multi Manager Defensive	H5	NL0013689227

Fiscaal

De Venootschap heeft de status van fiscale beleggingsinstelling. Op voorwaarde dat aan bepaalde fiscale voorwaarden wordt voldaan, kan het nultarief voor de vennootschapsbelasting worden toegepast.

Toezicht

Alternative Investment Fund Managers Directive ("AIFMD")

De Beheerder is in het bezit van de AIFMD vergunning. De AIFMD-vergunning van de Beheerder is onder nummer 15000194 opgenomen in het door de AFM gepubliceerde register.

De Subfondsen zijn geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten ("AFM") en de serie H Subfondsen zijn genoteerd op Euronext Amsterdam.

Overige informatie

Vestigingsadres/Statutaire zetel	Beheerstrategie N.V. Herengracht 537 1017 BV Amsterdam E-mail: assetmanagement@insingergilissen.nl Internet: www.insingergilissen.nl Kamer van Koophandel no: 73872180
Directie / Beheerder	InsingerGilissen Asset Management N.V. Samenstelling directie: Marc J. Baltus Iris van de Looij (toegetreten per 28 maart 2024) G.S. Wijnia (afgetreden per 1 februari 2024)
Bewaarder ¹ / Depotbank	The Bank of New York Mellon SA/NV 1 Boulevard Anspachlaan, B-1000 Brussel en kantoorhoudende te Tribes SOM2 Building, Claude Debussylaan 7, 1082 MC Amsterdam
Administrateur	The Bank of New York Mellon SA/NV 1 Boulevard Anspachlaan, B-1000 Brussel en kantoorhoudende te Tribes SOM2 Building, Claude Debussylaan 7, 1082 MC Amsterdam
Onafhankelijke accountant	Mazars Accountants N.V. Delflandlaan 1, 1007 JG Amsterdam
Belastingadviseur	KPMG Meijburg & Co Laan van Langerhuize 9 1186 DS Amsterdam

¹ Zoals bedoeld in de Europese richtlijn 2011/61/EU van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen.

2. Verslag van de beheerder

2.1. Beleggingsbeleid

Voor elk subfonds bestaat een afzonderlijk beleggingsbeleid. In de individuele halfjaarberichten van de Subfondsen wordt ingegaan op het beleggingsbeleid en zijn de kerncijfers opgenomen.

2.2. Verantwoord beleggen

De Beheerder, een 100% dochter van Quintet Private Bank (Europe) S.A (hierna: "Quintet"), conformeert zich aan en steunt op het door Quintet ontwikkelde beleid ten aanzien van beleggingsstrategie, - tactiek, - selectie en - criteria. Dit omvat ook het realiseren van de door de Subfondsen gepromote ecologische en sociale kenmerken en hoe daarmee rekening wordt gehouden bij het portefeuillebeheer van de betreffende Subfondsen.

De ontwikkeling en implementatie van het beleid ten aanzien van de ecologische en sociale kenmerken vindt plaats door Quintet. Pas nadat de voorselectie, analyses, research en uitsluitingen door Quintet hebben plaatsgevonden vindt een nadere selectie plaats door de Beheerder die verantwoordelijk is voor het portefeuillebeheer.

Ons beleid Verantwoord Beleggen kent 7 hoofdcomponenten:

1. Minimale eisen

Wanneer er is belegd in directe lijnen, heeft de Beheerder er zoveel als redelijkerwijs mogelijk voor gezorgd dat de Subfondsen niet belegden in:

- aandelen uitgegeven door bedrijven of hun dochterondernemingen die betrokken zijn bij controversiële wapens. Wapens die in aanmerking kwamen waren antipersoonsmijnen, clustermunities, kernwapens, chemische wapens en biologische wapens. Dergelijke soorten wapens kunnen een onevenredig en willekeurig effect hebben op de burgerbevolking en vormen een aanzienlijke bedreiging voor de mensenrechten.
- Obligaties uitgegeven door landen onder een wapenembargo van de EU alsmede aandelen en obligaties van bedrijven die eigendom zijn van landen onder een wapenembargo van de EU.
- Aandelen en obligaties uitgegeven door bedrijven die een significant deel van de omzet behalen uit de winning van thermische kool of energiewinning uit thermische kool.

Daarnaast heeft de Beheerder toezicht gehouden op de vier duurzaamheidsgebieden die zijn vastgelegd in de UN Global Compact (UNGC)-principes, namelijk mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en corruptiebestrijding. De UNGC-principes worden gebruikt als referentiekader om het gedrag van bedrijven te beoordelen. Quintet heeft een lijst bijgehouden van bedrijven die de UNGC principes schenden of bedrijven die te maken hebben gehad met significante incidenten op het gebied van milieu, maatschappij en bestuur (ESG) en de Beheerder heeft de engagement partner Federated Hermes (EOS) opdracht gegeven om speciale aandacht te schenken aan deze bedrijven. Wanneer het oplossen van deze strijdigheid niet haalbaar is (door de aard van de onderneming) of niet naar tevredenheid is aangepast, via een engagement traject, zal overgegaan worden tot uitsluiting van het betreffende bedrijf.

Om vast te stellen of een belegging in strijd was met de bovenstaande criteria, heeft Quintet gebruik gemaakt van informatie die door de dataprovider Sustainalytics is verstrekt.

Door investeringen die niet voldoen aan de punten zoals genoemd onder punt 1 uit te sluiten, of door de verantwoordelijk als actief aandeelhouder uit te oefenen via een engagement traject, is er voor alle fondsen in Beheerstrategie N.V. aan de onder punt 1 gestelde minimum eisen voldaan.

2. ESG-integratie

Quintet is van mening dat beleggers betere investeringsbeslissingen kunnen nemen als milieu-, sociale en Governance (ESG) factoren en verantwoord ondernemen een integraal onderdeel zijn van het beleggingsproces. ESG-integratie zorgt voor een vollediger beeld van de kansen en risico's van het individuele beleggingen en een portefeuille als geheel.

Materiële ESG-factoren

De Beheerder beoordeelde de meest materiële ESG-kwesties, per sub-sector verschillend, met behulp van een eigen raamwerk dat gegevens van derden en intern onderzoek combineert. Quintet ontwikkelde een ESG-materialiteitsmatrix per sector, gebruikmakend van inzichten uit toonaangevende standaarden zoals de Sustainability Accounting Standards Board en interne expertise. Tijdens 2022 voldeden de bedrijven waarin de Subfondsen belegden aan de minimumvereisten van goed beheer van de meest materiële ESG-kwesties. Het kan daarbij gaan om zaken als energietransitie, resource management, data privacy, personeelszaken of bestuur.

Ernst van eventuele controverse

De betrokkenheid van bedrijven bij ecologische-, sociale of bestuurlijke incidenten of gebeurtenissen die ernstige bedrijfsrisico's met zich meebrachten, werd ook overwogen. Controverses zijn incidenten en gebeurtenissen die een bedrijfs- of reputatierisico kunnen vormen voor een bedrijf vanwege de mogelijke impact op belanghebbenden of het milieu. Controverses worden door de dataprovider ingedeeld in vijf categorieën (verwaarloosbaar, laag, gemiddeld, hoog, ernstig). Hoge en ernstige controverses hebben een zeer negatieve impact op het milieu en de samenleving met ernstige bedrijfsrisico's. Ze weerspiegelen uitzonderlijk ongehoord gedrag, een hoge frequentie van incidenten en/of bedrijven met een slecht beheer van de controverse. De Beheerder toonde voorzichtigheid wanneer bedrijven verwickeld zijn in grote of ernstige controverses.

Productbetrokkenheid

Daarnaast heeft de Beheerder bedrijven gemarkeerd voor verdere analyse die aanzienlijke inkomsten behaalden uit geselecteerde controversiële activiteiten die een negatieve impact hebben op mens en planeet, zoals pornografie, alcoholische dranken, gokken, genetisch gemodificeerde organismen, kernenergie, tabak, thermische steenkool en civiele en nucleaire wapens.

Quintet screende potentiële portefeuilekandidaten door middel van een interne analyse en gebruikte hiervoor bedrijfsinformatie van meer dan 10.000 bedrijven met tot 100 datapunten per bedrijf. Wanneer een bedrijf slecht presteerde op een of meer van de bovenstaande duurzame criteria, werd een aanvullende analyse op het specifieke probleem uitgevoerd om de zorgen te bevestigen of tegen te spreken. Alleen als de aanvullende analyse een gunstig resultaat opleverde, kon in het aandeel worden belegd. Quintet heeft dit due diligence proces en de bijbehorende bedrijfsanalyse vastgelegd.

Fondsmanagers werden ook betrokken bij onderwerpen als UNGC, UN Sustainable Development Goals (SDG's), controverses en duurzaamheidsrisico's. Dit resulteerde in de selectie van fondsen in de Subfondsen die passen bij zijn milieu- en sociale kenmerken.

De bovenstaande criteria maken deel uit van een continu beoordelingsproces dat begint bij de selectie van een belegging, tijdens de portefeuileconstructie en gedurende het aanhouden van een belegging als onderdeel van het doorlopende risicobeheerproces.

3. Nadelige gevolgen (PAI's)

Quintet houdt rekening met de belangrijkste nadelige gevolgen (ookwel, principal adverse impacts of PAI's) van zijn beleggingsbeslissingen en beperkt deze, waar mogelijk en haalbaar, door een combinatie van methoden (stemmen, uitsluiting, engagement en portefeuilleconstructie). Gezien de grote verscheidenheid aan financiële producten die Quintet gebruikt om aan verschillende klantbehoeften te voldoen, de exacte manier en de mate waarin rekening wordt gehouden met de nadelige gevolgen, hangt af van het type financieel product en is verder beschreven in product-specifieke duurzaamheidsinformatie.

4. Aanvullende vereisten voor duurzame beleggingen in directe lijnen

Quintet heeft uitgebreide aanvullende duurzame criteria ontwikkeld voor de samenstelling van een duurzame portefeuille met directe beleggingen. Deze criteria worden toegepast op de meeste fondsen en portefeuilles die door Quintet worden beheerd en worden toegepast in aanvulling op de minimale ESG-vereisten beschreven in paragraaf 1. Gezien de grote verscheidenheid aan financiële producten die Quintet gebruikt, is de exacte manier waarop deze extra criteria voor duurzaam beleggen worden toegepast afhankelijk van het type financieel product en nader toegelicht in product-specifieke duurzaamheidsdocumentatie.

Deze criteria weerspiegelen de visie van Quintet op activiteiten, producten en gedrag van bedrijven die wel of niet als duurzaam worden beschouwd. Ze hebben betrekking op een reeks indicatoren die ervoor zorgen dat de bedrijven waarin wordt geïnvesteerd, op één lijn liggen met onze verwachtingen met betrekking tot betrokkenheid bij controversiële praktijken, duurzaamheidsrisico's, en levering van producten en diensten in lijn met een duurzame toekomst. De portefeuille constructie richtlijnen zoals hieronder beschreven zijn op sommige onderwerpen minder streng en op sommige onderwerpen juist strenger dan de SFDR-definitie van een duurzame belegging.

Voor alle productinformatie, bijvoorbeeld het percentage duurzame beleggingen in een financieel product, hanteert Quintet aanvullende criteria ervoor te zorgen dat dergelijke beleggingen voldoen aan de SFDR-definitie van duurzame beleggingen.

Principes voor duurzame portefeuilleconstructie omvat een minimale duurzaamheidsscore van producten en diensten, een maximum ernstniveau van controverses, een minimale duurzaamheidsscore van de meeste materiële ESG-factoren en een begrensde productbetrokkenheid bij bepaalde controversiële producten of diensten, zoals tabak, pornografie, alcoholische dranken, gokken, genetisch gemodificeerde organismen, kernenergie, thermische steenkool en civiele en nucleaire wapens.

5. Actief aandeelhouderschap

Tijdens 2023 oefende de Beheerder actief aandeelhouderschap uit door te stemmen op algemene aandeelhoudersvergaderingen ('voting') van directe aandelenparticipaties, uitgevoerd door onze partner Glass Lewis, en door dialogen aan te gaan met het management van uitgevende bedrijven ('engagement'), via de engagement partner. De Beheerder gebruikte zijn invloed om het gedrag van bedrijven te verbeteren en duurzamere bedrijfsmodellen aan te moedigen.

De Beheerder en Quintet werkten samen met Federated Hermes (EOS) om engagement trajecten te onderhouden met bedrijven waarvan de Subfondsen aandelen of obligaties houden. Tijdens 2023 was de betrokkenheid gericht op onderwerpen als klimaatverandering, mensen- en arbeidsrechten, personeelsbeleid en effectiviteit van de raad van bestuur. Voor ongeveer een derde van de 'engagement' opdrachten werd ten minste één mijlpaal behaald. De voortgang van de engagementactiviteiten is te vinden in het jaarlijkse active ownershipverslag van Quintet op haar website.

In 2023 heeft de Beheerder met behulp van de externe service provider gebruik gemaakt van het stemrecht voor directe aandelenparticipaties in portefeuilles van de Subfondsen om goed bestuur en goed beheer van milieu- en sociale aangelegenheden te bevorderen. Daarbij is meer dan 90% van de voorstellen van aandeelhouders op milieu- en sociaal gebied gesteund. Wat milieuaangelegenheden betreft, heeft de Beheerder gebruik gemaakt van het stemrecht om openbaarmakingen aan te moedigen, doelen te stellen en verslag uit te brengen over of actie te ondernemen op het gebied van klimaatverandering. Wat betreft sociale voorstellen, stemde de Beheerder met name voor toen er voorstellen waren waarin werd verzocht om rapportage over de naleving van internationale mensenrechtennormen en transparantie over verschillende werknemers- en sociale kwesties. Alle door Quintet uitgebrachte stemmen gedurende het verslagjaar 2023 zijn op de voting website van Quintet te vinden.

6. Rapportage

Verslaggeving is een integraal onderdeel van het beleid verantwoord beleggen. De concrete acties en behaalde resultaten zijn opgenomen in het jaarlijkse active ownership report van Quintet, welke actief is verspreid onder cliënten van Quintet. De Subfondsen rapporteren jaarlijks over financiële, en indien van toepassing, ecologische en sociale ontwikkelingen via het jaarverslag. Wanneer overige rapportageverplichtingen zich aandienen (bijv. aan toezichthouders of andere externe belanghebbenden) dan zal de Beheerder zich daar aan committeren. In dit verslag is de Periodieke Informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, lid 1, van Verordening (EU) 2020/852 als bijlage opgenomen.

7. Door derden beheerde activa

Aangezien het RI-beleid van Quintet alle activaklassen omvat, past Quintet RI-vereisten ook toe op derden beheerd vermogen, die bedoeld zijn om de intenties en doelstellingen achter de richtlijnen voor intern beheerd vermogen.

Terwijl Quintet Group niet eenzijdig de investeringsbenadering in gepoolde investeringen kan bepalen fondsen, kunnen we onze positie in de vermogensbeheerwaardeketen als fondsen selector benutten. Door te vragen stellen, bepaalde gedragingen/benaderingen te stimuleren en uiteindelijk kapitaal toe te wijzen kan Quintet de ontwikkeling 'verantwoord beleggen' als geheel positief beïnvloeden.

Quintet Group maakt onderscheid tussen:

- Fondsen beheerd door een derde partij waarvoor Quintet de beleggingsaanpak kan bepalen
- Fondsen beheerd door een derde partij waarvoor Quintet de beleggingsaanpak niet kan bepalen
- Passieve Fondsen
- Alternatieve beleggingen

Amsterdam, 22 augustus 2024

De Beheerder
InsingerGilissen Asset Management N.V.

Marc J. Baltus

Iris van de Looij

3. Halfjaarrekening Beheerstrategie N.V.

3.1. Gecombineerde balans

(Voor resultaatbestemming)
(bedragen x € 1)

	Referentie	30.06.2024	31.12.2023
Beleggingen	3.4.2		
Aandelen		523.887.768	847.272.015
Obligaties		80.515.235	176.977.749
Participaties in beleggingsinstellingen		2.090.704.390	1.821.341.125
Totaal beleggingen		2.695.107.393	2.845.590.889
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		4.126.264	180.000
Vorderingen uit hoofde van uitgifte van aandelen		2.736.584	2.100.954
Overige vorderingen		2.562.700	1.485.203
Totaal vorderingen		9.425.548	3.766.157
Overige activa			
Liquide middelen	3.4.4	49.599.053	70.258.813
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofd van Beleggingstransacties		1.899.868	-
Schulden uit hoofd van terugkoop van aandelen		2.413.827	9.969.718
Overlopende passiva		3.416.861	3.729.735
Totaal kortlopende schulden		7.730.556	13.699.453
Uitkomst van Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende schulden		51.294.045	60.325.517
Uitkomst van activa minus verplichtingen		2.746.401.438	2.905.916.406
Eigen Vermogen	3.4.5		
Geplaatst kapitaal		116.412.830	132.650.762
Agioreserve		2.217.480.910	2.524.033.254
Overige reserves		220.593.709	(54.000.634)
Onverdeeld resultaat		191.913.989	303.233.024
Totaal eigen vermogen		2.746.401.438	2.905.916.406

3.2. Gecombineerde winst- en verliesrekening

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Direct resultaat	3.5.1		
Rentebaten		537.556	418.834
Dividendopbrengsten		11.050.093	8.706.244
Totaal direct resultaat		11.587.649	9.125.078
Indirect resultaat	3.5.2		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen		197.504.896	77.461.635
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen		(56.064.458)	(90.377.862)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen		164.812.950	288.421.404
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen		(112.756.460)	(94.339.514)
Totaal indirect resultaat		193.496.928	181.165.663
Totaal resultaat beleggingen		205.779.368	190.290.741
Overig resultaat	3.5.2		
Overige gerealiseerde koers- en omrekenverschillen		(910.417)	(201.683)
Overige ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen		30.867	24.653
Rentebaten op rekening-courant		694.791	458.475
Totaal overig resultaat		(184.759)	281.445
Kosten			
Beheervergoeding		(11.349.192)	(11.093.660)
Prestatievergoeding		(95.502)	-
Bewaarders- en administratieve kosten		(549.091)	(407.238)
Accountants- en fiscale advieskosten		(122.103)	(131.287)
Overige operationele kosten		(246.445)	(261.405)
Transactiekosten		(623.496)	(412.982)
Totaal kosten		(12.985.829)	(12.306.572)
Netto beleggingsresultaat		191.913.989	178.265.614

3.3. Gecombineerde kasstroomoverzicht directe methode

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Betaald bij aankopen van beleggingen		(1.632.557.656)	(1.161.074.397)
Ontvangen bij verkopen van beleggingen		1.703.752.310	1.290.256.668
Ontvangen rentebaten		1.421.439	(693.729)
Ontvangen dividend		10.715.738	(8.530.972)
Betaalde transactiekosten		(623.496)	(412.982)
Betaalde beheervergoeding		(11.125.933)	(11.156.796)
Betaalde prestatievergoeding		(68.446)	-
Betaalde overige kosten		(2.141.136)	(612.801)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		69.372.820	126.224.393
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		186.278.838	146.824.018
Betaald bij inkoop eigen aandelen		(256.643.905)	(242.779.383)
Uitgekeerd dividend		(12.093.835)	(14.358.391)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		(82.458.902)	(110.313.756)
Netto kasstroom		(13.086.082)	15.910.637
Liquiditeiten aan het begin van het jaar		63.564.685	39.732.765
Koers- en omrekenverschillen		(879.550)	(177.030)
Liquide middelen / schulden aan kredietinstellingen einde verslagperiode	3.4.4	49.599.053	55.466.372

3.4. Toelichting bij specifieke posten in de balans

3.4.1. Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

De Vennootschap is geregistreerd bij de Kamer van Koophandel onder het nummer 73872180 en houdt kantoor op het adres van de Beheerder. De intrinsieke waarde per aandeel van de Subfondsen wordt iedere dag waarop Euronext Amsterdam is geopend, berekend door de onafhankelijke administrateur en zolang er aandeelhouders in het Subfonds zijn.

De Subfondsen binnen de Vennootschap kennen ieder een eigen beleggingsstrategie, welke in de individuele jaarverslagen wordt toegelicht. Ten tijde van het opmaken van deze halfjaarrekening was de datum van het meest recente prospectus met assurancerapport van 23 november 2023.

Algemene toelichting grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling.

Deze waarderingsgrondslagen zijn consistent toegepast in het huidige boekjaar ten opzichte van het voorgaande boekjaar. Activa en verplichtingen worden in het algemeen gewaardeerd tegen de verkrijgings- of vervaardigingsprijs of de actuele waarde. Indien geen specifieke waarderingsgrondslag is vermeld vindt waardering plaats tegen de verkrijgingsprijs. In de balans, de winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht zijn referenties opgenomen. Met deze referenties wordt verwezen naar de toelichting.

Een op de balans opgenomen actief of passiefpost wordt niet langer in de balans opgenomen als een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle rechten op economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot het actief of de passiefpost aan derde zijn overgedragen.

Grondslagen voor de waardering opstelling van de halfjaarrekening

Het halfjaarbericht van Beheerstrategie N.V. over de periode 1 januari 2024 tot en met 30 juni 2024 is ingericht overeenkomstig Titel 9, boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek, de stellige uitspraken van de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving, die uitgegeven zijn door de Raad voor de Jaarverslaggeving en de bepalingen uit de Wet op het financieel toezicht.

Hieronder volgt een samenvatting van de waarderingsgrondslagen van de Vennootschap

Presentatievaluta/Functionele valuta

De aandelen van de Vennootschap worden gewaardeerd in euro's en is derhalve de halfjaarrekening van de Vennootschap voor zowel de functionele valuta als de presentatievaluta in euro's gewaardeerd. Hiermee wordt de economische essentie van de onderliggende gebeurtenissen en omstandigheden die voor de Vennootschap van belang zijn adequaat weergegeven. Monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de winst-en-verliesrekening.

Opname van activa of passiva in de balans

De Vennootschap neemt een activa op in de balans indien het waarschijnlijk is dat in de toekomst deze opname van activa een economisch voordeel heeft voor de Vennootschap en waarbij de betrouwbaarheid van de waarde is vastgesteld. Beleggingen worden opgenomen in de balans op het moment van uitvoering van de transactie. Voor een passiva of verplichting zal, en waarvan het bedrag betrouwbaar kan worden vastgesteld, in de balans worden opgenomen indien het waarschijnlijk is dat de vereffening gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen.

Vreemde valuta

De reële waarde van de activa en de passiva in een valuta anders dan de euro (vreemde valuta) worden omgerekend naar euro's tegen de koersen die gelden per balansdatum. Transacties op het moment van uitvoering in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koersen die gelden op de datum van de transactie.

Classificatie aandelen

De door de Vennootschap uitgegeven aandelen bestaan uit prioriteitsaandelen en gewone aandelen. De eigenschappen van zowel de prioriteitsaandelen als gewone aandelen voldoen aan de criteria voor opname van deze instrumenten als eigen vermogen.

Continuïteit

De Beheerder is niet op de hoogte van materiële onzekerheden die aanleiding zouden kunnen geven tot significante twijfel over de continuïteit van de Vennootschap. De Vennootschap is onderhevig aan normale marktschommelingen en risico's die inherent zijn aan de beleggingsstrategie. De Beheerder bewaakt de uitgifte en inkoop van aandelen, alsmede de liquiditeit van de beleggingen. De liquiditeit van de beleggingen wordt bewaakt. In geval van een grote uitstroom heeft de beheerder van de Vennootschap de bevoegdheid om inkoop (tijdelijk) op te schorten zoals beschreven in het prospectus. Er is dan ook geen reden om aan te nemen dat er aflossingen zullen plaatsvinden die de continuïteit van de Vennootschap aantasten en dienovereenkomstig is de halfjaarrekening opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling.

Waarderingsgrondslagen voor de opstelling van de balans*Beleggingen*

De beleggingen worden aangehouden voor handelsdoeleinden en zijn om die reden onderdeel van de handelsportefeuille van de Vennootschap en worden initieel op moment van de uitvoering van de transactie op genomen tegen reële waarde. Vervolgens worden deze beleggingen gewaardeerd tegen reële waarde. Vaststelling van deze reële waarde vindt plaats op basis van de ultimo verslagperiode laatst verhandelde koers op een gereguleerde markt (hoofdbeurs) met actieve handel. Voor beleggingen en derivaten geldt dat de transactiekosten direct ten laste van het gerealiseerd resultaat worden gebracht. De reële waarde van obligaties en andere vastrentende instrumenten worden gewaardeerd tegen de laatst beschikbare biedkoers. Voor beleggingen zonder frequente marktnotering geldt dat de reële waarde bepaald wordt met inachtneming van gangbare waarderingsmethoden; investeringen in effecten waarvoor niet dagelijks een prijs wordt berekend, worden gewaardeerd aan de hand van de laatste officieel gepubliceerde koers. Indien, de Beheerder van mening is dat deze prijs niet in overeenstemming is met de reële waarde van het betreffende effect is het mogelijk dat de Beheerder zelf de waarde van het effect kan vaststellen op basis van de beschikbare informatie.

In 2023 en 2024 heeft de Beheerder niet zelf een waarde van een belegging bepaald noch zijn er 'estimated' prijzen gebruikt voor de bepaling van de reële waarde van de beleggingen. Alle beleggingen worden verantwoord als beleggingen aan de activazijde van de balans van de Vennootschap.

De Vennootschap kan gebruik maken van valutatermijncontracten om het valutarisico te beperken. Valutatermijncontracten worden omgerekend tegen de koersen die gelden aan het einde van de verslagperiode waarin deze contracten tegen marktwaarde worden verantwoord.

Overige activa en passiva

Vorderingen c.q. schulden worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde van de tegenprestatie. Vorderingen c.q. schulden worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde en reële waarde van de vordering c.q. schuld, gezien het kortlopende karakter van deze posten. Voorzieningen wegens oninbaarheid worden in mindering gebracht op de boekwaarde van de vordering. Bij vereffening worden de vorderingen c.q. schulden niet meer verantwoord in de balans.

De af te wikkelen transacties uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de vorderingen ('vorderingen uit hoofde van effectentransacties') of onder kortlopende schulden ('schulden uit hoofde van effectentransacties'). De af te wikkelen transacties eigen aandelen betreffen de inkopen en uitgiftes van eigen aandelen door de Vennootschap die voor de balansdatum hebben plaatsgevonden maar na einde verslagperiode nog moeten worden vereffend.

Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden.

Liquide middelen

Onder de liquide middelen zijn opgenomen kas- banktegoeden en deposito's die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Eigen Vermogen

Het totaal Eigen Vermogen is de som van alle activa en passiva en waar de voor de Vennootschap van toepassing waarderingsgrondslagen zijn verwerkt in de balans. De agioreserve bestaat uit de op uitgegeven aandelen gestorte bedragen verminderd met de nominale waarde van de betreffende uitgegeven aandelen. Mutaties in de overige reserves ontstaan door verwerking van de winstbestemming.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Voor de verwerking in de halfjaarrekening wordt het moment van uitvoering van de transactie waarmee een open positie wordt gesloten of verrekend aangemerkt als het moment waarop baten en lasten worden gerealiseerd.

Direct Resultaat

Dividenden worden opgenomen zodra de Vennootschap daarop recht heeft verkregen (bij long aandelen en derivaten posities) of zodra de Vennootschap deze verschuldigd is (bij short aandelen en derivaten posities). De rentebaten uit alle rentedragende instrumenten worden opgenomen in de winst- en verliesrekening toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Rentebaten bestaan onder meer uit coupons op vastrentende beleggingen (staatsobligaties, schuldtitels, schuldbewijzen met variabele rente) of deposito's voor handelsdoeleinden aangehouden beleggingen en worden dagelijks in de winst- en verliesrekening verantwoord met daarnaast het nog te ontvangen bedrag op de balans van de Vennootschap. Opbrengsten en kosten worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Indirect Resultaat

De waardeveranderingen van beleggingen inclusief derivaten worden in de winst- en verliesrekening verantwoord. De gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald als het verschil tussen de verkoopwaarde en de gemiddelde historische kostprijs. De niet-gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald als de mutatie in de ongerealiseerde koersresultaten gedurende het boekjaar. De splitsing van de waardeveranderingen van ongerealiseerd en gerealiseerd wordt gepresenteerd op moment van uitvoering van een verkoop. De gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van deze beleggingen worden via de winst- en verliesrekening verwerkt.

Beheervergoeding

De beheerder brengt een vaste beheervergoeding in rekening voor het beheer van het fondsvermogen. De beheervergoeding wordt vastgesteld als een percentage op jaarbasis. De beheervergoeding wordt dagelijks bij de fondsen in rekening gebracht op basis van de intrinsieke waarde van de fondsen ultimo de voorgaande handelsdag.

Overig

De koers- en omrekenverschillen van andere balansposten worden verantwoord onder "Overig Resultaat".

Kosten (zoals vermeld in het prospectus van de Vennootschap) niet gerelateerd aan mutaties van beleggingen worden bij elke intrinsieke waardeberekening van het Subfonds proportioneel verantwoord in de winst- en verliesrekening van de Vennootschap.

Grondslagen voor het opstellen van het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht geeft inzicht in de herkomst van de liquide middelen, die gedurende de verslagperiode beschikbaar zijn gekomen en de wijze waarop deze zijn aangewend. Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

De kasstromen worden gesplitst naar beleggings- en financieringsactiviteiten waarbij gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen direct in de winst- en verliesrekening worden verantwoord. Kasstromen in vreemde valuta worden omgerekend in euro's tegen de geldende koers op de datum van mutatie van de desbetreffende transacties. Koers- en omrekenverschillen op liquide middelen worden separaat in het kasstroomoverzicht gepresenteerd.

3.4.2. Beleggingen

In onderstaand overzicht wordt het verloop per soort beleggingen gedurende de verslagperiode weergegeven.

Gedurende de verslagperiode zijn er geen aandelen in- en/of uitgeleend.

(bedragen x € 1)	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Aandelen		
Beginstand	813.071.302	928.599.784
Aankopen	129.429.104	207.283.600
Verkopen	(524.048.792)	(311.171.408)
Gerealiseerde waardeveranderingen	87.837.660	20.475.139
Gerealiseerde koersverschillen	14.761.585	6.932.617
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(3.914.882)	118.465.023
Ongerealiseerde koersverschillen	6.751.791	(16.842.615)
Eindstand	523.887.768	953.742.140
Obligaties		
Beginstand	154.833.576	138.131.590
Aankopen	698.962	52.671.248
Verkopen	(72.204.415)	(4.933.724)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(189.484)	(276.983)
Gerealiseerde koersverschillen	-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(2.623.404)	2.821.527
Ongerealiseerde koersverschillen	-	-
Eindstand	80.515.235	188.413.658
Participaties in beleggingsinstellingen		
Beginstand	1.606.945.637	1.815.789.410
Aankopen	1.504.330.458	901.119.549
Verkopen	(1.111.445.367)	(969.558.681)
Gerealiseerde waardeveranderingen	38.665.760	(41.938.887)
Gerealiseerde koersverschillen	364.917	1.891.887
Ongerealiseerde waardeveranderingen	51.779.831	93.833.771
Ongerealiseerde koersverschillen	63.154	(4.195.816)
Eindstand	2.090.704.390	1.796.941.233
Beleggingen totaal		
Beginstand	2.574.850.515	2.882.520.784
Aankopen	1.634.458.524	1.161.074.397
Verkopen	(1.707.698.574)	(1.285.663.813)
Gerealiseerde waardeveranderingen	126.313.936	(21.740.731)
Gerealiseerde koersverschillen	15.126.502	8.824.504
Ongerealiseerde waardeveranderingen	45.241.545	215.120.321
Ongerealiseerde koersverschillen	6.814.945	(21.038.431)
Eindstand	2.695.107.393	2.939.097.031

3.4.3. Risico's ten aanzien van financiële instrumenten

Voor de risico's binnen de Subfondsen verwijzen wij naar de jaarverslagen van deze Subfondsen, zoals opgenomen in dit verslag.

3.4.4. Liquide middelen

Onder liquide middelen zijn opgenomen de direct opeisbare banktegoeden. Alle liquide middelen zijn vrij beschikbaar voor de Vennootschap.

3.4.5. Eigen vermogen

Het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap bedraagt EUR 239.883.600 en bestaat uit 45 series gewone aandelen en 20 prioriteitsaandelen met een nominale waarde van EUR 41,25 per aandeel. Het totaal van het geplaatst kapitaal, de agioreserve, overige reserve en de onverdeelde winst kan gezamenlijk gelijkgesteld worden aan de statutaire benaming "Eigen Vermogen".

Het maatschappelijk kapitaal en het geplaatst kapitaal is als volgt opgebouwd:

(bedragen x € 1)	Maatschappelijk kapitaal	Geplaatst kapitaal	Eigen vermogen
Subfonds			
Duurzaam Offensief	18.562.500	15.550.264	467.040.020
Duurzaam Gematigd Offensief	45.168.750	38.995.821	1.044.230.933
Duurzaam Gebalanceerd	41.868.750	32.962.372	783.521.672
Duurzaam Gematigd Defensief	11.343.750	7.425.434	159.532.426
Verantwoord Offensief *)	7.218.750	-	-
Verantwoord Gematigd Offensief	16.500.000	10.124.703	249.342.220
Verantwoord Gebalanceerd	24.543.750	12.367.176	276.430.022
Verantwoord Gematigd Defensief *)	11.343.750	-	-
Multi Manager Equity	20.006.250	3.056.933	13.958.614
Multi Manager Balanced	24.750.000	6.469.268	23.754.961
Multi Manager Defensive Balanced	12.375.000	871.530	2.984.920
Multi Manager Defensive	6.187.500	956.505	2.035.672
Overige series	14.850	-	-
Totaal	239.883.600	128.780.006	3.022.831.460

*) Er zijn geen beleggers in het fonds

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
(bedragen x € 1)		
Geplaatst kapitaal		
Beginstand	119.680.624	146.719.475
Uitgifte van aandelen	7.463.648	6.506.634
Inkoop van aandelen	(10.731.442)	(11.433.851)
Eindstand	116.412.830	141.792.258
Agioreserve		
Beginstand	2.277.167.253	2.795.755.074
Uitgifte van aandelen	181.385.041	141.438.024
Inkoop van aandelen	(241.071.384)	(232.573.473)
Eindstand	2.217.480.910	2.704.619.625
Overige reserve		
Beginstand	(45.018.141)	555.193.673
Dividenduitkering	(12.093.835)	(14.358.391)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	227.705.685	(575.225.867)
Eindstand	220.593.709	(34.390.585)
Onverdeeld resultaat		
Beginstand	277.705.685	(575.225.867)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(277.705.685)	575.225.867
Netto beleggingsresultaat	191.913.989	178.265.614
Eindstand	191.913.989	178.265.614
Totaal eigen vermogen		
Beginstand	2.905.916.406	2.922.442.355
Uitgifte van aandelen	188.848.689	147.944.658
Inkoop van aandelen	(251.802.826)	(244.007.324)
Dividenduitkering	(12.093.835)	(14.358.391)
Netto beleggingsresultaat	191.913.989	178.265.614
Eindstand	3.022.782.423	2.990.286.912
Aantal aandelen		
Beginstand	2.901.347	3.556.837
Uitgiften	180.937	157.737
Inkopen	(260.156)	(277.184)
Eindstand	2.822.128	3.437.389

3.5. Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening

3.5.1. Direct resultaat

De post dividendopbrengsten betreft gedeclareerde netto contante dividenden na aftrek van ingehouden bronbelasting en terug (te) ontvangen bronbelastingen in de periode van 1 januari 2024 - 30 juni 2024.

3.5.2. Indirect resultaat

(bedragen x € 1)	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Aandelen		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	145.215.969	42.076.967
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(42.616.725)	(14.669.212)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	80.739.360	168.585.827
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(77.902.450)	(66.963.418)
Totaal	105.436.154	129.030.164
Obligaties		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	845.209	11.522
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(1.034.693)	(288.505)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	651.365	2.938.370
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(3.274.769)	(116.843)
Totaal	(2.812.888)	2.544.544
Participaties in beleggingsinstellingen		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	51.443.718	35.373.149
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(12.413.040)	(75.420.148)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	83.422.225	116.897.209
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(31.579.241)	(27.259.255)
Totaal	90.873.662	49.590.955
Beleggingen (totaal)		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	197.504.896	77.461.638
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(56.064.458)	(90.377.865)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	164.812.950	288.421.406
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(112.756.460)	(94.339.516)
Totaal	193.496.928	181.165.663

3.5.3. Kosten

De Vennootschap maakt gebruik van de diensten van verschillende partijen voor beheer, administratie en eventueel bewaring. Voor Subfonds specifieke kosten, waaronder accountantskosten, lopende kosten factor en portfolio turnover ratio, verwijzen wij naar de afzonderlijke halfjaarrekeningen van de Subfondsen.

Overeenkomst inzake vermogensbeheer

InsingerGilissen Asset Management N.V. is de beheerder van de Vennootschap ("Beheerder") en het beheer over de beleggingsactiviteiten van de Vennootschap. De Beheerder ontvangt jaarlijks een vergoeding voor verleende diensten ter grootte van 0,85% van de intrinsieke waarde van het Fonds C, het Fonds D en het Fonds E en 0,70% van de intrinsieke waarde van het Fonds H. Deze vergoeding wordt dagelijks door de administrateur berekend en wordt iedere maand achteraf uitbetaald aan de Beheerder.

Naast de beheervergoeding zal Fonds H voor series H1, H3 en H4 aan de Beheerder een prestatievergoeding voldoen van 10% over het absolute (positieve) rendement van respectievelijk subfondsen bepaald aan de hand van de intrinsieke waarde per aandeel inclusief dividend.

De prestatievergoeding wordt dagelijks berekend en opgenomen in de intrinsieke waarde berekening van de subfondsen. Indien op de eerste handelsdag van de maand blijkt dat een prestatievergoeding verschuldigd is, wordt deze uitbetaald. Wanneer een prestatievergoeding is uitgekeerd, zal de waarde van de prestatievergoeding als het ware weer op "nul" (high watermark) worden gezet. Zolang er geen prestatievergoeding wordt uitgekeerd blijft de high watermark gehandhaafd. Wanneer een prestatievergoeding eenmaal is uitgekeerd, wordt er geen prestatievergoeding meer worden terugbetaald in geval van eventuele toekomstige negatieve rendementen.

Overeenkomst The Bank of New York Mellon SA/NV

The Bank of New York Mellon SA/NV (de "Bewaarder") is door de Beheerder aangesteld als de AIFMD bewaarder voor de Vennootschap. Daarnaast is de financiële administratie, Euroclear Nederland en Fund Agent activiteiten van de Vennootschap en de subfondsen gedelegeerd aan The Bank of New York Mellon SA/NV. De vergoeding aan The Bank of New York Mellon SA/NV voor bovengenoemde diensten bedraagt jaarlijks 0,04% over het gemiddeld fondsvermogen, exclusief BTW.

Voor de aanstelling van The Bank of New York Mellon SA/NV door de Beheerder zijn beide partijen een overeenkomst aangegaan waarin onder andere de aansprakelijkheid van de AIFMD Bewaarder in lijn met AIFM richtlijn als volgt vastgelegd:

- De Bewaarder is jegens de Vennootschap aansprakelijk voor het verlies van een in bewaring genomen financieel instrument. In het geval de Bewaarder de bewaarneming aan een derde uitbesteedt kan de aansprakelijkheid voor de bewaarneming alleen worden uitgesloten als is voldaan aan artikel 21(13) van de AIFM Richtlijn, waaronder begrepen een schriftelijke overeenkomst tussen de Bewaarder en de Beheerder waarin deze uitsluiting uitdrukkelijk wordt toegelaten.
- Voor andere verliezen is de Bewaarder aansprakelijk voor zover de schade is ontstaan doordat de Bewaarder door opzet op nalatigheid niet voldoet aan het bij of krachtens de Wft bepaalde.

4. Halfjaarbericht Duurzaam Offensief

Halfjaarbericht 2024

1 januari 2024 t/m 30 juni 2024

4.1. Algemene informatie

Beleggingsbeleid en doelstelling

Het Subfonds biedt beleggers de mogelijkheid te participeren in een gediversifieerde portefeuille van beleggingen in de wereldwijde obligatie- en aandelenmarkten, vastgoed en liquiditeiten. Het Subfonds heeft tot doel de beleggers de hoogst mogelijke groei van het belegde kapitaal te bieden in combinatie met een brede risicospreiding. De Beheerder bepaalt de wegingen van de verschillende vermogenscategorieën overeenkomstig het risicoprofiel van het Subfonds. Blootstelling aan financiële markten wordt verkregen door middel van beleggingsfondsen en directe beleggingen zoals aandelen, vastgoed en obligaties. De Beheerder kan besluiten om de liquiditeiten te beleggen in geldmarktfondsen om het rendement op liquiditeiten te maximaliseren. Vanwege volatiliteit, bijvoorbeeld als gevolg van onzekerheid over economische groei of het beleggersvertrouwen bestaat de mogelijkheid dat op termijn een risico dat de beleggingen in het Subfonds minder waard kan zijn dan het bedrag dat aanvankelijk is ingelegd.

De Beheerder kan voor het Subfonds beleggen in beleggingsfondsen die worden beheerd door gespecialiseerde portefeuillebeheerders (hierna "Fondsstrategieën") om de portefeuille van het Subfonds te diversifiëren. De Fondsstrategieën zullen beleggen in aandelen en obligaties met een brede spreiding over verschillende marktsectoren, met inbegrip van grondstoffen en vastgoed, en geografische gebieden, en zal gebruik maken van een divers spectrum van beleggingsstijlen en strategieën dat beleggers een groot aantal mogelijkheden bieden voor winstpotentieel. Deze Fondsstrategieën kunnen ook passief beheerde strategieën omvatten in de vorm van Exchange Traded Funds of indexfondsen. Daarnaast kan er voor het Subfonds in beleggingsfondsen worden belegd die worden beheerd door de Beheerder.

Daarnaast kan de Beheerder besluiten om direct in aandelen, vastgoed en obligaties te beleggen. Om de beleggingsdoelstelling te behalen zal het Subfonds voornamelijk in liquide aandelen die genoteerd zijn aan een gereguleerde markt beleggen. Directe obligaties bestaan voornamelijk uit staatsobligaties, obligaties van openbare instellingen en obligaties van overheidskredietinstellingen en bedrijfsobligaties. De Beheerder zal de spreiding van de looptijden en valuta's binnen het Subfonds beheren op basis van haar visie op rentes, rentecurves en de ontwikkeling van de valutakoersen en met beheersing van het kredietrisico van de portefeuille van het Subfonds.

De Beheerder kan ook gebruik maken van derivaten zoals opties, futures, valuta termijn transacties (forwards) en warrants. Deze kunnen worden ingezet voor het afdekken van bepaalde beleggingsrisico's of voor een efficiënt portefeuillebeheer. Derivaten kunnen ook worden gebruikt met als doel extra rendement te behalen waardoor dan wel het risico kan toenemen en sprake kan zijn van een hefboomfinanciering.

Het Subfonds zal geen gebruik maken van effectenfinancieringstransacties (zoals bijvoorbeeld securities lending) of totale-opbrengstswaps. Hoewel het Subfonds geen geld zal lenen om mee te beleggen kan wel kortstondig sprake zijn van een debetstand bij de Bewaarder als gevolg van uitgifte en inkoop van aandelen in het Fonds waarbij tussen ontvangst en betaling van geldbedragen voor de uitgegeven of ingekochte aandelen vertraging kan optreden vanwege bepaalde settlementperiodes (derhalve door het opvangen van een tijdelijk liquiditeitstekort indien en voorzover belegd wordt in financiële instrumenten die een andere settlementperiode kennen dan de aandelen in het fonds). De Beheerder zal er voor zorgdragen dat de hefboom niet meer bedraagt dan 150% volgens de zogenoemde bruto methode en 200% volgens de zogenoemde methode op basis van de gedane toezegging.

Om de doelstelling van het Subfonds te bereiken, zal de Beheerder een actief beleggingsbeleid voeren ten aanzien van asset allocatie, looptijden en valuta risico, conform het risicoprofiel van respectievelijk Subfonds.

Dit betekent dat voor elk Subfonds belegd kan worden in Fondsstrategieën en/of direct in aandelen, vastgoed en obligaties met inachtneming dat de exposure van het totale fondsvermogen van elk Subfonds bestaat uit één of meerdere van onderstaande zeven vermogenscategorieën:

- Aandelen
- Vastgoed
- Investment grade obligaties
- Non-investment grade obligaties
- Niet-traditionele obligaties
- Alternatieve beleggingen
- Liquiditeiten

Het beleggen in het Subfonds is geschikt voor professionele als niet-professionele beleggers indien het risicoprofiel en beleggingshorizon van de belegger gelijk is aan het risico- en rendementsprofiel van het Subfonds waarin wordt belegd. Onderstaand tabel geeft een overzicht van het risico- en rendementsprofiel van het Subfonds per 30 juni 2024 met informatie van het risicoprofiel beleggingshorizon:

Naam Subfonds	Serie	Risico- en Rendementsprofiel	Beleggingshorizon
Duurzaam Offensief	C1	5	tien jaar of langer

Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)

Dit Subfonds promoot ecologisch of sociale kenmerken (art. 8). De meest recente informatie over de ecologische of sociale kenmerken is opgenomen in de bijlage van het jaarverslag 2023.

4.2. Kerncijfers

(bedragen x € 1)

	30.06.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Algemeen				
Eigen vermogen	467.040.020	391.745.706	403.269.024	460.532.594
Aantal bij derden geplaatste aandelen	376.976	349.412	406.984	378.364
Intrinsieke waarde per aandeel	1.238,91	1.121,15	990,87	1.217,16
Transactieprijs per aandeel	1.238,91	1.121,15	990,87	1.217,16
	30.06.2024	30.06.2023	30.06.2022	30.06.2021
Rendement van het Subfonds	10,99%	8,81%	(16,71%)	13,37%
Dividenduitkering	5,30	5,10	5,60	4,80
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	360.673	403.915	400.287	306.473
Waardeontwikkeling				
Inkomsten	2.088.601	1.633.245	2.349.896	1.557.564
Waardeveranderingen	44.131.041	37.620.160	(84.748.151)	38.159.443
Overige resultaten	(59.876)	(7.343)	-	-
Kosten	(2.089.201)	(1.748.692)	(3.206.695)	(1.561.809)
Netto beleggingsresultaat	44.070.565	37.497.370	(84.212.621)	38.400.857
Waardeontwikkeling per aandeel*				
Inkomsten	5,79	4,04	5,87	5,08
Waardeveranderingen	122,36	93,14	(211,72)	124,51
Overige resultaten	(0,17)	(0,02)	-	-
Kosten	(5,79)	(4,33)	(4,53)	(4,29)
Netto beleggingsresultaat	122,19	92,83	(210,38)	125,30

*De transactiekosten zijn vanaf boekjaar 2022 in de kerncijfers en winst- en verliesrekening onder de kosten gepresenteerd in plaats van onder het direct resultaat. Ook zijn de overige resultaten (met name overige valutaresultaten) vanaf boekjaar 2023 apart gepresenteerd in plaats van onder de kosten.

Halfjaarrekening Duurzaam Offensief

4.3. Balans

(Voor resultaatbestemming)
(bedragen x € 1)

	Referentie	30.06.2024	31.12.2023
Beleggingen	4.6.2		
Aandelen		119.012.048	193.078.439
Participaties in beleggingsinstellingen		339.789.009	192.687.011
Totaal beleggingen		458.801.057	385.765.450
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	4.6.4	120.001	-
Vorderingen uit hoofde van uitgifte van aandelen	4.6.5	400.873	-
Overige vorderingen	4.6.6	474.969	230.000
Totaal vorderingen		995.843	230.000
Overige activa			
Liquide middelen	4.6.7	8.775.433	8.322.403
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van effectentransacties	4.6.8	650.002	-
Schulden uit hoofde van terugkoop van aandelen	4.6.9	357.031	2.061.448
Overlopende passiva	4.6.10	525.280	510.699
Totaal kortlopende schulden		1.532.313	2.572.147
Uitkomst van Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende schulden		8.238.963	5.980.256
Uitkomst van activa minus verplichtingen		467.040.020	391.745.706
Eigen Vermogen	4.6.11		
Geplaatst kapitaal		15.550.264	14.413.259
Agioreserve		347.913.099	315.887.433
Overige reserves		59.506.092	7.408.308
Onverdeeld resultaat		44.070.565	54.036.706
Totaal eigen vermogen		467.040.020	391.745.706

4.4. Winst- en verliesrekening

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Direct resultaat	4.7.1		
Dividendopbrengsten		2.088.601	1.633.245
Totaal direct resultaat		2.088.601	1.633.245
Indirect resultaat	4.7.2		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen		39.752.619	14.894.657
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen		(13.538.052)	(10.833.689)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen		38.237.642	53.340.186
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen		(20.321.168)	(19.780.994)
Totaal indirect resultaat		44.131.041	37.620.160
Totaal resultaat beleggingen		46.394.232	39.253.405
Overig resultaat	4.7.3		
Overige gerealiseerde koers- en omrekenverschillen		(233.330)	(64.249)
Overige ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen		(1.136)	5.234
Rentebaten op rekening-courant		174.590	51.672
Totaal overig resultaat		(59.876)	(7.343)
Kosten	4.7.4		
Beheervergoeding		(1.816.011)	(1.565.127)
Bewaarders- en administratieve kosten		(84.559)	(56.855)
Accountants- en fiscale advieskosten		(19.174)	(18.531)
Overige operationele kosten		(37.847)	(36.923)
Transactiekosten		(131.610)	(71.256)
Totaal kosten		(2.089.201)	(1.748.692)
Netto beleggingsresultaat		44.070.565	37.497.370

4.5. Kasstroomoverzicht directe methode

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Betaald bij aankopen van beleggingen		(307.971.196)	(189.449.839)
Ontvangen bij verkopen van beleggingen		279.596.631	206.178.317
Ontvangen rentebaten		174.590	51.671
Ontvangen dividend		2.017.582	1.586.896
Betaalde transactiekosten		(131.610)	(71.256)
Betaalde beheervergoeding		(1.749.586)	(1.565.150)
Betaalde overige kosten		(367.374)	(81.954)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		(28.430.963)	16.648.684
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		60.661.720	35.666.673
Betaald bij inkoop eigen aandelen		(29.604.339)	(45.336.441)
Uitgekeerd dividend		(1.938.922)	(2.042.397)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		29.118.459	(11.712.165)
Netto kasstroom		687.496	4.936.519
Liquiditeiten aan het begin van het jaar		8.322.403	5.049.003
Koers- en omrekenverschillen		(234.466)	(59.015)
Liquide middelen / schulden aan kredietinstellingen einde verslagperiode 4.6.7		8.775.433	9.926.507

4.6. Toelichting bij specifieke posten in de balans

4.6.1. Algemeen

De grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zijn opgenomen in hoofdstuk 3.4.1.

4.6.2. Beleggingen

In onderstaand overzicht wordt het verloop per soort beleggingen gedurende de verslagperiode weergegeven.

Gedurende de verslagperiode zijn er geen aandelen in- en/of uitgeleend.

	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
(bedragen x € 1)		
Aandelen		
Beginstand	193.078.439	232.811.105
Aankopen	29.300.207	52.755.502
Verkopen	(128.202.537)	(77.636.451)
Gerealiseerde waardeveranderingen	18.559.262	4.399.613
Gerealiseerde koersverschillen	3.573.305	1.741.245
Ongerealiseerde waardeveranderingen	1.141.956	30.517.635
Ongerealiseerde koersverschillen	1.561.416	(4.262.704)
Eindstand	119.012.048	240.325.945
Participaties in beleggingsinstellingen		
Beginstand	192.687.011	165.517.196
Aankopen	279.320.991	136.694.337
Verkopen	(151.514.095)	(128.541.865)
Gerealiseerde waardeveranderingen	4.082.000	(2.050.671)
Gerealiseerde koersverschillen	-	(29.219)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	15.213.102	7.509.276
Ongerealiseerde koersverschillen	-	(205.015)
Eindstand	339.789.009	178.894.039
Beleggingen totaal		
Beginstand	385.765.450	398.328.301
Aankopen	308.621.198	189.449.839
Verkopen	(279.716.632)	(206.178.316)
Gerealiseerde waardeveranderingen	22.641.262	2.348.942
Gerealiseerde koersverschillen	3.573.305	1.712.026
Ongerealiseerde waardeveranderingen	16.355.058	38.026.911
Ongerealiseerde koersverschillen	1.561.416	(4.467.719)
Eindstand	458.801.057	419.219.984

Alle beleggingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde. Hieronder volgt een specificatie van de totstandkoming van de reële waarde van de verschillende beleggingen van de Vennootschap:

(bedragen x € 1)	Genoteerde marktprijzen als basis voor de waardering		Geen genoteerde marktprijzen als basis voor de waardering	Totaal
	Genoteerde marktprijzen in actieve markt (Niveau 1)	Afgeleid van marktprijzen (Niveau 2)	Overige geschikte waarderingsmodellen en -technieken (Niveau 3)	
Per 30 juni 2024				
Aandelen	117.287.726	1.724.322	-	119.012.048
Participaties in beleggingsinstellingen	339.789.009	-	-	339.789.009
Totaal	457.076.735	1.724.322	-	458.801.057
Per 31 december 2023				
Aandelen	193.078.439	-	-	193.078.439
Participaties in beleggingsinstellingen	192.687.011	-	-	192.687.011
Totaal	385.765.450	-	-	385.765.450

4.6.3. Risico's ten aanzien van financiële instrumenten

Prijrisico

Er zijn drie vormen van prijrisico:

- Valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van valutawisselkoersen.
- Renterisico is het risico dat de reële waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van de marktrente.
- Marktrisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van marktprijzen, veroorzaakt door factoren die uitsluitend gelden voor het individuele instrument of de emittent hiervan, of door factoren die alle instrumenten die verhandeld worden in de markt beïnvloeden.

De beleggingsrisico's worden beperkt door het aanbrengen van spreiding over landen en sectoren. Tevens worden in het selectieproces strikte kwaliteits- en liquiditeitsnormen gehanteerd.

Valutarisico

De waarde van een belegging kan worden beïnvloed door valutakoersschommelingen. De koers van de euro kan stijgen ten opzichte van een andere valuta waarin de prijs van een belegging wordt uitgedrukt. De Beheerder heeft de valuta's niet afgedekt gezien zij van mening is dat het valutarisico onderdeel vormt van de allocatiebeslissing om te beleggen in bepaalde sectoren en regio's. Het Subfonds is wel blootgesteld aan een significant valutarisico.

De valutapositie van het netto geïnvesteerd vermogen van dit Subfonds is als volgt samengesteld:

(bedragen x € 1)	30.06.2024	% IW	31.12.2023	% IW
Valuta				
Euro	366.844.755	78,54	242.380.650	61,87
<i>Vreemde valuta</i>				
Amerikaanse dollar	91.296.604	19,55	139.882.814	35,71
Engelse pond	6.202.359	1,33	3.000.540	1,65
Zwitserse frank	2.696.302	0,58	6.481.702	0,77
Totaal vreemde valuta	100.195.265	21,46	149.365.056	38,13
Totaal	467.040.020	100,00	391.745.706	100,00

Marktrisico

Het Subfonds is onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de vastgoedsector en aandelenmarkten betreffende ondernemingen die daarin actief zijn en betreffende beleggingsinstellingen die beleggen in dergelijke ondernemingen. Een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen is geen garantie voor positieve dan wel relatief goede resultaten. De spreiding binnen de beleggingsportefeuille exclusief liquiditeiten is hieronder aangegeven:

Top 10 belangen

(bedragen x € 1)

		30.06.2024	% IW
Belegging	Type		
Qmm Act Man Us Eq F-Qerhedac	Participaties	62.993.269	13,49
Amundi Msci Usa Esg Cnza Ctb	Participaties	53.092.300	11,37
Ish Msci Usa Esg EhnCd Eurha	Participaties	28.172.581	6,03
Ish Msci Em Esg EhnCd Usd-A	Participaties	23.381.198	5,01
Qmm Act Mg Cnt Erp Eq-Qeurac	Participaties	22.995.947	4,92
Ish Msci Emu Esg EhnCd Usd-A	Participaties	20.107.347	4,31
Gs Enhin Sus Em Eq Fund NI-I	Participaties	18.502.981	3,96
Bnp Msci Japan Esg Min Te	Participaties	16.260.926	3,48
Robesam Qi Us Cl Bet Eq-Cxhe	Participaties	14.200.038	3,04
Ishares Euro Corp Esg Ucits	Participaties	13.865.268	2,97
Totaal		273.571.855	58,58
		31.12.2023	% IW
Belegging			
Robeco Qi Us Clm Eq-Cxheur	Participaties	26.583.009	6,79
Am Msci Usa Esg Lead-I13He	Participaties	24.236.014	6,19
Gs Enhin Sus Em Eq Fund NI-I	Participaties	15.586.642	3,98
Bnp Msci Japan Esg Min Te	Participaties	14.164.247	3,62
Alphabet Inc	Aandelen	13.079.976	3,34
Apple Inc	Aandelen	12.948.641	3,31
Ishares Msci Em Sri Ucits	Participaties	11.911.141	3,04
Asml Holding Nv	Aandelen	10.717.006	2,74
Ubs Etf Acwi Sri Usd Acc	Participaties	10.330.335	2,64
Ish Msci Emu Esg EhnCd Usd-A	Participaties	10.243.600	2,61
Totaal		149.800.611	38,26

Verdeling portefeuille naar landen

(bedragen x € 1)

	30.06.2024	% IW	31.12.2023	% IW
Verenigde Staten	256.616.536	54,95	204.387.847	52,17
Opkomende landen	50.239.679	10,76	34.815.595	8,89
Wereldwijde fondsen	38.030.595	8,14	36.410.787	9,29
Europa exclusief VK	22.995.947	4,92	-	-
Japan	20.917.341	4,48	18.213.158	4,65
Europa inclusief VK	20.107.347	4,31	17.918.917	4,57
Verenigd Koninkrijk	16.875.792	3,61	8.157.869	2,08
Pacific Basin ex Japan	9.451.160	2,02	7.955.457	2,03
Nederland	7.068.290	1,53	13.269.228	3,39
Frankrijk	5.412.476	1,16	6.155.071	1,57
Zwitserland	3.472.663	0,74	10.334.119	2,64
Ierland	3.184.116	0,68	12.328.015	3,15
Duitsland	2.959.668	0,63	12.919.702	3,30
Spanje	1.469.447	0,31	2.899.685	0,74
Totaal	458.801.057	98,24	385.765.450	98,47

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat een contractpartij van een financieel instrument niet aan haar verplichting kan voldoen, waardoor de rechtspersoon een financieel verlies te verwerken krijgt. Bij aan- en verkooptransacties zullen over het algemeen slechts kortlopende vorderingen ontstaan waardoor het risico laag is, aangezien levering plaatsvindt tegen (vrijwel) gelijktijdige ontvangst van de tegenprestatie. Het bedrag dat het beste het maximale kredietrisico weergeeft bedraagt EUR 58.444.020 (2023: EUR 53.309.146).

Onder kredietrisico wordt ook verstaan het risico wanneer kasgelden bij een financiële instelling worden aangehouden en deze financiële instelling failliet gaat. Het Subfonds houdt aanzienlijke kasgelden aan van EUR 8.775.433 (2023: EUR 8.322.403) van haar vermogen bij financiële instellingen en is als gevolg hiervan aan een significant kredietrisico blootgesteld. Dit risico wordt gemitigeerd door het monitoren van de kredietwaardigheid en dat deze partijen minimaal dienen te voldoen aan Basel III kapitaalratio's.

4.6.4. Vorderingen uit hoofde van effectentransacties

Deze post betreft nog te ontvangen bedragen in verband met effectentransacties door het Subfonds. Deze bedragen zijn begin juli 2024 vereffend.

4.6.5. Vorderingen uit hoofde van uitgifte van aandelen

Deze post betreft nog te ontvangen bedragen in verband met de uitgifte van aandelen door het Subfonds. Deze bedragen zijn begin juli 2024 vereffend.

4.6.6. Overige vorderingen

De overige vorderingen kunnen als volgt gespecificeerd worden:

(bedragen x € 1)	30.06.2024	31.12.2023
Nog te ontvangen dividenden	66.113	41.168
Terugvorderbare bronbelasting	234.906	188.832
Nog te ontvangen bronbelasting	173.950	-
Totaal	474.969	230.000

Alle overige vorderingen, met uitzondering van bronbelasting, hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

4.6.7. Liquide middelen

Onder liquide middelen zijn opgenomen de direct opeisbare banktegoeden en de margin- en collateralrekening aangehouden bij de verschillende kredietinstellingen. Tegoeden op de margin of op de collateralrekening zijn niet vrij tot beschikking van de Vennootschap.

	Credit rating²	30.06.2024	31.12.2023
The Bank Of New York Mellon SA/NV	Aa2	8.775.433	8.322.403
Totaal		8.775.433	8.322.403

² Opgenomen credit rating is afgeleid van de lange termijn rating van Moody's.

4.6.8. Schulden uit hoofde van effectentransacties

Deze post betreft nog te betalen bedragen in verband met effectentransacties door het Subfonds. Deze bedragen zijn begin juli 2024 vereffend.

4.6.9. Schulden uit hoofde van terugkoop van aandelen

Deze post betreft nog te betalen bedragen in verband met de terugkoop van aandelen door het Subfonds. Deze bedragen zijn begin juli 2024 vereffend.

4.6.10. Overlopende passiva

Hieronder volgt een specificatie van de Overlopende passiva.

(bedragen x € 1)	30.06.2024	31.12.2023
Te betalen beheervergoeding	319.760	253.335
Te betalen bewaarders- en administratieve kosten	130.518	177.884
Te betalen accountants- en fiscale advieskosten	41.137	32.376
Nog te betalen overige kosten (beursnotering, marketingkosten)	33.865	47.104
Totaal	525.280	510.699

4.6.11. Eigen vermogen

Mutatieoverzicht eigen vermogen

(bedragen x € 1)	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Geplaatst kapitaal		
Beginstand	14.413.259	16.788.085
Uitgifte van aandelen	2.115.217	1.399.384
Inkoop van aandelen	(978.212)	(1.819.608)
Eindstand	15.550.264	16.367.861
Agioreserve		
Beginstand	315.887.433	375.011.937
Uitgifte van aandelen	58.947.376	34.021.346
Inkoop van aandelen	(26.921.710)	(44.241.086)
Eindstand	347.913.099	364.792.197
Overige reserve		
Beginstand	7.408.308	97.802.285
Dividenduitkering	(1.938.922)	(2.042.397)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	54.036.706	(86.333.283)
Eindstand	59.506.092	9.426.605
Onverdeeld resultaat		
Beginstand	54.036.706	(86.333.283)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(54.036.706)	86.333.283
Netto beleggingsresultaat	44.070.565	37.497.370
Eindstand	44.070.565	37.497.370
Aantal aandelen		
Beginstand	349.412	406.984
Uitgiften	51.278	33.924
Inkopen	(23.714)	(44.112)
Eindstand	376.976	396.797

4.7. Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening

4.7.1. Direct resultaat

De post dividendopbrengsten betreft gedeclareerde netto contante dividenden na aftrek van ingehouden bronbelasting en (te) ontvangen bronbelastingen.

4.7.2. Indirect resultaat

(bedragen x € 1)	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Aandelen		
Gerealiseerde winsten	33.813.158	9.740.926
Gerealiseerde verliezen	(11.680.591)	(3.600.068)
Ongerealiseerde winsten	20.449.172	42.301.528
Ongerealiseerde verliezen	(17.745.800)	(16.046.597)
Totaal	24.835.939	32.395.789
Participaties in beleggingsinstelling		
Gerealiseerde winsten	5.939.461	5.153.732
Gerealiseerde verliezen	(1.857.461)	(7.233.621)
Ongerealiseerde winsten	17.788.470	11.038.658
Ongerealiseerde verliezen	(2.575.368)	(3.734.398)
Totaal	19.295.102	5.224.371
Beleggingen (totaal)		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	39.752.619	14.894.657
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(13.538.052)	(10.833.689)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	38.237.642	53.340.186
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(20.321.168)	(19.780.994)
Totaal	44.131.041	37.620.160

4.7.3. Overig resultaat

De bedragen koers- en omrekenverschillen betreffen het (dagelijks) herwaarderen van de andere balansposten tegen de Bloomberg FX rate waarvan over de verslagperiode eindigend 30 juni 2023 een bedrag voor gerealiseerd koers- en omrekenverschillen van EUR 233.330 negatief (2023: EUR 64.249 negatief) en een bedrag voor ongerealiseerd koers- en omrekenverschillen van EUR 1.136 negatief (2023: EUR 5.234 positief).

Op- en afslagen bij inkoop of uitgifte van eigen aandelen

Voor Duurzaam Offensief is er geen op- of afslag. De transactieprijs voor dit Subfonds is derhalve gelijk aan de intrinsieke waarde.

De transactieprijs verminderd met de nominale waarde van de inkoop of uitgifte van aandelen en de op- en afslag wordt onder Agioreserve verantwoord.

Kosten voor toe- en uittreding in aandelen van de Vennootschap.

Er worden geen kosten door de Vennootschap in rekening gebracht voor toe- en uittredingen in aandelen van de Vennootschap anders dan de op- en afslagen zoals in bovengenoemde paragraaf vermeld.

In- en uitlenen van effecten

Dit Subfonds leent geen effecten in van en/of uit aan derde partijen.

4.7.4. Kosten

Het Subfonds maakt gebruik van de diensten van verschillende partijen voor beheer, administratie en eventueel bewaring.

	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
(bedragen x € 1)		
Kosten gelieerde partijen		
Beheervergoeding	1.816.011	1.565.127
Kosten niet gelieerde partijen		
Bewaarders- en administratieve kosten	84.559	56.855
Accountants- en fiscale advieskosten	19.174	18.531
Overige operationele kosten	37.847	36.923
Totaal	1.957.591	1.677.436

5. Halfjaarbericht Duurzaam Gematigd Offensief

Halfjaarbericht 2024

1 januari 2024 t/m 30 juni 2024

5.1. Algemene informatie

Beleggingsbeleid en doelstelling

Duurzaam Gematigd Offensief biedt beleggers de mogelijkheid te participeren in een gediversifieerde portefeuille van beleggingen in de wereldwijde obligatie- en aandelenmarkten, vastgoed en liquiditeiten. Het Subfonds heeft tot doel de beleggers de hoogst mogelijke groei van het belegde kapitaal te bieden in combinatie met een brede risicospreiding. De Beheerder bepaalt de wegingen van de verschillende vermogenscategorieën overeenkomstig het risicoprofiel van het Subfonds. Blootstelling aan financiële markten wordt verkregen door middel van beleggingsfondsen en directe beleggingen zoals aandelen, vastgoed en obligaties. De Beheerder kan besluiten om de liquiditeiten te beleggen in geldmarktfondsen om het rendement op liquiditeiten te maximaliseren. Vanwege volatiliteit, bijvoorbeeld als gevolg van onzekerheid over economische groei of het beleggersvertrouwen bestaat de mogelijkheid dat de beleggingen in het Subfonds minder waard kan zijn dan het bedrag dat aanvankelijk is ingelegd.

De Beheerder kan voor het Subfonds beleggen in beleggingsfondsen die worden beheerd door gespecialiseerde portefeuillebeheerders (hierna "Fondsstrategieën") om de portefeuille van het Subfonds te diversifiëren. De Fondsstrategieën zullen beleggen in aandelen en obligaties met een brede spreiding over verschillende marktsectoren, met inbegrip van grondstoffen en vastgoed, en geografische gebieden, en zal gebruik maken van een divers spectrum van beleggingsstijlen en strategieën dat beleggers een groot aantal mogelijkheden bieden voor winstpotentieel. Deze Fondsstrategieën kunnen ook passief beheerde strategieën omvatten in de vorm van Exchange Traded Funds of indexfondsen. Daarnaast kan er voor het Subfonds in beleggingsfondsen worden belegd die worden beheerd door de Beheerder.

Daarnaast kan de Beheerder besluiten om direct in aandelen, vastgoed en obligaties te beleggen. Om de beleggingsdoelstelling te behalen zal het Subfonds voornamelijk in liquide aandelen die genoteerd zijn aan een gereguleerde markt beleggen. Directe obligaties bestaan voornamelijk uit staatsobligaties, obligaties van openbare instellingen en obligaties van overheidskredietinstellingen en bedrijfsobligaties. De Beheerder zal de spreiding van de looptijden en valuta's binnen het Subfonds beheren op basis van haar visie op rentes, rentecurves en de ontwikkeling van de valutakoersen en met beheersing van het kredietrisico van de portefeuille van het Subfonds.

De Beheerder kan ook gebruik maken van derivaten zoals opties, futures, valuta termijn transacties (forwards) en warrants. Deze kunnen worden ingezet voor het afdekken van bepaalde beleggingsrisico's of voor een efficiënt portefeuillebeheer. Derivaten kunnen ook worden gebruikt met als doel extra rendement te behalen waardoor dan wel het risico kan toenemen en sprake kan zijn van een hefboomfinanciering.

Duurzaam Gematigd Offensief zal geen gebruik maken van effectenfinancieringstransacties (zoals bijvoorbeeld securities lending) of totale-opbrengstswaps. Hoewel het Subfonds geen geld zal lenen om mee te beleggen kan wel kortstondig sprake zijn van een debetstand bij de Bewaarder als gevolg van uitgifte en inkoop van aandelen in het Fonds waarbij tussen ontvangst en betaling van geldbedragen voor de uitgegeven of ingekochte aandelen vertraging kan optreden vanwege bepaalde settlementperiodes (derhalve door het opvangen van een tijdelijk liquiditeitstekort indien en voorzover belegd wordt in financiële instrumenten die een andere settlementperiode kennen dan de aandelen in het fonds). De Beheerder zal er voor zorgdragen dat de hefboom niet meer bedraagt dan 150% volgens de zogenoemde bruto methode en 200% volgens de zogenoemde methode op basis van de gedane toezegging.

Om de doelstelling van het Subfonds te bereiken, zal de Beheerder een actief beleggingsbeleid voeren ten aanzien van asset allocatie, looptijden en valuta risico, conform het risicoprofiel van respectievelijk Subfonds. Dit betekent dat voor elk Subfonds belegd kan worden in Fondsstrategieën en/of direct in

aandelen, vastgoed en obligaties met inachtneming dat de exposure van het totale fondsvermogen van elk Subfonds bestaat uit één of meerdere van onderstaande zeven vermogenscategorieën:

- Aandelen
- Vastgoed
- Investment grade obligaties
- Non-investment grade obligaties
- Niet-traditionele obligaties
- Alternatieve beleggingen
- Liquiditeiten

Het beleggen in het Subfonds is geschikt voor professionele als niet-professionele beleggers indien het risicoprofiel en beleggingshorizon van de belegger gelijk is aan het risico- en rendementsprofiel van het Subfonds waarin wordt belegd. Onderstaand tabel geeft een overzicht van het risico- en rendementsprofiel van het Subfonds per 30 juni 2024 met informatie van het risicoprofiel beleggingshorizon:

Naam Subfonds	Serie	Risico- en Rendementsprofiel	Beleggingshorizon
Duurzaam Gematigd Offensief	C2	4	acht jaar of langer

Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)

Dit Subfonds promoot ecologisch of sociale kenmerken (art. 8). De meest recente informatie over de ecologische of sociale kenmerken is opgenomen in de bijlage van het jaarverslag 2023.

5.2. Kerncijfers

(bedragen x € 1)

	30.06.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Algemeen				
Eigen vermogen	1.044.230.933	991.044.845	953.819.663	1.067.382.064
Aantal bij derden geplaatste aandelen	945.352	965.207	1.028.038	941.986
Intrinsieke waarde per aandeel	1.104,59	1.026,77	927,80	1.133,11
Transactieprijs per aandeel	1.104,59	1.026,77	927,80	1.133,11
	30.06.2024	30.06.2023	30.06.2022	30.06.2021
Rendement van het Subfonds	8,07%	6,66%	(15,65%)	10,40%
Dividenduitkering	4,90	4,70	5,30	4,80
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	954.213	1.015.137	995.269	746.830
Waardeontwikkeling*				
Inkomsten	4.470.330	3.205.098	4.528.682	2.971.081
Waardeveranderingen	79.719.104	66.820.226	(180.021.285)	71.444.285
Overige resultaten	4.864	(14.733)	-	-
Kosten	(4.921.514)	(4.056.766)	(4.381.405)	(3.076.142)
Netto beleggingsresultaat	79.272.784	65.953.825	(179.874.008)	71.339.224
Waardeontwikkeling per aandeel*				
Inkomsten	4,70	3,16	4,55	3,98
Waardeveranderingen	83,54	65,82	(180,88)	95,66
Overige resultaten	(0,01)	(0,01)	-	-
Kosten	(5,16)	(4,00)	(4,40)	(4,12)
Netto beleggingsresultaat	83,08	64,97	(180,73)	95,52

*De transactiekosten zijn vanaf boekjaar 2022 in de kerncijfers en winst- en verliesrekening onder de kosten gepresenteerd in plaats van onder het direct resultaat. Ook zijn de overige resultaten (met name overige valutaresultaten) vanaf boekjaar 2023 apart gepresenteerd in plaats van onder de kosten.

Halfjaarrekening Duurzaam Gematigd Offensief

5.3. Balans

(Voor resultaatbestemming)
(bedragen x € 1)

	Referentie	30.06.2024	31.12.2023
Beleggingen	5.6.2		
Aandelen		215.315.261	353.519.767
Obligaties		-	51.765.903
Participaties in beleggingsinstellingen		810.177.596	564.962.128
Totaal beleggingen		1.025.492.857	970.247.798
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	5.6.4	1.898.879	180.000
Vorderingen uit hoofde van uitgifte van aandelen	5.6.5	1.485.509	3.067
Overige vorderingen	5.6.6	913.112	544.583
Totaal vorderingen		4.270.500	727.650
Overige activa			
Liquide middelen	5.6.7	16.946.116	22.368.069
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van effectentransacties	5.6.8	740.029	-
Schulden uit hoofde van terugkoop van aandelen	5.6.9	530.909	1.070.324
Overlopende passiva	5.6.10	1.207.602	1.229.348
Totaal kortlopende schulden		2.478.540	2.299.672
Uitkomst van Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende schulden		18.738.076	20.796.047
Uitkomst van activa minus verplichtingen		1.044.230.933	991.043.845
Eigen Vermogen	5.6.11		
Geplaatst kapitaal		38.995.821	39.814.796
Agioreserve		838.539.185	859.151.664
Overige reserves		87.423.143	(15.947.072)
Onverdeeld resultaat		79.272.784	108.025.457
Totaal eigen vermogen		1.044.230.933	991.044.845

5.4. Winst- en verliesrekening

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Direct resultaat	5.7.1		
Rentebaten		-	118.662
Dividendopbrengsten		4.470.330	3.086.436
Totaal direct resultaat		4.470.330	3.205.098
Indirect resultaat	5.7.2		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen		81.543.813	26.298.695
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen		(24.899.710)	(32.114.361)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen		66.078.496	106.515.099
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen		(43.003.495)	(33.879.207)
Totaal indirect resultaat		79.719.104	66.820.226
Totaal resultaat beleggingen		84.583.952	70.025.324
Overig resultaat	5.7.3		
Overige gerealiseerde koers- en omrekenverschillen		(398.833)	(140.664)
Overige ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen		9.179	5.236
Rentebaten op rekening-courant		394.518	120.655
Totaal overig resultaat		4.864	(14.773)
Kosten	5.7.4		
Beheervergoeding		(4.325.046)	(3.645.531)
Bewaarders- en administratieve kosten		(203.290)	(133.591)
Accountants- en fiscale advieskosten		(45.708)	(43.165)
Overige operationele kosten		(91.818)	(86.056)
Transactiekosten		(255.652)	(148.423)
Totaal kosten		(4.921.514)	(4.056.766)
Netto beleggingsresultaat		79.272.784	65.953.785

5.5. Kasstroomoverzicht directe methode

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Betaald bij aankopen van beleggingen		(643.793.052)	(430.597.365)
Ontvangen bij verkopen van beleggingen		667.289.247	474.512.548
Ontvangen rentebaten		528.081	176.948
Ontvangen dividend		4.340.821	3.014.117
Betaalde transactiekosten		(255.652)	(148.423)
Betaalde beheervergoeding		(4.229.910)	(3.664.288)
Betaalde overige kosten		(830.281)	(93.067)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		23.049.254	43.200.470
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		81.626.489	64.207.804
Betaald bij inkoop eigen aandelen		(105.052.800)	(96.235.947)
Uitgekeerd dividend		(4.655.242)	(4.787.142)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		(28.081.553)	(36.815.285)
Netto kasstroom		(5.033.299)	6.385.185
Liquiditeiten aan het begin van het jaar		22.368.069	10.330.582
Koers- en omrekenverschillen		(389.654)	(135.428)
Liquide middelen / schulden aan kredietinstellingen einde verslagperiode	5.6.7	16.946.116	16.580.339

5.6. Toelichting bij specifieke posten in de balans

5.6.1. Algemeen

De grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zijn opgenomen in hoofdstuk 3.4.1.

5.6.2. Beleggingen

In onderstaand overzicht wordt het verloop per soort beleggingen gedurende de verslagperiode weergegeven.

Gedurende de verslagperiode zijn er geen aandelen in- en/of uitgeleend.

	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
(bedragen x € 1)		
Aandelen		
Beginstand	353.519.767	380.802.128
Aankopen	50.350.109	84.835.041
Verkopen	(234.062.415)	(126.979.380)
Gerealiseerde waardeveranderingen	38.678.747	7.461.247
Gerealiseerde koersverschillen	6.997.566	3.029.022
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(2.643.914)	49.168.129
Ongerealiseerde koersverschillen	2.475.401	(7.034.719)
Eindstand	215.315.261	391.281.468
Obligaties		
Beginstand	51.765.903	38.674.194
Aankopen	-	17.983.663
Verkopen	(50.921.237)	(599.108)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(246.444)	(12.761)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(598.222)	728.214
Eindstand	-	56.774.202
Participaties in beleggingsinstellingen		
Beginstand	564.962.128	520.610.602
Aankopen	594.183.972	327.778.661
Verkopen	(384.024.474)	(343.073.562)
Gerealiseerde waardeveranderingen	11.214.234	(16.303.074)
Gerealiseerde koersverschillen	-	9.900
Ongerealiseerde waardeveranderingen	23.841.736	30.057.162
Ongerealiseerde koersverschillen	-	(282.894)
Eindstand	810.177.596	518.796.795

Beleggingen totaal

Beginstand	970.247.798	940.086.924
Aankopen	644.534.081	430.597.365
Verkopen	(669.008.126)	(470.652.050)
Gerealiseerde waardeveranderingen	49.646.537	(8.854.588)
Gerealiseerde koersverschillen	6.997.566	3.038.922
Ongerealiseerde waardeveranderingen	20.599.600	79.953.505
Ongerealiseerde koersverschillen	2.475.401	(7.317.613)
Eindstand	1.025.492.857	966.852.465

Alle beleggingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde. Hieronder volgt een specificatie van de totstandkoming van de reële waarde van de verschillende beleggingen van de Vennootschap:

(bedragen x € 1)	Genoteerde marktprijzen als basis voor de waardering		Geen genoteerde marktprijzen als basis voor de waardering	Totaal
	Genoteerde marktprijzen in actieve markt (Niveau 1)	Afgeleid van marktprijzen (Niveau 2)	Overige geschikte waarderingsmodellen en -technieken (Niveau 3)	
Per 30 juni 2024				
Aandelen	212.004.480	3.310.781	-	215.315.261
Participaties in beleggingsinstellingen	810.177.596	-	-	810.177.596
Totaal	1.022.182.076	3.310.781	-	1.025.492.857
Per 31 december 2023				
Aandelen	353.519.767	-	-	353.519.767
Obligaties	51.765.903	-	-	51.765.903
Participaties in beleggingsinstellingen	564.962.128	-	-	564.962.128
Totaal	970.247.798	-	-	970.247.798

5.6.3. Risico's ten aanzien van financiële instrumenten

Prijrisico

Er zijn drie vormen van prijrisico:

- Valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van valutawisselkoersen.
- Renterisico is het risico dat de reële waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van de marktrente.
- Marktrisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van marktprijzen, veroorzaakt door factoren die uitsluitend gelden voor het individuele instrument of de emittent hiervan, of door factoren die alle instrumenten die verhandeld worden in de markt beïnvloeden.

De beleggingsrisico's worden beperkt door het aanbrengen van spreiding over landen en sectoren. Tevens worden in het selectieproces strikte kwaliteits- en liquiditeitsnormen gehanteerd.

Valutarisico

De waarde van een belegging kan worden beïnvloed door valutakoersschommelingen. De koers van de euro kan stijgen ten opzichte van een andere valuta waarin de prijs van een belegging wordt uitgedrukt. De Beheerder heeft de valuta's niet afgedekt gezien zij van mening is dat het valutarisico onderdeel vormt van de allocatiebeslissing om te beleggen in bepaalde sectoren en regio's. Het Subfonds is wel blootgesteld aan een significant valutarisico.

De valutapositie van het netto geïnvesteerd vermogen van dit Subfonds is als volgt samengesteld:

(bedragen x € 1)	30.06.2024	% IW	31.12.2023	% IW
Valuta				
Euro	862.413.222	82,58	713.431.423	71,98
<i>Vreemde valuta</i>				
Amerikaanse dollar	165.375.439	15,84	259.703.810	26,21
Engelse pond	11.455.767	1,10	5.903.744	1,21
Zwitserse frank	4.986.505	0,48	12.005.868	0,60
Totaal vreemde valuta	181.817.711	17,42	277.613.422	28,02
Totaal	1.044.230.933	100,00	991.044.845	100,00

Marktrisico

Het Subfonds is onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de vastgoedsector en aandelenmarkten betreffende ondernemingen die daarin actief zijn en betreffende beleggingsinstellingen die beleggen in dergelijke ondernemingen. Een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen is geen garantie voor positieve dan wel relatief goede resultaten. De spreiding binnen de beleggingsportefeuille exclusief liquiditeiten is hieronder aangegeven:

Top 10 belangen

(bedragen x € 1)

		30.06.2024	% IW
Belegging	Type		
Qmm Act Man Us Eq F-Qerhedac	Participaties	104.674.536	10,02
Amundi Msci Usa Esg Cnza Ctb	Participaties	72.055.626	6,90
Ishares Euro Corp Esg Ucits	Participaties	60.017.224	5,75
Ish Msci Usa Esg Ehncd Eurha	Participaties	50.381.959	4,82
Gs Enhin Sus Em Eq Fund NI-I	Participaties	41.217.934	3,95
Qmm Act Mg Cnt Erp Eq-Qeurac	Participaties	41.049.091	3,93
Qmm Act Man Glb Hg Yc-Qeuacc	Participaties	35.454.785	3,40
Vanguard Eur Eurozone Government Bond Ucits Etf	Participaties	34.669.476	3,32
Ish Msci Emu Esg Ehncd Usd-A	Participaties	34.331.304	3,29
Gs Sov Grn Bond-Q Cap Eur	Participaties	33.393.905	3,20
Totaal		507.245.840	48,58

	31.12.2023	% IW
--	-------------------	-------------

Belegging

Am Msci Usa Esg Lead-I13He	Participaties	52.511.327	5,30
Robeco Qi Us Clm Eq-Cxheur	Participaties	49.066.087	4,95
Gs Enhin Sus Em Eq Fund NI-I	Participaties	40.145.247	4,05
Gs Sov Grn Bond-Q Cap Eur	Participaties	31.970.107	3,23
Ubs Etf Acwi Sri Usd Acc	Participaties	25.062.497	2,53
Bnp Msci Japan Esg Min Te	Participaties	24.054.755	2,43
Apple Inc	Aandelen	24.018.543	2,42
Alphabet Inc	Aandelen	22.792.534	2,30
Ubs Etf Sust Dv Bk Bd H-Eura	Participaties	21.559.821	2,18
Invesco Us Tres Euh Dist	Participaties	20.391.694	2,06
Totaal		311.572.612	31,45

Verdeling portefeuille naar landen

(bedragen x € 1)

	30.06.2024	% IW	31.12.2023	% IW
Verenigde Staten	441.111.777	42,24	426.477.774	43,04
Wereldwijde fondsen	235.446.996	22,55	156.010.279	15,74
Opkomende landen	108.440.448	10,38	92.114.176	9,29
Europa inclusief VK	69.000.780	6,61	64.141.126	6,47
Europa exclusief VK	41.049.090	3,94	-	-
Japan	36.482.133	3,49	38.589.297	3,89
Verenigd Koninkrijk	29.913.448	2,86	14.671.629	1,48
Pacific Basin ex Japan	21.293.789	2,04	20.110.330	2,03
Nederland	13.023.193	1,25	47.632.643	4,81
Frankrijk	9.909.140	0,95	18.788.594	1,90
Zwitserland	6.214.244	0,60	18.545.207	1,87
Ierland	5.955.779	0,57	15.895.969	1,60
Duitsland	5.203.956	0,50	33.864.413	3,42
Spanje	2.448.084	0,23	14.593.260	1,47
Luxemburg	-	-	8.813.101	0,89
Totaal	1.025.492.857	98,21	970.247.798	97,90

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat een contractpartij van een financieel instrument niet aan haar verplichting kan voldoen, waardoor de rechtspersoon een financieel verlies te verwerken krijgt. Bij aan- en verkooptransacties zullen over het algemeen slechts kortlopende vorderingen ontstaan waardoor het risico laag is, aangezien levering plaatsvindt tegen (vrijwel) gelijktijdige ontvangst van de tegenprestatie. Het bedrag dat het beste het maximale kredietrisico weergeeft bedraagt EUR 350.296.477 (2023: EUR 318.019.607).

Onder kredietrisico wordt ook verstaan het risico wanneer kasgelden bij een financiële instelling worden aangehouden en deze financiële instelling failliet gaat. Het Subfonds houdt aanzienlijke kasgelden aan van EUR 16.946.116 (2023: EUR 22.368.069) van haar vermogen bij financiële instellingen en is als gevolg hiervan aan een significant kredietrisico blootgesteld. Dit risico wordt gemitigeerd door het monitoren van de kredietwaardigheid en dat deze partijen minimaal dienen te voldoen aan Basel III kapitaalratio's.

5.6.4. Vorderingen uit hoofde van effectentransacties

Deze post betreft nog te ontvangen bedragen in verband met effectentransacties door het Subfonds. Deze bedragen zijn begin juli 2024 vereffend.

5.6.5. Vorderingen uit hoofde van uitgifte van aandelen

Deze post betreft nog te ontvangen bedragen in verband met de uitgifte van aandelen door het Subfonds. Deze bedragen zijn begin juli 2024 vereffend.

5.6.6. Overige vorderingen

De overige vorderingen kunnen als volgt gespecificeerd worden:

(bedragen x € 1)	30.06.2024	31.12.2023
Nog te ontvangen dividenden	123.544	72.702
Terugvorderbare bronbelasting	416.985	338.318
Nog te ontvangen rente	-	133.563
Overige vorderingen	372.583	-
Totaal	913.112	545.583

Alle overige vorderingen, met uitzondering van bronbelasting, hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

5.6.7. Liquide middelen

Onder liquide middelen zijn opgenomen de direct opeisbare banktegoeden en de margin- en collateralrekening aangehouden bij de verschillende kredietinstellingen. Tegoeden op de margin of op de collateralrekening zijn niet vrij tot beschikking van de Vennootschap.

	Credit rating³	30.06.2024	31.12.2023
The Bank Of New York Mellon SA/NV	Aa2	16.946.116	22.368.069
Totaal		16.946.116	22.368.069

³ Opgenomen credit rating is afgeleid van de lange termijn rating van Moody's.

5.6.8. Schulden uit hoofde van effectentransacties

Deze post betreft nog te betalen bedragen in verband met effectentransacties door het Subfonds. Deze bedragen zijn begin juli 2024 vereffend.

5.6.9. Schulden uit hoofde van terugkoop van aandelen

Deze post betreft nog te betalen bedragen in verband met de terugkoop van aandelen door het Subfonds. Deze bedragen zijn begin juli 2024 vereffend.

5.6.10. Overlopende passiva

Hieronder volgt een specificatie van de Overlopende passiva.

(bedragen x € 1)	30.06.2024	31.12.2023
Te betalen beheervergoeding	742.162	629.026
Te betalen bewaarders- en administratieve kosten	305.170	412.182
Te betalen accountants- en fiscale advieskosten	97.290	76.335
Nog te betalen overige kosten (beursnotering, marketingkosten)	80.980	111.805
Totaal	1.207.602	1.229.348

Alle overlopende passiva bedragen hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

5.6.11. Eigen vermogen

Mutatieoverzicht eigen vermogen

(bedragen x € 1)	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Geplaatst kapitaal		
Beginstand	39.814.796	42.406.579
Uitgifte van aandelen	3.205.911	2.773.151
Inkoop van aandelen	(4.024.886)	(4.158.473)
Eindstand	38.995.821	41.021.257
Agioreserve		
Beginstand	859.151.664	917.720.117
Uitgifte van aandelen	79.876.020	62.151.931
Inkoop van aandelen	(100.488.499)	(93.047.812)
Eindstand	838.539.185	886.824.236
Overige reserve		
Beginstand	(15.947.072)	188.375.628
Dividenduitkering	(4.655.242)	(4.787.142)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	108.025.457	136.260.051
Eindstand	87.423.143	11.094.175
Onverdeeld resultaat		
Beginstand	108.025.457	(194.682.661)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(108.025.457)	194.682.661
Netto beleggingsresultaat	79.272.784	65.953.785
Eindstand	79.272.784	65.953.785
Aantal aandelen		
Beginstand	965.206	1.028.038
Uitgiften	77.719	67.228
Inkopen	(97.573)	(100.811)
Eindstand	945.352	994.454

5.7. Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening

5.7.1. Direct resultaat

De post dividendopbrengsten betreft gedeclareerde netto contante dividenden na aftrek van ingehouden bronbelasting en (te) ontvangen bronbelastingen.

5.7.2. Indirect resultaat

(bedragen x € 1)	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Aandelen		
Gerealiseerde winsten	65.142.083	16.803.678
Gerealiseerde verliezen	(19.465.770)	(6.313.409)
Ongerealiseerde winsten	33.689.260	69.376.186
Ongerealiseerde verliezen	(33.857.773)	(27.242.776)
Totaal	45.507.800	52.623.679
Obligaties		
Gerealiseerde winsten	552.243	225
Gerealiseerde verliezen	(798.687)	(12.986)
Ongerealiseerde winsten	406.343	760.735
Ongerealiseerde verliezen	(1.004.565)	(32.521)
Totaal	(844.666)	715.453
Participaties in beleggingsinstelling		
Gerealiseerde winsten	15.849.487	9.494.792
Gerealiseerde verliezen	(4.635.253)	(25.787.966)
Ongerealiseerde winsten	31.982.893	36.378.178
Ongerealiseerde verliezen	(8.141.157)	(6.603.910)
Totaal	35.055.970	13.481.094
Beleggingen (totaal)		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	81.543.813	26.298.695
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(24.899.710)	(32.114.361)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	66.078.496	106.515.099
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(43.003.495)	(33.879.207)
Totaal	79.719.104	66.820.226

5.7.3. Overig resultaat

De bedragen koers- en omrekenverschillen betreffen het (dagelijks) herwaarderen van de andere balansposten tegen de Bloomberg FX rate waarvan over de verslagperiode eindigend 30 juni 2024 een bedrag voor gerealiseerd koers- en omrekenverschillen van EUR 398.833 negatief (2023: EUR 140.664 negatief) en een bedrag voor ongerealiseerd koers- en omrekenverschillen van EUR 9.179 positief (2023: EUR 5.236 positief).

Op- en afslagen bij inkoop of uitgifte van eigen aandelen

Voor Duurzaam Gematigd Offensief is er geen op- of afslag. De transactieprijs voor dit Subfonds is derhalve gelijk aan de intrinsieke waarde.

De transactieprijs vermindert met de nominale waarde van de inkoop of uitgifte van aandelen en de op- en afslag wordt onder Agioreserve verantwoord.

Kosten voor toe- en uittreding in aandelen van de Vennootschap

Er worden geen kosten door de Vennootschap in rekening gebracht voor toe- en uittredingen in aandelen van de Vennootschap anders dan de op- en afslagen zoals in bovengenoemde paragraaf vermeld.

In- en uitlenen van effecten

Dit Subfonds leent geen effecten in van en/of uit aan derde partijen.

5.7.4. Kosten

Het Subfonds maakt gebruik van de diensten van verschillende partijen voor beheer, administratie en eventueel bewaring.

(bedragen x € 1)	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Kosten gelieerde partijen		
Beheervergoeding	4.325.046	3.645.531
Kosten niet gelieerde partijen		
Bewaarders- en administratieve kosten	203.290	133.591
Accountants- en fiscale advieskosten	45.708	43.165
Overige operationele kosten	91.818	86.056
Totaal	4.665.862	3.908.343

6. Halfjaarbericht Duurzaam Gebalanceerd

Halfjaarbericht 2024

1 januari 2024 t/m 30 juni 2024

6.1. Algemene informatie

Beleggingsbeleid en doelstelling

Het Subfonds biedt beleggers de mogelijkheid te participeren in een gediversifieerde portefeuille van beleggingen in de wereldwijde obligatie- en aandelenmarkten, vastgoed en liquiditeiten. Het Subfonds heeft tot doel de beleggers de hoogst mogelijke groei van het belegde kapitaal te bieden in combinatie met een brede risicospreiding. De Beheerder bepaalt de wegingen van de verschillende vermogenscategorieën overeenkomstig het risicoprofiel van het Subfonds. Blootstelling aan financiële markten wordt verkregen door middel van beleggingsfondsen en directe beleggingen zoals aandelen, vastgoed en obligaties. De Beheerder kan besluiten om de liquiditeiten te beleggen in geldmarktfondsen om het rendement op liquiditeiten te maximaliseren. Vanwege volatiliteit, bijvoorbeeld als gevolg van onzekerheid over economische groei of het beleggersvertrouwen bestaat de mogelijkheid dat op termijn een risico dat de beleggingen in het Subfonds minder waard kan zijn dan het bedrag dat aanvankelijk is ingelegd.

De Beheerder kan voor het Subfonds beleggen in beleggingsfondsen die worden beheerd door gespecialiseerde portefeuillebeheerders (hierna "Fondsstrategieën") om de portefeuille van het Subfonds te diversifiëren. De Fondsstrategieën zullen beleggen in aandelen en obligaties met een brede spreiding over verschillende marktsectoren, met inbegrip van grondstoffen en vastgoed, en geografische gebieden, en zal gebruik maken van een divers spectrum van beleggingsstijlen en strategieën dat beleggers een groot aantal mogelijkheden bieden voor winstpotentieel. Deze Fondsstrategieën kunnen ook passief beheerde strategieën omvatten in de vorm van Exchange Traded Funds of indexfondsen. Daarnaast kan er voor het Subfonds in beleggingsfondsen worden belegd die worden beheerd door de Beheerder.

Daarnaast kan de Beheerder besluiten om direct in aandelen, vastgoed en obligaties te beleggen. Om de beleggingsdoelstelling te behalen zal het Subfonds voornamelijk in liquide aandelen die genoteerd zijn aan een gereguleerde markt beleggen. Directe obligaties bestaan voornamelijk uit staatsobligaties, obligaties van openbare instellingen en obligaties van overheidskredietinstellingen en bedrijfsobligaties. De Beheerder zal de spreiding van de looptijden en valuta's binnen het Subfonds beheren op basis van haar visie op rentes, rentecurves en de ontwikkeling van de valutakoersen en met beheersing van het kredietrisico van de portefeuille van het Subfonds.

De Beheerder kan ook gebruik maken van derivaten zoals opties, futures, valuta termijn transacties (forwards) en warrants. Deze kunnen worden ingezet voor het afdekken van bepaalde beleggingsrisico's of voor een efficiënt portefeuillebeheer. Derivaten kunnen ook worden gebruikt met als doel extra rendement te behalen waardoor dan wel het risico kan toenemen en sprake kan zijn van een hefboomfinanciering.

Het Subfonds zal geen gebruik maken van effectenfinancieringstransacties (zoals bijvoorbeeld securities lending) of totale-opbrengstswaps. Hoewel het Subfonds geen geld zal lenen om mee te beleggen kan wel kortstondig sprake zijn van een debetstand bij de Bewaarder als gevolg van uitgifte en inkoop van aandelen in het Fonds waarbij tussen ontvangst en betaling van geldbedragen voor de uitgegeven of ingekochte aandelen vertraging kan optreden vanwege bepaalde settlementperiodes (derhalve door het opvangen van een tijdelijk liquiditeitstekort indien en voorzover belegd wordt in financiële instrumenten die een andere settlementperiode kennen dan de aandelen in het fonds). De Beheerder zal er voor zorgdragen dat de hefboom niet meer bedraagt dan 150% volgens de zogenoemde bruto methode en 200% volgens de zogenoemde methode op basis van de gedane toezegging.

Om de doelstelling van het Subfonds te bereiken, zal de Beheerder een actief beleggingsbeleid voeren ten aanzien van asset allocatie, looptijden en valuta risico, conform het risicoprofiel van respectievelijk Subfonds. Dit betekent dat voor elk Subfonds belegd kan worden in Fondsstrategieën en/of direct in

aandelen, vastgoed en obligaties met inachtneming dat de exposure van het totale fondsvermogen van elk Subfonds bestaat uit één of meerdere van onderstaande zeven vermogenscategorieën:

- Aandelen
- Vastgoed
- Investment grade obligaties
- Non-investment grade obligaties
- Niet-traditionele obligaties
- Alternatieve beleggingen
- Liquiditeiten

Het beleggen in het Subfonds is geschikt voor professionele als niet-professionele beleggers indien het risicoprofiel en beleggingshorizon van de belegger gelijk is aan het risico- en rendementsprofiel van het Subfonds waarin wordt belegd. Onderstaand tabel geeft een overzicht van het risico- en rendementsprofiel van het Subfonds per 30 juni 2024 met informatie van het risicoprofiel beleggingshorizon:

Naam Subfonds	Serie	Risico- en Rendementsprofiel	Beleggingshorizon
Duurzaam Gebalanceerd	C3	4	vijf jaar of langer

Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)

Dit Subfonds promoot ecologisch of sociale kenmerken (art. 8). De meest recente informatie over de ecologische of sociale kenmerken is opgenomen in de bijlage van het jaarverslag 2023.

6.2. Kerncijfers

(bedragen x € 1)

	30.06.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Algemeen				
Eigen vermogen	783.521.672	794.190.913	804.956.827	932.107.191
Aantal bij derden geplaatste aandelen	799.089	852.225	938.803	898.435
Intrinsieke waarde per aandeel	980,51	931,90	857,42	1.037,47
Transactieprijs per aandeel	980,51	931,90	857,42	1.037,47
	30.06.2024	30.06.2023	30.06.2022	30.06.2021
Rendement van het Subfonds	5,70%	4,90%	(14,56%)	7,19%
Dividenduitkering	4,40	4,30	4,90	4,80
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	818.285	926.717	931.896	740.605
Waardeontwikkeling				
Inkomsten	3.157.857	2.330.015	2.725.579	2.077.862
Waardeveranderingen	44.040.037	42.262.647	(141.872.576)	47.992.732
Overige resultaten	(199.369)	70.876	-	-
Kosten	(3.733.473)	(3.379.660)	(6.638.939)	(4.502.829)
Netto beleggingsresultaat	43.265.052	41.283.878	(142.888.385)	47.183.777
Waardeontwikkeling per aandeel*				
Inkomsten	3,86	2,51	2,92	2,81
Waardeveranderingen	53,82	45,60	(152,24)	64,80
Overige resultaten	(0,24)	0,08	-	-
Kosten	(4,56)	(3,64)	(8,38)	(7,33)
Netto beleggingsresultaat	52,88	44,55	(153,33)	63,71

*De transactiekosten zijn vanaf boekjaar 2022 in de kerncijfers en winst- en verliesrekening onder de kosten gepresenteerd in plaats van onder het direct resultaat. Ook zijn de overige resultaten (met name overige valutaresultaten) vanaf boekjaar 2023 apart gepresenteerd in plaats van onder de kosten.

Halfjaarrekening Duurzaam Gebalanceerd

6.3. Balans

(Voor resultaatbestemming)
(bedragen x € 1)

	Referentie	30.06.2024	31.12.2023
Beleggingen	6.6.2		
Aandelen		123.207.094	199.543.335
Obligaties		62.430.192	71.113.541
Participaties in beleggingsinstellingen		582.591.149	506.449.742
Totaal beleggingen		768.228.435	777.106.618
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	6.6.4	1.399.752	-
Vorderingen uit hoofde van uitgifte van aandelen	6.6.5	521.240	102.243
Overige vorderingen	6.6.6	797.488	439.278
Totaal vorderingen		2.718.480	541.521
Overige activa			
Liquide middelen	6.6.7	14.391.724	18.837.681
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van effectentransacties	6.6.8	199.848	-
Schulden uit hoofde van terugkoop van aandelen	6.6.9	685.373	1.287.951
Overlopende passiva	6.6.10	931.746	1.006.956
Totaal kortlopende schulden		1.816.967	2.294.907
Uitkomst van Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende schulden		15.293.237	17.084.295
Uitkomst van activa minus verplichtingen		783.521.672	794.190.913
Eigen Vermogen	6.6.11		
Geplaatst kapitaal		32.962.372	35.154.269
Agioreserve		679.425.160	727.580.007
Overige reserves		27.869.088	(43.067.026)
Onverdeeld resultaat		43.265.052	74.523.663
Totaal eigen vermogen		783.521.672	794.190.913

6.4. Winst- en verliesrekening

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Direct resultaat	6.7.1		
Rentebaten		430.845	167.658
Dividendopbrengsten		2.727.012	2.162.357
Totaal direct resultaat		3.157.857	2.330.015
Indirect resultaat	6.7.2		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen		49.735.067	16.025.659
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen		(14.106.855)	(28.470.844)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen		39.435.676	76.079.060
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen		(31.023.851)	(21.371.228)
Totaal indirect resultaat		44.040.037	42.262.647
Totaal resultaat beleggingen		47.197.894	44.592.662
Overig resultaat	6.7.3		
Overige gerealiseerde koers- en omrekenverschillen		(215.545)	(80.542)
Overige ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen		16.176	7.483
Rentebaten op rekening-courant		-	143.935
Totaal overig resultaat		(199.369)	70.876
Kosten	6.7.4		
Beheervergoeding		(3.315.558)	(3.048.285)
Bewaarders- en administratieve kosten		(161.925)	(112.475)
Accountants- en fiscale advieskosten		(35.116)	(36.058)
Overige operationele kosten		(73.478)	(71.916)
Transactiekosten		(147.396)	(110.926)
Totaal kosten		(3.733.473)	(3.379.660)
Netto beleggingsresultaat		43.265.052	41.283.878

6.5. Kasstroomoverzicht directe methode

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Betaald bij aankopen van beleggingen		(423.005.366)	(299.680.344)
Ontvangen bij verkopen van beleggingen		474.723.682	327.302.764
Ontvangen rentebaten		449.565	246.013
Ontvangen dividend		2.652.573	2.120.692
Betaalde transactiekosten		(147.396)	(110.926)
Betaalde beheervergoeding		(3.277.118)	(3.063.406)
Betaalde overige kosten		(686.660)	(166.837)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		50.709.280	26.647.956
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		28.645.784	30.860.216
Betaald bij inkoop eigen aandelen		(80.014.103)	(49.795.392)
Uitgekeerd dividend		(3.587.549)	(3.957.955)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		(54.955.868)	(22.893.131)
Netto kasstroom		(4.246.588)	3.754.825
Liquiditeiten aan het begin van het jaar		18.837.681	11.816.753
Koers- en omrekenverschillen		(199.369)	(73.059)
Liquide middelen / schulden aan kredietinstellingen einde verslagperiode 6.6.7		14.391.724	15.498.519

6.6. Toelichting bij specifieke posten in de balans

6.6.1. Algemeen

De grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zijn opgenomen in hoofdstuk 3.4.1.

6.6.2. Beleggingen

In onderstaand overzicht wordt het verloop per soort beleggingen gedurende de verslagperiode weergegeven.

Gedurende de verslagperiode zijn er geen aandelen in- en/of uitgeleend.

	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
(bedragen x € 1)		
Aandelen		
Beginstand	199.543.335	224.026.266
Aankopen	29.366.660	50.294.662
Verkopen	(131.236.604)	(77.421.766)
Gerealiseerde waardeveranderingen	23.591.305	5.852.581
Gerealiseerde koersverschillen	3.673.729	1.787.917
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(3.389.669)	27.402.180
Ongerealiseerde koersverschillen	1.658.338	(4.106.469)
Eindstand	123.207.094	227.835.371
Obligaties		
Beginstand	71.113.541	56.904.992
Aankopen	698.962	18.850.889
Verkopen	(7.999.961)	(1.984.434)
Gerealiseerde waardeveranderingen	72.205	(48.809)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(1.454.555)	1.111.480
Eindstand	62.430.192	74.834.118
Participaties in beleggingsinstellingen		
Beginstand	506.449.742	515.198.626
Aankopen	393.139.592	230.534.793
Verkopen	(336.886.869)	(247.896.564)
Gerealiseerde waardeveranderingen	8.290.974	(20.043.162)
Gerealiseerde koersverschillen	-	6.289
Ongerealiseerde waardeveranderingen	11.597.710	30.557.676
Ongerealiseerde koersverschillen	-	(257.036)
Eindstand	582.591.149	508.100.622

Beleggingen totaal

Beginstand	777.106.618	796.129.884
Aankopen	423.205.214	299.680.344
Verkopen	(476.123.434)	(327.302.764)
Gerealiseerde waardeveranderingen	31.954.484	(14.239.390)
Gerealiseerde koersverschillen	3.673.729	1.794.206
Ongerealiseerde waardeveranderingen	6.753.486	59.071.336
Ongerealiseerde koersverschillen	1.658.338	(4.363.505)
Eindstand	768.228.435	810.770.111

Alle beleggingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde. Hieronder volgt een specificatie van de totstandkoming van de reële waarde van de verschillende beleggingen van de Vennootschap:

(bedragen x € 1)	Genoteerde marktprijzen als basis voor de waardering		Geen genoteerde marktprijzen als basis voor de waardering	Totaal
	Genoteerde marktprijzen in actieve markt (Niveau 1)	Afgeleid van marktprijzen (Niveau 2)	Overige geschikte waarderingsmodellen en -technieken (Niveau 3)	
Per 30 juni 2024				
Aandelen	121.260.411	1.946.683	-	123.207.094
Obligaties	62.430.192	-	-	62.430.192
Participaties in beleggingsinstellingen	582.591.149	-	-	582.591.149
Totaal	766.281.752	1.946.683	-	768.228.435
Per 31 december 2023				
Aandelen	199.543.335	-	-	199.543.335
Obligaties	71.113.541	-	-	71.113.541
Participaties in beleggingsinstellingen	506.449.742	-	-	506.449.742
Totaal	777.106.618	-	-	777.106.618

6.6.3. Risico's ten aanzien van financiële instrumenten

Prijrisico

Er zijn drie vormen van prijrisico:

- Valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van valutawisselkoersen.
- Renterisico is het risico dat de reële waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van de marktrente.
- Marktrisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van marktprijzen, veroorzaakt door factoren die uitsluitend gelden voor het individuele instrument of de emittent hiervan, of door factoren die alle instrumenten die verhandeld worden in de markt beïnvloeden.

De beleggingsrisico's worden beperkt door het aanbrengen van spreiding over landen en sectoren. Tevens worden in het selectieproces strikte kwaliteits- en liquiditeitsnormen gehanteerd.

Valutarisico

De waarde van een belegging kan worden beïnvloed door valutakoersschommelingen. De koers van de euro kan stijgen ten opzichte van een andere valuta waarin de prijs van een belegging wordt uitgedrukt. De Beheerder heeft de valuta's niet afgedekt gezien zij van mening is dat het valutarisico onderdeel vormt van de allocatiebeslissing om te beleggen in bepaalde sectoren en regio's. Het Subfonds is wel blootgesteld aan een significant valutarisico.

De valutapositie van het netto geïnvesteerd vermogen van dit Subfonds is als volgt samengesteld:

(bedragen x € 1)	30.06.2024	% IW	31.12.2023	% IW
Valuta				
Euro	678.571.372	86,61	638.103.690	80,35
<i>Vreemde valuta</i>				
Amerikaanse dollar	94.660.920	12,08	145.799.040	18,36
Engelse pond	6.961.553	0,89	3.392.771	0,87
Zwitserse frank	3.327.827	0,42	6.895.412	0,42
Totaal vreemde valuta	104.950.300	13,39	156.087.223	19,65
Totaal	784.521.672	100,00	794.190.913	100,00

Marktrisico

Het Subfonds is onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de vastgoedsector en aandelenmarkten betreffende ondernemingen die daarin actief zijn en betreffende beleggingsinstellingen die beleggen in dergelijke ondernemingen. Een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen is geen garantie voor positieve dan wel relatief goede resultaten. De spreiding binnen de beleggingsportefeuille exclusief liquiditeiten is hieronder aangegeven:

Top 10 belangen

(bedragen x € 1)

		30.06.2024	% IW
Belegging	Type		
Qmm Act Man Glb In Cb-Qeurac	Participaties	58.688.001	7,48
Qmm Act Man Us Eq F-Qerhedac	Participaties	55.157.230	7,03
Ishares Euro Corp Esg Ucits	Participaties	39.331.773	5,02
Qmm Act Man Glb Hg Yc-Qeuacc	Participaties	34.514.061	4,40
Ish Msci Usa Esg Ehncd Eurha	Participaties	32.166.631	4,10
Amundi Msci Usa Esg Cnza Ctb	Participaties	31.617.754	4,03
Gs Sov Grn Bond-Q Cap Eur	Participaties	30.354.591	3,87
Qmm Act Mg Cnt Erp Eq-Qeurac	Participaties	26.880.551	3,43
Ish Msci Emu Esg Ehncd Usd-A	Participaties	23.858.800	3,04
Invesco Us Tres Euh Dist	Participaties	23.563.908	3,01
Totaal		356.133.300	45,41

	31.12.2023	% IW
--	-------------------	-------------

Belegging	Type		
Gs Sov Grn Bond-Q Cap Eur	Participaties	42.411.963	5,34
Am Msci Usa Esg Lead-I13He	Participaties	30.294.996	3,81
Pgis-Emrgng Mkts Bd-Ieurhacc	Participaties	29.504.502	3,72
Invesco Us Tres Euh Dist	Participaties	28.013.136	3,53
Amundi Us Corp Sri Dr Eur He	Participaties	23.314.258	2,94
Gs Enhin Sus Em Eq Fund NI-I	Participaties	20.467.521	2,58
Kempen Eur Sustnbl Cr Fd-lxe	Participaties	20.464.874	2,58
Ubs Etf Acwi Sri Usd Acc	Participaties	19.872.516	2,50
Rob Us Green Bonds-Sheur	Participaties	18.929.852	2,38
Ishares Usd Dev Bnk Bd Eurha	Participaties	18.722.635	2,36
Totaal		251.996.253	31,74

Verdeling portefeuille naar landen

(bedragen x € 1)

	30.06.2024	% IW	31.12.2023	% IW
Verenigde Staten	275.189.362	35,13	267.575.611	33,70
Wereldwijde fondsen	225.398.357	28,77	177.636.924	22,37
Opkomende landen	75.702.184	9,66	70.943.261	8,93
Nederland	37.769.192	4,82	45.965.122	5,79
Europa exclusief VK	26.880.551	3,42	-	-
Europa inclusief VK	23.858.800	3,05	65.487.418	8,25
Japan	19.786.355	2,53	19.450.478	2,45
Verenigd Koninkrijk	18.821.070	2,40	8.317.066	1,05
Pacific Basin ex Japan	15.674.284	2,00	16.618.460	2,09
Frankrijk	15.558.207	1,99	16.864.453	2,12
Spanje	14.799.108	1,89	16.071.604	2,02
Duitsland	11.688.562	1,49	28.142.856	3,54
Zwitserland	3.703.665	0,47	15.998.427	2,01
Ierland	3.398.738	0,43	16.001.802	2,01
Luxemburg	-	-	12.033.136	1,52
Totaal	768.228.435	98,05	777.106.618	97,85

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat een contractpartij van een financieel instrument niet aan haar verplichting kan voldoen, waardoor de rechtspersoon een financieel verlies te verwerken krijgt. Bij aan- en verkooptransacties zullen over het algemeen slechts kortlopende vorderingen ontstaan waardoor het risico laag is, aangezien levering plaatsvindt tegen (vrijwel) gelijktijdige ontvangst van de tegenprestatie. Het bedrag dat het beste het maximale kredietrisico weergeeft bedraagt EUR 383.411.210 (2023: EUR 399.564.663).

Onder kredietrisico wordt ook verstaan het risico wanneer kasgelden bij een financiële instelling worden aangehouden en deze financiële instelling failliet gaat. Het Subfonds houdt aanzienlijke kasgelden aan van EUR 14.391.724 (2023: EUR 18.837.681) van haar vermogen bij financiële instellingen en is als gevolg hiervan aan een significant kredietrisico blootgesteld. Dit risico wordt gemitigeerd door het monitoren van de kredietwaardigheid en dat deze partijen minimaal dienen te voldoen aan Basel III kapitaalratio's.

6.6.4. Vorderingen uit hoofde van effectentransacties

Deze post betreft nog te ontvangen bedragen in verband met effectentransacties door het Subfonds. Deze bedragen zijn begin juli 2024 vereffend.

6.6.5. Vorderingen uit hoofde van uitgifte van aandelen

Deze post betreft nog te ontvangen bedragen in verband met de uitgifte van aandelen door het Subfonds. Deze bedragen zijn begin juli 2024 vereffend.

6.6.6. Overige vorderingen

De overige vorderingen kunnen als volgt gespecificeerd worden:

(bedragen x € 1)	30.06.2024	31.12.2023
Nog te ontvangen dividenden	72.199	40.492
Terugvorderbare bronbelasting	256.663	213.931
Nog te ontvangen rente	166.135	184.855
Overige vorderingen	302.491	-
Totaal	797.488	439.278

Alle overige vorderingen, met uitzondering van bronbelasting, hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

6.6.7. Liquide middelen

Onder liquide middelen zijn opgenomen de direct opeisbare banktegoeden en de margin- en collateralrekening aangehouden bij de verschillende kredietinstellingen. Tegoeden op de margin of op de collateralrekening zijn niet vrij tot beschikking van de Venootschap.

	Credit rating⁴	30.06.2024	31.12.2023
The Bank Of New York Mellon SA/NV	Aa2	14.391.724	18.837.681
Totaal		14.391.724	18.837.681

⁴ Opgenomen credit rating is afgeleid van de lange termijn rating van Moody's.

6.6.8. Schulden uit hoofde van effectentransacties

Deze post betreft nog te betalen bedragen in verband met effectentransacties door het Subfonds. Deze bedragen zijn begin juli 2024 vereffend.

6.6.9. Schulden uit hoofde van terugkoop van aandelen

Deze post betreft nog te betalen bedragen in verband met de terugkoop van aandelen door het Subfonds. Deze bedragen zijn begin juli 2024 vereffend.

6.6.10. Overlopende passiva

Hieronder volgt een specificatie van de Overlopende passiva.

(bedragen x € 1)	30.06.2024	31.12.2023
Te betalen beheervergoeding	545.974	507.534
Te betalen bewaarders- en administratieve kosten	240.945	342.583
Te betalen accountants- en fiscale advieskosten	79.000	64.332
Nog te betalen overige kosten (beursnotering, marketingkosten)	65.827	92.507
Totaal	931.746	1.006.956

Alle overlopende passiva bedragen hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

6.6.11. Eigen vermogen

Mutatieoverzicht eigen vermogen

(bedragen x € 1)	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Geplaatst kapitaal		
Beginstand	35.154.269	38.725.619
Uitgifte van aandelen	1.248.598	1.456.920
Inkoop van aandelen	(3.440.495)	(2.283.785)
Eindstand	32.962.372	37.898.754
Agioreserve		
Beginstand	727.580.007	801.311.432
Uitgifte van aandelen	27.816.183	29.787.553
Inkoop van aandelen	(75.971.030)	(46.700.907)
Eindstand	679.425.160	784.398.078
Overige reserve		
Beginstand	(43.067.026)	123.798.184
Dividenduitkering	(3.587.549)	(3.957.955)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	74.523.663	(158.878.408)
Eindstand	27.869.088	(39.038.179)
Onverdeeld resultaat		
Beginstand	74.523.663	(158.878.408)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(74.523.663)	158.878.408
Netto beleggingsresultaat	43.265.052	41.283.878
Eindstand	43.265.052	41.283.878
Aantal aandelen		
Beginstand	852.226	938.803
Uitgiften	30.269	35.319
Inkopen	(83.406)	(55.364)
Eindstand	799.089	918.758

6.7. Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening

6.7.1. Direct resultaat

De post dividendopbrengsten betreft gedeclareerde netto contante dividenden na aftrek van ingehouden bronbelasting en (te) ontvangen bronbelastingen.

6.7.2. Indirect resultaat

(bedragen x € 1)	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Aandelen		
Gerealiseerde winsten	37.285.843	11.301.194
Gerealiseerde verliezen	(10.020.810)	(3.660.697)
Ongerealiseerde winsten	18.513.826	40.281.480
Ongerealiseerde verliezen	(20.245.156)	(16.985.768)
Totaal	25.533.703	30.936.209
Obligaties		
Gerealiseerde winsten	121.277	6.433
Gerealiseerde verliezen	(49.072)	(55.242)
Ongerealiseerde winsten	116.088	1.152.399
Ongerealiseerde verliezen	(1.570.643)	(40.919)
Totaal	(1.382.350)	1.062.671
Participaties in beleggingsinstelling		
Gerealiseerde winsten	12.327.947	4.718.033
Gerealiseerde verliezen	(4.036.973)	(24.754.906)
Ongerealiseerde winsten	20.805.762	34.645.181
Ongerealiseerde verliezen	(9.208.052)	(4.344.541)
Totaal	19.888.684	10.263.767
Beleggingen (totaal)		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	49.735.067	16.025.659
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(14.106.855)	(28.470.844)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	39.435.676	76.079.060
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(31.023.851)	(21.371.228)
Totaal	44.040.037	42.262.647

6.7.3. Overig resultaat

De bedragen koers- en omrekenverschillen betreffen het (dagelijks) herwaarderen van de andere balansposten tegen de Bloomberg FX rate waarvan over de verslagperiode eindigend 30 juni 2023 een bedrag voor gerealiseerd koers- en omrekenverschillen van EUR 215.545 negatief (2023: EUR 80.542 negatief) en een bedrag voor ongerealiseerd koers- en omrekenverschillen van EUR 743.473 negatief (2023: EUR 7.483 positief).

Op- en afslagen bij inkoop of uitgifte van eigen aandelen

Voor Duurzaam Gebalanceerd is er geen op- of afslag. De transactieprijs voor dit Subfonds is derhalve gelijk aan de intrinsieke waarde.

De transactieprijs verminderd met de nominale waarde van de inkoop of uitgifte van aandelen en de op- en afslag wordt onder Agioreserve verantwoord.

Kosten voor toe- en uittreding in aandelen van de Vennootschap.

Er worden geen kosten door de Vennootschap in rekening gebracht voor toe- en uittredingen in aandelen van de Vennootschap anders dan de op- en afslagen zoals in bovengenoemde paragraaf vermeld.

In- en uitlenen van effecten

Dit Subfonds leent geen effecten in van en/of uit aan derde partijen.

6.7.4. Kosten

Het Subfonds maakt gebruik van de diensten van verschillende partijen voor beheer, administratie en eventueel bewaring.

	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
(bedragen x € 1)		
Kosten gelieerde partijen		
Beheervergoeding	3.315.558	3.048.285
Kosten niet gelieerde partijen		
Bewaarders- en administratieve kosten	161.925	112.475
Accountants- en fiscale advieskosten	35.116	36.058
Overige operationele kosten	73.478	71.916
Totaal	3.586.077	3.268.734

7. Halfjaarbericht Duurzaam Gematigd Defensief

Halfjaarbericht 2024

1 januari 2024 t/m 30 juni 2024

7.1. Algemene informatie

Beleggingsbeleid en doelstelling

Het Subfonds biedt beleggers de mogelijkheid te participeren in een gediversifieerde portefeuille van beleggingen in de wereldwijde obligatie- en aandelenmarkten, vastgoed en liquiditeiten. Het Subfonds heeft tot doel de beleggers de hoogst mogelijke groei van het belegde kapitaal te bieden in combinatie met een brede risicospreiding. De Beheerder bepaalt de wegingen van de verschillende vermogenscategorieën overeenkomstig het risicoprofiel van het Subfonds. Blootstelling aan financiële markten wordt verkregen door middel van beleggingsfondsen en directe beleggingen zoals aandelen, vastgoed en obligaties. De Beheerder kan besluiten om de liquiditeiten te beleggen in geldmarktfondsen om het rendement op liquiditeiten te maximaliseren. Vanwege volatiliteit, bijvoorbeeld als gevolg van onzekerheid over economische groei of het beleggersvertrouwen bestaat de mogelijkheid dat op termijn een risico dat de beleggingen in het Subfonds minder waard kan zijn dan het bedrag dat aanvankelijk is ingelegd.

De Beheerder kan voor het Subfonds beleggen in beleggingsfondsen die worden beheerd door gespecialiseerde portefeuillebeheerders (hierna "Fondsstrategieën") om de portefeuille van het Subfonds te diversifiëren. De Fondsstrategieën zullen beleggen in aandelen en obligaties met een brede spreiding over verschillende marktsectoren, met inbegrip van grondstoffen en vastgoed, en geografische gebieden, en zal gebruik maken van een divers spectrum van beleggingsstijlen en strategieën dat beleggers een groot aantal mogelijkheden bieden voor winstpotentieel. Deze Fondsstrategieën kunnen ook passief beheerde strategieën omvatten in de vorm van Exchange Traded Funds of indexfondsen. Daarnaast kan er voor het Subfonds in beleggingsfondsen worden belegd die worden beheerd door de Beheerder.

Daarnaast kan de Beheerder besluiten om direct in aandelen, vastgoed en obligaties te beleggen. Om de beleggingsdoelstelling te behalen zal het Subfonds voornamelijk in liquide aandelen die genoteerd zijn aan een gereguleerde markt beleggen. Directe obligaties bestaan voornamelijk uit staatsobligaties, obligaties van openbare instellingen en obligaties van overheidskredietinstellingen en bedrijfsobligaties. De Beheerder zal de spreiding van de looptijden en valuta's binnen het Subfonds beheren op basis van haar visie op rentes, rentecurves en de ontwikkeling van de valutakoersen en met beheersing van het kredietrisico van de portefeuille van het Subfonds.

De Beheerder kan ook gebruik maken van derivaten zoals opties, futures, valuta termijn transacties (forwards) en warrants. Deze kunnen worden ingezet voor het afdekken van bepaalde beleggingsrisico's of voor een efficiënt portefeuillebeheer. Derivaten kunnen ook worden gebruikt met als doel extra rendement te behalen waardoor dan wel het risico kan toenemen en sprake kan zijn van een hefboomfinanciering.

Het Subfonds zal geen gebruik maken van effectenfinancieringstransacties (zoals bijvoorbeeld securities lending) of totale-opbrengstswaps. Hoewel het Subfonds geen geld zal lenen om mee te beleggen kan wel kortstondig sprake zijn van een debetstand bij de Bewaarder als gevolg van uitgifte en inkoop van aandelen in het Fonds waarbij tussen ontvangst en betaling van geldbedragen voor de uitgegeven of ingekochte aandelen vertraging kan optreden vanwege bepaalde settlementperiodes (derhalve door het opvangen van een tijdelijk liquiditeitstekort indien en voorzover belegd wordt in financiële instrumenten die een andere settlementperiode kennen dan de aandelen in het fonds). De Beheerder zal er voor zorgdragen dat de hefboom niet meer bedraagt dan 150% volgens de zogenoemde bruto methode en 200% volgens de zogenoemde methode op basis van de gedane toezegging.

Om de doelstelling van het Subfonds te bereiken, zal de Beheerder een actief beleggingsbeleid voeren ten aanzien van asset allocatie, looptijden en valuta risico, conform het risicoprofiel van respectievelijk Subfonds. Dit betekent dat voor elk Subfonds belegd kan worden in Fondsstrategieën en/of direct in

aandelen, vastgoed en obligaties met inachtneming dat de exposure van het totale fondsvermogen van elk Subfonds bestaat uit één of meerdere van onderstaande zeven vermogenscategorieën:

- Aandelen
- Vastgoed
- Investment grade obligaties
- Non-investment grade obligaties
- Niet-traditionele obligaties
- Alternatieve beleggingen
- Liquiditeiten

Het beleggen in het Subfonds is geschikt voor professionele als niet-professionele beleggers indien het risicoprofiel en beleggingshorizon van de belegger gelijk is aan het risico- en rendementsprofiel van het Subfonds waarin wordt belegd. Onderstaand tabel geeft een overzicht van het risico- en rendementsprofiel van het Subfonds per 30 juni 2024 met informatie van het risicoprofiel beleggingshorizon:

Naam Subfonds	Serie	Risico- en Rendementsprofiel	Beleggingshorizon
Duurzaam Gematigd Defensief	D4	3	drie jaar of langer

Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)

Dit Subfonds promoot ecologisch of sociale kenmerken (art. 8). De meest recente informatie over de ecologische of sociale kenmerken is opgenomen in de bijlage van het jaarverslag 2023.

7.2. Kerncijfers

(bedragen x € 1)

	30.06.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Algemeen				
Eigen vermogen	159.532.426	171.688.992	167.631.399	162.398.011
Aantal bij derden geplaatste aandelen	180.010	198.151	205.828	166.511
Intrinsieke waarde per aandeel	886,24	866,45	814,42	975,30
Transactieprijs per aandeel	886,24	866,45	814,42	975,30
	30.06.2024	30.06.2023	30.06.2022	30.06.2021
Rendement van het Subfonds	2,76%	3,04%	(13,42%)	4,20%
Dividenduitkering	4,10	4,10	4,70	4,80
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	191.991	203.182	164.925	142.096
Waardeontwikkeling				
Inkomsten	666.975	411.082	303.995	263.120
Waardeveranderingen	4.689.232	5.643.182	(21.506.975)	5.495.345
Overige resultaten	(14.828)	30.223	-	-
Kosten	(798.122)	(696.436)	(636.535)	(538.140)
Netto beleggingsresultaat	4.543.257	5.388.051	(21.839.515)	5.220.325
Waardeontwikkeling per aandeel*				
Inkomsten	3,47	2,02	1,84	1,85
Waardeveranderingen	24,42	27,77	(130,40)	38,67
Overige resultaten	(0,08)	0,15	-	-
Kosten	(4,16)	(3,43)	(3,86)	(3,79)
Netto beleggingsresultaat	23,66	26,52	(132,42)	36,74

*De transactiekosten zijn vanaf boekjaar 2022 in de kerncijfers en winst- en verliesrekening onder de kosten gepresenteerd in plaats van onder het direct resultaat. Ook zijn de overige resultaten (met name overige valutaresultaten) vanaf boekjaar 2023 apart gepresenteerd in plaats van onder de kosten.

Halfjaarrekening Duurzaam Gematigd Defensief

7.3. Balans

(Voor resultaatbestemming)
(bedragen x € 1)

	Referentie	30.06.2024	31.12.2023
Beleggingen	7.6.2		
Aandelen		13.526.013	24.066.950
Obligaties		18.085.043	20.547.894
Participaties in beleggingsinstellingen		125.332.407	121.304.206
Totaal beleggingen		156.943.463	165.919.050
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	7.6.4	230.391	-
Vorderingen uit hoofde van uitgifte van aandelen	7.6.5	-	61.109
Overige vorderingen	7.6.6	120.903	84.490
Totaal vorderingen		351.294	145.599
Overige activa			
Liquide middelen	7.6.7	2.520.452	6.108.344
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van terugkoop van aandelen	7.6.8	66.554	248.394
Overlopende passiva	7.6.9	216.229	235.607
Totaal kortlopende schulden		282.783	484.001
Uitkomst van Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende schulden		2.588.963	5.769.942
Uitkomst van activa minus verplichtingen		159.532.426	171.688.992
Eigen Vermogen	7.6.10		
Geplaatst kapitaal		7.425.434	8.173.761
Agioreserve		149.908.215	165.068.990
Overige reserves		(2.344.480)	(13.565.364)
Onverdeeld resultaat		4.543.257	12.011.605
Totaal eigen vermogen		159.532.426	171.688.992

7.4. Winst- en verliesrekening

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Direct resultaat	7.7.1		
Rentebaten		106.711	46.043
Dividendopbrengsten		560.264	365.039
Totaal direct resultaat		666.975	411.082
Indirect resultaat	7.7.2		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen		7.258.932	1.730.296
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen		(1.825.775)	(3.951.094)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen		4.420.396	10.460.316
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen		(5.164.321)	(2.596.336)
Totaal indirect resultaat		4.689.232	5.643.182
Totaal resultaat beleggingen		5.356.207	6.054.264
Overig resultaat	7.7.3		
Overige gerealiseerde koers- en omrekenverschillen		(18.032)	(3.457)
Overige ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen		3.204	905
Rentebaten op rekening-courant		-	32.775
Totaal overig resultaat		(14.828)	30.223
Kosten	7.7.4		
Beheervergoeding		(710.935)	(628.977)
Bewaarders- en administratieve kosten		(35.762)	(25.099)
Accountants- en fiscale advieskosten		(7.529)	(7.390)
Overige operationele kosten		(15.604)	(14.885)
Transactiekosten		(28.292)	(20.085)
Totaal kosten		(798.122)	(696.436)
Netto beleggingsresultaat		4.543.257	5.388.051

7.5. Kasstroomoverzicht directe methode

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Betaald bij aankopen van beleggingen		(91.912.057)	(53.281.452)
Ontvangen bij verkopen van beleggingen		105.346.485	59.669.336
Ontvangen rentebaten		112.727	55.518
Ontvangen dividend		551.600	360.093
Betaalde transactiekosten		(28.292)	(20.085)
Betaalde beheervergoeding		(707.174)	(635.881)
Betaalde overige kosten		(115.799)	(41.747)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		13.247.490	6.105.782
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		4.711.664	5.605.667
Betaald bij inkoop eigen aandelen		(20.741.497)	(10.370.340)
Uitgekeerd dividend		(790.721)	(826.881)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		(16.820.554)	(5.591.554)
Netto kasstroom		(3.573.064)	514.228
Liquiditeiten aan het begin van het jaar		6.108.344	2.631.110
Koers- en omrekenverschillen		(14.828)	(2.552)
Liquide middelen / schulden aan kredietinstellingen einde verslagperiode	7.6.7	2.520.452	3.142.786

7.6. Toelichting bij specifieke posten in de balans

7.6.1. Algemeen

De grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zijn opgenomen in hoofdstuk 3.4.1.

7.6.2. Beleggingen

In onderstaand overzicht wordt het verloop per soort beleggingen gedurende de verslagperiode weergegeven.

Gedurende de verslagperiode zijn er geen aandelen in- en/of uitgeleend.

	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
(bedragen x € 1)		
Aandelen		
Beginstand	24.066.950	26.307.201
Aankopen	3.032.283	7.033.683
Verkopen	(16.669.222)	(10.126.035)
Gerealiseerde waardeveranderingen	3.479.653	854.023
Gerealiseerde koersverschillen	181.714	58.458
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(971.384)	3.147.714
Ongerealiseerde koersverschillen	406.019	(407.321)
Eindstand	13.526.013	26.867.723
Obligaties		
Beginstand	20.547.894	15.718.323
Aankopen	-	4.977.107
Verkopen	(2.053.277)	(119.489)
Gerealiseerde waardeveranderingen	39.959	1.169
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(449.533)	291.735
Eindstand	18.085.043	20.868.845
Participaties in beleggingsinstellingen		
Beginstand	121.304.206	123.147.608
Aankopen	88.879.774	41.270.662
Verkopen	(86.854.377)	(49.423.812)
Gerealiseerde waardeveranderingen	1.731.831	(3.135.296)
Gerealiseerde koersverschillen	-	848
Ongerealiseerde waardeveranderingen	270.973	4.849.620
Ongerealiseerde koersverschillen	-	(17.768)
Eindstand	125.332.407	116.691.862

Beleggingen totaal

Beginstand	165.919.050	165.173.132
Aankopen	91.912.057	53.281.452
Verkopen	(105.576.876)	(59.669.336)
Gerealiseerde waardeveranderingen	5.251.443	(2.280.104)
Gerealiseerde koersverschillen	181.714	59.306
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(1.149.944)	8.289.069
Ongerealiseerde koersverschillen	406.019	(425.089)
Eindstand	156.943.463	164.428.430

Alle beleggingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde. Hieronder volgt een specificatie van de totstandkoming van de reële waarde van de verschillende beleggingen van de Vennootschap:

(bedragen x € 1)	Genoteerde marktprijzen als basis voor de waardering		Geen genoteerde marktprijzen als basis voor de waardering	Totaal
	Genoteerde marktprijzen in actieve markt (Niveau 1)	Afgeleid van marktprijzen (Niveau 2)	Overige geschikte waarderingsmodellen en -technieken (Niveau 3)	
Per 30 juni 2024				
Aandelen	13.332.635	193.378	-	13.526.013
Obligaties	18.085.043	-	-	18.085.043
Participaties in beleggingsinstellingen	125.332.407	-	-	125.332.407
Totaal	156.750.085	193.378	-	156.943.463
Per 31 december 2023				
Aandelen	24.066.950	-	-	24.066.950
Obligaties	20.547.894	-	-	20.547.894
Participaties in beleggingsinstellingen	121.304.206	-	-	121.304.206
Totaal	165.919.050	-	-	165.919.050

7.6.3. Risico's ten aanzien van financiële instrumenten

Prijrisico

Er zijn drie vormen van prijrisico:

- Valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van valutawisselkoersen.
- Renterisico is het risico dat de reële waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van de markttrente.
- Marktrisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van marktprijzen, veroorzaakt door factoren die uitsluitend gelden voor het individuele instrument of de emittent hiervan, of door factoren die alle instrumenten die verhandeld worden in de markt beïnvloeden.

De beleggingsrisico's worden beperkt door het aanbrengen van spreiding over landen en sectoren. Tevens worden in het selectieproces strikte kwaliteits- en liquiditeitsnormen gehanteerd.

Valutarisico

De waarde van een belegging kan worden beïnvloed door valutakoersschommelingen. De koers van de euro kan stijgen ten opzichte van een andere valuta waarin de prijs van een belegging wordt uitgedrukt. De Beheerder heeft de valuta's niet afgedekt gezien zij van mening is dat het valutarisico onderdeel vormt van de allocatiebeslissing om te beleggen in bepaalde sectoren en regio's. Het Subfonds is wel blootgesteld aan een significant valutarisico.

De valutapositie van het netto geïnvesteerd vermogen van dit Subfonds is als volgt samengesteld:

(bedragen x € 1)	30.06.2024	% IW	31.12.2023	% IW
Valuta				
Euro	147.696.852	92,58	152.734.045	88,96
<i>Vreemde valuta</i>				
Amerikaanse dollar	10.663.384	6,68	17.702.419	10,31
Engelse pond	774.684	0,49	414.731	0,49
Zwitserse frank	397.506	0,25	837.797	0,24
Totaal vreemde valuta	11.835.574	7,42	18.954.947	11,04
Totaal	159.532.426	100,00	171.688.992	100,00

Marktrisico

Het Subfonds is onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de vastgoedsector en aandelenmarkten betreffende ondernemingen die daarin actief zijn en betreffende beleggingsinstellingen die beleggen in dergelijke ondernemingen. Een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen is geen garantie voor positieve dan wel relatief goede resultaten. De spreiding binnen de beleggingsportefeuille exclusief liquiditeiten is hieronder aangegeven:

Top 10 belangen

(bedragen x € 1)

		30.06.2024	% IW
Belegging	Type		
Ishares Eur Govt 1-3Yr	Participaties	16.287.699	10,21
Qmm Act Man Glb In Cb-Qeurac	Participaties	15.947.414	10,00
Gs Sov Grn Bond-Q Cap Eur	Participaties	10.496.920	6,58
Qmm Act Man Us Eq F-Qerhedac	Participaties	7.261.012	4,55
Ishares Euro Corp Esg Ucits	Participaties	6.840.841	4,29
Qmm Act Man Glb Hg Yc-Qeuacc	Participaties	6.568.777	4,12
Ubs Etf Sust Dv Bk Bd H-Eura	Participaties	6.344.969	3,98
Ishares Usd Dev Bnk Bd Eurha	Participaties	5.447.643	3,41
Pgis-Emrgng Mkts Bd-leurhacc	Participaties	4.930.849	3,09
Vanguard Eur Eurozone Government Bond Ucits Etf	Participaties	4.797.145	3,01
Totaal		84.923.269	53,24

	31.12.2023	% IW
--	-------------------	-------------

Belegging			
Gs Sov Grn Bond-Q Cap Eur	Participaties	12.360.213	7,20
Pgis-Emrgng Mkts Bd-leurhacc	Participaties	8.170.708	4,76
Invesco Us Tres Euh Dist	Participaties	8.062.287	4,70
Rob Us Green Bonds-Sheur	Participaties	7.535.767	4,39
Amundi Us Corp Sri Dr Eur He	Participaties	6.736.916	3,92
Candriam Sus Bd Gb Hyd-Zeuri	Participaties	6.473.829	3,77
Kempen Eur Sustnbl Cr Fd-lxe	Participaties	5.816.492	3,39
Bny Ml Res Hn Eur Cr B-Weura	Participaties	5.543.573	3,23
Ishares Usd Dev Bnk Bd Eurha	Participaties	5.409.877	3,15
Gs Corpgrnbnd-Q Cap Eur	Participaties	5.078.025	2,96
Totaal		71.187.687	41,47

Verdeling portefeuille naar landen

(bedragen x € 1)

	30.06.2024	% IW	31.12.2023	% IW
Wereldwijde fondsen	57.992.062	36,35	47.843.613	27,87
Verenigde Staten	35.383.815	22,18	46.093.919	26,85
Europa inclusief VK	22.265.679	13,96	17.612.270	10,26
Opkomende landen	11.965.194	7,50	16.416.335	9,56
Nederland	9.884.179	6,19	10.957.070	6,36
Europa exclusief VK	4.250.966	2,66	-	-
Spanje	4.027.671	2,52	4.177.679	2,43
Frankrijk	3.523.855	2,21	3.813.194	2,22
Japan	3.251.716	2,04	3.396.142	1,98
Duitsland	2.559.661	1,60	5.932.263	3,46
Verenigd Koninkrijk	1.029.439	0,65	1.007.933	0,59
Zwitserland	441.009	0,28	1.265.094	0,74
Ierland	368.217	0,23	3.925.404	2,29
Luxemburg	-	-	3.478.134	2,03
Totaal	156.943.463	98,38	165.919.050	96,64

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat een contractpartij van een financieel instrument niet aan haar verplichting kan voldoen, waardoor de rechtspersoon een financieel verlies te verwerken krijgt. Bij aan- en verkooptransacties zullen over het algemeen slechts kortlopende vorderingen ontstaan waardoor het risico laag is, aangezien levering plaatsvindt tegen (vrijwel) gelijktijdige ontvangst van de tegenprestatie. Het bedrag dat het beste het maximale kredietrisico weergeeft bedraagt EUR 117.473.236 (2023: EUR 124.491.329).

Onder kredietrisico wordt ook verstaan het risico wanneer kasgelden bij een financiële instelling worden aangehouden en deze financiële instelling failliet gaat. Het Subfonds houdt aanzienlijke kasgelden aan van EUR 2.520.452 (2023: EUR 6.108.344) van haar vermogen bij financiële instellingen en is als gevolg hiervan aan een significant kredietrisico blootgesteld. Dit risico wordt gemitigeerd door het monitoren van de kredietwaardigheid en dat deze partijen minimaal dienen te voldoen aan Basel III kapitaalratio's.

7.6.4. Vorderingen uit hoofde van effectentransacties

Deze post betreft nog te ontvangen bedragen in verband met effectentransacties door het Subfonds. Deze bedragen zijn begin juli 2024 vereffend.

7.6.5. Vorderingen uit hoofde van uitgifte van aandelen

Deze post betreft nog te ontvangen bedragen in verband met de uitgifte van aandelen door het Subfonds. Deze bedragen zijn begin juli 2024 vereffend.

7.6.6. Overige vorderingen

De overige vorderingen kunnen als volgt gespecificeerd worden:

(bedragen x € 1)	30.06.2024	31.12.2023
Nog te ontvangen dividenden	8.109	4.919
Terugvorderbare bronbelasting	31.631	26.157
Nog te ontvangen rente	47.398	53.414
Overige vorderingen	33.765	-
Totaal	120.903	84.490

Alle overige vorderingen, met uitzondering van bronbelasting, hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

7.6.7. Liquide middelen

Onder liquide middelen zijn opgenomen de direct opeisbare banktegoeden en de margin- en collateralrekening aangehouden bij de verschillende kredietinstellingen. Tegoeden op de margin of op de collateralrekening zijn niet vrij tot beschikking van de Venootschap.

	Credit rating⁵	30.06.2024	31.12.2023
The Bank Of New York Mellon SA/NV	Aa2	2.520.452	6.108.344
Totaal		2.520.452	6.108.344

⁵ Opgenomen credit rating is afgeleid van de lange termijn rating van Moody's.

7.6.8. Schulden uit hoofde van terugkoop van aandelen

Deze post betreft nog te betalen bedragen in verband met de terugkoop van aandelen door het Subfonds. Deze bedragen zijn begin juli 2024 vereffend.

7.6.9. Overlopende passiva

Hieronder volgt een specificatie van de Overlopende passiva.

(bedragen x € 1)	30.06.2024	31.12.2023
Te betalen beheervergoeding	111.463	107.702
Te betalen bewaarders- en administratieve kosten	72.701	93.625
Te betalen accountants- en fiscale advieskosten	17.746	14.473
Nog te betalen overige kosten (beursnotering, marketingkosten)	14.319	19.807
Totaal	216.229	235.607

Alle overlopende passiva bedragen hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

7.6.10. Eigen vermogen

Mutatieoverzicht eigen vermogen

(bedragen x € 1)	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Geplaatst kapitaal		
Beginstand	8.173.761	8.490.400
Uitgifte van aandelen	220.399	291.930
Inkoop van aandelen	(968.726)	(530.121)
Eindstand	7.425.434	8.252.209
Agioreserve		
Beginstand	165.068.990	171.022.399
Uitgifte van aandelen	4.430.156	5.578.774
Inkoop van aandelen	(19.590.931)	(10.167.920)
Eindstand	149.908.215	166.433.253
Overige reserve		
Beginstand	(13.565.364)	13.987.857
Dividenduitkering	(790.721)	(826.881)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	12.011.605	(25.869.257)
Eindstand	(2.344.480)	(12.708.281)
Onverdeeld resultaat		
Beginstand	12.011.605	(25.869.257)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(12.011.605)	25.869.257
Netto beleggingsresultaat	4.543.257	5.388.051
Eindstand	4.543.257	5.388.051
Aantal aandelen		
Beginstand	198.151	205.828
Uitgiften	5.343	7.077
Inkopen	(23.484)	(12.851)
Eindstand	180.010	200.054

7.7. Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening

7.7.1. Direct resultaat

De post dividendopbrengsten betreft gedeclareerde netto contante dividenden na aftrek van ingehouden bronbelasting en ontvangen terugvorderen bronbelastingen in de periode van 1 januari 2024 - 30 juni 2024.

Transactiekosten betreffen kosten voor aan- en verkopen van de beleggingsportefeuille in de periode van 1 januari 2024 - 30 juni 2024.

7.7.2. Indirect resultaat

(bedragen x € 1)	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Aandelen		
Gerealiseerde winsten	4.607.908	1.192.866
Gerealiseerde verliezen	(946.541)	(280.385)
Ongerealiseerde winsten	1.844.994	4.652.406
Ongerealiseerde verliezen	(2.410.359)	(1.912.013)
Totaal	3.096.002	3.652.874
Obligaties		
Gerealiseerde winsten	39.959	1.169
Ongerealiseerde winsten	33.541	302.646
Ongerealiseerde verliezen	(483.074)	(10.911)
Totaal	(409.574)	292.904
Participaties in beleggingsinstelling		
Gerealiseerde winsten	2.611.065	536.261
Gerealiseerde verliezen	(879.234)	(3.670.709)
Ongerealiseerde winsten	2.541.861	5.505.264
Ongerealiseerde verliezen	(2.270.888)	(673.412)
Totaal	2.002.804	1.697.404
Beleggingen (totaal)		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	7.258.932	1.730.296
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(1.825.775)	(3.951.094)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	4.420.396	10.460.316
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(5.164.321)	(2.596.336)
Totaal	4.689.232	5.643.182

7.7.3. Overig resultaat

De bedragen koers- en omrekenverschillen betreffen het (dagelijks) herwaarderen van de andere balansposten tegen de Bloomberg FX rate waarvan over de verslagperiode eindigend 30 juni 2023 een bedrag voor gerealiseerd koers- en omrekenverschillen van EUR 18.032 negatief (2023: EUR 3.457 negatief) en een bedrag voor ongerealiseerd koers- en omrekenverschillen van EUR 3.204 positief (2023: EUR 905 positief).

Op- en afslagen bij inkoop of uitgifte van eigen aandelen

Alle toe- en uittredingen in de Vennootschap worden tegen de transactieprijs uitgevoerd. De transactieprijs is de intrinsieke waarde van het desbetreffende Subfonds plus een opslag (indien het Subfonds per saldo aandelen moet uitgeven) en een afslag van 0%. Deze op- of afslagen komen volledig ten gunste van het Subfonds en worden in de winst- en verliesrekening verwerkt. Deze opbrengsten dienen als gedeeltelijke dekking van de gemaakte noodzakelijke transactiekosten zoals beursbelasting en brokerkosten.

De transactieprijs verminderd met de nominale waarde van de inkoop of uitgifte van aandelen en de op- en afslag wordt onder Agioreserve verantwoord.

Kosten voor toe- en uittreding in aandelen van de Vennootschap.

Er worden geen kosten door de Vennootschap in rekening gebracht voor toe- en uittredingen in aandelen van de Vennootschap anders dan de op- en afslagen zoals in bovengenoemde paragraaf vermeld.

In- en uitlenen van effecten

Dit Subfonds leent geen effecten in van en/of uit aan derde partijen.

Rentebaten

De post rentebaten betreft de rente op de rekening-courant.

7.7.4. Kosten

Het Subfonds maakt gebruik van de diensten van verschillende partijen voor beheer, administratie en eventueel bewaring.

(bedragen x € 1)	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Kosten gelieerde partijen		
Beheervergoeding	710.935	628.977
Kosten niet gelieerde partijen		
Bewaarders- en administratieve kosten	35.762	25.099
Accountants- en fiscale advieskosten	7.529	7.390
Overige operationele kosten	15.604	14.885
Totaal	769.830	676.351

8. Halfjaarbericht Verantwoord Gematigd Offensief

Halfjaarbericht 2024

1 januari 2024 t/m 30 juni 2024

8.1. Algemene informatie

Beleggingsbeleid en doelstelling

Het Subfonds biedt beleggers de mogelijkheid te participeren in een gediversifieerde portefeuille van beleggingen in de wereldwijde obligatie- en aandelenmarkten, vastgoed en liquiditeiten. Het Subfonds heeft tot doel de beleggers de hoogst mogelijke groei van het belegde kapitaal te bieden in combinatie met een brede risicospreiding. De Beheerder bepaalt de wegingen van de verschillende vermogenscategorieën overeenkomstig het risicoprofiel van het Subfonds. Blootstelling aan financiële markten wordt verkregen door middel van beleggingsfondsen en directe beleggingen zoals aandelen, vastgoed en obligaties. De Beheerder kan besluiten om de liquiditeiten te beleggen in geldmarktfondsen om het rendement op liquiditeiten te maximaliseren. Vanwege volatiliteit, bijvoorbeeld als gevolg van onzekerheid over economische groei of het beleggersvertrouwen bestaat de mogelijkheid dat op termijn een risico dat de beleggingen in het Subfonds minder waard kan zijn dan het bedrag dat aanvankelijk is ingelegd.

De Beheerder kan voor het Subfonds beleggen in beleggingsfondsen die worden beheerd door gespecialiseerde portefeuillebeheerders (hierna "Fondsstrategieën") om de portefeuille van het Subfonds te diversifiëren. De Fondsstrategieën zullen beleggen in aandelen en obligaties met een brede spreiding over verschillende marktsectoren, met inbegrip van grondstoffen en vastgoed, en geografische gebieden, en zal gebruik maken van een divers spectrum van beleggingsstijlen en strategieën dat beleggers een groot aantal mogelijkheden bieden voor winstpotentieel. Deze Fondsstrategieën kunnen ook passief beheerde strategieën omvatten in de vorm van Exchange Traded Funds of indexfondsen. Daarnaast kan er voor het Subfonds in beleggingsfondsen worden belegd die worden beheerd door de Beheerder.

Daarnaast kan de Beheerder besluiten om direct in aandelen, vastgoed en obligaties te beleggen. Om de beleggingsdoelstelling te behalen zal het Subfonds voornamelijk in liquide aandelen die genoteerd zijn aan een gereguleerde markt beleggen. Directe obligaties bestaan voornamelijk uit staatsobligaties, obligaties van openbare instellingen en obligaties van overheidskredietinstellingen en bedrijfsobligaties. De Beheerder zal de spreiding van de looptijden en valuta's binnen het Subfonds beheren op basis van haar visie op rentes, rentecurves en de ontwikkeling van de valutakoersen en met beheersing van het kredietrisico van de portefeuille van het Subfonds.

De Beheerder kan ook gebruik maken van derivaten zoals opties, futures, valuta termijn transacties (forwards) en warrants. Deze kunnen worden ingezet voor het afdekken van bepaalde beleggingsrisico's of voor een efficiënt portefeuillebeheer. Derivaten kunnen ook worden gebruikt met als doel extra rendement te behalen waardoor dan wel het risico kan toenemen en sprake kan zijn van een hefboomfinanciering.

Het Subfonds zal geen gebruik maken van effectenfinancieringstransacties (zoals bijvoorbeeld securities lending) of totale-opbrengstswaps. Hoewel het Subfonds geen geld zal lenen om mee te beleggen kan wel kortstondig sprake zijn van een debetstand bij de Bewaarder als gevolg van uitgifte en inkoop van aandelen in het Fonds waarbij tussen ontvangst en betaling van geldbedragen voor de uitgegeven of ingekochte aandelen vertraging kan optreden vanwege bepaalde settlementperiodes (derhalve door het opvangen van een tijdelijk liquiditeitstekort indien en voorzover belegd wordt in financiële instrumenten die een andere settlementperiode kennen dan de aandelen in het fonds). De Beheerder zal er voor zorgdragen dat de hefboom niet meer bedraagt dan 150% volgens de zogenoemde bruto methode en 200% volgens de zogenoemde methode op basis van de gedane toezegging.

Om de doelstelling van het Subfonds te bereiken, zal de Beheerder een actief beleggingsbeleid voeren ten aanzien van asset allocatie, looptijden en valuta risico, conform het risicoprofiel van respectievelijk Subfonds. Dit betekent dat voor elk Subfonds belegd kan worden in Fondsstrategieën en/of direct in

aandelen, vastgoed en obligaties met inachtneming dat de exposure van het totale fondsvermogen van elk Subfonds bestaat uit één of meerdere van onderstaande zeven vermogenscategorieën:

- Aandelen
- Vastgoed
- Investment grade obligaties
- Non-investment grade obligaties
- Niet-traditionele obligaties
- Alternatieve beleggingen
- Liquiditeiten

Het beleggen in het Subfonds is geschikt voor professionele als niet-professionele beleggers indien het risicoprofiel en beleggingshorizon van de belegger gelijk is aan het risico- en rendementsprofiel van het Subfonds waarin wordt belegd. Onderstaand tabel geeft een overzicht van het risico- en rendementsprofiel van het Subfonds per 30 juni 2024 met informatie van het risicoprofiel beleggingshorizon:

Naam Subfonds	Serie	Risico- en Rendementsprofiel	Beleggingshorizon
Verantwoord Gematigd Offensief	E2	4	acht jaar of langer

Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)

Dit Subfonds promoot ecologisch of sociale kenmerken (art. 8). De meest recente informatie over de ecologische of sociale kenmerken is opgenomen in de bijlage van het jaarverslag 2023.

8.2. Kerncijfers

(bedragen x € 1)

	30.06.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Algemeen				
Eigen vermogen	249.342.220	239.527.233	248.671.677	301.374.458
Aantal bij derden geplaatste aandelen	245.446	252.733	287.686	293.470
Intrinsieke waarde per aandeel	1.015,87	947,74	864,38	1.026,93
Transactieprijs per aandeel	1.015,87	947,74	864,38	1.026,93
	30.06.2024	30.06.2023	30.06.2022	30.06.2021
Rendement van het Subfonds	7,68%	4,26%	(13,33%)	10,11%
Dividenduitkering	4,50	4,40	4,90	4,50
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	248,463	279.767	297.035	292.033
Waardeontwikkeling*				
Inkomsten	1.065.961	642.042	1.163.643	761.523
Waardeveranderingen	18.174.777	13.815.871	(41.690.147)	25.926.461
Overige resultaten	44.689	64.119	-	-
Kosten	(1.175.286)	(1.020.063)	(1.162.484)	(1.109.425)
Netto beleggingsresultaat	18.110.141	13.501.969	(41.688.988)	25.578.559
Waardeontwikkeling per aandeel*				
Inkomsten	4,64	2,29	3,90	2,61
Waardeveranderingen	73,15	49,38	(140,35)	88,78
Overige resultaten	(0,17)	0,23	-	-
Kosten	(4,73)	(3,65)	(3,91)	(3,80)
Netto beleggingsresultaat	72,89	48,26	(140,36)	87,59

*De transactiekosten zijn vanaf boekjaar 2022 in de kerncijfers en winst- en verliesrekening onder de kosten gepresenteerd in plaats van onder het direct resultaat. Ook zijn de overige resultaten (met name overige valutaresultaten) vanaf boekjaar 2023 apart gepresenteerd in plaats van onder de kosten.

Halfjaarrekening Verantwoord Gematigd Offensief

8.3. Balans

(Voor resultaatbestemming)
(bedragen x € 1)

	Referentie	30.06.2024	31.12.2023
Beleggingen	8.6.2		
Aandelen		52.827.352	42.862.811
Obligaties		-	11.406.238
Participaties in beleggingsinstellingen		192.165.504	182.554.159
Totaal beleggingen		244.992.856	236.823.208
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	8.6.4	471.238	-
Vorderingen uit hoofde van uitgifte van aandelen	8.6.5	355.963	-
Overige vorderingen	8.6.6	99.441	79.510
Totaal vorderingen		926.641	79.510
Overige activa			
Liquide middelen	8.6.7	4.693.277	5.498.141
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van effectentransacties	8.6.8	200.000	-
Schulden uit hoofde van terugkoop van aandelen	8.6.9	773.960	2.563.605
Overlopende passiva	8.6.10	296.594	310.021
Totaal kortlopende schulden		1.270.554	2.873.626
Uitkomst van Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende schulden		4.349.364	2.704.025
Uitkomst van activa minus verplichtingen		249.342.220	239.527.233
Eigen Vermogen	8.6.11		
Geplaatst kapitaal		10.124.703	10.425.246
Agioreserve		190.943.221	197.834.783
Overige reserves		30.164.155	6.155.321
Onverdeeld resultaat		18.110.141	25.111.883
Totaal eigen vermogen		249.342.220	239.527.233

8.4. Winst- en verliesrekening

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Direct resultaat	8.7.1		
Rentebaten		-	25.919
Dividendopbrengsten		1.065.961	616.123
Totaal direct resultaat		1.065.961	642.042
Indirect resultaat	8.7.2		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen		16.977.715	9.170.452
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen		(915.906)	(5.262.044)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen		14.435.147	18.348.512
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen		(12.322.179)	(8.441.049)
Totaal indirect resultaat		18.174.777	13.815.871
Totaal resultaat beleggingen		19.328.449	14.457.913
Overig resultaat	8.7.3		
Overige gerealiseerde koers- en omrekenverschillen		(45.018)	27.504
Overige ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen		1.996	1.373
Rentebaten op rekening-courant		87.711	35.242
Totaal overig resultaat		44.689	64.119
Kosten	8.7.4		
Beheervergoeding		(1.035.797)	(928.516)
Bewaarders- en administratieve kosten		(52.783)	(32.825)
Accountants- en fiscale advieskosten		(10.958)	(10.964)
Overige operationele kosten		(22.631)	(21.960)
Transactiekosten		(53.117)	(25.798)
Totaal kosten		(1.175.286)	(1.020.063)
Netto beleggingsresultaat		18.110.141	13.501.969

8.5. Kasstroomoverzicht directe methode

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Betaald bij aankopen van beleggingen		(144.667.986)	(77.809.062)
Ontvangen bij verkopen van beleggingen		154.401.877	92.252.404
Ontvangen rentebaten		118.504	45.660
Ontvangen dividend		1.015.237	610.720
Betaalde transactiekosten		(53.117)	(25.798)
Betaalde beheervergoeding		(1.016.252)	(936.701)
Betaalde overige kosten		(119.344)	(52.016)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		9.678.919	14.085.207
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		9.703.032	5.856.727
Betaald bij inkoop eigen aandelen		(19.040.744)	(17.893.044)
Uitgekeerd dividend		(1.103.049)	(1.217.708)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		(10.440.761)	(13.254.025)
Netto kasstroom		(761.842)	831.182
Liquiditeiten aan het begin van het jaar		5.498.141	4.127.334
Koers- en omrekenverschillen		(43.022)	28.877
Liquide middelen / schulden aan kredietinstellingen einde verslagperiode	8.6.7	4.693.277	4.987.393

8.6. Toelichting bij specifieke posten in de balans

8.6.1. Algemeen

De grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zijn opgenomen in hoofdstuk 3.4.1.

8.6.2. Beleggingen

In onderstaand overzicht wordt het verloop per soort beleggingen gedurende de verslagperiode weergegeven.

Gedurende de verslagperiode zijn er geen aandelen in- en/of uitgeleend.

	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
(bedragen x € 1)		
Aandelen		
Beginstand	42.862.811	34.940.142
Aankopen	17.379.845	6.619.873
Verkopen	(13.878.014)	(9.842.170)
Gerealiseerde waardeveranderingen	3.528.693	865.582
Gerealiseerde koersverschillen	335.271	181.247
Ongerealiseerde waardeveranderingen	1.948.129	4.613.048
Ongerealiseerde koersverschillen	650.617	(556.136)
Eindstand	52.827.352	36.821.586
Obligaties		
Beginstand	11.406.238	8.080.258
Aankopen	-	3.858.693
Verkopen	(11.229.940)	(250.744)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(55.204)	(6.036)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(121.094)	156.729
Eindstand	-	11.838.900
Participaties in beleggingsinstellingen		
Beginstand	182.554.159	201.779.546
Aankopen	127.488.141	67.330.496
Verkopen	(129.765.161)	(82.159.490)
Gerealiseerde waardeveranderingen	11.897.042	2.041.806
Gerealiseerde koersverschillen	356.007	825.809
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(361.662)	7.278.310
Ongerealiseerde koersverschillen	(3.022)	(1.584.488)
Eindstand	192.165.504	195.511.989

Beleggingen totaal

Beginstand	236.823.208	244.799.946
Aankopen	144.867.986	77.809.062
Verkopen	(154.873.115)	(92.252.404)
Gerealiseerde waardeveranderingen	15.370.531	2.901.352
Gerealiseerde koersverschillen	691.278	1.007.056
Ongerealiseerde waardeveranderingen	1.465.373	12.048.087
Ongerealiseerde koersverschillen	647.595	(2.140.624)
Eindstand	244.992.856	244.172.475

Alle beleggingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde. Hieronder volgt een specificatie van de totstandkoming van de reële waarde van de verschillende beleggingen van de Vennootschap:

(bedragen x € 1)	Genoteerde marktprijzen als basis voor de waardering		Geen genoteerde marktprijzen als basis voor de waardering	Totaal
	Genoteerde marktprijzen in actieve markt (Niveau 1)	Afgeleid van marktprijzen (Niveau 2)	Overige geschikte waarderingsmodellen en -technieken (Niveau 3)	
Per 30 juni 2024				
Aandelen	52.028.758	798.593	-	52.827.351
Participaties in beleggingsinstellingen	192.162.774	2.731	-	192.165.505
Totaal	244.191.532	801.324	-	244.992.856
Per 31 december 2023				
Aandelen	42.862.811	-	-	42.862.811
Obligaties	11.406.238	-	-	11.406.238
Participaties in beleggingsinstellingen	182.551.428	2.731	-	182.554.159
Totaal	236.820.477	2.731	-	236.823.208

8.6.3. Risico's ten aanzien van financiële instrumenten

Prijrisico

Er zijn drie vormen van prijrisico:

- Valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van valutawisselkoersen.
- Renterisico is het risico dat de reële waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van de marktrente.
- Marktrisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van marktprijzen, veroorzaakt door factoren die uitsluitend gelden voor het individuele instrument of de emittent hiervan, of door factoren die alle instrumenten die verhandeld worden in de markt beïnvloeden.

De beleggingsrisico's worden beperkt door het aanbrengen van spreiding over landen en sectoren. Tevens worden in het selectieproces strikte kwaliteits- en liquiditeitsnormen gehanteerd.

Valutarisico

De waarde van een belegging kan worden beïnvloed door valutakoersschommelingen. De koers van de euro kan stijgen ten opzichte van een andere valuta waarin de prijs van een belegging wordt uitgedrukt. De Beheerder heeft de valuta's niet afgedekt gezien zij van mening is dat het valutarisico onderdeel vormt van de allocatiebeslissing om te beleggen in bepaalde sectoren en regio's. Het Subfonds is wel blootgesteld aan een significant valutarisico.

De valutapositie van het netto geïnvesteerd vermogen van dit Subfonds is als volgt samengesteld:

(bedragen x € 1)	30.06.2024	% IW	31.12.2023	% IW
Valuta				
Euro	205.819.413	82,55	192.042.652	80,18
<i>Vreemde valuta</i>				
Amerikaanse dollar	39.469.654	15,83	44.313.624	18,50
Engelse pond	2.822.466	1,13	1.255.173	0,80
Zwitserse frank	1.230.687	0,49	1.915.784	0,52
Totaal vreemde valuta	43.522.807	17,45	47.484.581	19,82
Totaal	249.342.220	100,00	239.527.233	100,00

Marktrisico

Het Subfonds is onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de vastgoedsector en aandelenmarkten betreffende ondernemingen die daarin actief zijn en betreffende beleggingsinstellingen die beleggen in dergelijke ondernemingen. Een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen is geen garantie voor positieve dan wel relatief goede resultaten. De spreiding binnen de beleggingsportefeuille exclusief liquiditeiten is hieronder aangegeven:

Top 10 belangen

(bedragen x € 1)

		30.06.2024	% IW
Belegging	Type		
Qmm Act Man Us Eq F-Qerhedac	Participaties	25.068.428	10,05
Amundi Msci Usa Esg Cnza Ctb	Participaties	17.132.208	6,87
Ishares Euro Corp Esg Ucits	Participaties	14.306.661	5,74
Ish Msci Usa Esg Ehncd Eurha	Participaties	12.058.528	4,84
Gs Enhin Sus Em Eq Fund NI-I	Participaties	10.049.094	4,03
Qmm Act Mg Cnt Erp Eq-Qeurac	Participaties	9.766.740	3,92
Invesco Us Tres Euh Dist	Participaties	7.505.442	3,01
Qmm Act Man Glb In Cb-Qeurac	Participaties	7.452.539	2,99
Qmm Act Man Glb Hg Yc-Qeuacc	Participaties	7.376.172	2,96
Gs Sov Grn Bond-Q Cap Eur	Participaties	7.215.107	2,89
Totaal		117.930.919	47,30

	31.12.2023	% IW
--	-------------------	-------------

Belegging			
Ab Amer Grwth-I Usd Cap	Participaties	12.679.670	5,29
Am Msci Usa Esg Lead-I13He	Participaties	12.622.915	5,27
Robeco Qi Us Clm Eq-Cxheur	Participaties	10.321.133	4,31
Vanguard Eur Eurozone			
Government Bond Ucits Etf	Participaties	9.635.240	4,02
Gs Enhin Sus Em Eq Fund NI-I	Participaties	8.286.136	3,46
Kempen Lux Euro Credit Fd-I	Participaties	7.166.866	2,99
Invesco Us Tres Euh Dist	Participaties	7.141.669	2,98
Ish Msci Usa Esg Ehncd Eurha	Participaties	6.343.490	2,65
Ubs Etf Acwi Esg Usd Dis	Participaties	5.802.094	2,42
Ishares Usd Dev Bnk Bd Eurha	Participaties	5.370.794	2,24
Totaal		85.370.007	35,63

Verdeling portefeuille naar landen

(bedragen x € 1)

	30.06.2024	% IW	31.12.2023	% IW
Verenigde Staten	105.064.101	42,14	92.996.306	38,85
Wereldwijde fondsen	64.298.024	25,79	43.166.587	18,02
Opkomende landen	21.362.997	8,57	20.242.215	8,45
Europa inclusief VK	11.617.772	4,66	31.754.715	13,26
Europa exclusief VK	9.766.740	3,90	9.635.240	4,02
Japan	8.760.869	3,51	8.457.736	3,53
Verenigd Koninkrijk	7.250.115	2,91	1.999.205	0,83
Pacific Basin ex Japan	5.075.704	2,04	4.986.513	2,08
Frankrijk	3.829.469	1,54	3.787.266	1,58
Nederland	3.143.157	1,26	8.465.057	3,53
Zwitserland	1.584.318	0,64	3.445.820	1,44
Ierland	1.435.596	0,58	1.254.429	0,52
Duitsland	1.225.595	0,49	4.322.362	1,80
Spanje	578.399	0,23	2.309.757	0,96
Totaal	244.992.856	98,26	236.823.208	98,87

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat een contractpartij van een financieel instrument niet aan haar verplichting kan voldoen, waardoor de rechtspersoon een financieel verlies te verwerken krijgt. Bij aan- en verkooptransacties zullen over het algemeen slechts kortlopende vorderingen ontstaan waardoor het risico laag is, aangezien levering plaatsvindt tegen (vrijwel) gelijktijdige ontvangst van de tegenprestatie. Het bedrag dat het beste het maximale kredietrisico weergeeft bedraagt EUR 74.335.378 (2023: EUR 88.581.756).

Onder kredietrisico wordt ook verstaan het risico wanneer kasgelden bij een financiële instelling worden aangehouden en deze financiële instelling failliet gaat. Het Subfonds houdt aanzienlijke kasgelden aan van EUR 4.693.277 (2023: EUR 5.498.141) van haar vermogen bij financiële instellingen en is als gevolg hiervan aan een significant kredietrisico blootgesteld. Dit risico wordt gemitigeerd door het monitoren van de kredietwaardigheid en dat deze partijen minimaal dienen te voldoen aan Basel III kapitaalratio's.

8.6.4. Vorderingen uit hoofde van effectentransacties

Deze post betreft nog te ontvangen bedragen in verband met effectentransacties door het Subfonds. Deze bedragen zijn begin juli 2024 vereffend.

8.6.5. Vorderingen uit hoofde van uitgifte van aandelen

Deze post betreft nog te ontvangen bedragen in verband met de uitgifte van aandelen door het Subfonds. Deze bedragen zijn begin juli 2024 vereffend.

8.6.6. Overige vorderingen

De overige vorderingen kunnen als volgt gespecificeerd worden:

(bedragen x € 1)	30.06.2024	31.12.2023
Nog te ontvangen dividenden	48.725	6.754
Terugvorderbare bronbelasting	50.716	43.963
Nog te ontvangen rente	-	30.793
Totaal	99.441	79.510

Alle overige vorderingen, met uitzondering van bronbelasting, hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

8.6.7. Liquide middelen

Onder liquide middelen zijn opgenomen de direct opeisbare banktegoeden en de margin- en collateralrekening aangehouden bij de verschillende kredietinstellingen. Tegoeden op de margin of op de collateralrekening zijn niet vrij tot beschikking van de Venootschap.

	Credit rating⁶	30.06.2024	31.12.2023
The Bank Of New York Mellon SA/NV	A-1	4.693.277	5.498.141
Totaal		4.693.277	5.498.141

⁶ Opgenomen credit rating is afgeleid van de lange termijn rating van Moody's.

8.6.8. Schulden uit hoofde van effectentransacties

Deze post betreft nog te betalen bedragen in verband met effectentransacties door het Subfonds. Deze bedragen zijn begin juli 2024 vereffend.

8.6.9. Schulden uit hoofde van terugkoop van aandelen

Deze post betreft nog te betalen bedragen in verband met de terugkoop van aandelen door het Subfonds. Deze bedragen zijn begin juli 2024 vereffend.

8.6.10. Overlopende passiva

Hieronder volgt een specificatie van de Overlopende passiva.

(bedragen x € 1)	30.06.2024	31.12.2023
Te betalen beheervergoeding	173.680	154.135
Te betalen bewaarders- en administratieve kosten	77.100	106.833
Te betalen accountants- en fiscale advieskosten	24.971	20.221
Nog te betalen overige kosten (beursnotering, marketingkosten)	20.843	28.832
Totaal	296.594	310.021

Alle overlopende passiva bedragen hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

8.6.11. Eigen vermogen

Mutatieoverzicht eigen vermogen

(bedragen x € 1)	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Geplaatst kapitaal		
Beginstand	10.425.246	11.867.061
Uitgifte van aandelen	419.918	270.714
Inkoop van aandelen	(720.461)	(826.031)
Eindstand	10.124.703	11.311.744
Agioreserve		
Beginstand	197.834.783	228.236.062
Uitgifte van aandelen	9.639.076	5.586.013
Inkoop van aandelen	(16.530.638)	(17.106.766)
Eindstand	190.943.221	216.715.309
Overige reserve		
Beginstand	6.155.321	53.552.218
Dividenduitkering	(1.103.049)	(1.217.708)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	25.111.883	(44.983.664)
Eindstand	30.164.155	7.350.846
Onverdeeld resultaat		
Beginstand	25.111.883	(44.983.664)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(25.111.883)	44.983.664
Netto beleggingsresultaat	18.110.141	13.501.969
Eindstand	18.110.141	13.501.969
Aantal aandelen		
Beginstand	252.732	287.686
Uitgiften	10.180	6.563
Inkopen	(17.466)	(20.025)
Eindstand	245.446	274.224

8.7. Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening

8.7.1. Direct resultaat

De post dividendopbrengsten betreft gedeclareerde netto contante dividenden na aftrek van ingehouden bronbelasting en ontvangen terugvorderen bronbelastingen in de periode van 1 januari 2024 - 30 juni 2024.

Transactiekosten betreffen kosten voor aan- en verkopen van de beleggingsportefeuille in de periode van 1 januari 2024 - 30 juni 2024.

8.7.2. Indirect resultaat

(bedragen x € 1)	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Aandelen		
Gerealiseerde winsten	4.366.977	1.475.723
Gerealiseerde verliezen	(503.013)	(428.894)
Ongerealiseerde winsten	6.242.108	6.593.702
Ongerealiseerde verliezen	(3.643.362)	(2.536.790)
Totaal	6.462.710	5.103.741
Obligaties		
Gerealiseerde winsten	131.730	1.455
Gerealiseerde verliezen	(186.934)	(7.491)
Ongerealiseerde winsten	95.393	166.954
Ongerealiseerde verliezen	(216.487)	(10.225)
Totaal	(176.298)	150.693
Participaties in beleggingsinstelling		
Gerealiseerde winsten	12.479.008	7.693.274
Gerealiseerde verliezen	(225.959)	(4.825.660)
Ongerealiseerde winsten	8.097.646	11.587.857
Ongerealiseerde verliezen	(8.462.330)	(5.894.034)
Totaal	11.888.365	8.561.437
Beleggingen (totaal)		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	16.977.714	9.170.452
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(915.905)	(5.262.044)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	14.435.147	18.348.512
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(12.322.179)	(8.441.049)
Totaal	18.174.777	13.815.871

8.7.3. Overig resultaat

De bedragen koers- en omrekenverschillen betreffen het (dagelijks) herwaarderen van de andere balansposten tegen de Bloomberg FX rate waarvan over de verslagperiode eindigend 30 juni 2023 een bedrag voor gerealiseerd koers- en omrekenverschillen van EUR 45.018 negatief (2023: EUR 27.504 positief) en een bedrag voor ongerealiseerd koers- en omrekenverschillen van EUR 1.996 positief (2023: EUR 1.373 positief).

Op- en afslagen bij inkoop of uitgifte van eigen aandelen

Voor Verantwoord Gematigd Offensief is er geen op- of afslag. De transactieprijs voor dit Subfonds is derhalve gelijk aan de intrinsieke waarde.

De transactieprijs verminderd met de nominale waarde van de inkoop of uitgifte van aandelen en de op- en afslag wordt onder Agioreserve verantwoord.

Kosten voor toe- en uittreding in aandelen van de Vennootschap.

Er worden geen kosten door de Vennootschap in rekening gebracht voor toe- en uittredingen in aandelen van de Vennootschap anders dan de op- en afslagen zoals in bovengenoemde paragraaf vermeld.

In- en uitlenen van effecten

Dit Subfonds leent geen effecten in van en/of uit aan derde partijen.

8.7.4. Kosten

Het Subfonds maakt gebruik van de diensten van verschillende partijen voor beheer, administratie en eventueel bewaring.

(bedragen x € 1)	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Kosten gelieerde partijen		
Beheervergoeding	1.035.797	928.516
Kosten niet gelieerde partijen		
Bewaarders- en administratieve kosten	52.783	32.825
Accountants- en fiscale advieskosten	10.958	10.964
Overige operationele kosten	22.631	21.960
Totaal	1.122.169	994.265

9. Halfjaarbericht Verantwoord Gebalanceerd

Halfjaarbericht 2024

1 januari 2024 t/m 30 juni 2024

9.1. Algemene informatie

Beleggingsbeleid en doelstelling

Het Subfonds biedt beleggers de mogelijkheid te participeren in een gediversifieerde portefeuille van beleggingen in de wereldwijde obligatie- en aandelenmarkten, vastgoed en liquiditeiten. Het Subfonds heeft tot doel de beleggers de hoogst mogelijke groei van het belegde kapitaal te bieden in combinatie met een brede risicospreiding. De Beheerder bepaalt de wegingen van de verschillende vermogenscategorieën overeenkomstig het risicoprofiel van het Subfonds. Blootstelling aan financiële markten wordt verkregen door middel van beleggingsfondsen en directe beleggingen zoals aandelen, vastgoed en obligaties. De Beheerder kan besluiten om de liquiditeiten te beleggen in geldmarktfondsen om het rendement op liquiditeiten te maximaliseren. Vanwege volatiliteit, bijvoorbeeld als gevolg van onzekerheid over economische groei of het beleggersvertrouwen bestaat de mogelijkheid dat op termijn een risico dat de beleggingen in het Subfonds minder waard kan zijn dan het bedrag dat aanvankelijk is ingelegd.

De Beheerder kan voor het Subfonds beleggen in beleggingsfondsen die worden beheerd door gespecialiseerde portefeuillebeheerders (hierna "Fondsstrategieën") om de portefeuille van het Subfonds te diversifiëren. De Fondsstrategieën zullen beleggen in aandelen en obligaties met een brede spreiding over verschillende marktsectoren, met inbegrip van grondstoffen en vastgoed, en geografische gebieden, en zal gebruik maken van een divers spectrum van beleggingsstijlen en strategieën dat beleggers een groot aantal mogelijkheden bieden voor winstpotentieel. Deze Fondsstrategieën kunnen ook passief beheerde strategieën omvatten in de vorm van Exchange Traded Funds of indexfondsen. Daarnaast kan er voor het Subfonds in beleggingsfondsen worden belegd die worden beheerd door de Beheerder.

Daarnaast kan de Beheerder besluiten om direct in aandelen, vastgoed en obligaties te beleggen. Om de beleggingsdoelstelling te behalen zal het Subfonds voornamelijk in liquide aandelen die genoteerd zijn aan een gereguleerde markt beleggen. Directe obligaties bestaan voornamelijk uit staatsobligaties, obligaties van openbare instellingen en obligaties van overheidskredietinstellingen en bedrijfsobligaties. De Beheerder zal de spreiding van de looptijden en valuta's binnen het Subfonds beheren op basis van haar visie op rentes, rentecurves en de ontwikkeling van de valutakoersen en met beheersing van het kredietrisico van de portefeuille van het Subfonds.

De Beheerder kan ook gebruik maken van derivaten zoals opties, futures, valuta termijn transacties (forwards) en warrants. Deze kunnen worden ingezet voor het afdekken van bepaalde beleggingsrisico's of voor een efficiënt portefeuillebeheer. Derivaten kunnen ook worden gebruikt met als doel extra rendement te behalen waardoor dan wel het risico kan toenemen en sprake kan zijn van een hefboomfinanciering.

Het Subfonds zal geen gebruik maken van effectenfinancieringstransacties (zoals bijvoorbeeld securities lending) of totale-opbrengstswaps. Hoewel het Subfonds geen geld zal lenen om mee te beleggen kan wel kortstondig sprake zijn van een debetstand bij de Bewaarder als gevolg van uitgifte en inkoop van aandelen in het Fonds waarbij tussen ontvangst en betaling van geldbedragen voor de uitgegeven of ingekochte aandelen vertraging kan optreden vanwege bepaalde settlementperiodes (derhalve door het opvangen van een tijdelijk liquiditeitstekort indien en voorzover belegd wordt in financiële instrumenten die een andere settlementperiode kennen dan de aandelen in het fonds). De Beheerder zal er voor zorgdragen dat de hefboom niet meer bedraagt dan 150% volgens de zogenoemde bruto methode en 200% volgens de zogenoemde methode op basis van de gedane toezegging.

Om de doelstelling van het Subfonds te bereiken, zal de Beheerder een actief beleggingsbeleid voeren ten aanzien van asset allocatie, looptijden en valuta risico, conform het risicoprofiel van respectievelijk Subfonds. Dit betekent dat voor elk Subfonds belegd kan worden in Fondsstrategieën en/of direct in

aandelen, vastgoed en obligaties met inachtneming dat de exposure van het totale fondsvermogen van elk Subfonds bestaat uit één of meerdere van onderstaande zeven vermogenscategorieën:

- Aandelen
- Vastgoed
- Investment grade obligaties
- Non-investment grade obligaties
- Niet-traditionele obligaties
- Alternatieve beleggingen
- Liquiditeiten

Het beleggen in het Subfonds is geschikt voor professionele als niet-professionele beleggers indien het risicoprofiel en beleggingshorizon van de belegger gelijk is aan het risico- en rendementsprofiel van het Subfonds waarin wordt belegd. Onderstaand tabel geeft een overzicht van het risico- en rendementsprofiel van het Subfonds per 30 juni 2024 met informatie van het risicoprofiel beleggingshorizon:

Naam Subfonds	Serie	Risico- en Rendementsprofiel	Beleggingshorizon
Verantwoord Gebalanceerd	E3	4	vijf jaar of langer

Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)

Dit Subfonds promoot ecologisch of sociale kenmerken (art. 8). De meest recente informatie over de ecologische of sociale kenmerken is opgenomen in de bijlage van het jaarverslag 2023.

9.2. Kerncijfers

(bedragen x € 1)

	30.06.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Algemeen				
Eigen vermogen	276.430.022	276.380.985	302.021.404	393.875.785
Aantal bij derden geplaatste aandelen	299.811	314.428	371.460	407.610
Intrinsieke waarde per aandeel	922,01	878,99	813,06	966,30
Transactieprijs per aandeel	922,01	878,99	813,06	966,30
	30.06.2024	30.06.2023	30.06.2022	30.06.2021
Rendement van het Subfonds	5,38%	5,56%	(12,98%)	7,25%
Dividenduitkering	4,20	4,10	4,60	4,50
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	304.402	364.412	396.229	487.208
Waardeontwikkeling				
Inkomsten	1.134.510	801.905	1.144.643	993.731
Waardeveranderingen	14.721.488	13.073.731	(50.631.610)	30.899.343
Overige resultaten	(2.099)	86.705	-	-
Kosten	(1.322.863)	(1.240.567)	(1.453.253)	(1.794.022)
Netto beleggingsresultaat	14.531.036	12.721.774	(50.940.220)	30.099.052
Waardeontwikkeling per aandeel*				
Inkomsten	3,69	2,20	2,89	2,04
Waardeveranderingen	47,89	35,88	(127,78)	63,42
Overige resultaten	(0,01)	0,24	-	-
Kosten	(4,30)	(3,40)	(3,67)	(3,67)
Netto beleggingsresultaat	47,27	34,91	(128,56)	61,79

*De transactiekosten zijn vanaf boekjaar 2022 in de kerncijfers en winst- en verliesrekening onder de kosten gepresenteerd in plaats van onder het direct resultaat. Ook zijn de overige resultaten (met name overige valutaresultaten) vanaf boekjaar 2023 apart gepresenteerd in plaats van onder de kosten.

Halfjaarrekening Verantwoord Gebalanceerd

9.3. Balans

(Voor resultaatbestemming)
(bedragen x € 1)

	Referentie	30.06.2024	31.12.2023
Beleggingen	9.6.2		
Aandelen		44.877.079	34.200.713
Obligaties		21.727.886	22.144.171
Participaties in beleggingsinstellingen		205.358.876	214.395.490
Totaal beleggingen		271.963.841	270.740.374
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	9.6.4	951.307	-
Vorderingen uit hoofde van uitgifte van aandelen	9.6.5	-	1.934.221
Overige vorderingen	9.6.6	310.116	105.341
Totaal vorderingen		1.261.423	2.039.562
Overige activa			
Liquide middelen	9.6.7	4.025.852	6.658.046
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van effectentransacties	9.6.8	50.002	-
Schulden uit hoofde van terugkoop van aandelen	9.6.9	422.280	2.678.730
Overlopende passiva	9.6.10	348.812	378.267
Totaal kortlopende schulden		821.094	3.056.997
Uitkomst van Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende schulden		4.466.181	5.640.611
Uitkomst van activa minus verplichtingen		276.430.022	276.380.985
Eigen Vermogen	9.6.11		
Geplaatsd kapitaal		12.367.176	12.970.138
Agioreserve		229.020.853	241.625.637
Overige reserves		20.510.957	(3.742.129)
Onverdeeld resultaat		14.531.036	25.527.339
Totaal eigen vermogen		276.430.022	276.380.985

9.4. Winst- en verliesrekening

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Direct resultaat	9.7.1		
Rentebaten		151.067	53.486
Dividendopbrengsten		983.443	748.419
Totaal direct resultaat		1.134.510	801.905
Indirect resultaat	9.7.2		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen		15.904.331	8.218.115
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen		(608.204)	(8.084.254)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen		12.138.187	20.339.376
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen		(12.712.826)	(7.399.506)
Totaal indirect resultaat		14.721.488	13.073.731
Totaal resultaat beleggingen		15.855.998	13.875.636
Overig resultaat	9.7.3		
Overige gerealiseerde koers- en omrekenverschillen		(1.286)	37.869
Overige ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen		(813)	3.885
Rentebaten op rekening-courant		-	44.951
Totaal overig resultaat		(2.099)	86.705
Kosten	9.7.4		
Beheervergoeding		(1.171.223)	(1.131.551)
Bewaarders- en administratieve kosten		(62.319)	(39.583)
Accountants- en fiscale advieskosten		(12.412)	(13.360)
Overige operationele kosten		(25.985)	(26.765)
Transactiekosten		(50.924)	(29.308)
Totaal kosten		(1.322.863)	(1.240.567)
Netto beleggingsresultaat		14.531.036	12.721.774

9.5. Kasstroomoverzicht directe methode

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Betaald bij aankopen van beleggingen		(149.603.655)	(91.864.202)
Ontvangen bij verkopen van beleggingen		162.466.571	109.810.632
Ontvangen rentebaten		144.605	71.657
Ontvangen dividend		940.916	743.829
Betaalde transactiekosten		(50.924)	(29.308)
Betaalde beheervergoeding		(1.155.015)	(1.144.190)
Betaalde overige kosten		(302.165)	(66.585)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		12.440.333	17.521.833
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		10.555.202	4.306.093
Betaald bij inkoop eigen aandelen		(24.085.177)	(20.487.420)
Uitgekeerd dividend		(1.274.253)	(1.487.483)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		(14.804.228)	(17.668.810)
Netto kasstroom		(2.630.095)	(147.977)
Liquiditeiten aan het begin van het jaar		6.658.046	3.424.314
Koers- en omrekenverschillen		(2.099)	41.754
Liquide middelen / schulden aan kredietinstellingen einde verslagperiode	9.6.7	4.025.852	3.319.091

9.6. Toelichting bij specifieke posten in de balans

9.6.1. Algemeen

De grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zijn opgenomen in hoofdstuk 3.4.1.

9.6.2. Beleggingen

In onderstaand overzicht wordt het verloop per soort beleggingen gedurende de verslagperiode weergegeven.

Gedurende de verslagperiode zijn er geen aandelen in- en/of uitgeleend.

	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
(bedragen x € 1)		
Aandelen		
Beginstand	34.200.713	29.712.942
Aankopen	16.413.344	5.744.839
Verkopen	(10.931.655)	(9.165.606)
Gerealiseerde waardeveranderingen	2.881.355	1.042.093
Gerealiseerde koersverschillen	246.883	134.728
Ongerealiseerde waardeveranderingen	1.560.945	3.616.317
Ongerealiseerde koersverschillen	503.494	(475.266)
Eindstand	44.877.079	30.610.047
Obligaties		
Beginstand	22.144.171	17.027.339
Aankopen	-	7.000.896
Verkopen	-	(231.844)
Gerealiseerde waardeveranderingen	-	2.240
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(416.285)	298.962
Eindstand	21.727.886	24.097.593
Participaties in beleggingsinstellingen		
Beginstand	214.395.490	251.527.542
Aankopen	133.506.513	79.118.467
Verkopen	(152.486.223)	(99.726.684)
Gerealiseerde waardeveranderingen	11.910.865	(1.741.703)
Gerealiseerde koersverschillen	257.025	696.504
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(2.249.606)	10.846.803
Ongerealiseerde koersverschillen	24.812	(1.346.947)
Eindstand	205.358.876	239.373.982

Beleggingen totaal

Beginstand	270.740.374	298.267.823
Aankopen	149.919.857	91.864.202
Verkopen	(163.417.878)	(109.124.134)
Gerealiseerde waardeveranderingen	14.792.220	(697.370)
Gerealiseerde koersverschillen	503.908	831.232
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(1.104.946)	14.762.082
Ongerealiseerde koersverschillen	530.306	(1.822.213)
Eindstand	271.963.841	294.081.622

Alle beleggingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde. Hieronder volgt een specificatie van de totstandkoming van de reële waarde van de verschillende beleggingen van de Vennootschap:

(bedragen x € 1)	Genoteerde marktprijzen als basis voor de waardering		Geen genoteerde marktprijzen als basis voor de waardering	Totaal
	Genoteerde marktprijzen in actieve markt (Niveau 1)	Afgeleid van marktprijzen (Niveau 2)	Overige geschikte waarderingsmodellen en -technieken (Niveau 3)	
Per 30 juni 2024				
Aandelen	44.194.949	682.130	-	44.877.079
Obligaties	21.727.886	-	-	21.727.886
Participaties in beleggingsinstellingen	205.356.145	2.731	-	205.358.876
Totaal	271.278.980	684.861	-	271.963.841
Per 31 december 2023				
Aandelen	34.200.713	-	-	34.200.713
Obligaties	22.144.171	-	-	22.144.171
Participaties in beleggingsinstellingen	214.392.759	2.731	-	214.395.490
Totaal	270.737.643	2.731	-	270.740.374

9.6.3. Risico's ten aanzien van financiële instrumenten

Prijrisico

Er zijn drie vormen van prijrisico:

- Valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van valutawisselkoersen.
- Renterisico is het risico dat de reële waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van de marktrente.
- Marktrisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van marktprijzen, veroorzaakt door factoren die uitsluitend gelden voor het individuele instrument of de emittent hiervan, of door factoren die alle instrumenten die verhandeld worden in de markt beïnvloeden.

De beleggingsrisico's worden beperkt door het aanbrengen van spreiding over landen en sectoren. Tevens worden in het selectieproces strikte kwaliteits- en liquiditeitsnormen gehanteerd.

Valutarisico

De waarde van een belegging kan worden beïnvloed door valutakoersschommelingen. De koers van de euro kan stijgen ten opzichte van een andere valuta waarin de prijs van een belegging wordt uitgedrukt. De Beheerder heeft de valuta's niet afgedekt gezien zij van mening is dat het valutarisico onderdeel vormt van de allocatiebeslissing om te beleggen in bepaalde sectoren en regio's. Het Subfonds is wel blootgesteld aan een significant valutarisico.

De valutapositie van het netto geïnvesteerd vermogen van dit Subfonds is als volgt samengesteld:

(bedragen x € 1)	30.06.2024	% IW	31.12.2023	% IW
Valuta				
Euro	239.552.913	86,65	238.741.049	86,38
<i>Vreemde valuta</i>				
Amerikaanse dollar	33.380.368	12,08	35.040.923	12,68
Engelse pond	2.430.571	0,88	1.061.676	0,56
Zwitserse frank	1.066.170	0,39	1.537.337	0,38
Totaal vreemde valuta	36.877.109	13,35	37.639.936	13,62
Totaal	276.430.022	100,00	276.380.985	100,00

Marktrisico

Het Subfonds is onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de vastgoedsector en aandelenmarkten betreffende ondernemingen die daarin actief zijn en betreffende beleggingsinstellingen die beleggen in dergelijke ondernemingen. Een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen is geen garantie voor positieve dan wel relatief goede resultaten. De spreiding binnen de beleggingsportefeuille exclusief liquiditeiten is hieronder aangegeven:

Top 10 belangen

(bedragen x € 1)

		30.06.2024	% IW
Belegging	Type		
Qmm Act Man Us Eq F-Qerhedac	Participaties	19.557.750	7,08
Qmm Act Man Glb In Cb-Qeurac	Participaties	17.808.231	6,44
Ishares Euro Corp Esg Ucits	Participaties	13.856.743	5,01
Ish Msci Usa Esg Ehncd Eurha	Participaties	11.335.954	4,10
Qmm Act Man Glb Hg Yc-Qeuacc	Participaties	11.115.986	4,02
Amundi Msci Usa Esg Cnza Ctb	Participaties	11.073.468	4,01
Gs Sov Grn Bond-Q Cap Eur	Participaties	9.666.099	3,50
Qmm Act Mg Cnt Erp Eq-Qeurac	Participaties	9.380.355	3,39
Invesco Us Tres Euh Dist	Participaties	8.240.947	2,98
Gs Enhin Sus Em Eq Fund NI-I	Participaties	7.370.655	2,67
Totaal		119.406.188	43,20
		31.12.2023	% IW

Belegging

Vanguard Eur Eurozone			
Government Bond Ucits Etf	Participaties	16.286.744	5,89
Am Msci Usa Esg Lead-I13He	Participaties	14.137.666	5,12
Kempen Lux Euro Credit Fd-I	Participaties	12.653.065	4,58
Ab Amer Grwth-I Usd Cap	Participaties	9.770.717	3,54
Invesco Us Tres Euh Dist	Participaties	9.086.806	3,29
Amundi Us Corp Sri Dr Eur He	Participaties	8.226.360	2,98
Schroder Intl Euro Cor-Z Eur	Participaties	8.067.450	2,92
Dws Floating Rate Notes-Ic	Participaties	7.902.381	2,86
Gs Enhin Sus Em Eq Fund NI-I	Participaties	7.854.620	2,84
Ishares Usd Dev Bnk Bd Eurha	Participaties	6.881.585	2,49
Totaal		100.867.394	36,51

Verdeling portefeuille naar landen

(bedragen x € 1)

	30.06.2024	% IW	31.12.2023	% IW
Verenigde Staten	94.193.612	34,09	89.489.272	32,38
Wereldwijde fondsen	84.885.917	30,71	54.272.656	19,64
Opkomende landen	25.459.097	9,21	18.268.644	6,61
Nederland	13.364.897	4,83	13.150.728	4,76
Europa exclusief VK	9.380.355	3,39	-	-
Europa inclusief VK	7.073.384	2,56	62.362.341	22,55
Japan	6.915.141	2,50	6.055.424	2,19
Verenigd Koninkrijk	6.758.428	2,44	1.652.956	0,60
Frankrijk	6.372.475	2,31	4.968.966	1,80
Pacific Basin ex Japan	5.638.275	2,04	5.832.169	2,11
Duitsland	5.347.173	1,93	5.997.873	2,17
Spanje	4.044.860	1,46	4.025.015	1,46
Zwitserland	1.336.696	0,48	3.664.433	1,33
Ierland	1.193.531	0,43	999.897	0,36
Totaal	271.963.841	98,38	270.740.374	97,96

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat een contractpartij van een financieel instrument niet aan haar verplichting kan voldoen, waardoor de rechtspersoon een financieel verlies te verwerken krijgt. Bij aan- en verkooptransacties zullen over het algemeen slechts kortlopende vorderingen ontstaan waardoor het risico laag is, aangezien levering plaatsvindt tegen (vrijwel) gelijktijdige ontvangst van de tegenprestatie. Het bedrag dat het beste het maximale kredietrisico weergeeft bedraagt EUR 125.034.145 (2023: EUR 152.266.343).

Onder kredietrisico wordt ook verstaan het risico wanneer kasgelden bij een financiële instelling worden aangehouden en deze financiële instelling failliet gaat. Het Subfonds houdt aanzienlijke kasgelden aan van EUR 4.025.852 (2023: EUR 6.658.046) van haar vermogen bij financiële instellingen en is als gevolg hiervan aan een significant kredietrisico blootgesteld. Dit risico wordt gemitigeerd door het monitoren van de kredietwaardigheid en dat deze partijen minimaal dienen te voldoen aan Basel III kapitaalratio's.

9.6.4. Vorderingen uit hoofde van effectentransacties

Deze post betreft nog te ontvangen bedragen in verband met effectentransacties door het Subfonds. Deze bedragen zijn begin juli 2024 vereffend.

9.6.5. Vorderingen uit hoofde van uitgifte van aandelen

Deze post betreft nog te ontvangen bedragen in verband met de uitgifte van aandelen door het Subfonds. Deze bedragen zijn begin juli 2024 vereffend.

9.6.6. Overige vorderingen

De overige vorderingen kunnen als volgt gespecificeerd worden:

(bedragen x € 1)	30.06.2024	31.12.2023
Nog te ontvangen dividenden	40.973	5.418
Terugvorderbare bronbelasting	47.199	40.227
Nog te ontvangen rente	66.158	59.696
Overige vorderingen	155.786	-
Totaal	310.116	105.341

Alle overige vorderingen, met uitzondering van bronbelasting, hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

9.6.7. Liquide middelen

Onder liquide middelen zijn opgenomen de direct opeisbare banktegoeden en de margin- en collateralrekening aangehouden bij de verschillende kredietinstellingen. Tegoeden op de margin of op de collateralrekening zijn niet vrij tot beschikking van de Vennootschap.

	Credit rating⁷	30.06.2024	31.12.2023
The Bank Of New York Mellon SA/NV	Aa2	4.025.852	6.658.046
Totaal		4.025.852	6.658.046

⁷ Opgenomen credit rating is afgeleid van de lange termijn rating van Moody's.

9.6.8. Schulden uit hoofde van effectentransacties

Deze post betreft nog te betalen bedragen in verband met effectentransacties door het Subfonds. Deze bedragen zijn begin juli 2024 vereffend.

9.6.9. Schulden uit hoofde van terugkoop van aandelen

Deze post betreft nog te betalen bedragen in verband met de terugkoop van aandelen door het Subfonds. Deze bedragen zijn begin juli 2024 vereffend.

9.6.10. Overlopende passiva

Hieronder volgt een specificatie van de Overlopende passiva.

(bedragen x € 1)	30.06.2024	31.12.2023
Te betalen beheervergoeding	193.693	177.485
Te betalen bewaarders- en administratieve kosten	100.340	141.055
Te betalen accountants- en fiscale advieskosten	30.370	25.342
Nog te betalen overige kosten (beursnotering, marketingkosten)	24.409	34.385
Totaal	348.812	378.267

Alle overlopende passiva bedragen hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

9.6.11. Eigen vermogen

Mutatieoverzicht eigen vermogen

(bedragen x € 1)	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Geplaatst kapitaal		
Beginstand	12.970.138	15.322.697
Uitgifte van aandelen	394.843	212.895
Inkoop van aandelen	(997.805)	(1.008.818)
Eindstand	12.367.176	14.526.774
Agioreserve		
Beginstand	241.625.637	287.536.317
Uitgifte van aandelen	8.226.138	4.093.198
Inkoop van aandelen	(20.830.922)	(19.456.202)
Eindstand	229.020.853	272.173.313
Overige reserve		
Beginstand	(3.742.129)	56.235.332
Dividenduitkering	(1.274.253)	(1.487.483)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	25.527.339	(57.072.942)
Eindstand	20.510.957	(2.325.093)
Onverdeeld resultaat		
Beginstand	25.527.339	(57.072.942)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(25.527.339)	57.072.942
Netto beleggingsresultaat	14.531.036	12.721.774
Eindstand	14.531.036	12.721.774
Aantal aandelen		
Beginstand	314.428	371.460
Uitgiften	9.572	5.161
Inkopen	(24.189)	(24.456)
Eindstand	299.811	352.165

9.7. Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening

9.7.1. Direct resultaat

De post dividendopbrengsten betreft gedeclareerde netto contante dividenden na aftrek van ingehouden bronbelasting en ontvangen terugvorderen bronbelastingen in de periode van 1 januari 2024 - 30 juni 2024.

Transactiekosten betreffen kosten voor aan- en verkopen van de beleggingsportefeuille in de periode van 1 januari 2024 - 30 juni 2024.

9.7.2. Indirect resultaat

(bedragen x € 1)	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Aandelen		
Gerealiseerde winsten	3.490.413	1.562.580
Gerealiseerde verliezen	(362.176)	(385.759)
Ongerealiseerde winsten	5.118.793	5.380.525
Ongerealiseerde verliezen	(3.052.353)	(2.239.474)
Totaal	5.194.677	4.317.872
Obligaties		
Gerealiseerde winsten	-	2.240
Ongerealiseerde winsten	31.853	321.229
Ongerealiseerde verliezen	(448.138)	(22.267)
Totaal	(416.285)	301.202
Participaties in beleggingsinstelling		
Gerealiseerde winsten	12.413.918	6.653.296
Gerealiseerde verliezen	(246.028)	(7.698.496)
Ongerealiseerde winsten	6.987.541	14.637.623
Ongerealiseerde verliezen	(9.212.335)	(5.137.766)
Totaal	9.943.096	8.454.657
Beleggingen (totaal)		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	15.904.331	8.218.115
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(608.204)	(8.084.254)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	12.138.187	20.339.376
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(12.712.826)	(7.399.506)
Totaal	14.721.488	13.073.731

9.7.3. Overig resultaat

De bedragen koers- en omrekenverschillen betreffen het (dagelijks) herwaarderen van de andere balansposten tegen de Bloomberg FX rate waarvan over de verslagperiode eindigend 30 juni 2023 een bedrag voor gerealiseerd koers- en omrekenverschillen van EUR 1.286 negatief (2023: EUR 37.869 positief) en een bedrag voor ongerealiseerd koers- en omrekenverschillen van EUR 813 negatief (2023: EUR 3.885 positief).

Op- en afslagen bij inkoop of uitgifte van eigen aandelen

Voor Verantwoord Gebalanceerd is er geen op- of afslag. De transactieprijs voor dit Subfonds is derhalve gelijk aan de intrinsieke waarde.

De transactieprijs verminderd met de nominale waarde van de inkoop of uitgifte van aandelen en de op- en afslag wordt onder Agioreserve verantwoord.

Kosten voor toe- en uittreding in aandelen van de Vennootschap.

Er worden geen kosten door de Vennootschap in rekening gebracht voor toe- en uittredingen in aandelen van de Vennootschap anders dan de op- en afslagen zoals in bovengenoemde paragraaf vermeld.

In- en uitlenen van effecten

Dit Subfonds leent geen effecten in van en/of uit aan derde partijen.

9.7.4. Kosten

Het Subfonds maakt gebruik van de diensten van verschillende partijen voor beheer, administratie en eventueel bewaring.

(bedragen x € 1)	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Kosten gelieerde partijen		
Beheervergoeding	1.171.223	1.131.551
Kosten niet gelieerde partijen		
Bewaarders- en administratieve kosten	62.319	39.583
Accountants- en fiscale advieskosten	12.412	13.360
Overige operationele kosten	25.985	26.765
Totaal	1.271.939	1.211.259

10. Halfjaarbericht Multi Manager Equity

Halfjaarbericht 2024

1 januari 2024 t/m 30 juni 2024

10.1. Algemene informatie

Beleggingsbeleid en doelstelling

De serie H Subfondsen bieden beleggers de mogelijkheid te participeren in een gediversifieerde portefeuille van beleggingen in de wereldwijde obligatie- en aandelenmarkten, vastgoed, alternatieve beleggingen en liquiditeiten. Elk Subfonds heeft tot doel de beleggers op de lange termijn groei van het belegde kapitaal te bieden. De gevoeligheid van het Subfonds voor veranderingen in rentestanden, valutakoersen en aandelenkoersen wordt beperkt door beleggingsfondsen met verschillende beleggingsstrategieën te combineren. Daardoor wordt verwacht dat het resultaat van de Subfondsen consistent en minder beweeglijk zal zijn in vergelijking tot een belegging in één beleggingsfonds. Vanwege volatiliteit, bijvoorbeeld als gevolg van onzekerheid over economische groei of het beleggersvertrouwen bestaat de mogelijkheid dat op termijn een risico dat de beleggingen in het Subfonds minder waard kan zijn dan het bedrag dat aanvankelijk is ingelegd.

De Beheerder bepaalt de wegingen van de verschillende vermogenscategorieën overeenkomstig het risicoprofiel van het Subfonds. Exposure aan financiële markten wordt verkregen door middel van beleggingsfondsen die beleggen in aandelen en obligaties en aan obligatie- en aandelenmarkten gerelateerde instrumenten maar ook vastgoed en alternatieve beleggingen. Het Subfonds kan ook beleggen in beleggingsfondsen met passieve strategieën zoals exchange traded funds of index fondsen.

De Beheerder kan voor het Subfonds beleggen in beleggingsfondsen die worden beheerd door verschillende gespecialiseerde portefeuillebeheerders (hierna "Fondsstrategieën") om de portefeuille van het Subfonds te diversifiëren.

De Fondsstrategieën kunnen beleggen in verhandelbare aandelen en obligaties met een brede spreiding over verschillende marktsectoren, met inbegrip van grondstoffen en vastgoed, en geografische gebieden, en zal gebruik maken van een divers spectrum van beleggingsstijlen en strategieën dat beleggers een groot aantal mogelijkheden biedt voor winstpotentieel. Deze Fondsstrategieën kunnen ook passief beheerde strategieën omvatten in de vorm van Exchange Traded Funds of indexfondsen. Daarnaast kan het Subfonds beleggen in beleggingsfondsen die worden beheerd door de Beheerder.

De beleggingsfondsen waarin wordt belegd kunnen ook hedgefondsen zijn of beleggen in hedgefondsen. Hedgefondsen zijn beleggingsfondsen die hoofdzakelijk gebruik maken van alternatieve strategieën. Deze fondsen hebben een lage correlatie met de traditionele aandelen- en obligatiemarkten. Elk Subfonds zal maximaal beleggen in hedgefondsen of beleggingsfondsen die beleggen in hedgefondsen zoals aangegeven in de toegestane bandbreedte onder de vermogenscategorie "Alternatieven" in het Aanvullend Prospectus van het Subfonds.

Teneinde het rendement op de obligatieportefeuille te verbeteren kan het SubFonds beleggen in beleggingsfondsen die beleggen in obligaties met hoger risico, zoals hoogrentende bedrijfsobligaties of schuld papier uit landen in opkomende markten. Het Subfonds zal in tenminste vier verschillende (Subfondsen van) beleggingsfondsen beleggen. De Beheerder onderscheidt twee types beleggingsfondsen:

- Type 1: Dit zijn open-end beleggingsfondsen die zijn gevestigd in de Europese Unie, het Verenigd Koninkrijk, de Verenigde Staten van Amerika, Canada, Zwitserland, Japan en Hong Kong en die voldoen aan de hieronder vermelde risicospreiding vereisten.
- Type 2: Dit zijn de beleggingsfondsen die niet onder Type I vallen.

Risicospreidingsvereisten voor Type 1 beleggingsfondsen:

Een beleggingsfonds Type 1 voldoet aan de risicospreidingsvereisten als:

- het een instelling voor collectieve belegging in effecten betreft die belegt in effecten die verhandelbaar zijn op een gereguleerde markt en eventueel daarnaast op tijdelijke basis liquiditeiten kan aanhouden (in de vorm van geldsaldi, deposito's of geldmarktfondsen) voor zover die liquiditeiten geen beleggingsdoelstelling is; of
- het een ander beleggingsfonds dan hierboven bij a) bedoeld betreft dat in beginsel (i) niet meer dan 10% van de netto vermogenswaarde van Fonds H1 belegt in effecten die niet verhandelbaar zijn op een gereguleerde markt; (ii) in voor niet meer dan 10% van de door dezelfde instelling uitgeven effecten belegt; en (iii) in voor niet meer dan 20% van de netto vermogenswaarde van het SubFonds belegt in effecten uitgegeven door dezelfde instelling.

Ten aanzien van de belegging in beleggingsfondsen Type 2 geldt verder nog dat het Subfonds:

- niet meer dan voor 49% van de netto vermogenswaarde van het Subfonds in Type 2 beleggingsfondsen belegt;
- niet meer dan 20% van de netto vermogenswaarde van het Subfonds in rechten van deelneming in één bepaald beleggingsfonds Type 2 belegt.

De Beheerder kan ook gebruik maken van derivaten zoals opties, futures, valuta termijn transacties (forwards) en warrants. Deze kunnen worden ingezet voor het afdekken van bepaalde beleggingsrisico's of voor een efficiënt portefeuillebeheer. Derivaten kunnen ook worden gebruikt met als doel extra rendement te behalen waardoor dan wel het risico kan toenemen en sprake kan zijn van een hefboomfinanciering.

Het Subfonds zal geen gebruik maken van effectenfinancieringstransacties (zoals bijvoorbeeld securities lending) of totale-opbrengstswaps. Hoewel het Subfonds geen geld zal lenen om mee te beleggen kan wel kortstondig sprake zijn van een debetstand bij de Bewaarder als gevolg van uitgifte en inkoop van aandelen in het Subfonds waarbij tussen ontvangst en betaling van geldbedragen voor de uitgegeven of ingekochte aandelen vertraging kan optreden vanwege bepaalde settlementperiodes (derhalve door het opvangen van een tijdelijk liquiditeitstekort indien en voorzover belegd wordt in financiële instrumenten die een andere settlementperiode kennen dan de aandelen in het fonds). De Beheerder zal er voor zorgdragen dat de hefboom niet meer bedraagt dan 105% volgens de zogenoemde bruto methode en 105% volgens de zogenoemde methode op basis van de gedane toezegging.

Om de doelstelling van elk Subfonds te bereiken, zal de Beheerder een actief beleggingsbeleid voeren ten aanzien van asset allocatie, looptijden en valuta risico, conform het risicoprofiel van het Subfonds. Dit betekent dat voor het Subfonds belegd kan worden Fondsstrategieën in onderstaande zeven vermogenscategorieën:

- Aandelen
- Vastgoed
- Investment grade obligaties
- Non-investment grade obligaties
- Niet-traditionele obligaties
- Alternatieve beleggingen
- Liquiditeiten

De minimale en de maximale toegestane bandbreedtes van elke vermogenscategorie is afhankelijk van het risicoprofiel van het Subfonds.

Het beleggen in het Subfonds is geschikt voor professionele als niet-professionele beleggers indien het risicoprofiel beleggingshorizon van de belegger met alternatieve beleggingen gelijk is aan het risico- en rendementsprofiel van het Subfonds waarin wordt belegd. Bijgaand het risico- en rendementsprofiel van het Subfonds per 30 juni 2024 met informatie van het risicoprofiel beleggingshorizon van het serie H Subfonds:

Naam Subfonds	Serie	Risico- en Rendementsprofiel	Beleggingshorizon
Multi Manager Equity	H1	5	tien jaar of langer

Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)

Dit Subfonds promoot ecologisch of sociale kenmerken (art. 8). De meest recente informatie over de ecologische of sociale kenmerken is opgenomen in de bijlage van het jaarverslag 2023.

10.2. Kerncijfers

(bedragen x € 1)

	30.06.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Algemeen				
Eigen vermogen	13.985.614	12.979.538	12.670.245	17.003.468
Aantal bij derden geplaatste aandelen	74,108	76.173	84.229	96.127
Intrinsieke waarde per aandeel	188,35	170,39	150,43	176,89
Transactieprijs per aandeel	188,35	170,39	150,43	176,89
	30.06.2024	30.06.2023	30.06.2022	30.06.2021
Rendement van het Subfonds	10,54%	7,07%	(13,72%)	12,21%
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	75.233	81.667	91.886	118.969
Waardeontwikkeling*				
Inkomsten	27.854	20.399	23.873	29.499
Waardeveranderingen	1.465.124	866.242	(2.271.997)	2.289.826
Overige resultaten	12.653	18.224	-	-
Kosten	(151.360)	(50.196)	(61.781)	(294.826)
Netto beleggingsresultaat	1.354.271	854.669	(2.309.905)	2.024.499
Waardeontwikkeling per aandeel				
Inkomsten	0,37	0,25	0,26	0,25
Waardeveranderingen	19,47	10,61	(24,73)	19,25
Overige resultaten	0,17	0,22	-	-
Kosten	(2,01)	(0,61)	(0,67)	(2,48)
Netto beleggingsresultaat	18,00	10,47	(25,14)	17,02

*De transactiekosten zijn vanaf boekjaar 2022 in de kerncijfers en winst- en verliesrekening onder de kosten gepresenteerd in plaats van onder het direct resultaat. Ook zijn de overige resultaten (met name overige valutaresultaten) vanaf boekjaar 2023 apart gepresenteerd in plaats van onder de kosten.

Halfjaarrekening Multi Manager Equity

10.3. Balans

(Voor resultaatbestemming)
(bedragen x € 1)

	Referentie	30.06.2024	31.12.2023
Beleggingen	10.6.2		
Participaties in beleggingsinstellingen		13.338.234	11.951.790
Totaal beleggingen		13.338.234	11.951.790
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van uitgifte van aandelen		-	170
Totaal vorderingen		-	170
Overige activa			
Liquide middelen	10.6.4	704.706	1.081.179
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van effectentransacties	10.6.5	40.000	-
Schulden aan kredietinstellingen		-	36.082
Overlopende passiva	10.6.6	44.326	17.519
Totaal kortlopende schulden		84.326	53.601
Uitkomst van Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende schulden		620.380	1.027.748
Uitkomst van activa minus verplichtingen		13.958.614	12.979.538
Eigen Vermogen	10.6.7		
Geplaatst kapitaal		3.056.933	3.142.114
Agioreserve		1.281.361	1.571.375
Overige reserves		8.266.049	6.670.743
Onverdeeld resultaat		1.354.271	1.595.306
Totaal eigen vermogen		13.958.614	12.979.538

10.4. Winst- en verliesrekening

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Direct resultaat	10.7.1		
Dividendopbrengsten		27.854	20.399
Totaal direct resultaat		27.854	20.399
Indirect resultaat	10.7.2		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen		903.568	487.096
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen		(243.361)	(548.181)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen		1.039.330	1.313.702
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen		(234.413)	(386.375)
Totaal indirect resultaat		1.465.124	866.242
Totaal resultaat beleggingen		1.504.906	886.641
Overig resultaat	10.7.3		
Overige gerealiseerde koers- en omrekenverschillen		518	11.331
Overige ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen		207	110
Rentebaten op rekening-courant		11.928	6.783
Totaal overig resultaat		12.653	18.224
Kosten	10.7.4		
Beheervergoeding		(47.286)	(44.442)
Prestatievergoeding		(95.502)	-
Bewaarders- en administratieve kosten		(3.238)	(2.133)
Accountants- en fiscale advieskosten		(1.139)	(555)
Overige operationele kosten		(1.430)	(884)
Transactiekosten		(2.765)	(2.182)
Totaal kosten		(151.360)	(50.196)
Netto beleggingsresultaat		1.354.271	854.669

10.5. Kasstroomoverzicht directe methode

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Betaald bij aankopen van beleggingen		(7.169.384)	(6.153.019)
Ontvangen bij verkopen van beleggingen		7.288.064	6.894.187
Ontvangen rentebaten		11.928	6.783
Ontvangen dividend		27.854	20.399
Betaalde transactiekosten		(2.765)	(2.182)
Betaalde beheervergoeding		(46.966)	(44.753)
Betaalde prestatievergoeding		(68.446)	-
Betaalde overige kosten		(6.376)	(3.221)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		33.909	718.194
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		249.434	107.494
Betaald bij inkoop eigen aandelen		(624.459)	(787.158)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		(375.025)	(679.664)
Netto kasstroom		(341.116)	38.530
Liquiditeiten aan het begin van het jaar		1.045.097	537.362
Koers- en omrekenverschillen		725	11.441
Liquide middelen / schulden aan kredietinstellingen einde verslagperiode 10.6.4		704.706	587.333

10.6. Toelichting bij specifieke posten in de balans

10.6.1. Algemeen

De grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zijn opgenomen in hoofdstuk 3.4.1.

10.6.2. Beleggingen

In onderstaand overzicht wordt het verloop per soort beleggingen gedurende de verslagperiode weergegeven.

Gedurende de verslagperiode zijn er geen aandelen in- en/of uitgeleend.

(bedragen x € 1)	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Participaties in beleggingsinstellingen		
Beginstand	11.951.790	12.105.040
Aankopen	7.209.384	6.153.019
Verkopen	(7.288.064)	(6.848.327)
Gerealiseerde waardeveranderingen	655.654	(237.795)
Gerealiseerde koersverschillen	4.553	176.709
Ongerealiseerde waardeveranderingen	768.746	1.167.415
Ongerealiseerde koersverschillen	36.171	(240.088)
Eindstand	13.338.234	12.275.973

Alle beleggingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde. Hieronder volgt een specificatie van de totstandkoming van de reële waarde van de verschillende beleggingen van de Vennootschap:

(bedragen x € 1)	Genoteerde marktprijzen als basis voor de waardering		Geen genoteerde marktprijzen als basis voor de waardering	Totaal
	Genoteerde marktprijzen in actieve markt (Niveau 1)	Afgeleid van marktprijzen (Niveau 2)	Overige geschikte waarderingsmodellen en -technieken (Niveau 3)	
Per 30 juni 2024				
Participaties in beleggingsinstellingen	13.338.234	-	-	13.338.234
Totaal	13.338.234	-	-	13.338.234
Per 31 december 2023				
Participaties in beleggingsinstellingen	11.951.790	-	-	11.951.790
Totaal	11.951.790	-	-	11.951.790

10.6.3. Risico's ten aanzien van financiële instrumenten

Prijrisico

Er zijn drie vormen van prijrisico:

- Valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van valutawisselkoersen.
- Renterisico is het risico dat de reële waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van de marktrente.
- Marktrisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van marktprijzen, veroorzaakt door factoren die uitsluitend gelden voor het individuele instrument of de emittent hiervan, of door factoren die alle instrumenten die verhandeld worden in de markt beïnvloeden.

De beleggingsrisico's worden beperkt door het aanbrengen van spreiding over landen en sectoren. Tevens worden in het selectieproces strikte kwaliteits- en liquiditeitsnormen gehanteerd.

Valutarisico

De waarde van een belegging kan worden beïnvloed door valutakoersschommelingen. De koers van de euro kan stijgen ten opzichte van een andere valuta waarin de prijs van een belegging wordt uitgedrukt. De Beheerder heeft de valuta's niet afgedekt gezien zij van mening is dat het valutarisico onderdeel vormt van de allocatiebeslissing om te beleggen in bepaalde sectoren en regio's. Het Subfonds is wel blootgesteld aan een significant valutarisico.

De valutapositie van het netto geïnvesteerd vermogen van dit Subfonds is als volgt samengesteld:

(bedragen x € 1)	30.06.2024	% IW	31.12.2023	% IW
Valuta				
Euro	12.770.003	91,48	11.906.185	91,73
<i>Vreemde valuta</i>				
Amerikaanse dollar	1.187.463	8,51	1.072.236	8,26
Engelse pond	1.148	0,01	1.117	0,01
Totaal vreemde valuta	1.188.611	8,52	1.073.353	8,27
Totaal	13.958.614	100,00	12.979.538	100,00

Marktrisico

Het Subfonds is onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de vastgoedsector en aandelenmarkten betreffende ondernemingen die daarin actief zijn en betreffende beleggingsinstellingen die beleggen in dergelijke ondernemingen. Een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen is geen garantie voor positieve dan wel relatief goede resultaten. De spreiding binnen de beleggingsportefeuille exclusief liquiditeiten is hieronder aangegeven:

Top 10 belangen

(bedragen x € 1)

		30.06.2024	% IW
Belegging	Type		
Amundi Msci Usa Esg Cnza Ctb	Participaties	1.961.258	14,05
Qmm Act Man Us Eq F-Qerhedac	Participaties	1.802.971	12,92
Ish Msci Usa Esg Ehnacd Eurha	Participaties	1.744.289	12,50
Ab Amer Grwth-I Usd Cap	Participaties	1.168.365	8,37
Qmm Act Mg Cnt Erp Eq-Qeurac	Participaties	895.498	6,42
Gs Enhin Sus Em Eq Fund NI-I	Participaties	727.733	5,21
Pp In S Eu IcaV-Johcm Cn-Yer	Participaties	654.298	4,69
Ish Msci Emu Esg Ehnacd Usd-A	Participaties	644.701	4,62
Ish Msci Em Esg Ehnacd Usd-A	Participaties	584.347	4,19
Bnp Msci Pac Ex Jp Esgfm-Prc	Participaties	520.613	3,73
Totaal		10.704.073	76,70
		31.12.2023	% IW
Belegging			
Ubs Etf Msci Usa Sri Usd Acc	Participaties	1.890.420	14,56
Am Msci Usa Esg Lead-I13He	Participaties	1.413.766	10,89
Ab Amer Grwth-I Usd Cap	Participaties	1.038.447	8,00
Amundi Msci Usa Esg Cnza Ctb	Participaties	1.000.773	7,71
Ish Msci Emu Esg Ehnacd Usd-A	Participaties	935.697	7,21
Gs Enhin Sus Em Eq Fund NI-I	Participaties	836.951	6,45
Pp In S Eu IcaV-Johcm Cn-Yer	Participaties	708.942	5,46
Ishares Usa Minvol Esg Usda	Participaties	576.409	4,44
Robeco Qi Us Clm Eq-Cxheur	Participaties	544.621	4,20
Ishares Erp Minvol Esg Eura	Participaties	541.230	4,17
Totaal		9.487.256	73,09

Verdeling portefeuille naar landen

(bedragen x € 1)	30.06.2024	% IW	31.12.2023	% IW
Verenigde Staten	7.165.538	51,34	5.725.367	44,12
Europa exclusief VK	1.549.797	11,10	708.942	5,46
Opkomende landen	1.312.079	9,40	1.275.098	9,82
Europa inclusief VK	982.432	7,04	1.949.611	15,02
Wereldwijde fondsen	882.451	6,32	455.586	3,51
Japan	615.014	4,41	647.837	4,99
Pacific Basin ex Japan	520.613	3,73	-	-
Verenigd Koninkrijk	310.310	2,22	-	-
Ierland	-	-	1.000.773	7,71
Zwitserland	-	-	188.576	1,45
Totaal	13.338.234	95,56	11.951.790	92,09

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat een contractpartij van een financieel instrument niet aan haar verplichting kan voldoen, waardoor de rechtspersoon een financieel verlies te verwerken krijgt. Bij aan- en verkooptransacties zullen over het algemeen slechts kortlopende vorderingen ontstaan waardoor het risico laag is, aangezien levering plaatsvindt tegen (vrijwel) gelijktijdige ontvangst van de tegenprestatie. Het bedrag dat het beste het maximale kredietrisico weergeeft bedraagt EUR 704.706 (2023: EUR 1.081.349).

Onder kredietrisico wordt ook verstaan het risico wanneer kasgelden bij een financiële instelling worden aangehouden en deze financiële instelling failliet gaat. Het Subfonds houdt aanzienlijke kasgelden aan van EUR 704.706 (2023: EUR 1.081.179) van haar vermogen bij financiële instellingen en is als gevolg hiervan aan een significant kredietrisico blootgesteld. Dit risico wordt gemitigeerd door het monitoren van de kredietwaardigheid en dat deze partijen minimaal dienen te voldoen aan Basel III kapitaalratio's.

10.6.4. Liquide middelen

Onder liquide middelen zijn opgenomen de direct opeisbare banktegoeden en de margin- en collateralrekening aangehouden bij de verschillende kredietinstellingen. Tegoeden op de margin of op de collateralrekening zijn niet vrij tot beschikking van de Vennootschap.

	Credit rating⁸	30.06.2024	31.12.2023
The Bank Of New York Mellon SA/NV	Aa2	704.706	1.081.179
Totaal		704.706	1.081.179

10.6.5. Schulden uit hoofde van effectentransacties

Deze post betreft nog te betalen bedragen in verband met effectentransacties door het Subfonds. Deze bedragen zijn begin juli 2024 vereffend.

⁸ Opgenomen credit rating is afgeleid van de lange termijn rating van Moody's.

10.6.6. Overlopende passiva

Hieronder volgt een specificatie van de Overlopende passiva.

(bedragen x € 1)	30.06.2024	31.12.2023
Te betalen beheervergoeding	7.963	7.643
Te betalen prestatievergoeding	27.056	-
Te betalen bewaarders- en administratieve kosten	6.116	7.735
Te betalen accountants- en fiscale advieskosten	1.890	1.077
Nog te betalen overige kosten (beursnotering, marketingkosten)	1.301	1.064
Totaal	44.326	17.519

Alle overlopende passiva bedragen hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

10.6.7. Eigen vermogen

Mutatieoverzicht eigen vermogen

(bedragen x € 1)	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Geplaatst kapitaal		
Beginstand	3.142.114	3.474.424
Uitgifte van aandelen	58.080	29.370
Inkoop van aandelen	(143.261)	(207.859)
Eindstand	3.056.933	3.295.935
Prioriteitsaandelen		
Agioreserve		
Beginstand	1.571.375	2.525.078
Uitgifte van aandelen	191.184	78.124
Inkoop van aandelen	(481.198)	(579.299)
Eindstand	1.281.361	2.023.903
Overige reserve		
Beginstand	6.670.743	9.070.781
Resultaatbestemming vorig boekjaar	1.595.306	(2.400.038)
Eindstand	8.266.049	6.670.743
Onverdeeld resultaat		
Beginstand	1.595.306	(2.400.038)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(1.595.306)	2.400.038
Netto beleggingsresultaat	1.354.271	854.669
Eindstand	1.354.271	854.669
Aantal aandelen		
Beginstand	76.173	84.229
Uitgiften	1.408	712
Inkopen	(3.473)	(5.039)
Eindstand	74.108	79.902

10.7. Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening

10.7.1. Direct resultaat

De post dividendopbrengsten betreft gedeclareerde netto contante dividenden na aftrek van ingehouden bronbelasting en ontvangen terugvorderen bronbelastingen in de periode van 1 januari 2024 - 30 juni 2024.

Transactiekosten betreffen kosten voor aan- en verkopen van de beleggingsportefeuille in de periode van 1 januari 2024 - 30 juni 2024.

10.7.2. Indirect resultaat

(bedragen x € 1)	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Participaties in beleggingsinstelling		
Gerealiseerde winsten	903.568	487.096
Gerealiseerde verliezen	(243.361)	(548.181)
Ongerealiseerde winsten	1.039.330	1.313.702
Ongerealiseerde verliezen	(234.413)	(386.375)
Totaal	1.465.124	866.242

10.7.3. Overig resultaat

De bedragen koers- en omrekenverschillen betreffen het (dagelijks) herwaarderen van de andere balansposten tegen de Bloomberg FX rate waarvan over de verslagperiode eindigend 30 juni 2023 een bedrag voor gerealiseerd koers- en omrekenverschillen van EUR 518 positief (2023: EUR 11.331 negatief) en een bedrag voor ongerealiseerd koers- en omrekenverschillen van EUR 207 positief (2023: EUR 110 positief).

Op- en afslagen bij inkoop of uitgifte van eigen aandelen

Voor Multi Manager Equity is er geen op- of afslag. De transactieprijs voor dit Subfonds is derhalve gelijk aan de intrinsieke waarde.

De transactieprijs verminderd met de nominale waarde van de inkoop of uitgifte van aandelen en de op- en afslag wordt onder Agioreserve verantwoord.

Kosten voor toe- en uittreding in aandelen van de Vennootschap.

Er worden geen kosten door de Vennootschap in rekening gebracht voor toe- en uittredingen in aandelen van de Vennootschap anders dan de op- en afslagen zoals in bovengenoemde paragraaf vermeld.

In- en uitlenen van effecten

Dit Subfonds leent geen effecten in van en/of uit aan derde partijen.

Rentebaten

De post rentebaten betreft de rente op de rekening-courant.

10.7.4. Kosten

Het Subfonds maakt gebruik van de diensten van verschillende partijen voor beheer, administratie en eventueel bewaring.

(bedragen x € 1)	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Kosten gelieerde partijen		
Beheervergoeding	47.286	44.442
Prestatievergoeding	95.502	-
Kosten niet gelieerde partijen		
Bewaarders- en administratieve kosten	3.238	2.133
Accountants- en fiscale advieskosten	1.139	555
Overige operationele kosten	1.430	884
Totaal	148.595	48.014

11. Halfjaarbericht Multi Manager Balanced

Halfjaarbericht 2024

1 januari 2024 t/m 30 juni 2024

11.1. Algemene informatie

Beleggingsbeleid en doelstelling

De serie H Subfondsen bieden beleggers de mogelijkheid te participeren in een gediversifieerde portefeuille van beleggingen in de wereldwijde obligatie- en aandelenmarkten, vastgoed, alternatieve beleggingen en liquiditeiten. Elk Subfonds heeft tot doel de beleggers op de lange termijn groei van het belegde kapitaal te bieden. De gevoeligheid van het Subfonds voor veranderingen in rentestanden, valutakoersen en aandelenkoersen wordt beperkt door beleggingsfondsen met verschillende beleggingsstrategieën te combineren. Daardoor wordt verwacht dat het resultaat van de Subfondsen consistent en minder beweeglijk zal zijn in vergelijking tot een belegging in één beleggingsfonds. Vanwege volatiliteit, bijvoorbeeld als gevolg van onzekerheid over economische groei of het beleggersvertrouwen bestaat de mogelijkheid dat op termijn een risico dat de beleggingen in het Subfonds minder waard kan zijn dan het bedrag dat aanvankelijk is ingelegd.

De Beheerder bepaalt de wegingen van de verschillende vermogenscategorieën overeenkomstig het risicoprofiel van het Subfonds. Exposure aan financiële markten wordt verkregen door middel van beleggingsfondsen die beleggen in aandelen en obligaties en aan obligatie- en aandelenmarkten gerelateerde instrumenten maar ook vastgoed en alternatieve beleggingen. Het Subfonds kan ook beleggen in beleggingsfondsen met passieve strategieën zoals exchange traded funds of index fondsen.

De Beheerder kan voor het Subfonds beleggen in beleggingsfondsen die worden beheerd door verschillende gespecialiseerde portefeuillebeheerders (hierna "Fondsstrategieën") om de portefeuille van het Subfonds te diversifiëren.

De Fondsstrategieën kunnen beleggen in verhandelbare aandelen en obligaties met een brede spreiding over verschillende marktsectoren, met inbegrip van grondstoffen en vastgoed, en geografische gebieden, en zal gebruik maken van een divers spectrum van beleggingsstijlen en strategieën dat beleggers een groot aantal mogelijkheden biedt voor winstpotentieel. Deze Fondsstrategieën kunnen ook passief beheerde strategieën omvatten in de vorm van Exchange Traded Funds of indexfondsen. Daarnaast kan het Subfonds beleggen in beleggingsfondsen die worden beheerd door de Beheerder.

De beleggingsfondsen waarin wordt belegd kunnen ook hedgefondsen zijn of beleggen in hedgefondsen. Hedgefondsen zijn beleggingsfondsen die hoofdzakelijk gebruik maken van alternatieve strategieën. Deze fondsen hebben een lage correlatie met de traditionele aandelen- en obligatiemarkten. Elk Subfonds zal maximaal beleggen in hedgefondsen of beleggingsfondsen die beleggen in hedgefondsen zoals aangegeven in de toegestane bandbreedte onder de vermogenscategorie "Alternatieven" in het Aanvullend Prospectus van het Subfonds.

Teneinde het rendement op de obligatieportefeuille te verbeteren kan het SubFonds beleggen in beleggingsfondsen die beleggen in obligaties met hoger risico, zoals hoogrentende bedrijfsobligaties of schuld papier uit landen in opkomende markten. Het Subfonds zal in tenminste vier verschillende (Subfondsen van) beleggingsfondsen beleggen. De Beheerder onderscheidt twee types beleggingsfondsen:

- Type 1: Dit zijn open-end beleggingsfondsen die zijn gevestigd in de Europese Unie, het Verenigd Koninkrijk, de Verenigde Staten van Amerika, Canada, Zwitserland, Japan en Hong Kong en die voldoen aan de hieronder vermelde risicospreiding vereisten.
- Type 2: Dit zijn de beleggingsfondsen die niet onder Type I vallen.

Risicospreidingsvereisten voor Type 1 beleggingsfondsen:

Een beleggingsfonds Type 1 voldoet aan de risicospreidingsvereisten als:

- het een instelling voor collectieve belegging in effecten betreft die belegt in effecten die verhandelbaar zijn op een gereguleerde markt en eventueel daarnaast op tijdelijke basis liquiditeiten kan aanhouden (in de vorm van geldsaldi, deposito's of geldmarktfondsen) voor zover die liquiditeiten geen beleggingsdoelstelling is; of
- het een ander beleggingsfonds dan hierboven bij a) bedoeld betreft dat in beginsel (i) niet meer dan 10% van de netto vermogenswaarde van Fonds H1 belegt in effecten die niet verhandelbaar zijn op een gereguleerde markt; (ii) in voor niet meer dan 10% van de door dezelfde instelling uitgeven effecten belegt; en (iii) in voor niet meer dan 20% van de netto vermogenswaarde van het SubFonds belegt in effecten uitgegeven door dezelfde instelling.

Ten aanzien van de belegging in beleggingsfondsen Type 2 geldt verder nog dat het Subfonds:

- niet meer dan voor 49% van de netto vermogenswaarde van het Subfonds in Type 2 beleggingsfondsen belegt;
- niet meer dan 20% van de netto vermogenswaarde van het Subfonds in rechten van deelneming in één bepaald beleggingsfonds Type 2 belegt.

De Beheerder kan ook gebruik maken van derivaten zoals opties, futures, valuta termijn transacties (forwards) en warrants. Deze kunnen worden ingezet voor het afdekken van bepaalde beleggingsrisico's of voor een efficiënt portefeuillebeheer. Derivaten kunnen ook worden gebruikt met als doel extra rendement te behalen waardoor dan wel het risico kan toenemen en sprake kan zijn van een hefboomfinanciering.

Het Subfonds zal geen gebruik maken van effectenfinancieringstransacties (zoals bijvoorbeeld securities lending) of totale-opbrengstswaps. Hoewel het Subfonds geen geld zal lenen om mee te beleggen kan wel kortstondig sprake zijn van een debetstand bij de Bewaarder als gevolg van uitgifte en inkoop van aandelen in het Subfonds waarbij tussen ontvangst en betaling van geldbedragen voor de uitgegeven of ingekochte aandelen vertraging kan optreden vanwege bepaalde settlementperiodes (derhalve door het opvangen van een tijdelijk liquiditeitstekort indien en voorzover belegd wordt in financiële instrumenten die een andere settlementperiode kennen dan de aandelen in het fonds). De Beheerder zal er voor zorgdragen dat de hefboom niet meer bedraagt dan 105% volgens de zogenoemde bruto methode en 105% volgens de zogenoemde methode op basis van de gedane toezegging.

Om de doelstelling van elk Subfonds te bereiken, zal de Beheerder een actief beleggingsbeleid voeren ten aanzien van asset allocatie, looptijden en valuta risico, conform het risicoprofiel van het Subfonds. Dit betekent dat voor het Subfonds belegd kan worden Fondsstrategieën in onderstaande zeven vermogenscategorieën:

- Aandelen
- Vastgoed
- Investment grade obligaties
- Non-investment grade obligaties
- Niet-traditionele obligaties
- Alternatieve beleggingen
- Liquiditeiten

De minimale en de maximale toegestane bandbreedtes van elke vermogenscategorie is afhankelijk van het risicoprofiel van het Subfonds.

Het beleggen in het Subfonds is geschikt voor professionele als niet-professionele beleggers indien het risicoprofiel beleggingshorizon van de belegger met alternatieve beleggingen gelijk is aan het risico- en rendementsprofiel van het Subfonds waarin wordt belegd. Bijgaand het risico- en rendementsprofiel van het Subfonds per 30 juni 2024 met informatie van het risicoprofiel beleggingshorizon van het serie H Subfonds:

Naam Subfonds	Serie	Risico- en Rendementsprofiel	Beleggingshorizon
Multi Manager Balanced	H3	4	vijf jaar of langer

Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)

Dit Subfonds promoot ecologisch of sociale kenmerken (art. 8). De meest recente informatie over de ecologische of sociale kenmerken is opgenomen in de bijlage van het jaarverslag 2023.

11.2. Kerncijfers

(bedragen x € 1)

	30.06.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Algemeen				
Eigen vermogen	23.754.961	23.123.744	23.822.668	31.449.198
Aantal bij derden geplaatste aandelen	156.831	160.970	181.373	205.410
Intrinsieke waarde per aandeel	151,46	143,65	131,34	153,10
Transactieprijs per aandeel	151,46	143,65	131,34	153,10
	30.06.2024	30.06.2023	30.06.2022	30.06.2021
Rendement van het Subfonds	5,44%	4,15%	(12,39%)	6,46%
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	158.039	175.362	198.645	247.546
Waardeontwikkeling				
Inkomsten	83.534	59.025	25.040	55.664
Waardeveranderingen	1.226.121	959.049	(3.767.225)	2.422.941
Overige resultaten	19.344	23.414	-	-
Kosten	(95.305)	(91.727)	(111.965)	(366.941)
Netto beleggingsresultaat	1.234.588	949.761	(3.854.150)	2.111.664
Waardeontwikkeling per aandeel*				
Inkomsten	0,53	0,34	0,13	0,22
Waardeveranderingen	7,76	5,47	(18,96)	9,79
Overige resultaten	0,13	0,13	-	-
Kosten	(0,60)	(0,52)	(0,56)	(1,48)
Netto beleggingsresultaat	7,82	5,42	(19,40)	8,53

*De transactiekosten zijn vanaf boekjaar 2022 in de kerncijfers en winst- en verliesrekening onder de kosten gepresenteerd in plaats van onder het direct resultaat. Ook zijn de overige resultaten (met name overige valutaresultaten) vanaf boekjaar 2023 apart gepresenteerd in plaats van onder de kosten.

Halfjaarrekening Multi Manager Balanced

11.3. Balans

(Voor resultaatbestemming)
(bedragen x € 1)

	Referentie	30.06.2024	31.12.2023
Beleggingen	11.6.2		
Participaties in beleggingsinstellingen		22.664.944	22.165.530
Totaal beleggingen		22.664.944	22.165.530
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van uitgifte van aandelen		-	144
Totaal vorderingen		-	144
Overige activa			
Liquide middelen	11.6.4	1.191.145	992.999
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van effectentransacties	11.6.5	69.989	-
Schulden uit hoofde van terugkoop van aandelen		-	2.148
Overlopende passiva	11.6.6	31.139	32.781
Totaal kortlopende schulden		101.128	34.929
Uitkomst van Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende schulden		1.090.017	958.214
Uitkomst van activa minus verplichtingen		23.754.961	23.123.744
Eigen Vermogen	11.6.7		
Geplaatst kapitaal		6.469.268	6.640.002
Agioreserve		6.982.009	7.414.646
Overige reserves		9.069.096	6.996.445
Onverdeeld resultaat		1.234.588	2.072.651
Totaal eigen vermogen		23.754.961	23.123.744

11.4. Winst- en verliesrekening

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Direct resultaat	11.7.1		
Dividendopbrengsten		83.534	59.025
Totaal direct resultaat		83.534	59.025
Indirect resultaat	11.7.2		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen		1.149.874	583.489
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen		(461.874)	(804.520)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen		1.082.062	1.607.356
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen		(543.941)	(427.276)
Totaal indirect resultaat		1.226.121	959.049
Totaal resultaat beleggingen		1.328.999	1.018.074
Overig resultaat	11.7.3		
Overige gerealiseerde koers- en omrekenverschillen		(172)	10.209
Overige ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen		1.066	191
Rentebaten op rekening-courant		19.344	13.014
Totaal overig resultaat		20.238	23.414
Kosten	11.7.4		
Beheervergoeding		(81.047)	(82.198)
Bewaarders- en administratieve kosten		(5.810)	(3.700)
Accountants- en fiscale advieskosten		(2.023)	(1.026)
Overige operationele kosten		(2.646)	(1.637)
Transactiekosten		(3.779)	(3.166)
Totaal kosten		(95.305)	(91.727)
Netto beleggingsresultaat		1.234.588	949.761

11.5. Kasstroomoverzicht directe methode

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Betaald bij aankopen van beleggingen		(11.526.740)	(8.848.584)
Ontvangen bij verkopen van beleggingen		12.323.436	10.403.805
Ontvangen rentebaten		19.344	13.014
Ontvangen dividend		83.534	59.025
Betaalde transactiekosten		(3.779)	(3.166)
Betaalde beheervergoeding		(81.203)	(83.157)
Betaalde overige kosten		(11.965)	(5.862)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		802.627	1.535.075
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		644.053	167.904
Betaald bij inkoop eigen aandelen		(1.249.428)	(1.578.260)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		(605.375)	(1.410.356)
Netto kasstroom		197.252	124.719
Liquiditeiten aan het begin van het jaar		992.999	984.623
Koers- en omrekenverschillen		894	10.400
Liquide middelen / schulden aan kredietinstellingen einde verslagperiode	11.6.4	1.191.145	1.119.742

11.6. Toelichting bij specifieke posten in de balans

11.6.1. Algemeen

De grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zijn opgenomen in hoofdstuk 3.4.1.

11.6.2. Beleggingen

In onderstaand overzicht wordt het verloop per soort beleggingen gedurende de verslagperiode weergegeven.

Gedurende de verslagperiode zijn er geen aandelen in- en/of uitgeleend.

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Participaties in beleggingsinstellingen			
Beginstand		22.165.530	22.882.859
Aankopen		11.596.729	8.848.584
Verkopen		(12.323.436)	(10.403.805)
Gerealiseerde waardeveranderingen		684.135	(411.229)
Gerealiseerde koersverschillen		3.865	190.198
Ongerealiseerde waardeveranderingen		510.037	1.423.252
Ongerealiseerde koersverschillen		28.084	(243.172)
Eindstand		22.664.944	22.286.687

Alle beleggingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde. Hieronder volgt een specificatie van de totstandkoming van de reële waarde van de verschillende beleggingen van de Vennootschap:

(bedragen x € 1)	Genoteerde marktprijzen als basis voor de waardering	Geen genoteerde marktprijzen als basis voor de waardering		Totaal
	Genoteerde marktprijzen in actieve markt (Niveau 1)	Afgeleid van marktprijzen (Niveau 2)	Overige geschikte waarderingsmodellen en -technieken (Niveau 3)	
Per 30 juni 2024				
Participaties in beleggingsinstellingen	22.664.944	-	-	22.664.944
Totaal	22.664.944	-	-	22.664.944
Per 31 december 2023				
Participaties in beleggingsinstellingen	22.165.530	-	-	22.165.530
Totaal	22.165.530	-	-	22.165.530

11.6.3. Risico's ten aanzien van financiële instrumenten

Prijrisico

Er zijn drie vormen van prijrisico:

- Valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van valutawisselkoersen.
- Renterisico is het risico dat de reële waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van de marktrente.
- Marktrisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van marktprijzen, veroorzaakt door factoren die uitsluitend gelden voor het individuele instrument of de emittent hiervan, of door factoren die alle instrumenten die verhandeld worden in de markt beïnvloeden.

De beleggingsrisico's worden beperkt door het aanbrengen van spreiding over landen en sectoren. Tevens worden in het selectieproces strikte kwaliteits- en liquiditeitsnormen gehanteerd.

Valutarisico

De waarde van een belegging kan worden beïnvloed door valutakoersschommelingen. De koers van de euro kan stijgen ten opzichte van een andere valuta waarin de prijs van een belegging wordt uitgedrukt. De Beheerder heeft de valuta's niet afgedekt gezien zij van mening is dat het valutarisico onderdeel vormt van de allocatiebeslissing om te beleggen in bepaalde sectoren en regio's. Het Subfonds is wel blootgesteld aan een significant valutarisico.

De valutapositie van het netto geïnvesteerd vermogen van dit Subfonds is als volgt samengesteld:

(bedragen x € 1)	30.06.2024	% IW	31.12.2023	% IW
Valuta				
Euro	22.781.972	95,90	22.277.024	96,33
<i>Vreemde valuta</i>				
Amerikaanse dollar	971.696	4,09	845.462	3,66
Engelse pond	1.293	0,01	1.258	0,01
Totaal vreemde valuta	972.989	4,10	846.720	3,67
Totaal	23.754.961	100,00	23.123.744	100,00

Marktrisico

Het Subfonds is onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de vastgoedsector en aandelenmarkten betreffende ondernemingen die daarin actief zijn en betreffende beleggingsinstellingen die beleggen in dergelijke ondernemingen. Een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen is geen garantie voor positieve dan wel relatief goede resultaten. De spreiding binnen de beleggingsportefeuille exclusief liquiditeiten is hieronder aangegeven:

Top 10 belangen

(bedragen x € 1)

		30.06.2024	% IW
Belegging	Type		
Amundi Msci Usa Esg Cnza Ctb	Participaties	1.974.272	8,31
Ish Msci Usa Esg EhnCd Eurha	Participaties	1.795.137	7,56
Qmm Act Man Us Eq F-Qerhedac	Participaties	1.696.914	7,14
Gs Sov Grn Bond-Q Cap Eur	Participaties	1.452.283	6,11
Qmm Act Man Glb In Cb-Qeurac	Participaties	1.415.388	5,96
Ishares Euro Corp Esg Ucits	Participaties	1.083.965	4,56
Qmm Act Man Glb Hg Yc-Qeuacc	Participaties	943.815	3,97
Ab Amer Grwth-I Usd Cap	Participaties	909.137	3,83
Vanguard Eur Eurozone Government Bond Ucits Etf	Participaties	848.123	3,57
Qmm Act Mg Cnt Erp Eq-Qeurac	Participaties	797.560	3,36
Totaal		12.916.594	54,37

	31.12.2023	% IW
--	-------------------	-------------

Belegging			
Gs Sov Grn Bond-Q Cap Eur	Participaties	1.729.046	7,48
Ubs Etf Msci Usa Sri Usd Acc	Participaties	1.578.311	6,83
Vanguard Eur Eurozone Government Bond Ucits Etf	Participaties	1.552.176	6,71
Am Msci Usa Esg Lead-I13He	Participaties	1.211.795	5,24
Kempen Lux Euro Credit Fd-I	Participaties	963.458	4,17
Ab Amer Grwth-I Usd Cap	Participaties	824.534	3,57
Ish Msci Emu Esg EhnCd Usd-A	Participaties	804.623	3,48
Amundi Msci Usa Esg Cnza Ctb	Participaties	800.784	3,46
Invesco Us Tres Euh Dist	Participaties	710.264	3,07
Gs Enhin Sus Em Eq Fund NI-I	Participaties	664.523	2,87
Totaal		10.839.514	46,88

Verdeling portefeuille naar landen

(bedragen x € 1)

	30.06.2024	% IW	31.12.2023	% IW
Verenigde Staten	8.130.765	34,22	7.717.310	33,38
Wereldwijde fondsen	7.569.750	31,87	5.162.912	22,33
Opkomende landen	2.156.099	9,08	1.609.551	6,96
Europa inclusief VK	2.010.525	8,46	5.934.284	25,66
Europa exclusief VK	1.427.914	6,01	571.920	2,47
Japan	551.079	2,32	493.259	2,13
Pacific Basin ex Japan	529.499	2,23	526.555	2,28
Verenigd Koninkrijk	289.313	1,22	-	-
Zwitserland	-	-	149.739	0,65
Totaal	22.664.944	95,41	22.165.530	95,86

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat een contractpartij van een financieel instrument niet aan haar verplichting kan voldoen, waardoor de rechtspersoon een financieel verlies te verwerken krijgt. Bij aan- en verkooptransacties zullen over het algemeen slechts kortlopende vorderingen ontstaan waardoor het risico laag is, aangezien levering plaatsvindt tegen (vrijwel) gelijktijdige ontvangst van de tegenprestatie. Het bedrag dat het beste het maximale kredietrisico weergeeft bedraagt EUR 10.766.998 (2023: EUR 12.369.754).

Onder kredietrisico wordt ook verstaan het risico wanneer kasgelden bij een financiële instelling worden aangehouden en deze financiële instelling failliet gaat. Het Subfonds houdt aanzienlijke kasgelden aan van EUR 1.191.145 (2023: EUR 992.999) van haar vermogen bij financiële instellingen en is als gevolg hiervan aan een significant kredietrisico blootgesteld. Dit risico wordt gemitigeerd door het monitoren van de kredietwaardigheid en dat deze partijen minimaal dienen te voldoen aan Basel III kapitaalratio's.

11.6.4. Liquide middelen

Onder liquide middelen zijn opgenomen de direct opeisbare banktegoeden en de margin- en collateralrekening aangehouden bij de verschillende kredietinstellingen. Tegoeden op de margin of op de collateralrekening zijn niet vrij tot beschikking van de Vennootschap.

	Credit rating⁹	30.06.2024	31.12.2023
The Bank Of New York Mellon SA/NV	Aa2	1.191.145	992.999
Totaal		1.191.145	992.999

11.6.5. Schulden uit hoofde van effectentransacties

Deze post betreft nog te betalen bedragen in verband met effectentransacties door het Subfonds. Deze bedragen zijn begin juli 2024 vereffend.

⁹ Opgenomen credit rating is afgeleid van de lange termijn rating van Moody's.

11.6.6. Overlopende passiva

Hieronder volgt een specificatie van de Overlopende passiva.

(bedragen x € 1)	30.06.2024	31.12.2023
Te betalen beheervergoeding	13.458	13.614
Te betalen bewaarders- en administratieve kosten	11.913	15.227
Te betalen accountants- en fiscale advieskosten	3.424	1.993
Nog te betalen overige kosten (beursnotering, marketingkosten)	2.344	1.947
Totaal	31.139	32.781

Alle overlopende passiva bedragen hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

11.6.7. Eigen vermogen

Mutatieoverzicht eigen vermogen

(bedragen x € 1)	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Geplaatst kapitaal		
Beginstand	6.640.002	7.481.625
Uitgifte van aandelen	178.406	51.109
Inkoop van aandelen	(349.140)	(481.181)
Eindstand	6.469.268	7.051.553
Agioreserve		
Beginstand	7.414.646	9.344.598
Uitgifte van aandelen	465.503	116.806
Inkoop van aandelen	(898.140)	(1.092.818)
Eindstand	6.982.009	8.368.586
Overige reserve		
Beginstand	6.996.445	11.257.565
Resultaatbestemming vorig boekjaar	2.072.651	(4.261.120)
Eindstand	9.069.096	6.996.445
Onverdeeld resultaat		
Beginstand	2.072.651	(4.261.120)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(2.072.651)	4.261.120
Netto beleggingsresultaat	1.234.588	949.761
Eindstand	1.234.588	949.761
Aantal aandelen		
Beginstand	160.970	181.373
Uitgiften	4.325	1.239
Inkopen	(8.464)	(11.665)
Eindstand	156.831	170.947

11.7. Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening

11.7.1. Direct resultaat

De post dividendopbrengsten betreft gedeclareerde netto contante dividenden na aftrek van ingehouden bronbelasting en ontvangen terugvorderen bronbelastingen in de periode van 1 januari 2024 - 30 juni 2024.

Transactiekosten betreffen kosten voor aan- en verkopen van de beleggingsportefeuille in de periode van 1 januari 2024 - 30 juni 2024.

11.7.2. Indirect resultaat

(bedragen x € 1)	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Participaties in beleggingsinstelling		
Gerealiseerde winsten	1.149.874	583.489
Gerealiseerde verliezen	(461.874)	(804.520)
Ongerealiseerde winsten	1.082.062	1.607.356
Ongerealiseerde verliezen	(543.941)	(427.276)
Totaal	1.226.121	959.049

11.7.3. Overig resultaat

De bedragen koers- en omrekenverschillen betreffen het (dagelijks) herwaarderen van de andere balansposten tegen de Bloomberg FX rate waarvan over de verslagperiode eindigend 30 juni 2023 een bedrag voor gerealiseerd koers- en omrekenverschillen van EUR 172 negatief (2023: EUR 10.209 positief) en een bedrag voor ongerealiseerd koers- en omrekenverschillen van EUR 1.066 positief (2023: EUR 191 positief).

Op- en afslagen bij inkoop of uitgifte van eigen aandelen

Voor Multi Manager Balanced is er geen op- of afslag. De transactieprijs voor dit Subfonds is derhalve gelijk aan de intrinsieke waarde.

De transactieprijs verminderd met de nominale waarde van de inkoop of uitgifte van aandelen en de op- en afslag wordt onder Agioreserve verantwoord.

Kosten voor toe- en uittreding in aandelen van de Vennootschap.

Er worden geen kosten door de Vennootschap in rekening gebracht voor toe- en uittredingen in aandelen van de Vennootschap anders dan de op- en afslagen zoals in bovengenoemde paragraaf vermeld.

In- en uitlenen van effecten

Dit Subfonds leent geen effecten in van en/of uit aan derde partijen.

Rentebaten

De post rentebaten betreft de rente op de rekening-courant.

11.7.4. Kosten

Het Subfonds maakt gebruik van de diensten van verschillende partijen voor beheer, administratie en eventueel bewaring.

(bedragen x € 1)	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Kosten gelieerde partijen		
Beheervergoeding	81.047	82.198
Kosten niet gelieerde partijen		
Bewaarders- en administratieve kosten	5.810	3.700
Accountants- en fiscale advieskosten	2.023	1.026
Overige operationele kosten	2.646	1.637
Totaal	91.526	88.561

12. Halfjaarbericht Multi Manager Defensive Balanced

Halfjaarbericht 2024

1 januari 2024 t/m 30 juni 2024

12.1. Algemene informatie

Beleggingsbeleid en doelstelling

De serie H Subfondsen bieden beleggers de mogelijkheid te participeren in een gediversifieerde portefeuille van beleggingen in de wereldwijde obligatie- en aandelenmarkten, vastgoed, alternatieve beleggingen en liquiditeiten. Elk Subfonds heeft tot doel de beleggers op de lange termijn groei van het belegde kapitaal te bieden. De gevoeligheid van het Subfonds voor veranderingen in rentestanden, valutakoersen en aandelenkoersen wordt beperkt door beleggingsfondsen met verschillende beleggingsstrategieën te combineren. Daardoor wordt verwacht dat het resultaat van de Subfondsen consistent en minder beweeglijk zal zijn in vergelijking tot een belegging in één beleggingsfonds. Vanwege volatiliteit, bijvoorbeeld als gevolg van onzekerheid over economische groei of het beleggersvertrouwen bestaat de mogelijkheid dat op termijn een risico dat de beleggingen in het Subfonds minder waard kan zijn dan het bedrag dat aanvankelijk is ingelegd.

De Beheerder bepaalt de wegingen van de verschillende vermogenscategorieën overeenkomstig het risicoprofiel van het Subfonds. Exposure aan financiële markten wordt verkregen door middel van beleggingsfondsen die beleggen in aandelen en obligaties en aan obligatie- en aandelenmarkten gerelateerde instrumenten maar ook vastgoed en alternatieve beleggingen. Het Subfonds kan ook beleggen in beleggingsfondsen met passieve strategieën zoals exchange traded funds of index fondsen.

De Beheerder kan voor het Subfonds beleggen in beleggingsfondsen die worden beheerd door verschillende gespecialiseerde portefeuillebeheerders (hierna "Fondsstrategieën") om de portefeuille van het Subfonds te diversifiëren.

De Fondsstrategieën kunnen beleggen in verhandelbare aandelen en obligaties met een brede spreiding over verschillende marktsectoren, met inbegrip van grondstoffen en vastgoed, en geografische gebieden, en zal gebruik maken van een divers spectrum van beleggingsstijlen en strategieën dat beleggers een groot aantal mogelijkheden biedt voor winstpotentieel. Deze Fondsstrategieën kunnen ook passief beheerde strategieën omvatten in de vorm van Exchange Traded Funds of indexfondsen. Daarnaast kan het Subfonds beleggen in beleggingsfondsen die worden beheerd door de Beheerder.

De beleggingsfondsen waarin wordt belegd kunnen ook hedgefondsen zijn of beleggen in hedgefondsen. Hedgefondsen zijn beleggingsfondsen die hoofdzakelijk gebruik maken van alternatieve strategieën. Deze fondsen hebben een lage correlatie met de traditionele aandelen- en obligatiemarkten. Elk Subfonds zal maximaal beleggen in hedgefondsen of beleggingsfondsen die beleggen in hedgefondsen zoals aangegeven in de toegestane bandbreedte onder de vermogenscategorie "Alternatieven" in het Aanvullend Prospectus van het Subfonds.

Teneinde het rendement op de obligatieportefeuille te verbeteren kan het SubFonds beleggen in beleggingsfondsen die beleggen in obligaties met hoger risico, zoals hoogrentende bedrijfsobligaties of schuld papier uit landen in opkomende markten. Het Subfonds zal in tenminste vier verschillende (Subfondsen van) beleggingsfondsen beleggen. De Beheerder onderscheidt twee types beleggingsfondsen:

- Type 1: Dit zijn open-end beleggingsfondsen die zijn gevestigd in de Europese Unie, het Verenigd Koninkrijk, de Verenigde Staten van Amerika, Canada, Zwitserland, Japan en Hong Kong en die voldoen aan de hieronder vermelde risicospreiding vereisten.
- Type 2: Dit zijn de beleggingsfondsen die niet onder Type I vallen.

Risicospreidingsvereisten voor Type 1 beleggingsfondsen:

Een beleggingsfonds Type 1 voldoet aan de risicospreidingsvereisten als:

- het een instelling voor collectieve belegging in effecten betreft die belegt in effecten die verhandelbaar zijn op een gereguleerde markt en eventueel daarnaast op tijdelijke basis liquiditeiten kan aanhouden (in de vorm van geldsaldi, deposito's of geldmarktfondsen) voor zover die liquiditeiten geen beleggingsdoelstelling is; of
- het een ander beleggingsfonds dan hierboven bij a) bedoeld betreft dat in beginsel (i) niet meer dan 10% van de netto vermogenswaarde van Fonds H1 belegt in effecten die niet verhandelbaar zijn op een gereguleerde markt; (ii) in voor niet meer dan 10% van de door dezelfde instelling uitgeven effecten belegt; en (iii) in voor niet meer dan 20% van de netto vermogenswaarde van het SubFonds belegt in effecten uitgegeven door dezelfde instelling.

Ten aanzien van de belegging in beleggingsfondsen Type 2 geldt verder nog dat het Subfonds:

- niet meer dan voor 49% van de netto vermogenswaarde van het Subfonds in Type 2 beleggingsfondsen belegt;
- niet meer dan 20% van de netto vermogenswaarde van het Subfonds in rechten van deelneming in één bepaald beleggingsfonds Type 2 belegt.

De Beheerder kan ook gebruik maken van derivaten zoals opties, futures, valuta termijn transacties (forwards) en warrants. Deze kunnen worden ingezet voor het afdekken van bepaalde beleggingsrisico's of voor een efficiënt portefeuillebeheer. Derivaten kunnen ook worden gebruikt met als doel extra rendement te behalen waardoor dan wel het risico kan toenemen en sprake kan zijn van een hefboomfinanciering.

Het Subfonds zal geen gebruik maken van effectenfinancieringstransacties (zoals bijvoorbeeld securities lending) of totale-opbrengstswaps. Hoewel het Subfonds geen geld zal lenen om mee te beleggen kan wel kortstondig sprake zijn van een debetstand bij de Bewaarder als gevolg van uitgifte en inkoop van aandelen in het Subfonds waarbij tussen ontvangst en betaling van geldbedragen voor de uitgegeven of ingekochte aandelen vertraging kan optreden vanwege bepaalde settlementperiodes (derhalve door het opvangen van een tijdelijk liquiditeitstekort indien en voorzover belegd wordt in financiële instrumenten die een andere settlementperiode kennen dan de aandelen in het fonds). De Beheerder zal er voor zorgdragen dat de hefboom niet meer bedraagt dan 105% volgens de zogenoemde bruto methode en 105% volgens de zogenoemde methode op basis van de gedane toezegging.

Om de doelstelling van elk Subfonds te bereiken, zal de Beheerder een actief beleggingsbeleid voeren ten aanzien van asset allocatie, looptijden en valuta risico, conform het risicoprofiel van het Subfonds. Dit betekent dat voor het Subfonds belegd kan worden Fondsstrategieën in onderstaande zeven vermogenscategorieën:

- Aandelen
- Vastgoed
- Investment grade obligaties
- Non-investment grade obligaties
- Niet-traditionele obligaties
- Alternatieve beleggingen
- Liquiditeiten

De minimale en de maximale toegestane bandbreedtes van elke vermogenscategorie is afhankelijk van het risicoprofiel van het Subfonds.

Het beleggen in het Subfonds is geschikt voor professionele als niet-professionele beleggers indien het risicoprofiel beleggingshorizon van de belegger met alternatieve beleggingen gelijk is aan het risico- en rendementsprofiel van het Subfonds waarin wordt belegd. Bijgaand het risico- en rendementsprofiel van het Subfonds per 30 juni 2024 met informatie van het risicoprofiel beleggingshorizon van het serie H Subfonds:

Naam Subfonds	Serie	Risico- en Rendementsprofiel	Beleggingshorizon
Multi Manager Defensive Balanced	H4	3	drie jaar of langer

Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)

Dit Subfonds promoot ecologisch of sociale kenmerken (art. 8). De meest recente informatie over de ecologische of sociale kenmerken is opgenomen in de bijlage van het jaarverslag 2023.

12.2. Kerncijfers

(bedragen x € 1)

	30.06.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Algemeen				
Eigen vermogen	2.984.920	3.097.199	3.226.710	4.241.813
Aantal bij derden geplaatste aandelen	21.128	22.487	25.192	28.516
Intrinsieke waarde per aandeel	141,28	137,73	128,08	148,75
Transactieprijs per aandeel	141,28	137,73	128,08	148,75
	30.06.2024	30.06.2023	30.06.2022	30.06.2021
Rendement van het Subfonds	2,57%	2,88%	(11,90%)	3,85%
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	21.415	24.480	27.466	44.414
Waardeontwikkeling				
Inkomsten	14.768	8.909	2.201	9.572
Waardeveranderingen	69.985	91.691	(480.582)	265.872
Overige resultaten	3.394	3.219	-	-
Kosten	(12.877)	(12.879)	(15.574)	(49.500)
Netto beleggingsresultaat	75.270	90.940	(493.955)	225.944
Waardeontwikkeling per aandeel*				
Inkomsten	0,69	0,36	0,08	0,22
Waardeveranderingen	3,27	3,75	(17,50)	5,99
Overige resultaten	0,16	0,13	-	-
Kosten	(0,60)	(0,53)	(0,57)	(1,11)
Netto beleggingsresultaat	3,51	3,71	(17,98)	5,09

*De transactiekosten zijn vanaf boekjaar 2022 in de kerncijfers en winst- en verliesrekening onder de kosten gepresenteerd in plaats van onder het direct resultaat. Ook zijn de overige resultaten (met name overige valutaresultaten) vanaf boekjaar 2023 apart gepresenteerd in plaats van onder de kosten.

Halfjaarrekening Multi Manager Defensive Balanced

12.3. Balans

(Voor resultaatbestemming)
(bedragen x € 1)

	Referentie	30.06.2024	31.12.2023
Beleggingen	12.6.2		
Participaties in beleggingsinstellingen		2.801.311	2.902.429
Totaal beleggingen		2.801.311	2.902.429
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	12.6.4	6.003	-
Totaal vorderingen		6.003	-
Overige activa			
Liquide middelen	12.6.5	182.581	200.619
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van terugkoop van aandelen		-	550
Overlopende passiva	12.6.6	4.975	5.299
Totaal kortlopende schulden		4.975	5.849
Uitkomst van Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende schulden		183.609	194.770
Uitkomst van activa minus verplichtingen		2.984.920	3.097.199
Eigen Vermogen	12.6.7		
Geplaatst kapitaal		871.530	927.589
Agioreserve		891.946	1.023.436
Overige reserves		1.146.174	920.888
Onverdeeld resultaat		75.270	225.286
Totaal eigen vermogen		2.984.920	3.097.199

12.4. Winst- en verliesrekening

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Direct resultaat	12.7.1		
Dividendopbrengsten		14.768	8.909
Totaal direct resultaat		14.768	8.909
Indirect resultaat	12.7.2		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen		142.382	53.128
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen		(71.158)	(94.257)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen		77.058	180.657
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen		(78.297)	(47.837)
Totaal indirect resultaat		69.985	91.691
Totaal resultaat beleggingen		87.977	100.600
Overig resultaat	12.7.3		
Overige gerealiseerde koers- en omrekenverschillen		(5)	499
Overige ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen		175	190
Rentebaten op rekening-courant		3.224	2.530
Totaal overig resultaat		3.394	3.219
Kosten	12.7.4		
Beheervergoeding		(10.364)	(11.117)
Bewaarders- en administratieve kosten		(1.139)	(682)
Accountants- en fiscale advieskosten		(269)	(139)
Overige operationele kosten		(498)	(221)
Transactiekosten		(607)	(720)
Totaal kosten		(12.877)	(12.879)
Netto beleggingsresultaat		75.270	90.940

12.5. Kasstroomoverzicht directe methode

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Betaald bij aankopen van beleggingen		(1.491.232)	(1.039.544)
Ontvangen bij verkopen van beleggingen		1.656.332	1.171.981
Ontvangen rentebaten		3.224	2.530
Ontvangen dividend		14.768	8.909
Betaalde transactiekosten		(607)	(720)
Betaalde beheervergoeding		(10.474)	(11.236)
Betaalde overige kosten		(2.120)	(1.018)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		169.891	130.902
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		1.241	3.812
Betaald bij inkoop eigen aandelen		(189.340)	(146.860)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		(188.099)	(143.048)
Netto kasstroom		(18.208)	(12.146)
Liquiditeiten aan het begin van het jaar		200.619	212.145
Koers- en omrekenverschillen		170	689
Liquide middelen / schulden aan kredietinstellingen einde verslagperiode	12.6.5	182.581	200.688

12.6. Toelichting bij specifieke posten in de balans

12.6.1. Algemeen

De grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zijn opgenomen in hoofdstuk 3.4.1.

12.6.2. Beleggingen

In onderstaand overzicht wordt het verloop per soort beleggingen gedurende de verslagperiode weergegeven.

Gedurende de verslagperiode zijn er geen aandelen in- en/of uitgeleend.

(bedragen x € 1)	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Participaties in beleggingsinstellingen		
Beginstand	2.902.429	3.020.391
Aankopen	1.491.232	1.039.544
Verkopen	(1.662.335)	(1.171.981)
Gerealiseerde waardeveranderingen	70.731	(55.978)
Gerealiseerde koersverschillen	492	14.849
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(3.159)	151.228
Ongerealiseerde koersverschillen	1.921	(18.408)
Eindstand	2.801.311	2.979.645

Alle beleggingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde. Hieronder volgt een specificatie van de totstandkoming van de reële waarde van de verschillende beleggingen van de Vennootschap:

(bedragen x € 1)	Genoteerde marktprijzen als basis voor de waardering		Geen genoteerde marktprijzen als basis voor de waardering	Totaal
	Genoteerde marktprijzen in actieve markt (Niveau 1)	Afgeleid van marktprijzen (Niveau 2)	Overige geschikte waarderingsmodellen en -technieken (Niveau 3)	
Per 30 juni 2024				
Participaties in beleggingsinstellingen	2.801.311	-	-	2.801.311
Totaal	2.801.311	-	-	2.801.311
Per 31 december 2023				
Participaties in beleggingsinstellingen	2.902.429	-	-	2.902.429
Totaal	2.902.429	-	-	2.902.429

12.6.3. Risico's ten aanzien van financiële instrumenten

Prijrisico

Er zijn drie vormen van prijrisico:

- Valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van valutawisselkoersen.
- Renterisico is het risico dat de reële waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van de marktrente.
- Marktrisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van marktprijzen, veroorzaakt door factoren die uitsluitend gelden voor het individuele instrument of de emittent hiervan, of door factoren die alle instrumenten die verhandeld worden in de markt beïnvloeden.

De beleggingsrisico's worden beperkt door het aanbrengen van spreiding over landen en sectoren. Tevens worden in het selectieproces strikte kwaliteits- en liquiditeitsnormen gehanteerd.

Valutarisico

De waarde van een belegging kan worden beïnvloed door valutakoersschommelingen. De koers van de euro kan stijgen ten opzichte van een andere valuta waarin de prijs van een belegging wordt uitgedrukt. De Beheerder heeft de valuta's niet afgedekt gezien zij van mening is dat het valutarisico onderdeel vormt van de allocatiebeslissing om te beleggen in bepaalde sectoren en regio's. Het Subfonds is wel blootgesteld aan een significant valutarisico.

De valutapositie van het netto geïnvesteerd vermogen van dit Subfonds is als volgt samengesteld:

(bedragen x € 1)	30.06.2024	% IW	31.12.2023	% IW
Valuta				
Euro	2.917.183	97,73	3.026.064	97,70
<i>Vreemde valuta</i>				
Amerikaanse dollar	67.654	2,27	71.054	2,30
Overige valuta	83	-	81	-
Totaal vreemde valuta	67.737	2,27	71.135	2,30
Totaal	2.984.920	100,00	3.097.199	100,00

Marktrisico

Het Subfonds is onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de vastgoedsector en aandelenmarkten betreffende ondernemingen die daarin actief zijn en betreffende beleggingsinstellingen die beleggen in dergelijke ondernemingen. Een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen is geen garantie voor positieve dan wel relatief goede resultaten. De spreiding binnen de beleggingsportefeuille exclusief liquiditeiten is hieronder aangegeven:

Top 10 belangen

(bedragen x € 1)

		30.06.2024	% IW
Belegging	Type		
Qmm Act Man Glb In Cb-Qeurac	Participaties	303.297	10,16
Gs Sov Grn Bond-Q Cap Eur	Participaties	297.333	9,96
Ishares Euro Corp Esg Ucits	Participaties	236.164	7,91
Vanguard Eur Eurozone Government Bond Ucits Etf	Participaties	179.974	6,03
Qmm Act Man Glb Hg Yc-Qeuacc	Participaties	179.661	6,02
Invesco Us Tres Euh Dist	Participaties	141.597	4,74
Ishares Usd Dev Bnk Bd Eurha	Participaties	117.946	3,95
Amundi Msci Usa Esg Cnza Ctb	Participaties	104.594	3,50
Amundi Us Corp Sri Dr Eur He	Participaties	94.796	3,18
Ubs Etf Sust Dv Bk Bd H-Eura	Participaties	94.569	3,17
Totaal		1.749.931	58,62

	31.12.2023	% IW
--	-------------------	-------------

Belegging

Gs Sov Grn Bond-Q Cap Eur	Participaties	307.816	9,94
Vanguard Eur Eurozone Government Bond Ucits Etf	Participaties	274.206	8,85
Kempen Lux Euro Credit Fd-I	Participaties	183.745	5,93
Invesco Us Tres Euh Dist	Participaties	125.481	4,05
Ubs Etf Msci Usa Sri Usd Acc	Participaties	121.695	3,93
Sisf-Euro Cor-Zd Sf	Participaties	115.956	3,74
Ishares Physical Gold Etc	Participaties	114.736	3,70
Amundi Us Corp Sri Dr Eur He	Participaties	113.190	3,65
Dws Floating Rate Notes-Ic	Participaties	110.850	3,58
Ishares Usd Dev Bnk Bd Eurha	Participaties	97.654	3,15
Totaal		1.565.329	50,52

Verdeling portefeuille naar landen

(bedragen x € 1)

	30.06.2024	% IW	31.12.2023	% IW
Wereldwijde fondsen	1.457.155	48,82	878.028	28,35
Verenigde Staten	665.017	22,28	835.174	26,97
Europa inclusief VK	265.388	8,89	881.041	28,45
Opkomende landen	253.967	8,51	176.127	5,69
Europa exclusief VK	84.583	2,83	53.631	1,72
Japan	32.074	1,07	34.772	1,12
Pacific Basin ex Japan	27.137	0,91	31.895	1,03
Verenigd Koninkrijk	15.990	0,54	-	-
Zwitserland	-	-	11.761	0,38
Totaal	2.801.311	93,85	2.902.429	93,71

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat een contractpartij van een financieel instrument niet aan haar verplichting kan voldoen, waardoor de rechtspersoon een financieel verlies te verwerken krijgt. Bij aan- en verkooptransacties zullen over het algemeen slechts kortlopende vorderingen ontstaan waardoor het risico laag is, aangezien levering plaatsvindt tegen (vrijwel) gelijktijdige ontvangst van de tegenprestatie. Het bedrag dat het beste het maximale kredietrisico weergeeft bedraagt EUR 2.204.026 (2023: EUR 2.288.868).

Onder kredietrisico wordt ook verstaan het risico wanneer kasgelden bij een financiële instelling worden aangehouden en deze financiële instelling failliet gaat. Het Subfonds houdt aanzienlijke kasgelden aan van EUR 182.581 (2023: EUR 200.619) van haar vermogen bij financiële instellingen en is als gevolg hiervan aan een significant kredietrisico blootgesteld. Dit risico wordt gemitigeerd door het monitoren van de kredietwaardigheid en dat deze partijen minimaal dienen te voldoen aan Basel III kapitaalratio's.

12.6.4. Vorderingen uit hoofde van effectentransacties

Deze post betreft nog te ontvangen bedragen in verband met effectentransacties door het Subfonds. Deze bedragen zijn begin juli 2024 vereffend.

12.6.5. Liquide middelen

Onder liquide middelen zijn opgenomen de direct opeisbare banktegoeden en de margin- en collateralrekening aangehouden bij de verschillende kredietinstellingen. Tegoeden op de margin of op de collateralrekening zijn niet vrij tot beschikking van de Vennootschap.

	Credit rating ¹⁰	30.06.2024	31.12.2023
The Bank Of New York Mellon SA/NV	Aa2	182.581	200.688
Totaal		182.581	200.688

12.6.6. Overlopende passiva

Hieronder volgt een specificatie van de Overlopende passiva.

(bedragen x € 1)	30.06.2024	31.12.2023
Te betalen beheervergoeding	1.708	1.818
Te betalen bewaarders- en administratieve kosten	2.422	2.934
Te betalen accountants- en fiscale advieskosten	472	284
Nog te betalen overige kosten (beursnotering, marketingkosten)	373	263
Totaal	4.975	5.299

Alle overlopende passiva bedragen hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

¹⁰ Opgenomen credit rating is afgeleid van de lange termijn rating van Moody's.

12.6.7. Eigen vermogen

Mutatieoverzicht eigen vermogen

(bedragen x € 1)	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Geplaatst kapitaal		
Beginstand	927.589	1.039.170
Uitgifte van aandelen	371	1.196
Inkoop van aandelen	(56.430)	(47.396)
Eindstand	871.530	992.970
Agioreserve		
Beginstand	1.023.436	1.266.652
Uitgifte van aandelen	870	2.616
Inkoop van aandelen	(132.360)	(103.412)
Eindstand	891.946	1.165.856
Overige reserve		
Beginstand	920.888	1.480.165
Resultaatbestemming vorig boekjaar	225.286	(559.277)
Eindstand	1.146.174	920.888
Onverdeeld resultaat		
Beginstand	225.286	(559.277)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(225.286)	559.277
Netto beleggingsresultaat	75.270	90.940
Eindstand	75.270	90.940
Aantal aandelen		
Beginstand	22.487	25.192
Uitgiften	9	29
Inkopen	(1.368)	(1.149)
Eindstand	21.128	24.072

12.7. Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening

12.7.1. Direct resultaat

De post dividendopbrengsten betreft gedeclareerde netto contante dividenden na aftrek van ingehouden bronbelasting en ontvangen terugvorderen bronbelastingen in de periode van 1 januari 2024 - 30 juni 2024.

Transactiekosten betreffen kosten voor aan- en verkopen van de beleggingsportefeuille in de periode van 1 januari 2024 - 30 juni 2024.

12.7.2. Indirect resultaat

(bedragen x € 1)	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Participaties in beleggingsinstelling		
Gerealiseerde winsten	142.382	53.128
Gerealiseerde verliezen	(71.158)	(94.257)
Ongerealiseerde winsten	77.058	180.657
Ongerealiseerde verliezen	(78.297)	(47.837)
Totaal	69.985	91.691

12.7.3. Overig resultaat

De bedragen koers- en omrekenverschillen betreffen het (dagelijks) herwaarderen van de andere balansposten tegen de Bloomberg FX rate waarvan over de verslagperiode eindigend 30 juni 2023 een bedrag voor gerealiseerd koers- en omrekenverschillen van EUR 5 negatief (2023: EUR 499 positief) en een bedrag voor ongerealiseerd koers- en omrekenverschillen van EUR 175 positief (2023: EUR 190 positief).

Op- en afslagen bij inkoop of uitgifte van eigen aandelen

Voor Multi Manager Defensive Balanced is er geen op- of afslag. De transactieprijs voor dit Subfonds is derhalve gelijk aan de intrinsieke waarde.

De transactieprijs verminderd met de nominale waarde van de inkoop of uitgifte van aandelen en de op- en afslag wordt onder Agioreserve verantwoord.

Kosten voor toe- en uittreding in aandelen van de Vennootschap.

Er worden geen kosten door de Vennootschap in rekening gebracht voor toe- en uittredingen in aandelen van de Vennootschap anders dan de op- en afslagen zoals in bovengenoemde paragraaf vermeld.

In- en uitlenen van effecten

Dit Subfonds leent geen effecten in van en/of uit aan derde partijen.

Rentebaten

De post rentebaten betreft de rente op de rekening-courant.

12.7.4. Kosten

Het Subfonds maakt gebruik van de diensten van verschillende partijen voor beheer, administratie en eventueel bewaring.

(bedragen x € 1)	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Kosten gelieerde partijen		
Beheervergoeding	10.364	11.117
Kosten niet gelieerde partijen		
Bewaarders- en administratieve kosten	1.139	682
Accountants- en fiscale advieskosten	269	139
Overige operationele kosten	498	221
Totaal	12.270	12.159

13. Halfjaarbericht Multi Manager Defensive

Halfjaarbericht 2024

1 januari 2024 t/m 30 juni 2024

13.1. Algemene informatie

Beleggingsbeleid en doelstelling

De serie H Subfondsen bieden beleggers de mogelijkheid te participeren in een gediversifieerde portefeuille van beleggingen in de wereldwijde obligatie- en aandelenmarkten, vastgoed, alternatieve beleggingen en liquiditeiten. Elk Subfonds heeft tot doel de beleggers op de lange termijn groei van het belegde kapitaal te bieden. De gevoeligheid van het Subfonds voor veranderingen in rentestanden, valutakoersen en aandelenkoersen wordt beperkt door beleggingsfondsen met verschillende beleggingsstrategieën te combineren. Daardoor wordt verwacht dat het resultaat van de subfondsen consistent en minder beweeglijk zal zijn in vergelijking tot een belegging in één beleggingsfonds. Vanwege volatiliteit, bijvoorbeeld als gevolg van onzekerheid over economische groei of het beleggersvertrouwen bestaat de mogelijkheid dat op termijn een risico dat de beleggingen in het Subfonds minder waard kan zijn dan het bedrag dat aanvankelijk is ingelegd.

De Beheerder bepaalt de wegingen van de verschillende vermogenscategorieën overeenkomstig het risicoprofiel van het Subfonds. Exposure aan financiële markten wordt verkregen door middel van beleggingsfondsen die beleggen in aandelen en obligaties en aan obligatie- en aandelenmarkten gerelateerde instrumenten maar ook vastgoed en alternatieve beleggingen. Het Subfonds kan ook beleggen in beleggingsfondsen met passieve strategieën zoals exchange traded funds of index fondsen.

De Beheerder kan voor het Subfonds beleggen in beleggingsfondsen die worden beheerd door verschillende gespecialiseerde portefeuillebeheerders (hierna "Fondsstrategieën") om de portefeuille van het Subfonds te diversifiëren.

De Fondsstrategieën kunnen beleggen in verhandelbare aandelen en obligaties met een brede spreiding over verschillende marktsectoren, met inbegrip van grondstoffen en vastgoed, en geografische gebieden, en zal gebruik maken van een divers spectrum van beleggingsstijlen en strategieën dat beleggers een groot aantal mogelijkheden biedt voor winstpotentieel. Deze Fondsstrategieën kunnen ook passief beheerde strategieën omvatten in de vorm van Exchange Traded Funds of indexfondsen. Daarnaast kan het Subfonds beleggen in beleggingsfondsen die worden beheerd door de Beheerder.

De beleggingsfondsen waarin wordt belegd kunnen ook hedgefondsen zijn of beleggen in hedgefondsen. Hedgefondsen zijn beleggingsfondsen die hoofdzakelijk gebruik maken van alternatieve strategieën. Deze fondsen hebben een lage correlatie met de traditionele aandelen- en obligatiemarkten. Elk Subfonds zal maximaal beleggen in hedgefondsen of beleggingsfondsen die beleggen in hedgefondsen zoals aangegeven in de toegestane bandbreedte onder de vermogenscategorie "Alternatieven" in het Aanvullend Prospectus van het Subfonds.

Teneinde het rendement op de obligatieportefeuille te verbeteren kan het SubFonds beleggen in beleggingsfondsen die beleggen in obligaties met hoger risico, zoals hoogrentende bedrijfsobligaties of schuld papier uit landen in opkomende markten. Het Subfonds zal in tenminste vier verschillende (subfondsen van) beleggingsfondsen beleggen. De Beheerder onderscheidt twee types beleggingsfondsen:

- Type 1: Dit zijn open-end beleggingsfondsen die zijn gevestigd in de Europese Unie, het Verenigd Koninkrijk, de Verenigde Staten van Amerika, Canada, Zwitserland, Japan en Hong Kong en die voldoen aan de hieronder vermelde risicospreiding vereisten.
- Type 2: Dit zijn de beleggingsfondsen die niet onder Type I vallen.

Riscospreidingsvereisten voor Type 1 beleggingsfondsen:

Een beleggingsfonds Type 1 voldoet aan de riscospreidingsvereisten als:

- het een instelling voor collectieve belegging in effecten betreft die belegt in effecten die verhandelbaar zijn op een gereguleerde markt en eventueel daarnaast op tijdelijke basis liquiditeiten kan aanhouden (in de vorm van geldsaldi, deposito's of geldmarktfondsen) voor zover die liquiditeiten geen beleggingsdoelstelling is; of
- het een ander beleggingsfonds dan hierboven bij a) bedoeld betreft dat in beginsel (i) niet meer dan 10% van de netto vermogenswaarde van Fonds H1 belegt in effecten die niet verhandelbaar zijn op een gereguleerde markt; (ii) in voor niet meer dan 10% van de door dezelfde instelling uitgeven effecten belegt; en (iii) in voor niet meer dan 20% van de netto vermogenswaarde van het SubFonds belegt in effecten uitgegeven door dezelfde instelling.

Ten aanzien van de belegging in beleggingsfondsen Type 2 geldt verder nog dat het Subfonds:

- niet meer dan voor 49% van de netto vermogenswaarde van het Subfonds in Type 2 beleggingsfondsen belegt;
- niet meer dan 20% van de netto vermogenswaarde van het Subfonds in rechten van deelneming in één bepaald beleggingsfonds Type 2 belegt.

De beheerder kan besluiten om direct in obligaties te beleggen. Om de beleggingsdoelstellingen te behalen zal het Fonds voornamelijk in investment grade obligaties beleggen, waarvan het merendeel zal noteren in Euro's.

De Beheerder kan ook gebruik maken van derivaten zoals opties, futures, valuta termijn transacties (forwards) en warrants. Deze kunnen worden ingezet voor het afdekken van bepaalde beleggingsrisico's of voor een efficiënt portefeuillebeheer. Derivaten kunnen ook worden gebruikt met als doel extra rendement te behalen waardoor dan wel het risico kan toenemen en sprake kan zijn van een hefboomfinanciering.

Het Subfonds zal geen gebruik maken van effectenfinancieringstransacties (zoals bijvoorbeeld securities lending) of totale-opbrengstswaps. Hoewel het Subfonds geen geld zal lenen om mee te beleggen kan wel kortstondig sprake zijn van een debetstand bij de Bewaarder als gevolg van uitgifte en inkoop van aandelen in het Subfonds waarbij tussen ontvangst en betaling van geldbedragen voor de uitgegeven of ingekochte aandelen vertraging kan optreden vanwege bepaalde settlementperiodes (derhalve door het opvangen van een tijdelijk liquiditeitstekort indien en voorzover belegd wordt in financiële instrumenten die een andere settlementperiode kennen dan de aandelen in het fonds). De Beheerder zal er voor zorgdragen dat de hefboom niet meer bedraagt dan 105% volgens de zogenoemde bruto methode en 105% volgens de zogenoemde methode op basis van de gedane toezegging.

Om de doelstelling van elk Subfonds te bereiken, zal de Beheerder een actief beleggingsbeleid voeren ten aanzien van asset allocatie, looptijden en valuta risico, conform het risicoprofiel van het Subfonds. Dit betekent dat voor het Subfonds belegd kan worden Fondsstrategieën in onderstaande zeven vermogenscategorieën:

- Aandelen
- Vastgoed
- Investment grade obligaties
- Non-investment grade obligaties
- Niet-traditionele obligaties
- Alternatieve beleggingen
- Liquiditeiten

De minimale en de maximale toegestane bandbreedtes van elke vermogenscategorie is afhankelijk van het risicoprofiel van het Subfonds.

Het beleggen in het Subfonds is geschikt voor professionele als niet-professionele beleggers indien het risicoprofiel beleggingshorizon van de belegger met alternatieve beleggingen gelijk is aan het risico- en rendementsprofiel van het Subfonds waarin wordt belegd. Bijgaand het risico- en rendementsprofiel van het Subfonds per 30 juni 2024 met informatie van het risicoprofiel beleggingshorizon van het serie H Subfonds:

Naam Subfonds	Serie	Risico- en Rendementsprofiel	Beleggingshorizon
Multi Manager Defensive	H5	2	één jaar of langer

Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)

Dit Subfonds houdt geen rekening met de EU criteria voor ecologisch of sociale kenmerken (art. 6).

13.2. Kerncijfers

(bedragen x € 1)

	30.06.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Algemeen				
Eigen vermogen	2.035.672	2.137.251	2.352.738	2.801.694
Aantal bij derden geplaatste aandelen	23.188	23.990	27.244	29.832
Intrinsieke waarde per aandeel	87,78	89,08	86,35	93,91
Transactieprijs per aandeel	87,78	89,08	86,35	93,91
	30.06.2024	30.06.2023	30.06.2022	30.06.2021
Rendement van het Subfonds	(0,55%)	0,92%	(4,72%)	(0,29%)
Dividenduitkering	0,80	1,50	1,10	-
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	23.362	26.393	29.225	32.707
Waardeontwikkeling				
Inkomsten	11.769	13.358	19.036	30.736
Waardeveranderingen	(18.493)	12.864	(132.276)	(28.338)
Overige resultaten	3.476	6.781	-	-
Kosten	(8.691)	(9.586)	(10.933)	(11.903)
Netto beleggingsresultaat	(11.939)	23.417	(124.173)	(9.505)
Waardeontwikkeling per aandeel*				
Inkomsten	0,50	0,51	0,65	0,94
Waardeveranderingen	(0,79)	0,49	(4,53)	(0,87)
Overige resultaten	0,15	0,27	-	-
Kosten	(0,37)	(0,36)	(0,37)	(0,36)
Netto beleggingsresultaat	(0,51)	0,89	(4,25)	(0,29)

*De transactiekosten zijn vanaf boekjaar 2022 in de kerncijfers en winst- en verliesrekening onder de kosten gepresenteerd in plaats van onder het direct resultaat. Ook zijn de overige resultaten (met name overige valutaresultaten) vanaf boekjaar 2023 apart gepresenteerd in plaats van onder de kosten.

Halfjaarrekening Multi Manager Defensive

13.3. Balans

(Voor resultaatbestemming)
(bedragen x € 1)

	Referentie	30.06.2024	31.12.2023
Beleggingen	13.6.2		
Participaties in beleggingsinstellingen		1.844.236	1.968.642
Totaal beleggingen		1.844.236	1.968.642
Vorderingen			
Overige vorderingen		1.001	1.001
Totaal vorderingen		1.001	1.001
Overige activa			
Liquide middelen	13.6.4	193.619	191.332
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van terugkoop van aandelen		-	20.486
Overlopende passiva	13.6.5	3.184	3.238
Totaal kortlopende schulden		3.184	23.724
Uitkomst van Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende schulden		191.436	168.609
Uitkomst van activa minus verplichtingen		2.035.672	2.137.251
Eigen Vermogen	13.6.6		
Geplaatst kapitaal		956.505	989.588
Agioreserve		1.596.714	1.634.919
Overige reserves		(505.608)	(590.384)
Onverdeeld resultaat		(11.939)	103.128
Totaal eigen vermogen		2.035.672	2.137.251

13.4. Winst- en verliesrekening

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Direct resultaat	13.7.1		
Rentebaten		-	7.066
Dividendopbrengsten		11.769	6.292
Totaal direct resultaat		11.769	13.358
Indirect resultaat	13.7.2		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen		40.926	48
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen		(1.767)	(214.618)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen		7.143	237.140
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen		(64.795)	(9.706)
Totaal indirect resultaat		(18.493)	12.864
Totaal resultaat beleggingen		(3.248)	26.222
Overig resultaat			
Overige gerealiseerde koers- en omrekenverschillen		-	(183)
Overige ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen		-	46
Rentebaten op rekening-courant		-	6.917
Overige opbrengsten		3.476	1
Totaal overig resultaat		3.476	6.781
Kosten	13.7.3		
Beheervergoeding		(7.148)	(7.916)
Bewaarders- en administratieve kosten		(585)	(295)
Accountants- en fiscale advieskosten		(187)	(99)
Overige operationele kosten		(493)	(158)
Transactiekosten		(278)	(1.118)
Totaal kosten		(8.691)	(9.586)
Netto beleggingsresultaat		(11.939)	23.417

13.5. Kasstroomoverzicht directe methode

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Betaald bij aankopen van beleggingen		(1.020.643)	(2.350.986)
Ontvangen bij verkopen van beleggingen		1.126.556	2.060.695
Ontvangen rentebaten		3.476	23.935
Ontvangen dividend		11.769	6.292
Betaalde transactiekosten		(278)	(1.118)
Betaalde beheervergoeding		(7.250)	(8.034)
Betaalde overige kosten		(1.217)	(494)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		112.413	(269.710)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		35.421	41.628
Betaald bij inkoop eigen aandelen		(127.195)	(148.521)
Uitgekeerd dividend		(18.352)	(38.825)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		(110.126)	(145.718)
Netto kasstroom		2.287	(415.428)
Liquiditeiten aan het begin van het jaar		191.332	619.539
Koers- en omrekenverschillen		-	(137)
Liquide middelen / schulden aan kredietinstellingen einde verslagperiode	13.6.4	193.619	203.974

13.6. Toelichting bij specifieke posten in de balans

13.6.1. Algemeen

De grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zijn opgenomen in hoofdstuk 3.4.1.

13.6.2. Beleggingen

In onderstaand overzicht wordt het verloop per soort beleggingen gedurende de verslagperiode weergegeven.

Gedurende de verslagperiode zijn er geen aandelen in- en/of uitgeleend.

(bedragen x € 1)	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Obligaties		
Beginstand	-	1.726.484
Aankopen	-	-
Verkopen	-	(1.748.105)
Gerealiseerde waardeveranderingen	-	(212.786)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-	234.407
Eindstand	-	-
Participaties in beleggingsinstellingen		
Beginstand	1.968.642	-
Aankopen	1.020.643	2.350.986
Verkopen	(1.126.556)	(312.590)
Gerealiseerde waardeveranderingen	39.159	(1.785)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(57.652)	(6.972)
Eindstand	1.844.236	2.029.639

Alle beleggingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde. Hieronder volgt een specificatie van de totstandkoming van de reële waarde van de verschillende beleggingen van de Vennootschap:

(bedragen x € 1)	Genoteerde marktprijzen als basis voor de waardering		Geen genoteerde marktprijzen als basis voor de waardering	Totaal
	Genoteerde marktprijzen in actieve markt (Niveau 1)	Afgeleid van marktprijzen (Niveau 2)	Overige geschikte waarderingsmodellen en -technieken (Niveau 3)	
Per 30 juni 2024				
Participaties in beleggingsinstellingen	1.844.236	-	-	1.844.236
Totaal	1.844.236	-	-	1.844.236
Per 31 december 2023				
Participaties in beleggingsinstellingen	1.968.642	-	-	1.968.642
Totaal	1.968.642	-	-	1.968.642

13.6.3. Risico's ten aanzien van financiële instrumenten

Prijrisico

Er zijn drie vormen van prijrisico:

- Valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van valutawisselkoersen.
- Renterisico is het risico dat de reële waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van de markttrente.
- Marktrisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van marktprijzen, veroorzaakt door factoren die uitsluitend gelden voor het individuele instrument of de emittent hiervan, of door factoren die alle instrumenten die verhandeld worden in de markt beïnvloeden.

De beleggingsrisico's worden beperkt door het aanbrengen van spreiding over landen en sectoren. Tevens worden in het selectieproces strikte kwaliteits- en liquiditeitsnormen gehanteerd.

Valutarisico

De waarde van een belegging kan worden beïnvloed door valutakoersschommelingen. De koers van de euro kan stijgen ten opzichte van een andere valuta waarin de prijs van een belegging wordt uitgedrukt. De Beheerder heeft de valuta's niet afgedekt gezien zij van mening is dat het valutarisico onderdeel vormt van de allocatiebeslissing om te beleggen in bepaalde sectoren en regio's. Het Subfonds is voor 100% (2023: 100%) belegd in Euro posities en daardoor niet blootgesteld aan een significant valutarisico.

Marktrisico

Het Subfonds is onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de vastgoedsector en aandelenmarkten betreffende ondernemingen die daarin actief zijn en betreffende beleggingsinstellingen die beleggen in dergelijke ondernemingen. Een zorgvuldige selectie en spreiding van de beleggingen is geen garantie voor positieve dan wel relatief goede resultaten. De spreiding binnen de beleggingsportefeuille exclusief liquiditeiten is hieronder aangegeven:

Top 10 belangen

(bedragen x € 1)

		30.06.2024	% IW
Belegging	Type		
Gs Sov Grn Bond-Q Cap Eur	Participaties	278.737	13,69
Qmm Act Man Glb In Cb-Qeurac	Participaties	278.023	13,66
Ishares Euro Corp Esg Ucits	Participaties	214.186	10,52
Qmm Act Man Glb Hg Yc-Qeuacc	Participaties	166.636	8,19
Vanguard Eur Eurozone Government Bond Ucits Etf	Participaties	160.692	7,89
Invesco Us Tres Euh Dist	Participaties	117.224	5,76
Ishares Usd Dev Bnk Bd Eurha	Participaties	111.517	5,48
Bnp E Jpm Esg Embi Gl-Ih Eur	Participaties	88.121	4,33
Amundi Us Corp Sri Dr Eur He	Participaties	85.915	4,22
Ubs Etf Sust Dv Bk Bd H-Eura	Participaties	85.149	4,18
Totaal		1.586.200	77,92

	31.12.2023	% IW
--	-------------------	-------------

Belegging			
Gs Sov Grn Bond-Q Cap Eur	Participaties	292.718	13,70
Vanguard Eur Eurozone Government Bond Ucits Etf	Participaties	263.207	12,32
Kempen Lux Euro Credit Fd-I	Participaties	186.927	8,75
Invesco Us Tres Euh Dist	Participaties	121.219	5,67
Sisf-Euro Cor-Zd Sf	Participaties	110.732	5,18
Amundi Us Corp Sri Dr Eur He	Participaties	110.423	5,17
Dws Floating Rate Notes-Ic	Participaties	102.528	4,80
Ishares Usd Dev Bnk Bd Eurha	Participaties	91.360	4,27
Rob Us Green Bonds-Sheur	Participaties	90.153	4,22
Ubs Etf Sust Dv Bk Bd H-Eura	Participaties	75.040	3,51
Totaal		1.444.307	67,59

Verdeling portefeuille naar landen

(bedragen x € 1)

	30.06.2024	% IW	31.12.2023	% IW
Wereldwijde fondsen	1.220.162	59,94	727.185	34,02
Verenigde Staten	258.800	12,71	389.993	18,25
Europa inclusief VK	196.580	9,66	754.290	35,29
Opkomende landen	168.694	8,29	97.174	4,55
Totaal	1.844.236	90,60	1.968.642	92,11

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat een contractpartij van een financieel instrument niet aan haar verplichting kan voldoen, waardoor de rechtspersoon een financieel verlies te verwerken krijgt. Bij aan- en verkooptransacties zullen over het algemeen slechts kortlopende vorderingen ontstaan waardoor het risico laag is, aangezien levering plaatsvindt tegen (vrijwel) gelijktijdige ontvangst van de tegenprestatie. Het bedrag dat het beste het maximale kredietrisico weergeeft bedraagt EUR 2.038.856 (2023: EUR 2.160.975).

Onder kredietrisico wordt ook verstaan het risico wanneer kasgelden bij een financiële instelling worden aangehouden en deze financiële instelling failliet gaat. Het Subfonds houdt aanzienlijke kasgelden aan van EUR 193.619 (2023: EUR 191.332) van haar vermogen bij financiële instellingen en is als gevolg hiervan aan een significant kredietrisico blootgesteld. Dit risico wordt gemitigeerd door het monitoren van de kredietwaardigheid en dat deze partijen minimaal dienen te voldoen aan Basel III kapitaalratio's.

13.6.4. Liquide middelen

Onder liquide middelen zijn opgenomen de direct opeisbare banktegoeden en de margin- en collateralrekening aangehouden bij de verschillende kredietinstellingen. Tegoeden op de margin of op de collateralrekening zijn niet vrij tot beschikking van de Vennootschap.

	Credit rating¹¹	30.06.2024	31.12.2023
The Bank Of New York Mellon SA/NV	Aa2	193.619	191.332
Totaal		193.619	191.332

13.6.5. Overlopende passiva

Hieronder volgt een specificatie van de Overlopende passiva.

(bedragen x € 1)	30.06.2024	31.12.2023
Te betalen beheervergoeding	1.168	1.270
Te betalen bewaarders- en administratieve kosten	1.348	1.597
Te betalen accountants- en fiscale advieskosten	317	186
Nog te betalen overige kosten (beursnotering, marketingkosten)	351	185
Totaal	3.184	3.238

Alle overlopende passiva bedragen hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

¹¹ Opgenomen credit rating is afgeleid van de lange termijn rating van Moody's.

13.6.6. Eigen vermogen

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
(bedragen x € 1)		
Geplaatst kapitaal		
Beginstand	989.588	1.123.815
Uitgifte van aandelen	16.748	19.965
Inkoop van aandelen	(49.831)	(70.579)
Eindstand	956.505	1.073.201
Agioreserve		
Beginstand	1.634.919	1.780.482
Uitgifte van aandelen	18.673	21.663
Inkoop van aandelen	(56.878)	(77.251)
Eindstand	1.596.714	1.724.894
Overige reserve		
Beginstand	(590.384)	(366.342)
Dividenduitkering	(18.352)	(38.825)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	103.128	(185.217)
Eindstand	(505.608)	(590.384)
Onverdeeld resultaat		
Beginstand	103.128	(185.217)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(103.128)	185.217
Netto beleggingsresultaat	(11.939)	23.417
Eindstand	(11.939)	23.417
Aantal aandelen		
Beginstand	23.990	27.244
Uitgiften	406	484
Inkopen	(1.208)	(1.711)
Eindstand	23.188	26.017

13.7. Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening

13.7.1. Direct resultaat

De post dividendopbrengsten betreft gedeclareerde netto contante dividenden na aftrek van ingehouden bronbelasting en ontvangen terugvorderen bronbelastingen in de periode van 1 januari 2024 - 30 juni 2024.

Transactiekosten betreffen kosten voor aan- en verkopen van de beleggingsportefeuille in de periode van 1 januari 2024 - 30 juni 2024.

13.7.2. Indirect resultaat

(bedragen x € 1)	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Obligaties		
Gerealiseerde verliezen	-	(212.786)
Ongerealiseerde winsten	-	234.407
Totaal	-	21.621
Participaties in beleggingsinstelling		
Gerealiseerde winsten	40.926	48
Gerealiseerde verliezen	(1.767)	(1.832)
Ongerealiseerde winsten	7.143	2.733
Ongerealiseerde verliezen	(64.795)	(9.706)
Totaal	(18.493)	(8.757)
Beleggingen (totaal)		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	40.926	48
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(1.767)	(214.618)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	7.143	237.140
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(64.795)	(9.706)
Totaal	(18.493)	12.864

13.7.3. Kosten

Het Subfonds maakt gebruik van de diensten van verschillende partijen voor beheer, administratie en eventueel bewaring.

(bedragen x € 1)	01.01.2024 tot en met 30.06.2024	01.01.2023 tot en met 30.06.2023
Kosten gelieerde partijen		
Beheervergoeding	7.148	7.916
Kosten niet gelieerde partijen		
Bewaarders- en administratieve kosten	585	295
Accountants- en fiscale advieskosten	187	99
Overige operationele kosten	493	158
Totaal	8.413	8.468

14. Overige gegevens

Persoonlijke belangen bestuurders

Ingevolge artikel 122 tweede lid Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen vermeldt een beleggingsinstelling het totale persoonlijke belang dat de leden van de directie van de beleggingsinstelling bij iedere belegging van de beleggingsinstelling aan het begin en het einde van het boekjaar hebben gehad.

Per 30 juni 2024 en 31 december 2023 zijn de persoonlijke belangen van de directie, en waar een of meerdere subfondsen van de Vennootschap op deze datums ook deze positie(s) aanhielden, als volgt:

(in aantal stukken)	30.06.2024	31.12.2023
Apple	-	480
Berkshire Hathaway	-	207

Amsterdam, 22 augustus 2024

De directie

InsingerGilissen Asset Management N.V.

Marc J. Baltus

Iris van de Looij