

BEHEERSTRATEGIE N.V.

Halfjaarbericht 2023

1 januari 2023 t/m 30 juni 2023

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	22
4.	Halfjaarbericht Duurzaam Offensief.....	24
4.1.	Algemene informatie	25
4.2.	Kerncijfers.....	27
	Halfjaarrekening Duurzaam Offensief	28
4.3.	Balans.....	28
4.4.	Winst- en verliesrekening	29
4.5.	Kasstroomoverzicht directe methode	30
4.6.	Toelichting bij specifieke posten in de balans.....	31
4.7.	Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening	36
5.	Halfjaarbericht Duurzaam Gematigd Offensief	38
5.1.	Algemene informatie	39
5.2.	Kerncijfers.....	41
	Halfjaarrekening Duurzaam Gematigd Offensief.....	42
5.3.	Balans.....	42
5.4.	Winst- en verliesrekening	43
5.5.	Kasstroomoverzicht directe methode	44
5.6.	Toelichting bij specifieke posten in de balans.....	45
5.7.	Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening	50
6.	Halfjaarbericht Duurzaam Gebalanceerd.....	52
6.1.	Algemene informatie	53
6.2.	Kerncijfers.....	55
	Halfjaarrekening Duurzaam Gebalanceerd	56

6.3.	Balans.....	56
6.4.	Winst- en verliesrekening	57
6.5.	Kasstroomoverzicht directe methode	58
6.6.	Toelichting bij specifieke posten in de balans.....	59
6.7.	Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening	65
7.	Halfjaarbericht Duurzaam Gematigd Defensief	67
7.1.	Algemene informatie	68
7.2.	Kerncijfers.....	70
	Halfjaarrekening Duurzaam Gematigd Defensief.....	71
7.3.	Balans.....	71
7.4.	Winst- en verliesrekening	72
7.5.	Kasstroomoverzicht directe methode	73
7.6.	Toelichting bij specifieke posten in de balans.....	74
7.7.	Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening	79
8.	Halfjaarbericht Verantwoord Gematigd Offensief	81
8.1.	Algemene informatie	82
8.2.	Kerncijfers.....	84
	Halfjaarrekening Verantwoord Gematigd Offensief.....	85
8.3.	Balans.....	85
8.4.	Winst- en verliesrekening	86
8.5.	Kasstroomoverzicht directe methode	87
8.6.	Toelichting bij specifieke posten in de balans.....	88
8.7.	Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening	93
9.	Halfjaarbericht Verantwoord Gebalanceerd.....	95
9.1.	Algemene informatie	96
9.2.	Kerncijfers.....	98
	Halfjaarrekening Verantwoord Gebalanceerd	99
9.3.	Balans.....	99
9.4.	Winst- en verliesrekening	100
9.5.	Kasstroomoverzicht directe methode	101
9.6.	Toelichting bij specifieke posten in de balans.....	102
9.7.	Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening	107
10.	Halfjaarbericht Multi Manager Equity	109

10.1. Algemene informatie	110
10.2. Kerncijfers.....	113
Halfjaarrekening Multi Manager Equity.....	114
10.3. Balans.....	114
10.4. Winst- en verliesrekening	115
10.5. Kasstroomoverzicht directe methode	116
10.6. Toelichting bij specifieke posten in de balans.....	117
10.7. Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening	121
11. Halfjaarbericht Multi Manager Balanced.....	123
11.1. Algemene informatie	124
11.2. Kerncijfers.....	127
Halfjaarrekening Multi Manager Balanced	128
11.3. Balans.....	128
11.4. Winst- en verliesrekening	129
11.5. Kasstroomoverzicht directe methode	130
11.6. Toelichting bij specifieke posten in de balans.....	131
11.7. Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening	135
12. Halfjaarbericht Multi Manager Defensive Balanced.....	137
12.1. Algemene informatie	138
12.2. Kerncijfers.....	141
Halfjaarrekening Multi Manager Defensive Balanced	142
12.3. Balans.....	142
12.4. Winst- en verliesrekening	143
12.5. Kasstroomoverzicht directe methode	144
12.6. Toelichting bij specifieke posten in de balans.....	145
12.7. Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening	149
13. Halfjaarbericht Multi Manager Defensive.....	151
13.1. Algemene informatie	152
13.2. Kerncijfers.....	155
Halfjaarrekening Multi Manager Defensive	156
13.3. Balans.....	156
13.4. Winst- en verliesrekening	157
13.5. Kasstroomoverzicht directe methode	158

13.6. Toelichting bij specifieke posten in de balans.....	159
13.7. Toelichting bij specifieke posten in de winst- en verliesrekening.....	164
14. Overige gegevens.....	166

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 2023 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. In 2022 en 2023 is aan deze voorwaarden voldaan en het nultarief 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 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: M.J. Baltus G.S. Wijnia
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	PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. Fascinatio Boulevard 350, 3065 WB Rotterdam
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.

Gedurende 2022 is stapsgewijs nieuwe regelgeving geïntroduceerd op het gebied van duurzaam beleggen. De implementatie van deze regelgeving heeft er (mede) toe geleid dat Quintet het beleid verantwoord/duurzaam beleggen heeft aangescherpt en aangepast. Op 31/12/2022 is een nieuw beleid Verantwoord Beleggen geïmplementeerd. Dit beleid is beschikbaar op de website van Quintet. Het hieronder omschreven beleid Verantwoord Beleggen omschrijft het beleid zoals dat vanaf 31/12/2022 van toepassing was.

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, clustermunitie, 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 portefeuilleconstructie 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 2022 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 2022 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 2022 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 de 2022 zijn op de voting website van Quintet te vinden.

6. Rapportage

Verslaglegging 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, 9 augustus 2023

De Beheerder
InsingerGilissen Asset Management N.V.

M.J. Baltus

G.S. Wijnia

3. Halfjaarrekening Beheerstrategie N.V.

3.1. Gecombineerde balans

(Voor resultaatbestemming)
(bedragen x € 1)

	Referentie	30.06.2023	31.12.2022
Beleggingen	3.4.2		
Aandelen		953.742.140	928.599.784
Obligaties		188.413.658	138.131.591
Participaties in beleggingsinstellingen		1.796.941.233	1.815.789.409
Totaal beleggingen		2.939.097.031	2.882.520.784
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		-	4.592.855
Vorderingen uit hoofde van uitgifte van aandelen		1.814.741	694.101
Overige vorderingen		1.399.921	1.041.073
Totaal vorderingen		3.214.662	6.328.029
Overige activa			
Liquide middelen	3.4.4	55.466.983	39.938.803
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van terugkoop van aandelen		3.704.874	2.476.933
Schulden aan kredietinstellingen		611	206.038
Overlopende passiva		3.786.279	3.662.290
Totaal kortlopende schulden		7.491.764	6.345.261
Uitkomst van Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende schulden		51.189.881	39.921.571
Uitkomst van activa minus verplichtingen		2.990.286.912	2.922.442.355
Eigen Vermogen	3.4.5		
Geplaatst kapitaal		141.792.258	146.719.475
Agioreserve		2.704.619.625	2.821.898.229
Overige reserves		(34.390.585)	557.070.974
Onverdeeld resultaat		178.265.614	(603.246.323)
Totaal eigen vermogen		2.990.286.912	2.922.442.355

3.2. Gecombineerde winst- en verliesrekening

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Direct resultaat	3.5.1		
Rentebaten		418.834	256.684
Dividendopbrengsten		8.706.244	12.284.910
Totaal direct resultaat		9.125.078	12.541.594
Indirect resultaat	3.5.2		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen		77.461.635	79.870.002
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen		(90.377.862)	(31.007.759)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen		288.421.404	82.291.458
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen		(94.339.514)	(685.226.854)
Totaal indirect resultaat		181.165.663	(554.073.153)
Totaal resultaat beleggingen		190.290.741	(541.531.559)
Overig resultaat	3.5.2		
Overige gerealiseerde koers- en omrekenverschillen		(201.683)	(232.114)
Overige ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen		24.653	(10.146)
Rentebaten op rekening-courant		458.475	-
Op- en afslagvergoeding		-	27.326
Totaal overig resultaat		281.445	(214.934)
Kosten			
Beheervergoeding		(11.093.660)	(12.752.451)
Bewaarders- en administratieve kosten		(407.238)	(719.834)
Accountants- en fiscale advieskosten		(131.287)	(95.413)
Rentelasten op rekening-courant		-	(192.057)
Overige operationele kosten		(261.405)	(285.399)
Transactiekosten		(412.982)	(188.239)
Totaal kosten		(12.306.572)	(14.233.393)
Netto beleggingsresultaat		178.265.614	(555.979.886)

3.3. Gecombineerde kasstroomoverzicht directe methode

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Betaald bij aankopen van beleggingen		(1.161.074.397)	(745.631.082)
Ontvangen bij verkopen van beleggingen		1.290.256.668	587.466.906
Ontvangen rentebaten		(693.729)	388.295
Ontvangen dividend		(8.530.972)	11.510.120
Betaalde transactiekosten		(412.982)	(181.341)
Betaalde rentelasten		-	(178.316)
Betaalde beheervergoeding		(11.156.796)	(12.084.123)
Betaalde prestatievergoeding		-	(80.907)
Betaalde overige kosten		(612.801)	(1.053.391)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		126.224.393	(159.843.839)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		146.824.018	346.151.834
Betaald bij inkoop eigen aandelen		(242.779.383)	(187.749.204)
Uitgekeerd dividend		(14.358.391)	(16.295.271)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		(110.313.756)	142.107.359
Netto kasstroom		15.910.637	(17.736.480)
Liquiditeiten aan het begin van het jaar		39.732.765	63.075.615
Koers- en omrekenverschillen		(177.030)	(193.880)
Liquide middelen / schulden aan kredietinstellingen einde verslagperiode	3.4.4	55.466.372	45.145.255

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 halfjaarberichten wordt toegelicht. Ten tijde van het opmaken van deze halfjaarrekening was de datum van het meest recente prospectus met assurancerapport van 24 december 2020. Op 31 december 2022 is een inlegvel inzake de vereisten van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) en Taxonomieverordening (TR) toegevoegd aan het basisprospectus.

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 het halfjaarbericht

Het halfjaarbericht van Beheerstrategie N.V. over de periode 1 januari 2023 tot en met 30 juni 2023 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 2022 en 2023 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

minderung 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 of bij de betaling van het ongerealiseerd resultaat van de contract voor differences. De gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van deze beleggingen worden via de winst- en verliesrekening verwerkt.

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. Het kasstroomoverzicht werd voorheen opgesteld volgens de indirecte methode, deze is vanaf 2022 omgezet naar de directe methode omdat deze beter inzicht geeft in de liquiditeiten van een beleggingsfonds. De vergelijkende cijfers zijn aangepast naar de directe methode. Dit betreft alleen een presentatiewijziging en heeft geen invloed op de werkelijke kasstromen.

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 het boekjaar weergegeven.

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

	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
(bedragen x € 1)		
Aandelen		
Beginstand	928.599.784	1.293.652.886
Aankopen	207.283.600	361.400.885
Verkopen	(311.171.408)	(291.158.708)
Gerealiseerde waardeveranderingen	20.475.139	48.863.506
Gerealiseerde koersverschillen	6.932.617	9.834.472
Ongerealiseerde waardeveranderingen	118.465.023	(355.631.282)
Ongerealiseerde koersverschillen	(16.842.615)	54.452.204
Eindstand	953.742.140	1.121.413.963
Obligaties		
Beginstand	138.131.590	84.160.960
Aankopen	52.671.248	4.207.924
Verkopen	(4.933.724)	(6.374.189)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(276.983)	(152.808)
Gerealiseerde koersverschillen	-	136.358
Ongerealiseerde waardeveranderingen	2.821.527	(6.443.725)
Ongerealiseerde koersverschillen	-	135.080
Eindstand	188.413.658	75.669.600

Participaties in beleggingsinstellingen

Beginstand	1.815.789.410	2.199.579.632
Aankopen	901.119.549	457.017.842
Verkopen	(969.558.681)	(380.048.064)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(41.938.887)	(305.607.134)
Gerealiseerde koersverschillen	1.891.887	10.159.454
Ongerealiseerde waardeveranderingen	93.833.771	(10.798.841)
Ongerealiseerde koersverschillen	(4.195.816)	979.559
Eindstand	1.796.941.233	1.971.282.448

Beleggingen totaal

Beginstand	2.882.520.784	3.577.393.478
Aankopen	1.161.074.397	822.626.651
Verkopen	(1.285.663.813)	(677.580.961)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(21.740.731)	(256.896.436)
Gerealiseerde koersverschillen	8.824.504	20.130.284
Ongerealiseerde waardeveranderingen	215.120.321	(372.873.848)
Ongerealiseerde koersverschillen	(21.038.431)	55.566.843
Eindstand	2.939.097.031	3.168.366.011

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 268.125.825 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	16.367.861	428.084.033
Duurzaam Gematigd Offensief	45.168.750	41.021.257	982.705.103
Duurzaam Gebalanceerd	41.868.750	37.898.754	824.542.531
Duurzaam Gematigd Defensief	11.343.750	8.252.209	167.365.232
Verantwoord Offensief (geen beleggers)	7.218.750	-	-
Verantwoord Gematigd Offensief	16.500.000	11.311.744	248.879.868
Verantwoord Gebalanceerd	24.543.750	14.526.774	297.096.768
Verantwoord Gematigd Defensief (geen beleggers)	11.343.750	-	-
Dynamic Fixed Income	28.242.225	-	-
Multi Manager Equity	20.006.250	3.295.935	12.845.250

Multi Manager Balanced	24.750.000	7.051.553	23.366.345
Multi Manager Defensive Balanced	12.375.000	992.970	3.170.654
Multi Manager Defensive	6.187.500	1.073.201	2.231.128
Overige series	14.850	-	-
Totaal	268.125.825	141.792.258	2.990.286.912

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	01.01.2023	01.01.2022
	tot en met	tot en met
	30.06.2023	30.06.2022
(bedragen x € 1)		
Geplaatst kapitaal		
Beginstand	146.719.475	156.340.763
Uitgifte van aandelen	6.506.634	14.567.485
Inkoop van aandelen	(11.433.851)	(10.205.309)
Eindstand	141.792.258	160.702.939
Agioreserve		
Beginstand	2.795.755.074	2.897.647.366
Uitgifte van aandelen	141.438.024	340.144.194
Inkoop van aandelen	(232.573.473)	(202.256.526)
Eindstand	2.704.619.625	3.035.535.034
Overige reserve		
Beginstand	555.193.673	188.273.531
Dividenduitkering	(14.358.391)	(17.566.383)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(575.225.867)	401.374.635
Eindstand	(34.390.585)	572.081.783
Onverdeeld resultaat		
Beginstand	(575.225.867)	401.374.635
Resultaatbestemming vorig boekjaar	575.225.867	(401.374.635)
Netto beleggingsresultaat	178.265.614	(555.979.886)
Eindstand	178.265.614	(555.979.886)
Totaal eigen vermogen		
Beginstand	2.922.442.355	3.643.636.295
Uitgifte van aandelen	147.944.658	354.711.678
Inkoop van aandelen	(244.007.324)	(212.461.834)
Dividenduitkering	(14.358.391)	(17.566.886)
Netto beleggingsresultaat	178.265.614	(555.979.886)
Eindstand	2.990.286.912	3.212.339.870
Aantal aandelen		
Beginstand	3.556.837	3.790.080
Uitgiften	157.737	353.151
Inkopen	(277.184)	(247.402)
Eindstand	3.437.389	3.895.829

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 2023 - 30 juni 2023.

3.5.2. Indirect resultaat

(bedragen x € 1)	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Aandelen		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	42.076.967	102.350.163
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(14.669.212)	(40.714.984)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	168.585.827	49.154.733
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(66.963.418)	(333.372.389)
Totaal	129.030.164	(222.582.477)
Obligaties		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	11.522	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(288.505)	(6.841.493)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	2.938.370	1.331.153
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(116.843)	(8.026.917)
Totaal	2.544.544	(13.537.257)
Participaties in beleggingsinstellingen		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	35.373.149	37.634.890
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(75.420.148)	(91.057.416)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	116.897.209	19.842.825
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(27.259.255)	(327.207.124)
Totaal	49.590.955	(360.786.825)
Beleggingen (totaal)		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	77.461.638	140.228.379
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(90.377.865)	(140.286.504)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	288.421.406	70.085.385
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(94.339.516)	(666.933.819)
Totaal	181.165.663	(596.906.559)

3.5.3. Kosten

De Vennootschap maakt gebruik van de diensten van verschillende partijen voor beheer, administratie en eventueel bewaring.

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 0,75% 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 of nalatigheid niet voldoet aan het bij of krachtens de Wft bepaalde.

4. Halfjaarbericht Duurzaam Offensief

Halfjaarbericht 2023

1 januari 2023 t/m 30 juni 2023

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 2023 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 2022.

4.2. Kerncijfers

(bedragen x € 1)

	30.06.2023	31.12.2022	31.12.2021
Algemeen			
Eigen vermogen	428.084.033	403.269.024	460.532.594
Aantal bij derden geplaatste aandelen	396.797	406.984	378.364
Intrinsieke waarde per aandeel	1.078,85	990,87	1.217,16
Transactieprijs per aandeel	1.078,85	990,87	1.217,16
	30.06.2023	30.06.2022	30.06.2021
Rendement van het Subfonds	8,81%	(16,71%)	13,37%
Dividenduitkering	5,10	5,60	4,80
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	403.915	400.287	306.473
Waardeontwikkeling			
Inkomsten	1.633.245	2.349.896	1.557.564
Waardeveranderingen	37.620.160	(84.748.151)	38.159.443
Kosten	(1.756.035)	(1.814.366)	(1.316.150)
Netto beleggingsresultaat	37.497.370	(84.212.621)	38.400.857
Waardeontwikkeling per aandeel*			
Inkomsten	4,04	5,87	5,08
Waardeveranderingen	93,14	(211,72)	124,51
Kosten	(4,35)	(4,53)	(4,29)
Netto beleggingsresultaat	92,83	(210,38)	125,30

*De transactiekosten zijn in de kerncijfers en winst- en verliesrekening onder de kosten gepresenteerd voor de verslagperiode 2023 en 2022. Dit is een presentatiewijziging tegenover voorgaande jaar waarin de transactiekosten als onderdeel van het direct resultaat werd gepresenteerd.

Halfjaarrekening Duurzaam Offensief

4.3. Balans

(Voor resultaatbestemming)
(bedragen x € 1)

	Referentie	30.06.2023	31.12.2022
Beleggingen	4.6.2		
Aandelen		240.325.945	232.811.105
Participaties in beleggingsinstellingen		178.894.039	165.517.196
Totaal beleggingen		419.219.984	398.328.301
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van uitgifte van aandelen		-	245.943
Overige vorderingen		189.984	143.637
Totaal vorderingen		189.984	389.580
Overige activa			
Liquide middelen	4.6.4	9.926.507	5.049.003
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van terugkoop van aandelen		724.253	-
Overlopende passiva		528.189	497.860
Totaal kortlopende schulden		1.252.442	497.860
Uitkomst van Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende schulden		8.864.049	4.940.723
Uitkomst van activa minus verplichtingen		428.084.033	403.269.024
Eigen Vermogen	4.6.5		
Geplaatst kapitaal		16.367.861	16.788.085
Agioreserve		364.792.197	375.011.937
Overige reserves		9.426.605	97.802.285
Onverdeeld resultaat		37.497.370	(86.333.283)
Totaal eigen vermogen		428.084.033	403.269.024

4.4. Winst- en verliesrekening

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Direct resultaat	4.7.1		
Dividendopbrengsten		1.633.245	2.349.896
Totaal direct resultaat		1.633.245	2.349.896
Indirect resultaat	4.7.2		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen		14.894.657	12.391.369
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen		(10.833.689)	(2.242.310)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen		53.340.186	14.355.585
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen		(19.780.994)	(109.252.795)
Totaal indirect resultaat		37.620.160	(84.748.151)
Totaal resultaat beleggingen		39.253.405	(82.398.255)
Overig resultaat	4.7.3		
Overige gerealiseerde koers- en omrekenverschillen		(64.249)	(7.483)
Overige ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen		5.234	3.081
Rentebaten op rekening-courant		51.672	-
Totaal overig resultaat		(7.343)	(4.402)
Kosten	4.7.4		
Beheervergoeding		(1.565.127)	(1.629.061)
Bewaarders- en administratieve kosten		(56.855)	(89.499)
Accountants- en fiscale advieskosten		(18.531)	(12.179)
Rentelasten op rekening-courant		-	(22.376)
Overige operationele kosten		(36.923)	(32.209)
Transactiekosten		(71.256)	(24.640)
Totaal kosten		(1.748.692)	(1.809.964)
Netto beleggingsresultaat		37.497.370	(84.212.621)

4.5. Kasstroomoverzicht directe methode

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Betaald bij aankopen van beleggingen		(189.449.839)	(100.643.742)
Ontvangen bij verkopen van beleggingen		206.178.316	69.757.835
Ontvangen rentebaten		51.671	-
Ontvangen dividend		1.586.896	2.221.704
Betaalde transactiekosten		(71.256)	(24.640)
Betaalde rentelasten		-	(22.376)
Betaalde beheervergoeding		(1.565.150)	(1.661.415)
Betaalde overige kosten		(81.954)	(137.331)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		16.648.684	(30.509.965)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		35.666.673	66.785.190
Betaald bij inkoop eigen aandelen		(45.336.441)	(32.037.810)
Uitgekeerd dividend		(2.042.397)	(2.260.497)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		(11.712.165)	32.486.883
Netto kasstroom		4.936.519	1.976.918
Liquiditeiten aan het begin van het jaar		5.049.003	3.789.046
Koers- en omrekenverschillen		(59.015)	(4.402)
Liquide middelen / schulden aan kredietinstellingen einde verslagperiode	4.6.4	9.926.507	5.761.562

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.

(bedragen x € 1)	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Aandelen		
Beginstand	232.811.105	295.728.329
Aankopen	52.755.502	67.762.229
Verkopen	(77.636.451)	(61.823.202)
Gerealiseerde waardeveranderingen	4.399.613	7.819.522
Gerealiseerde koersverschillen	1.741.245	2.755.946
Ongerealiseerde waardeveranderingen	30.517.635	(76.825.796)
Ongerealiseerde koersverschillen	(4.262.704)	12.124.389
Eindstand	240.325.945	247.541.417
Participaties in beleggingsinstellingen		
Beginstand	165.517.196	161.233.588
Aankopen	136.694.337	35.157.290
Verkopen	(128.541.865)	(9.788.439)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(2.050.671)	(426.408)
Gerealiseerde koersverschillen	(29.219)	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen	7.509.276	(30.195.804)
Ongerealiseerde koersverschillen	(205.015)	-
Eindstand	178.894.039	155.980.227
Beleggingen totaal		
Beginstand	398.328.301	456.961.917
Aankopen	189.449.839	102.919.519
Verkopen	(206.178.316)	(71.611.641)
Gerealiseerde waardeveranderingen	2.348.942	7.393.114
Gerealiseerde koersverschillen	1.712.026	2.755.946
Ongerealiseerde waardeveranderingen	38.026.911	(107.021.600)
Ongerealiseerde koersverschillen	(4.467.719)	12.124.389
Eindstand	419.219.984	403.521.644

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 2023					
Aandelen	240.325.945	-	-		240.325.945
Participaties in beleggingsinstellingen	178.894.039	-	-		178.894.039
Totaal	419.219.984	-	-		419.219.984
Per 31 december 2022					
Aandelen	232.811.105	-	-		232.811.105
Participaties in beleggingsinstellingen	165.517.196	-	-		165.517.196
Totaal	398.328.301	-	-		398.328.301

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)	30.06.2023	% IW	31.12.2022	% IW
Valuta				
Euro	201.612.005	47,10	200.377.529	49,69
<i>Vreemde valuta</i>				
Amerikaanse dollar	222.710.551	52,02	195.730.024	48,53
Zwitserse frank	3.719.406	0,87	7.120.815	1,77
Engelse pond	42.071	0,01	40.656	0,01
Totaal vreemde valuta	226.472.028	52,90	202.891.495	50,31
Totaal	428.084.033	100,00	403.269.024	100,00

Marktrisico

Het Subfonds is onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de 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)		30.06.2023	% IW
Belegging	Type		
Am Msci Usa Esg Lead-I13Uc	Participaties	23.194.435	5,42
Fs-Stew Inv As Pac Lsf-Viae	Participaties	17.242.831	4,03
Microsoft Corp	Aandelen	16.917.959	3,95
Gs Enhin Sus Em Eq Fund NI-I	Participaties	16.356.853	3,82
Apple Inc	Aandelen	14.796.800	3,46
Bnp Msci Japan Esg Min Te	Participaties	14.688.717	3,43
Comgest Growth Japn-Eur Si A	Participaties	13.648.241	3,19
Nvidia Corp	Aandelen	13.481.804	3,15
Alphabet Inc	Aandelen	12.886.833	3,01
Procter & Gamble Co/The	Aandelen	12.687.330	2,96
Totaal		155.901.803	36,42

(bedragen x € 1)

		31.12.2022	% IW
Belegging	Type		
Sustainable North Amer Index	Participaties	18.413.747	4,57
Fs-Stew Inv As Pac Lsf-Viae	Participaties	17.464.782	4,33
Vf-Mtx Sust Em Mk Ldr-N Eur	Participaties	16.951.299	4,20
Comgest Growth Japn-Eur Si A	Participaties	16.566.093	4,11
Unitedhealth Group Inc	Aandelen	16.268.056	4,03
X Eur Corp Green Bond	Participaties	16.166.742	4,01
Ishares Msci Em Sri Ucits	Participaties	15.829.554	3,93
Procter & Gamble Co/The	Aandelen	14.178.931	3,52
Apple Inc	Aandelen	14.173.462	3,51
Bnp-Aqua-Priv Eur	Participaties	13.610.769	3,38
Totaal		159.623.435	39,59

Verdeling portefeuille naar landen

(bedragen x € 1)

	30.06.2023	% IW	31.12.2022	% IW
Verenigde Staten	206.216.247	48,17	184.456.440	45,74
Opkomende landen	41.188.244	9,62	54.074.288	13,41
Wereldwijde fondsen	29.110.068	6,80	29.567.253	7,33
Japan	28.336.958	6,62	16.566.093	4,11
Pacific Basin ex Japan	25.524.717	5,96	17.464.782	4,33
Europa inclusief VK	22.218.123	5,19	13.264.291	3,29
Ierland	17.431.656	4,07	27.276.142	6,76
Duitsland	13.955.193	3,26	5.751.616	1,43
Nederland	11.717.862	2,74	15.508.867	3,85
Zwitserland	8.420.278	1,97	6.983.867	1,73
Frankrijk	6.403.383	1,50	-	-
Verenigd Koninkrijk	5.951.441	1,39	9.000.915	2,23
Spanje	2.745.814	0,64	-	-
Noord Amerika	-	-	18.413.747	4,57
Totaal	419.219.984	97,93	398.328.301	98,77

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 61.109.148 (31-12-2022: EUR 58.855.244).

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 9.926.507 (31-12-2022: EUR 5.049.003) 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. 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	30.06.2023	31.12.2022
The Bank Of New York Mellon SA/NV	A-1	9.926.507	5.049.003
Totaal		9.926.507	5.049.003

4.6.5. Eigen vermogen

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
(bedragen x € 1)		
Geplaatst kapitaal		
Beginstand	16.788.085	15.607.528
Uitgifte van aandelen	1.399.384	2.439.913
Inkoop van aandelen	(1.819.608)	(1.269.894)
Eindstand	16.367.861	16.777.547
Agioreserve		
Beginstand	375.011.937	342.784.610
Uitgifte van aandelen	34.021.346	63.960.947
Inkoop van aandelen	(44.241.086)	(32.035.071)
Eindstand	364.792.197	374.710.486
Overige reserve		
Beginstand	97.802.285	27.431.449
Dividenduitkering	(2.042.397)	(2.260.497)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(86.333.283)	74.709.007
Eindstand	9.426.605	99.879.959
Onverdeeld resultaat		
Beginstand	(86.333.283)	74.709.007
Resultaatbestemming vorig boekjaar	86.333.283	(74.709.007)
Netto beleggingsresultaat	37.497.370	(84.212.621)
Eindstand	37.497.370	(84.212.621)
Aantal aandelen		
Beginstand	406.984	378.364
Uitgiften	33.924	59.149
Inkopen	(44.112)	(30.785)
Eindstand	396.797	406.728

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 terug (te) ontvangen bronbelastingen.

4.7.2. Indirect resultaat

(bedragen x € 1)	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Aandelen		
Gerealiseerde winsten	9.740.926	12.211.263
Gerealiseerde verliezen	(3.600.068)	(1.635.796)
Ongerealiseerde winsten	42.301.528	14.355.585
Ongerealiseerde verliezen	(16.046.597)	(79.056.991)
Totaal	32.395.789	(54.125.939)
Participaties in beleggingsinstelling		
Gerealiseerde winsten	5.153.732	180.107
Gerealiseerde verliezen	(7.233.621)	(606.515)
Ongerealiseerde winsten	11.038.658	-
Ongerealiseerde verliezen	(3.734.398)	(30.195.804)
Totaal	5.224.371	(30.622.212)
Beleggingen (totaal)		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	14.894.657	12.391.369
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(10.833.689)	(2.242.310)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	53.340.186	14.355.585
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(19.780.994)	(109.252.795)
Totaal	37.620.160	(84.748.151)

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 64.249 negatief (2022: EUR 7.483 negatief) en een bedrag voor ongerealiseerd koers- en omrekenverschillen van EUR 5.234 positief (2022: EUR 3.081 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.

Rentebaten

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

4.7.4. Kosten

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

	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
(bedragen x € 1)		
Kosten gelieerde partijen		
Beheervergoeding	1.565.127	1.629.061
Kosten niet gelieerde partijen		
Bewaarders- en administratieve kosten	56.855	89.499
Accountants- en fiscale advieskosten	18.531	12.179
Overige operationele kosten	36.923	32.209
Totaal	1.677.436	1.762.948

5. Halfjaarbericht Duurzaam Gematigd Offensief

Halfjaarbericht 2023

1 januari 2023 t/m 30 juni 2023

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 2023 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 2022.

5.2. Kerncijfers

(bedragen x € 1)

	30.06.2023	31.12.2022	31.12.2021
Algemeen			
Eigen vermogen	982.705.103	953.819.663	1.067.382.064
Aantal bij derden geplaatste aandelen	994.455	1.028.038	941.986
Intrinsieke waarde per aandeel	988,18	927,80	1.133,11
Transactieprijs per aandeel	988,18	927,80	1.133,11
	30.06.2023	30.06.2022	30.06.2021
Rendement van het Subfonds	6,66%	(15,65%)	10,40%
Dividenduitkering	4,70	5,30	4,80
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	1.015.137	995.269	746.830
Waardeontwikkeling			
Inkomsten	3.205.098	4.528.682	2.971.081
Waardeveranderingen	66.820.226	(180.021.285)	71.444.285
Kosten	(4.071.539)	(4.381.405)	(3.076.142)
Netto beleggingsresultaat	65.953.785	(179.874.008)	71.339.224
Waardeontwikkeling per aandeel*			
Inkomsten	3,16	4,55	3,98
Waardeveranderingen	65,82	(180,88)	95,66
Kosten	(4,01)	(4,40)	(4,12)
Netto beleggingsresultaat	64,97	(180,73)	95,52

*De transactiekosten zijn in de kerncijfers en winst- en verliesrekening onder de kosten gepresenteerd voor de verslagperiode 2023 en 2022. Dit is een presentatiewijziging tegenover voorgaande jaar waarin de transactiekosten als onderdeel van het direct resultaat werd gepresenteerd.

Halfjaarrekening Duurzaam Gematigd Offensief

5.3. Balans

(Voor resultaatbestemming)
(bedragen x € 1)

	Referentie	30.06.2023	31.12.2022
Beleggingen	5.6.2		
Aandelen		391.281.468	380.802.128
Obligaties		56.774.202	38.674.195
Participaties in beleggingsinstellingen		518.796.795	520.610.601
Totaal beleggingen		966.852.465	940.086.924
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		-	3.860.498
Vorderingen uit hoofde van uitgifte van aandelen		1.164.314	447.036
Overige vorderingen		502.294	367.606
Totaal vorderingen		1.666.608	4.675.140
Overige activa			
Liquide middelen	5.6.4	16.480.339	10.330.582
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van terugkoop van aandelen		1.075.026	104.688
Overlopende passiva		1.219.283	1.168.295
Totaal kortlopende schulden		2.294.309	1.272.983
Uitkomst van Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende schulden		15.852.638	13.732.739
Uitkomst van activa minus verplichtingen		982.705.103	953.819.663
Eigen Vermogen	5.6.5		
Geplaatst kapitaal		41.021.257	42.406.579
Agioreserve		886.824.236	917.720.117
Overige reserves		(11.094.175)	188.375.628
Onverdeeld resultaat		65.953.785	(194.682.661)
Totaal eigen vermogen		982.705.103	953.819.663

5.4. Winst- en verliesrekening

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Direct resultaat	5.7.1		
Rentebaten		118.662	47.015
Dividendopbrengsten		3.086.436	4.481.667
Totaal direct resultaat		3.205.098	4.528.682
Indirect resultaat	5.7.2		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen		26.298.695	27.570.580
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen		(32.114.361)	(5.391.449)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen		106.515.099	26.096.823
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen		(33.879.207)	(228.297.239)
Totaal indirect resultaat		66.820.226	(180.021.285)
Totaal resultaat beleggingen		70.025.324	(175.492.603)
Overig resultaat	5.7.3		
Overige gerealiseerde koers- en omrekenverschillen		(140.664)	(139.362)
Overige ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen		5.236	8.232
Rentebaten op rekening-courant		120.655	-
Totaal overig resultaat		(14.773)	(131.130)
Kosten	5.7.4		
Beheervergoeding		(3.645.531)	(3.807.833)
Bewaarders- en administratieve kosten		(133.591)	(213.221)
Accountants- en fiscale advieskosten		(43.165)	(28.456)
Rentelasten op rekening-courant		-	(62.146)
Overige operationele kosten		(86.056)	(76.037)
Transactiekosten		(148.423)	(62.582)
Totaal kosten		(4.056.766)	(4.250.275)
Netto beleggingsresultaat		65.953.785	(179.874.008)

5.5. Kasstroomoverzicht directe methode

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Betaald bij aankopen van beleggingen		(430.597.365)	(283.325.013)
Ontvangen bij verkopen van beleggingen		474.512.548	191.290.884
Ontvangen rentebaten		176.948	94.810
Ontvangen dividend		3.014.117	4.204.097
Betaalde transactiekosten		(148.423)	(62.582)
Betaalde rentelasten		-	(62.146)
Betaalde beheervergoeding		(3.664.288)	(3.868.756)
Betaalde overige kosten		(193.067)	(277.151)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		43.100.470	(92.005.857)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		64.207.804	149.307.199
Betaald bij inkoop eigen aandelen		(96.235.947)	(57.242.205)
Uitgekeerd dividend		(4.787.142)	(5.368.850)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		(36.815.285)	86.696.144
Netto kasstroom		6.285.185	(5.309.713)
Liquiditeiten aan het begin van het jaar		10.330.582	22.248.630
Koers- en omrekenverschillen		(135.428)	(131.130)
Liquide middelen / schulden aan kredietinstellingen einde verslagperiode	5.6.4	16.480.339	16.807.787

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.

(bedragen x € 1)	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Aandelen		
Beginstand	380.802.128	534.884.003
Aankopen	84.835.041	115.637.721
Verkopen	(126.979.380)	(123.277.721)
Gerealiseerde waardeveranderingen	7.461.247	20.402.401
Gerealiseerde koersverschillen	3.029.022	4.463.971
Ongerealiseerde waardeveranderingen	49.168.129	(140.523.262)
Ongerealiseerde koersverschillen	(7.034.719)	21.823.479
Eindstand	391.281.468	433.410.592
Obligaties		
Beginstand	38.674.194	14.387.142
Aankopen	17.983.663	-
Verkopen	(599.108)	-
Gerealiseerde waardeveranderingen	(12.761)	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen	728.214	(1.143.995)
Eindstand	56.774.202	13.243.147
Participaties in beleggingsinstellingen		
Beginstand	520.610.602	494.552.062
Aankopen	327.778.661	180.422.255
Verkopen	(343.073.562)	(71.585.326)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(16.303.074)	(2.687.241)
Gerealiseerde koersverschillen	9.900	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen	30.057.162	(82.356.638)
Ongerealiseerde koersverschillen	(282.894)	-
Eindstand	518.796.795	518.345.112
Beleggingen totaal		
Beginstand	940.086.924	1.043.823.207
Aankopen	430.597.365	296.059.976
Verkopen	(470.652.050)	(194.863.047)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(8.854.588)	17.715.160
Gerealiseerde koersverschillen	3.038.922	4.463.971
Ongerealiseerde waardeveranderingen	79.953.505	(224.023.895)
Ongerealiseerde koersverschillen	(7.317.613)	21.823.479
Eindstand	966.852.465	964.998.851

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 2023					
Aandelen	391.281.468	-	-		391.281.468
Obligaties	56.774.202	-	-		56.774.202
Participaties in beleggingsinstellingen	518.796.795	-	-		518.796.795
Totaal	966.852.465	-	-		966.852.465
Per 31 december 2022					
Aandelen	380.802.128	-	-		380.802.128
Obligaties	38.674.195	-	-		38.674.195
Participaties in beleggingsinstellingen	520.610.601	-	-		520.610.601
Totaal	940.086.924	-	-		940.086.924

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)	30.06.2023	% IW	31.12.2022	% IW
Valuta				
Euro	592.779.349	60,33	621.844.817	65,20
<i>Vreemde valuta</i>				
Amerikaanse dollar	376.127.775	38,27	320.219.127	33,57
Engelse pond	7.812.470	0,79	-	-
Zwitserse frank	5.985.509	0,61	11.755.719	1,23
Totaal vreemde valuta	389.925.754	39,67	331.974.846	34,80
Totaal	982.705.103	100,00	953.819.663	100,00

Marktrisico

Het Subfonds is onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de 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)		30.06.2022	% IW
Belegging	Type		
Am Msci Usa Esg Lead-I13Uc	Participaties	43.559.450	4,43
Gs Enhin Sus Em Eq Fund NI-I	Participaties	37.673.114	3,83
Fs-Stew Inv As Pac Lsf-Viae	Participaties	29.416.370	2,99
Microsoft Corp	Aandelen	27.283.587	2,78
Comgest Growth Japn-Eur Si A	Participaties	27.160.858	2,76
Apple Inc	Aandelen	25.499.298	2,59
Bnp Msci Japan Esg Min Te	Participaties	23.962.699	2,44
Pgis-Emrgng Mkts Bd-Ieurhacc	Participaties	22.199.989	2,26
Nvidia Corp	Aandelen	21.455.973	2,18
Alphabet Inc	Aandelen	20.751.807	2,11
Totaal		278.963.145	28,37

bedragen x € 1)		31.12.2022	% IW
Belegging	Type		
Sustainable North America Index	Participaties	61.802.372	6,48
Ess Ps- Quintet Earth	Participaties	38.411.131	4,03
Ishares Msci Em. SRI Ucits	Participaties	34.356.378	3,60
Fs-Stew Inv As Pac Lsf-Viae	Participaties	30.570.278	3,21
Comgest Growth Japn-Eur	Participaties	29.965.444	3,14
Vf-Mtx Sust. Em. Mk. Ldr-N Eur	Participaties	29.745.534	3,12
Unitedhealth Group Inc	Aandelen	26.331.400	2,76
Procter & Gamble Co/The	Aandelen	24.586.602	2,58
Apple Inc	Aandelen	23.507.009	2,46
Ishares Usd Dev Bnk Bd Eurha	Participaties	22.280.388	2,34
Totaal		321.556.536	33,72

Verdeling portefeuille naar landen

(bedragen x € 1)	30.06.2023	% IW	31.12.2022	% IW
Verenigde Staten	412.312.692	41,96	340.836.724	35,74
Wereldwijde fondsen	105.680.837	10,75	108.816.898	11,41
Europa inclusief VK	96.247.335	9,79	64.309.049	6,74
Opkomende landen	87.690.298	8,92	112.213.609	11,76
Japan	51.123.556	5,20	29.965.444	3,14
Pacific Basin ex Japan	48.437.148	4,93	30.570.278	3,21
Nederland	43.644.579	4,44	44.958.313	4,71
Duitsland	34.094.529	3,47	18.511.715	1,94
Ierland	21.599.221	2,20	34.420.451	3,61
Frankrijk	18.852.718	1,92	5.896.714	0,62
Spanje	15.126.959	1,54	8.178.308	0,86
Zwitserland	13.655.367	1,39	11.478.609	1,20
Verenigd Koninkrijk	9.540.855	0,97	14.975.902	1,57
Luxemburg	8.846.371	0,90	53.153.538	5,57
Noord Amerika	-	-	61.802.372	6,48
Totaal	966.852.465	98,39	940.086.924	98,56

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 313.597.866 (2022: EUR 289.352.211).

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 16.480.339 (2022: EUR 10.330.582) 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. 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	30.06.2023	31.12.2022
The Bank Of New York Mellon SA/NV	A-1	16.480.339	10.330.582
Totaal		16.480.339	10.330.582

5.6.5. Eigen vermogen

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
(bedragen x € 1)		
Geplaatst kapitaal		
Beginstand	42.406.579	38.856.936
Uitgifte van aandelen	2.773.151	6.056.774
Inkoop van aandelen	(4.158.473)	(2.307.721)
Eindstand	41.021.257	42.605.989
Agioreserve		
Beginstand	917.720.117	829.864.282
Uitgifte van aandelen	62.151.931	146.115.891
Inkoop van aandelen	(93.047.812)	(54.860.123)
Eindstand	886.824.236	921.120.050
Overige reserve		
Beginstand	188.375.628	62.400.795
Dividenduitkering	(4.787.142)	(5.368.850)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(194.682.661)	136.260.051
Eindstand	(11.094.175)	193.291.996
Onverdeeld resultaat		
Beginstand	(194.682.661)	136.260.051
Resultaatbestemming vorig boekjaar	194.682.661	(136.260.051)
Netto beleggingsresultaat	65.953.785	(179.874.008)
Eindstand	65.953.785	(179.874.008)
Aantal aandelen		
Beginstand	1.028.038	941.986
Uitgiften	67.228	146.831
Inkopen	(100.811)	(55.945)
Eindstand	994.454	1.032.872

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)	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Aandelen		
Gerealiseerde winsten	16.803.678	26.935.628
Gerealiseerde verliezen	(6.313.409)	(2.069.255)
Ongerealiseerde winsten	69.376.186	25.684.227
Ongerealiseerde verliezen	(27.242.776)	(144.384.011)
Totaal	52.623.679	(93.833.411)
Obligaties		
Gerealiseerde winsten	225	-
Gerealiseerde verliezen	(12.986)	-
Ongerealiseerde winsten	760.735	-
Ongerealiseerde verliezen	(32.521)	(1.143.994)
Totaal	715.453	(1.143.994)
Participaties in beleggingsinstelling		
Gerealiseerde winsten	9.494.792	634.952
Gerealiseerde verliezen	(25.787.966)	(3.322.193)
Ongerealiseerde winsten	36.378.178	412.595
Ongerealiseerde verliezen	(6.603.910)	(82.769.234)
Totaal	13.481.094	(85.043.880)
Beleggingen (totaal)		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	26.298.695	27.570.580
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(32.114.361)	(5.391.449)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	106.515.099	26.096.823
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(33.879.207)	(228.297.239)
Totaal	66.820.226	(180.021.285)

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 2023 een bedrag voor gerealiseerd koers- en omrekenverschillen van EUR 140.664 negatief (2022: EUR 139.362 negatief) en een bedrag voor ongerealiseerd koers- en omrekenverschillen van EUR 5.236 positief (2022: EUR 8.232 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 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.

Rentebaten

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

5.7.4. Kosten

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

	01.01.2023	01.01.2022
	tot en met	tot en met
	30.06.2023	30.06.2022
(bedragen x € 1)		
Kosten gelieerde partijen		
Beheervergoeding	3.645.531	3.807.833
Kosten niet gelieerde partijen		
Bewaarders- en administratieve kosten	133.591	213.221
Accountants- en fiscale advieskosten	43.165	28.456
Overige operationele kosten	86.056	76.037
Totaal	3.908.343	4.125.547

6. Halfjaarbericht Duurzaam Gebalanceerd

Halfjaarbericht 2023

1 januari 2023 t/m 30 juni 2023

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 vermogenscategoríeën:

- 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 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 2022.

6.2. Kerncijfers

(bedragen x € 1)

	30.06.2023	31.12.2022	31.12.2021
Algemeen			
Eigen vermogen	824.542.531	804.956.827	932.107.191
Aantal bij derden geplaatste aandelen	918.758	938.803	898.435
Intrinsieke waarde per aandeel	897,45	857,42	1.037,47
Transactieprijs per aandeel	897,45	857,42	1.037,47
	30.06.2023	30.06.2022	30.06.2021
Rendement van het Subfonds	4,90%	(14,56%)	7,19%
Dividenduitkering	4,30	4,90	4,80
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	926.717	931.896	740.605
Waardeontwikkeling			
Inkomsten	2.330.015	2.725.579	2.077.862
Waardeveranderingen	42.262.647	(141.872.576)	47.992.732
Kosten	(3.308.784)	(3.741.388)	(2.886.817)
Netto beleggingsresultaat	41.283.878	(142.888.385)	47.183.777
Waardeontwikkeling per aandeel*			
Inkomsten	2,51	2,92	2,81
Waardeveranderingen	45,60	(152,24)	64,80
Kosten	(3,57)	(4,01)	(3,90)
Netto beleggingsresultaat	44,55	(153,33)	63,71

*De transactiekosten zijn in de kerncijfers en winst- en verliesrekening onder de kosten gepresenteerd voor de verslagperiode 2023 en 2022. Dit is een presentatiewijziging tegenover voorgaande jaar waarin de transactiekosten als onderdeel van het direct resultaat werd gepresenteerd.

Halfjaarrekening Duurzaam Gebalanceerd

6.3. Balans

(Voor resultaatbestemming)
(bedragen x € 1)

	Referentie	30.06.2023	31.12.2022
Beleggingen	6.6.2		
Aandelen		227.835.371	224.026.266
Obligaties		74.834.118	56.904.992
Participaties in beleggingsinstellingen		508.100.622	515.198.626
Totaal beleggingen		810.770.111	796.129.884
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van uitgifte van aandelen		385.117	860
Overige vorderingen		428.536	321.291
Totaal vorderingen		813.653	322.151
Overige activa			
Liquide middelen	6.6.4	15.498.519	11.816.753
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van terugkoop van aandelen		1.515.807	2.326.507
Overlopende passiva		1.023.945	985.454
Totaal kortlopende schulden		2.539.752	3.311.961
Uitkomst van Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende schulden		13.772.420	8.826.943
Uitkomst van activa minus verplichtingen		824.542.531	804.956.827
Eigen Vermogen	6.6.5		
Geplaatst kapitaal		37.898.754	38.725.619
Agioreserve		784.398.078	801.311.432
Overige reserves		(39.038.179)	123.798.184
Onverdeeld resultaat		41.283.878	(158.878.408)
Totaal eigen vermogen		824.542.531	804.956.827

6.4. Winst- en verliesrekening

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Direct resultaat	6.7.1		
Rentebaten		167.658	80.196
Dividendopbrengsten		2.162.357	2.645.383
Totaal direct resultaat		2.330.015	2.725.579
Indirect resultaat	6.7.2		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen		16.025.659	19.224.303
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen		(28.470.844)	(5.040.552)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen		76.079.060	17.015.978
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen		(21.371.228)	(173.072.305)
Totaal indirect resultaat		42.262.647	(141.872.576)
Totaal resultaat beleggingen		44.592.662	(139.146.997)
Overig resultaat	6.7.3		
Overige gerealiseerde koers- en omrekenverschillen		(80.542)	(69.952)
Overige ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen		7.483	6.666
Rentebaten op rekening-courant		143.935	-
Totaal overig resultaat		70.876	(63.286)
Kosten			
Beheervergoeding	6.7.4	(3.048.285)	(3.295.939)
Bewaarders- en administratieve kosten		(112.475)	(188.462)
Accountants- en fiscale advieskosten		(36.058)	(24.634)
Rentelasten op rekening-courant		-	(50.528)
Overige operationele kosten		(71.916)	(66.859)
Transactiekosten		(110.926)	(51.680)
Totaal kosten		(3.379.660)	(3.678.102)
Netto beleggingsresultaat		41.283.878	(142.888.385)

6.5. Kasstroomoverzicht directe methode

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Betaald bij aankopen van beleggingen		(299.680.344)	(218.897.655)
Ontvangen bij verkopen van beleggingen		327.302.764	165.585.407
Ontvangen rentebaten		246.013	161.721
Ontvangen dividend		2.120.692	2.503.325
Betaalde transactiekosten		(110.926)	(51.680)
Betaalde rentelasten		-	(50.528)
Betaalde beheervergoeding		(3.063.406)	(3.356.722)
Betaalde overige kosten		(166.837)	(289.617)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		26.647.956	(54.395.749)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		30.860.216	97.875.758
Betaald bij inkoop eigen aandelen		(49.795.392)	(45.255.622)
Uitgekeerd dividend		(3.957.955)	(4.575.530)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		(22.893.131)	48.044.606
Netto kasstroom		3.754.825	(6.351.143)
Liquiditeiten aan het begin van het jaar		11.816.753	19.041.157
Koers- en omrekenverschillen		(73.059)	(63.286)
Liquide middelen / schulden aan kredietinstellingen einde verslagperiode	6.6.4	15.498.519	12.626.728

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

(bedragen x € 1)	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Aandelen		
Beginstand	224.026.266	328.829.878
Aankopen	50.294.662	61.219.576
Verkopen	(77.421.766)	(73.128.420)
Gerealiseerde waardeveranderingen	5.852.581	14.720.725
Gerealiseerde koersverschillen	1.787.917	2.017.818
Ongerealiseerde waardeveranderingen	27.402.180	(87.879.851)
Ongerealiseerde koersverschillen	(4.106.469)	14.121.351
Eindstand	227.835.371	259.901.077
Obligaties		
Beginstand	56.904.992	24.540.729
Aankopen	18.850.889	-
Verkopen	(1.984.434)	-
Gerealiseerde waardeveranderingen	(48.809)	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen	1.111.480	(1.951.365)
Eindstand	74.834.118	22.589.364
Participaties in beleggingsinstellingen		
Beginstand	515.198.626	560.263.577
Aankopen	230.534.793	167.182.772
Verkopen	(247.896.564)	(97.335.790)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(20.043.162)	(2.554.791)
Gerealiseerde koersverschillen	6.289	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen	30.557.676	(80.346.463)
Ongerealiseerde koersverschillen	(257.036)	-
Eindstand	508.100.622	547.209.305
Beleggingen totaal		
Beginstand	796.129.884	913.634.184
Aankopen	299.680.344	228.402.348
Verkopen	(327.302.764)	(170.464.210)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(14.239.390)	12.165.934
Gerealiseerde koersverschillen	1.794.206	2.017.818
Ongerealiseerde waardeveranderingen	59.071.336	(170.177.679)
Ongerealiseerde koersverschillen	(4.363.505)	14.121.351
Eindstand	810.770.111	829.699.746

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 2023					
Aandelen	227.835.371	-	-		227.835.371
Obligaties	74.834.118	-	-		74.834.118
Participaties in beleggingsinstellingen	508.100.622	-	-		508.100.622
Totaal	810.770.111	-	-		810.770.111
Per 31 december 2022					
Aandelen	224.026.266	-	-		224.026.266
Obligaties	56.904.992	-	-		56.904.992
Participaties in beleggingsinstellingen	515.198.626	-	-		515.198.626
Totaal	796.129.884	-	-		796.129.884

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)	30.06.2023	% IW	31.12.2022	% IW
Valuta				
Euro	579.448.495	70,28	609.609.857	75,74
<i>Vreemde valuta</i>				
Amerikaanse dollar	225.275.493	27,32	188.388.432	23,40
Engelse pond	16.331.048	1,98	-	-
Zwitserse frank	3.487.495	0,42	6.958.538	0,86
Totaal vreemde valuta	245.094.036	29,72	195.346.970	24,26
Totaal	824.542.531	100,00	804.956.827	100,00

Marktrisico

Het Subfonds is onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de 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)

		30.06.2023	% IW
Belegging	Type		
Pgis-Emrgng Mkts Bd-leurhacc	Participaties	30.472.721	3,70
Invesco Us Tres Euh Dist	Participaties	28.692.631	3,48
Kempen Eur Sustnbl Cr Fd-lxe	Participaties	27.374.709	3,32
Am Msci Usa Esg Lead-I13Uc	Participaties	27.322.654	3,31
Rob Us Green Bonds-Sheur	Participaties	25.997.929	3,15
Amundi Us Corp Sri Dr Eur He	Participaties	24.396.486	2,96
Candriam Sus Bd Gb Hyd-Zeuri	Participaties	23.393.812	2,84
Gs Enhin Sus Em Eq Fund NI-I	Participaties	21.518.235	2,61
Bny MI Res Hn Eur Cr B-Weura	Participaties	19.453.054	2,36
Ishares Usd Dev Bnk Bd Eurha	Participaties	19.101.755	2,32
Totaal		247.723.986	30,05

		31.12.2022	% IW
--	--	-------------------	-------------

Belegging	Type		
Ishares Usd Dev Bnk Bd Eurha	Participaties	33.237.781	4,13
Ess Ps- Quintet Earth-Fheura	Participaties	32.417.637	4,03
Rob Us Green Bonds-Sheur	Participaties	30.997.368	3,85
Pgis-Emrgng Mkts Bd-leurhacc	Participaties	29.707.485	3,69
Sustainable North Amer Index	Participaties	27.262.277	3,39
X Eur Corp Green Bond	Participaties	26.278.318	3,26
Invesco Us Tres Euh Dist	Participaties	25.040.140	3,11
Kempen Eur Sustnbl Cr Fd-lxe	Participaties	24.748.567	3,07
Aegon European Abs Fd-Eur Ka	Participaties	23.050.506	2,86
Candriam Sus Bd Gb Hyd-Zeuri	Participaties	22.587.701	2,81
Totaal		275.327.780	34,20

Verdeling portefeuille naar landen

(bedragen x € 1)

	30.06.2023	% IW	31.12.2022	% IW
Verenigde Staten	277.340.890	33,64	234.460.995	29,12
Wereldwijde fondsen	148.077.220	17,96	116.210.450	14,44
Europa inclusief VK	107.133.147	12,99	90.589.729	11,25
Opkomende landen	65.098.086	7,90	100.860.679	12,53
Nederland	44.707.398	5,42	45.175.105	5,61
Pacific Basin ex Japan	33.088.645	4,01	17.916.479	2,23
Duitsland	28.586.002	3,47	19.074.947	2,37
Japan	26.782.713	3,25	17.053.084	2,12
Ierland	19.613.547	2,38	35.996.148	4,47
Frankrijk	17.253.142	2,09	8.694.068	1,08
Spanje	16.630.507	2,02	12.058.466	1,50
Luxemburg	12.828.961	1,56	55.293.508	6,87
Zwitserland	7.997.306	0,97	6.753.849	0,84
Verenigd Koninkrijk	5.632.547	0,67	8.730.100	1,08
Noord Amerika	-	-	27.262.277	3,39
Totaal	810.770.111	98,33	796.129.884	98,90

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 432.060.077 (2022: EUR 409.216.301).

Onder kredietrisico wordt ook verstaan het risico wanneer kasgeld bij een financiële instelling worden aangehouden en deze financiële instelling failliet gaat. Het Subfonds houdt aanzienlijke kasgeld aan van EUR 15.498.519 (2022: EUR 11.816.753) 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. 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	30.06.2023	31.12.2022
The Bank Of New York Mellon SA/NV	A-1	15.498.519	11.816.753
Totaal		15.498.519	11.816.753

6.6.5. Eigen vermogen

Mutatieoverzicht eigen vermogen

(bedragen x € 1)	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Geplaatst kapitaal		
Beginstand	38.725.619	37.060.428
Uitgifte van aandelen	1.456.920	4.216.957
Inkoop van aandelen	(2.283.785)	(1.972.606)
Eindstand	37.898.754	39.304.779
Agioreserve		
Beginstand	801.311.432	762.606.445
Uitgifte van aandelen	29.787.553	93.729.583
Inkoop van aandelen	(46.700.907)	(43.239.620)
Eindstand	784.398.078	813.096.408
Overige reserve		
Beginstand	123.798.184	47.168.241
Dividenduitkering	(3.957.955)	(4.575.530)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(158.878.408)	85.272.077
Eindstand	(39.038.179)	127.864.788
Onverdeeld resultaat		
Beginstand	(158.878.408)	85.272.077
Resultaatbestemming vorig boekjaar	158.878.408	(85.272.077)
Netto beleggingsresultaat	41.283.878	(142.888.385)
Eindstand	41.283.878	(142.888.385)
Aantal aandelen		
Beginstand	938.803	898.435
Uitgiften	35.319	102.229
Inkopen	(55.364)	(47.821)
Eindstand	918.758	952.844

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)	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Aandelen		
Gerealiseerde winsten	11.301.194	17.519.020
Gerealiseerde verliezen	(3.660.697)	(780.477)
Ongerealiseerde winsten	40.281.480	16.302.634
Ongerealiseerde verliezen	(16.985.768)	(90.061.134)
Totaal	30.936.209	(57.019.957)
Obligaties		
Gerealiseerde winsten	6.433	-
Gerealiseerde verliezen	(55.242)	-
Ongerealiseerde winsten	1.152.399	-
Ongerealiseerde verliezen	(40.919)	(1.951.364)
Totaal	1.062.671	(1.951.364)
Participaties in beleggingsinstelling		
Gerealiseerde winsten	4.718.033	1.705.284
Gerealiseerde verliezen	(24.754.906)	(4.260.075)
Ongerealiseerde winsten	34.645.181	713.344
Ongerealiseerde verliezen	(4.344.541)	(81.059.807)
Totaal	10.263.767	(82.901.254)
Beleggingen (totaal)		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	16.025.659	19.224.303
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(28.470.844)	(5.040.552)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	76.079.060	17.015.978
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(21.371.228)	(173.072.305)
Totaal	42.262.647	(141.872.576)

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 80.542 negatief (2022: EUR 69.952 negatief) en een bedrag voor ongerealiseerd koers- en omrekenverschillen van EUR 7.483 positief (2022: EUR 6.666 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.

Rentebaten

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

6.7.4. Kosten

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

	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
(bedragen x € 1)		
Kosten gelieerde partijen		
Beheervergoeding	3.048.285	3.295.939
Kosten niet gelieerde partijen		
Bewaarders- en administratieve kosten	112.475	188.462
Accountants- en fiscale advieskosten	36.058	24.634
Overige operationele kosten	71.916	66.859
Totaal	3.268.734	3.575.894

7. Halfjaarbericht Duurzaam Gematigd Defensief

Halfjaarbericht 2023

1 januari 2023 t/m 30 juni 2023

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 vermogenscategoríeën:

- 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 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 2022.

7.2. Kerncijfers

(bedragen x € 1)

	30.06.2023	31.12.2022	31.12.2021
Algemeen			
Eigen vermogen	167.365.232	167.631.399	162.398.011
Aantal bij derden geplaatste aandelen	200.054	205.828	166.511
Intrinsieke waarde per aandeel	836,59	814,42	975,30
Transactieprijs per aandeel	836,59	814,42	975,30
	30.06.2023	30.06.2022	30.06.2021
Rendement van het Subfonds	3,04%	(13,42%)	4,20%
Dividenduitkering	4,10	4,70	4,80
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	203.182	164.925	142.096
Waardeontwikkeling			
Inkomsten	411.082	303.995	263.120
Waardeveranderingen	5.643.182	(21.506.975)	5.495.345
Kosten	(666.213)	(636.535)	(538.140)
Netto beleggingsresultaat	5.388.051	(21.839.515)	5.220.325
Waardeontwikkeling per aandeel*			
Inkomsten	2,02	1,84	1,85
Waardeveranderingen	27,77	(130,40)	38,67
Kosten	(3,28)	(3,86)	(3,79)
Netto beleggingsresultaat	26,52	(132,42)	36,74

*De transactiekosten zijn in de kerncijfers en winst- en verliesrekening onder de kosten gepresenteerd voor de verslagperiode 2023 en 2022. Dit is een presentatiewijziging tegenover voorgaande jaar waarin de transactiekosten als onderdeel van het direct resultaat werd gepresenteerd.

Halfjaarrekening Duurzaam Gematigd Defensief

7.3. Balans

(Voor resultaatbestemming)
(bedragen x € 1)

	Referentie	30.06.2023	31.12.2022
Beleggingen	7.6.2		
Aandelen		26.867.723	26.307.201
Obligaties		20.868.845	15.718.323
Participaties in beleggingsinstellingen		116.691.862	123.147.608
Totaal beleggingen		164.428.430	165.173.132
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van uitgifte van aandelen		265.037	-
Overige vorderingen		86.134	57.888
Totaal vorderingen		351.171	57.888
Overige activa			
Liquide middelen	7.6.4	3.142.786	2.631.110
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van terugkoop van aandelen		329.413	1.712
Overlopende passiva		227.742	229.019
Totaal kortlopende schulden		557.155	230.731
Uitkomst van Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende schulden		2.936.802	2.458.267
Uitkomst van activa minus verplichtingen		167.365.232	167.631.399
Eigen Vermogen	7.6.5		
Geplaatst kapitaal		8.252.209	8.490.400
Agioreserve		166.433.253	171.022.399
Overige reserves		(12.708.281)	13.987.857
Onverdeeld resultaat		5.388.051	(25.869.257)
Totaal eigen vermogen		167.365.232	167.631.399

7.4. Winst- en verliesrekening

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Direct resultaat			
Rentebaten		46.043	20.096
Dividendopbrengsten		365.039	283.899
Totaal direct resultaat		411.082	303.995
Indirect resultaat			
Gerealiseerde winsten uit beleggingen		1.730.296	3.081.688
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen		(3.951.094)	(1.648.505)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen		10.460.316	1.676.898
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen		(2.596.336)	(24.617.056)
Totaal indirect resultaat		5.643.182	(21.506.975)
Totaal resultaat beleggingen		6.054.264	(21.202.980)
Overig resultaat			
Overige gerealiseerde koers- en omrekenverschillen		(3.457)	(17.803)
Overige ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen		905	954
Rentebaten op rekening-courant		32.775	-
Totaal overig resultaat		30.223	(16.849)
Kosten			
Beheervergoeding		(628.977)	(555.004)
Bewaarders- en administratieve kosten		(25.099)	(32.255)
Accountants- en fiscale advieskosten		(7.390)	(4.150)
Rentelasten op rekening-courant		-	(7.517)
Overige operationele kosten		(14.885)	(11.582)
Transactiekosten		(20.085)	(9.178)
Totaal kosten		(696.436)	(619.686)
Netto beleggingsresultaat	7.6.4	5.388.051	(21.839.515)

7.5. Kasstroomoverzicht directe methode

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Betaald bij aankopen van beleggingen		(53.281.452)	(31.534.845)
Ontvangen bij verkopen van beleggingen		59.669.336	38.564.629
Ontvangen rentebaten		55.518	40.525
Ontvangen dividend		360.093	271.476
Betaalde transactiekosten		(20.085)	(9.178)
Betaalde rentelasten		-	(7.517)
Betaalde beheervergoeding		(635.881)	(574.342)
Betaalde overige kosten		(41.747)	(51.592)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		6.105.782	6.699.156
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		5.605.667	9.687.091
Betaald bij inkoop eigen aandelen		(10.370.340)	(16.988.706)
Uitgekeerd dividend		(826.881)	(788.663)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		(5.591.554)	(8.090.278)
Netto kasstroom		514.228	(1.391.122)
Liquiditeiten aan het begin van het jaar		2.631.110	3.360.413
Koers- en omrekenverschillen		(2.552)	(16.849)
Liquide middelen / schulden aan kredietinstellingen einde verslagperiode	7.6.4	3.142.786	1.952.442

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

(bedragen x € 1)	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Aandelen		
Beginstand	26.307.201	34.344.372
Aankopen	7.033.683	4.850.440
Verkopen	(10.126.035)	(10.209.816)
Gerealiseerde waardeveranderingen	854.023	2.250.212
Gerealiseerde koersverschillen	58.458	261.906
Ongerealiseerde waardeveranderingen	3.147.714	(9.404.108)
Ongerealiseerde koersverschillen	(407.321)	1.331.696
Eindstand	26.867.723	23.424.702
Obligaties		
Beginstand	15.718.323	6.149.510
Aankopen	4.977.107	-
Verkopen	(119.489)	-
Gerealiseerde waardeveranderingen	1.169	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen	291.735	(488.978)
Eindstand	20.868.845	5.660.532
Participaties in beleggingsinstellingen		
Beginstand	123.147.608	118.655.864
Aankopen	41.270.662	28.972.400
Verkopen	(49.423.812)	(29.392.485)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(3.135.296)	(1.078.935)
Gerealiseerde koersverschillen	848	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen	4.849.620	(14.378.768)
Ongerealiseerde koersverschillen	(17.768)	-
Eindstand	116.691.862	102.778.076
Beleggingen totaal		
Beginstand	165.173.132	159.149.746
Aankopen	53.281.452	33.822.840
Verkopen	(59.669.336)	(39.602.301)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(2.280.104)	1.171.277
Gerealiseerde koersverschillen	59.306	261.906
Ongerealiseerde waardeveranderingen	8.289.069	(24.271.854)
Ongerealiseerde koersverschillen	(425.089)	1.331.696
Eindstand	164.428.430	131.863.310

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 2023				
Aandelen	26.867.723	-	-	26.867.723
Obligaties	20.868.845	-	-	20.868.845
Participaties in beleggingsinstellingen	116.641.379	50.483	-	116.691.862
Totaal	164.377.947	50.483	-	164.428.430
Per 31 december 2022				
Aandelen	26.307.201	-	-	26.307.201
Obligaties	15.718.323	-	-	15.718.323
Participaties in beleggingsinstellingen	117.918.220	5.229.388	-	123.147.608
Totaal	159.943.744	5.229.388	-	165.173.132

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 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)	30.06.2023	% IW	31.12.2022	% IW
Valuta				
Euro	138.918.462	83,01	144.683.664	86,31
<i>Vreemde valuta</i>				
Amerikaanse dollar	23.451.979	14,01	22.062.708	13,16
Engelse pond	4.568.076	2,73	2	0,00
Zwitserse frank	426.715	0,25	885.025	0,53
Totaal vreemde valuta	28.446.770	16,99	22.947.735	13,69
Totaal	167.365.232	100,00	167.631.399	100,00

Marktrisico

Het Subfonds is onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de 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)		30.06.2023	% IW
Belegging	Type		
Pgis-Emrgng Mkts Bd-Ieurhacc	Participaties	8.232.983	4,92
Invesco Us Tres Euh Dist	Participaties	8.002.183	4,78
Kempen Eur Sustnbl Cr Fd-Ixe	Participaties	7.634.976	4,56
Rob Us Green Bonds-Sheur	Participaties	7.250.625	4,33
Amundi Us Corp Sri Dr Eur He	Participaties	6.827.148	4,08
Candriam Sus Bd Gb Hyd-Zeuri	Participaties	6.290.981	3,76
Bny MI Res Hn Eur Cr B-Weura	Participaties	5.425.352	3,24
Blueorchard Microfin-D Eur H	Participaties	5.356.741	3,20
Ishares Usd Dev Bnk Bd Eurha	Participaties	5.327.350	3,18
Gs Corpgrnbnd-Q Cap Eur	Participaties	4.954.358	2,96
Totaal		65.302.697	39,01
		31.12.2022	% IW
Belegging	Type		
Ishares Usd Dev Bnk Bd Eurha	Participaties	9.988.483	5,96
Rob Us Green Bonds-Sheur	Participaties	8.808.911	5,25
Pgis-Emrgng Mkts Bd-Ieurhacc	Participaties	8.283.173	4,94
X Eur Corp Green Bond	Participaties	7.511.082	4,48
Invesco Us Tres Euh Dist	Participaties	7.389.291	4,41
Kempen Eur Sustnbl Cr Fd-Ixe	Participaties	7.129.266	4,25
Aegon European Abs Fd-Eur Ka	Participaties	6.470.934	3,86
Blueorchard Microfin-D Eur H	Participaties	6.232.556	3,72
Candriam Sus Bd Gb Hyd-Zeuri	Participaties	6.193.310	3,69
Amun Em Mk Gre Bd-R4Eurh	Participaties	5.904.128	3,52
Totaal		73.911.134	44,08

Verdeling portefeuille naar landen

(bedragen x € 1)	30.06.2023	% IW	31.12.2022	% IW
Verenigde Staten	43.437.110	25,96	37.137.029	22,15
Wereldwijde fondsen	40.977.819	24,48	31.747.836	18,92
Europa inclusief VK	23.852.894	14,25	23.061.542	13,76
Opkomende landen	16.872.720	10,08	24.265.717	14,48
Nederland	10.693.692	6,39	11.428.966	6,82
Duitsland	5.869.784	3,51	4.513.527	2,69
Spanje	4.320.996	2,58	3.450.995	2,06
Ierland	4.224.949	2,52	8.599.169	5,13
Frankrijk	3.760.441	2,25	1.828.071	1,09
Luxemburg	3.536.640	2,11	11.459.083	6,84
Pacific Basin ex Japan	2.727.937	1,63	2.190.343	1,31
Japan	2.548.004	1,52	1.909.888	1,14
Zwitserland	943.372	0,56	831.469	0,50
Verenigd Koninkrijk	662.072	0,41	1.028.890	0,61
Noord Amerika	-	-	1.720.607	1,03
Totaal	164.428.430	98,25	165.173.132	98,53

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 120.570.489 (2022: EUR 118.478.497).

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 3.142.786 (2022: EUR 2.631.110) 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. 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	30.06.2023	31.12.2022
The Bank Of New York Mellon SA/NV	A-1	3.142.786	2.631.110
Totaal		3.142.786	2.631.110

7.6.5. Eigen vermogen

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
(bedragen x € 1)		
Geplaatst kapitaal		
Beginstand	8.490.400	6.868.574
Uitgifte van aandelen	291.930	429.112
Inkoop van aandelen	(530.121)	(782.379)
Eindstand	8.252.209	6.515.307
Agioreserve		
Beginstand	171.022.399	140.153.089
Uitgifte van aandelen	5.578.774	9.257.979
Inkoop van aandelen	(10.167.920)	(16.234.920)
Eindstand	166.433.253	133.176.148
Overige reserve		
Beginstand	13.987.857	6.522.404
Dividenduitkering	(826.881)	(788.663)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(25.869.257)	8.853.944
Eindstand	(12.708.281)	14.587.685
Onverdeeld resultaat		
Beginstand	(25.869.257)	8.853.944
Resultaatbestemming vorig boekjaar	25.869.257	(8.853.944)
Netto beleggingsresultaat	5.388.051	(21.839.515)
Eindstand	5.388.051	(21.839.515)
Aantal aandelen		
Beginstand	205.828	166.511
Uitgiften	7.077	10.403
Inkopen	(12.851)	(18.967)
Eindstand	200.054	157.947

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 (te) ontvangen bronbelastingen.

7.7.2. Indirect resultaat

(bedragen x € 1)	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Aandelen		
Gerealiseerde winsten	1.192.866	2.738.162
Gerealiseerde verliezen	(280.385)	(226.043)
Ongerealiseerde winsten	4.652.406	1.513.121
Ongerealiseerde verliezen	(1.912.013)	(9.585.534)
Totaal	3.652.874	(5.560.294)
Obligaties		
Gerealiseerde winsten	1.169	-
Ongerealiseerde winsten	302.646	-
Ongerealiseerde verliezen	(10.911)	(488.978)
Totaal	292.904	(488.978)
Participaties in beleggingsinstelling		
Gerealiseerde winsten	536.261	343.526
Gerealiseerde verliezen	(3.670.709)	(1.422.461)
Ongerealiseerde winsten	5.505.264	163.777
Ongerealiseerde verliezen	(673.412)	(14.542.545)
Totaal	1.697.404	(15.457.703)
Beleggingen (totaal)		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	1.730.296	3.081.688
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(3.951.094)	(1.648.505)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	10.460.316	1.676.898
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(2.596.336)	(24.617.056)
Totaal	5.643.182	(21.506.975)

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 3.457 negatief (2022: EUR 17.803 negatief) en een bedrag voor ongerealiseerd koers- en omrekenverschillen van EUR 905 (2022: EUR 954).

Op- en afslagen bij inkoop of uitgifte van eigen aandelen

Voor Duurzaam Gematigd Defensief 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.

7.7.4. Kosten

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

	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
(bedragen x € 1)		
Kosten gelieerde partijen		
Beheervergoeding	628.977	555.004
Kosten niet gelieerde partijen		
Bewaarders- en administratieve kosten	25.099	32.255
Accountants- en fiscale advieskosten	7.390	4.150
Overige operationele kosten	14.885	11.582
Totaal	676.351	602.991

8. Halfjaarbericht Verantwoord Gematigd Offensief

Halfjaarbericht 2023

1 januari 2023 t/m 30 juni 2023

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 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 2022.

8.2. Kerncijfers

(bedragen x € 1)

	30.06.2023	31.12.2022	31.12.2021
Algemeen			
Eigen vermogen	248.879.868	248.671.677	301.374.458
Aantal bij derden geplaatste aandelen	274.224	287.686	293.470
Intrinsieke waarde per aandeel	907,57	864,38	1.026,93
Transactieprijs per aandeel	907,57	864,38	1.026,93
	30.06.2023	30.06.2022	30.06.2021
Rendement van het Subfonds	4,26%	(13,33%)	10,11%
Dividenduitkering	4,40	4,90	4,50
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	279.767	297.035	292.033
Waardeontwikkeling			
Inkomsten	642.042	1.163.643	761.523
Waardeveranderingen	13.815.871	(41.690.147)	25.926.461
Kosten	(955.944)	(1.162.484)	(1.109.425)
Netto beleggingsresultaat	13.501.969	(41.688.988)	25.578.559
Waardeontwikkeling per aandeel*			
Inkomsten	2,29	3,90	2,61
Waardeveranderingen	49,38	(140,35)	88,78
Kosten	(3,42)	(3,91)	(3,80)
Netto beleggingsresultaat	48,26	(140,36)	87,59

*De transactiekosten zijn in de kerncijfers en winst- en verliesrekening onder de kosten gepresenteerd voor de verslagperiode 2023 en 2022. Dit is een presentatiewijziging tegenover voorgaande jaar waarin de transactiekosten als onderdeel van het direct resultaat werd gepresenteerd.

Halfjaarrekening Verantwoord Gematigd Offensief

8.3. Balans

(Voor resultaatbestemming)
(bedragen x € 1)

	Referentie	30.06.2023	31.12.2022
Beleggingen	8.6.2		
Aandelen		36.821.586	34.940.142
Obligaties		11.838.900	8.080.258
Participaties in beleggingsinstellingen		195.511.989	201.779.546
Totaal beleggingen		244.172.475	244.799.946
Vorderingen			
Overige vorderingen		77.571	56.667
Totaal vorderingen		77.571	56.667
Overige activa			
Liquide middelen	8.6.4	4.987.393	4.127.334
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van terugkoop van aandelen		39.753	-
Overlopende passiva		317.818	312.270
Totaal kortlopende schulden		357.571	312.270
Uitkomst van Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende schulden		4.707.393	3.871.731
Uitkomst van activa minus verplichtingen		248.879.868	248.671.677
Eigen Vermogen	8.6.5		
Geplaatst kapitaal		11.311.744	11.867.061
Agioreserve		216.715.309	228.236.062
Overige reserves		7.350.846	53.552.218
Onverdeeld resultaat		13.501.969	(44.983.664)
Totaal eigen vermogen		248.879.868	248.671.677

8.4. Winst- en verliesrekening

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Direct resultaat	8.7.1		
Rentebaten		25.919	8.571
Dividendopbrengsten		616.123	1.155.072
Totaal direct resultaat		642.042	1.163.643
Indirect resultaat	8.7.2		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen		9.170.452	3.082.177
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen		(5.262.044)	(3.572.769)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen		18.348.512	9.522.118
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen		(8.441.049)	(50.721.673)
Totaal indirect resultaat		13.815.871	(41.690.147)
Totaal resultaat beleggingen		14.457.913	(40.526.504)
Overig resultaat	8.7.3		
Overige gerealiseerde koers- en omrekenverschillen		27.504	(7.342)
Overige ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen		1.373	8.636
Rentebaten op rekening-courant		35.242	-
Totaal overig resultaat		64.119	1.294
Kosten	8.7.4		
Beheervergoeding		(928.516)	(1.049.037)
Bewaarders- en administratieve kosten		(32.825)	(60.795)
Accountants- en fiscale advieskosten		(10.964)	(7.839)
Rentelasten op rekening-courant		-	(15.328)
Overige operationele kosten		(21.960)	(22.269)
Transactiekosten		(25.798)	(8.510)
Totaal kosten		(1.020.063)	(1.163.778)
Netto beleggingsresultaat		13.501.969	(41.688.988)

8.5. Kasstroomoverzicht directe methode

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Betaald bij aankopen van beleggingen		(77.809.062)	(37.947.344)
Ontvangen bij verkopen van beleggingen		92.252.404	28.537.038
Ontvangen rentebaten		45.660	17.284
Ontvangen dividend		610.720	1.135.133
Betaalde transactiekosten		(25.798)	(8.510)
Betaalde rentelasten		-	(15.328)
Betaalde beheervergoeding		(936.701)	(1.072.423)
Betaalde overige kosten		(52.016)	(105.474)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		14.085.207	(9.459.624)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		5.856.727	15.319.366
Betaald bij inkoop eigen aandelen		(17.893.044)	(8.370.756)
Uitgekeerd dividend		(1.217.708)	(1.465.046)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		(13.254.025)	5.483.564
Netto kasstroom		831.182	(3.976.060)
Liquiditeiten aan het begin van het jaar		4.127.334	7.403.148
Koers- en omrekenverschillen		28.877	1.292
Liquide middelen / schulden aan kredietinstellingen einde verslagperiode	8.6.4	4.987.393	3.428.380

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

(bedragen x € 1)	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Aandelen		
Beginstand	34.940.142	48.889.280
Aankopen	6.619.873	8.544.499
Verkopen	(9.842.170)	(8.666.781)
Gerealiseerde waardeveranderingen	865.582	1.901.364
Gerealiseerde koersverschillen	181.247	145.214
Ongerealiseerde waardeveranderingen	4.613.048	(13.546.898)
Ongerealiseerde koersverschillen	(556.136)	2.490.355
Eindstand	36.821.586	39.757.033
Obligaties		
Beginstand	8.080.258	2.698.117
Aankopen	3.858.693	-
Verkopen	(250.744)	-
Gerealiseerde waardeveranderingen	(6.036)	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen	156.729	(208.864)
Eindstand	11.838.900	2.489.253
Participaties in beleggingsinstellingen		
Beginstand	201.779.546	242.738.236
Aankopen	67.330.496	31.624.910
Verkopen	(82.159.490)	(24.110.394)
Gerealiseerde waardeveranderingen	2.041.806	(2.655.143)
Gerealiseerde koersverschillen	825.809	117.972
Ongerealiseerde waardeveranderingen	7.278.310	(34.677.746)
Ongerealiseerde koersverschillen	(1.584.488)	4.743.599
Eindstand	195.511.989	217.781.434
Beleggingen totaal		
Beginstand	244.799.946	294.325.633
Aankopen	77.809.062	40.169.409
Verkopen	(92.252.404)	(32.777.175)
Gerealiseerde waardeveranderingen	2.901.352	(753.779)
Gerealiseerde koersverschillen	1.007.056	263.186
Ongerealiseerde waardeveranderingen	12.048.087	(48.433.508)
Ongerealiseerde koersverschillen	(2.140.624)	7.233.954
Eindstand	244.172.475	260.027.720

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 2023				
Aandelen	36.821.586	-	-	36.821.586
Obligaties	11.838.900	-	-	11.838.900
Participaties in beleggingsinstellingen	187.423.825	8.088.164	-	195.511.989
Totaal	236.084.311	8.088.164	-	244.172.475
Per 31 december 2022				
Aandelen	34.940.142	-	-	34.940.142
Obligaties	8.080.257	-	-	8.080.257
Participaties in beleggingsinstellingen	192.762.801	9.016.746	-	201.779.547
Totaal	235.783.200	9.016.746	-	244.799.946

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)	30.06.2023	% IW	31.12.2022	% IW
Valuta				
Euro	170.466.550	68,50	161.687.034	65,01
<i>Vreemde valuta</i>				
Amerikaanse dollar	74.473.825	29,92	85.831.059	34,52
Engelse pond	3.366.017	1,35	20.159	0,46
Zwitserse frank	573.476	0,23	1.133.425	0,01
Totaal vreemde valuta	78.413.318	31,50	86.984.643	34,99
Totaal	248.879.868	100,00	248.671.677	100,00

Marktrisico

Het Subfonds is onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de 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)		30.06.2023	% IW
Belegging	Type		
Ars Multi Manager Hf-Fonds I	Participaties	16.539.028	6,65
Robeco Bp Us Lg Cap Eq-F Usd	Participaties	14.394.402	5,78
Essential Ps-Us Equity-Ic	Participaties	13.752.908	5,53
Ab Amer Grwth-I Usd Cap	Participaties	11.924.546	4,79
Sustainable North Amer Index	Participaties	9.141.771	3,67
Gs Enhin Sus Em Eq Fund NI-I	Participaties	8.501.653	3,42
Franklin K2 Alt Str-Waerh1	Participaties	8.088.164	3,25
Invesco Japan Eq Ad Z-Aceur	Participaties	7.498.686	3,01
Kempen Lux Euro Credit Fd-I	Participaties	7.246.154	2,91
Vanguard Eur Eurozone Gov Bond Ucits Etf	Participaties	7.095.077	2,85
Totaal		104.182.389	41,86

		31.12.2022	% IW
Belegging			
Ars Multi Manager Hf-Fonds I	Participaties	17.272.171	6,95
Robeco Bp Us Lg Cap Eq-F Usd	Participaties	16.286.471	6,55
Essential Ps-Us Equity-Ic	Participaties	14.439.746	5,81
Sustainable World Index Fund	Participaties	13.997.743	5,63
Ab Amer Grwth-I Usd Cap	Participaties	12.881.747	5,18
Jpm Lx F-Emerg Mkts Oppor-Ca	Participaties	12.725.956	5,12
Vanguard Eur Eurozone			
Government Bond Ucits Etf	Participaties	9.221.485	3,71
Franklin K2 Alt Str-Waeurh1	Participaties	9.016.746	3,63
Fs-Stew Inv As Pac Lsf-Viae	Participaties	8.826.106	3,55
Kempen Lux Euro Credit Fd-I	Participaties	7.671.589	3,09
Totaal		122.339.760	49,22

Verdeling portefeuille naar landen

(bedragen x € 1)	30.06.2023	% IW	31.12.2022	% IW
Verenigde Staten	79.646.914	32,00	81.287.112	32,68
Europa inclusief VK	52.966.640	21,28	44.882.256	18,05
Wereldwijde fondsen	24.086.726	9,68	31.570.555	12,70
Nederland	23.991.464	9,64	24.121.587	9,70
Opkomende landen	23.345.206	9,38	22.448.837	9,03
Rest Europa exclusief VK	-	0,00	9.221.485	3,71
Japan	11.467.858	4,61	5.362.213	2,16
Noord Amerika	9.141.771	3,67	7.615.510	3,06
Pacific Basin ex Japan	4.772.880	1,92	8.826.106	3,55
Duitsland	4.413.552	1,77	2.906.964	1,17
Ierland	3.139.485	1,26	1.347.997	0,54
Frankrijk	2.731.068	1,10	1.141.649	0,46
Spanje	2.392.196	0,96	1.676.623	0,67
Zwitserland	1.241.122	0,50	1.102.268	0,44
Verenigd Koninkrijk	835.593	0,34	1.288.784	0,52
Totaal	244.172.475	98,11	244.799.946	98,44

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 77.055.795 (2022: EUR 75.238.732).

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 4.987.393 (2022: EUR 4.127.334) 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. 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	30.06.2023	31.12.2022
The Bank Of New York Mellon SA/NV	A-1	4.987.393	4.127.334
Totaal		4.987.393	4.127.334

8.6.5. Eigen vermogen

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
(bedragen x € 1)		
Geplaatst kapitaal		
Beginstand	11.867.061	12.105.651
Uitgifte van aandelen	270.714	670.010
Inkoop van aandelen	(826.031)	(362.127)
Eindstand	11.311.744	12.413.534
Agioreserve		
Beginstand	228.236.062	232.959.519
Uitgifte van aandelen	5.586.013	14.680.824
Inkoop van aandelen	(17.106.766)	(7.903.194)
Eindstand	216.715.309	239.737.149
Overige reserve		
Beginstand	53.552.218	14.471.190
Dividenduitkering	(1.217.708)	(1.465.046)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(44.983.664)	41.838.098
Eindstand	7.350.846	54.844.242
Onverdeeld resultaat		
Beginstand	(44.983.664)	41.838.098
Resultaatbestemming vorig boekjaar	44.983.664	(41.838.098)
Netto beleggingsresultaat	13.501.969	(41.688.988)
Eindstand	13.501.969	(41.688.988)
Aantal aandelen		
Beginstand	287.686	293.470
Uitgiften	6.563	16.243
Inkopen	(20.025)	(8.779)
Eindstand	274.224	300.934

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 (te) ontvangen bronbelastingen.

8.7.2. Indirect resultaat

(bedragen x € 1)	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Aandelen		
Gerealiseerde winsten	1.475.723	2.163.143
Gerealiseerde verliezen	(428.894)	(116.564)
Ongerealiseerde winsten	6.593.702	2.789.026
Ongerealiseerde verliezen	(2.536.790)	(13.845.570)
Totaal	5.103.741	(9.009.965)
Obligaties		
Gerealiseerde winsten	1.455	-
Gerealiseerde verliezen	(7.491)	-
Ongerealiseerde winsten	166.954	-
Ongerealiseerde verliezen	(10.225)	(208.864)
Totaal	150.693	(208.864)
Participaties in beleggingsinstelling		
Gerealiseerde winsten	7.693.274	919.034
Gerealiseerde verliezen	(4.825.660)	(3.456.205)
Ongerealiseerde winsten	11.587.857	6.733.092
Ongerealiseerde verliezen	(5.894.034)	(36.667.239)
Totaal	8.561.437	(32.471.318)
Beleggingen (totaal)		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	9.170.452	3.082.177
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(5.262.044)	(3.572.769)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	18.348.512	9.522.118
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(8.441.049)	(50.721.673)
Totaal	13.815.871	(41.690.147)

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 27.504 positief (2022: EUR 7.344 negatief) en een bedrag voor ongerealiseerd koers- en omrekenverschillen van EUR 1.373 positief (2022: EUR 8.636 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.

Rentebaten

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

8.7.4. Kosten

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

	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
(bedragen x € 1)		
Kosten gelieerde partijen		
Beheervergoeding	928.516	1.049.037
Kosten niet gelieerde partijen		
Bewaarders- en administratieve kosten	32.825	60.795
Accountants- en fiscale advieskosten	10.964	7.839
Overige operationele kosten	21.960	22.269
Totaal	994.265	1.139.940

9. Halfjaarbericht Verantwoord Gebalanceerd

Halfjaarbericht 2023

1 januari 2023 t/m 30 juni 2023

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 vermogenscategoríeën:

- 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 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 2022.

9.2. Kerncijfers

(bedragen x € 1)

	30.06.2023	31.12.2022	31.12.2021
Algemeen			
Eigen vermogen	297.096.768	302.021.404	393.875.785
Aantal bij derden geplaatste aandelen	352.165	371.460	407.610
Intrinsieke waarde per aandeel	843,62	813,06	966,30
Transactieprijs per aandeel	843,62	813,06	966,30
	30.06.2023	30.06.2022	30.06.2021
Rendement van het Subfonds	5,56%	(12,98%)	7,25%
Dividenduitkering	4,10	4,60	4,50
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	364.412	396.229	487.208
Waardeontwikkeling			
Inkomsten	801.905	1.144.643	993.731
Waardeveranderingen	13.073.731	(50.631.610)	30.899.343
Kosten	(1.153.862)	(1.453.253)	(1.794.022)
Netto beleggingsresultaat	12.721.774	(50.940.220)	30.099.052
Waardeontwikkeling per aandeel*			
Inkomsten	2,20	2,89	2,04
Waardeveranderingen	35,88	(127,78)	63,42
Kosten	(3,17)	(3,67)	(3,67)
Netto beleggingsresultaat	34,91	(128,56)	61,79

*De transactiekosten zijn in de kerncijfers en winst- en verliesrekening onder de kosten gepresenteerd voor de verslagperiode 2023 en 2022. Dit is een presentatiewijziging tegenover voorgaande jaar waarin de transactiekosten als onderdeel van het direct resultaat werd gepresenteerd.

Halfjaarrekening Verantwoord Gebalanceerd

9.3. Balans

(Voor resultaatbestemming)
(bedragen x € 1)

	Referentie	30.06.2023	31.12.2022
Beleggingen	9.6.2		
Aandelen		30.610.047	29.712.942
Obligaties		24.097.593	17.027.339
Participaties in beleggingsinstellingen		239.373.982	251.527.542
Totaal beleggingen		294.081.622	298.267.823
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		-	686.498
Overige vorderingen		114.402	83.032
Totaal vorderingen		114.402	769.530
Overige activa			
Liquide middelen	9.6.4	3.319.091	3.630.352
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van terugkoop van aandelen		10.941	33.341
Schulden aan kredietinstellingen		-	206.038
Overlopende passiva		407.406	406.922
Totaal kortlopende schulden		418.347	646.301
Uitkomst van Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende schulden		3.015.146	3.753.581
Uitkomst van activa minus verplichtingen		297.096.768	302.021.404
Eigen Vermogen	9.6.5		
Geplaatst kapitaal		14.526.774	15.322.697
Agioreserve		272.173.313	287.536.317
Overige reserves		(2.325.093)	56.235.332
Onverdeeld resultaat		12.721.774	(57.072.942)
Totaal eigen vermogen		297.096.768	302.021.404

9.4. Winst- en verliesrekening

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Direct resultaat	9.7.1		
Rentebaten		53.486	22.727
Dividendopbrengsten		748.419	1.121.916
Totaal direct resultaat		801.905	1.144.643
Indirect resultaat	9.7.2		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen		8.218.115	4.916.179
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen		(8.084.254)	(7.200.118)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen		20.339.376	10.316.532
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen		(7.399.506)	(58.664.203)
Totaal indirect resultaat		13.073.731	(50.631.610)
Totaal resultaat beleggingen		13.875.636	(49.486.967)
Overig resultaat	9.7.3		
Overige gerealiseerde koers- en omrekenverschillen		37.869	14.887
Overige ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen		3.885	3.205
Rentebaten op rekening-courant		44.951	-
Totaal overig resultaat		86.705	18.092
Kosten	9.7.4		
Beheervergoeding		(1.131.551)	(1.322.757)
Bewaarders- en administratieve kosten		(39.583)	(77.624)
Accountants- en fiscale advieskosten		(13.360)	(9.892)
Rentelasten op rekening-courant		-	(13.927)
Overige operationele kosten		(26.765)	(28.990)
Transactiekosten		(29.308)	(18.155)
Totaal kosten		(1.240.567)	(1.471.345)
Netto beleggingsresultaat		12.721.774	(50.940.220)

9.5. Kasstroomoverzicht directe methode

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Betaald bij aankopen van beleggingen		(91.864.202)	(51.962.289)
Ontvangen bij verkopen van beleggingen		109.810.632	68.465.501
Ontvangen rentebaten		71.657	45.831
Ontvangen dividend		743.829	1.104.230
Betaalde transactiekosten		(29.308)	(18.155)
Betaalde rentelasten		-	(13.927)
Betaalde beheervergoeding		(1.144.190)	(1.370.182)
Betaalde overige kosten		(66.585)	(164.973)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		17.521.833	16.086.036
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		4.306.093	6.765.520
Betaald bij inkoop eigen aandelen		(20.487.420)	(23.628.653)
Uitgekeerd dividend		(1.487.483)	(1.804.559)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		(17.668.810)	(18.667.692)
Netto kasstroom		(146.977)	(2.581.656)
Liquiditeiten aan het begin van het jaar		3.424.314	5.089.238
Koers- en omrekenverschillen		41.754	18.092
Liquide middelen / schulden aan kredietinstellingen einde verslagperiode	9.6.4	3.319.091	2.525.674

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

(bedragen x € 1)	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Aandelen		
Beginstand	29.712.942	45.582.558
Aankopen	5.744.839	6.785.819
Verkopen	(9.165.606)	(9.119.766)
Gerealiseerde waardeveranderingen	1.042.093	1.927.106
Gerealiseerde koersverschillen	134.728	155.939
Ongerealiseerde waardeveranderingen	3.616.317	(12.552.909)
Ongerealiseerde koersverschillen	(475.266)	2.309.709
Eindstand	30.610.047	35.088.456
Obligaties		
Beginstand	17.027.339	7.154.253
Aankopen	7.000.896	-
Verkopen	(231.844)	-
Gerealiseerde waardeveranderingen	2.240	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen	298.962	(553.816)
Eindstand	24.097.593	6.600.437
Participaties in beleggingsinstellingen		
Beginstand	251.527.542	336.279.376
Aankopen	79.118.467	48.494.033
Verkopen	(99.726.684)	(65.588.362)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(1.741.703)	(4.465.911)
Gerealiseerde koersverschillen	696.504	98.927
Ongerealiseerde waardeveranderingen	10.846.803	(41.888.686)
Ongerealiseerde koersverschillen	(1.346.947)	4.338.031
Eindstand	239.373.982	277.267.408
Beleggingen totaal		
Beginstand	298.267.823	389.016.187
Aankopen	91.864.202	55.279.852
Verkopen	(109.124.134)	(74.708.128)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(697.370)	(2.538.805)
Gerealiseerde koersverschillen	831.232	254.866
Ongerealiseerde waardeveranderingen	14.762.082	(54.995.411)
Ongerealiseerde koersverschillen	(1.822.213)	6.647.740
Eindstand	294.081.622	318.956.301

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 2023				
Aandelen	30.610.047	-	-	30.610.047
Obligaties	24.097.593	-	-	24.097.593
Participaties in beleggingsinstellingen	231.502.353	7.871.629	-	239.373.982
Totaal	286.209.993	7.871.629	-	294.081.622
Per 31 december 2022				
Aandelen	29.712.942	-	-	29.712.942
Obligaties	17.027.339	-	-	17.027.339
Participaties in beleggingsinstellingen	242.499.312	9.028.230	-	251.527.542
Totaal	289.239.593	9.028.230	-	298.267.823

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)	30.06.2023	% IW	31.12.2022	% IW
Valuta				
Euro	226.055.585	76,09	229.143.581	75,87
<i>Vreemde valuta</i>				
Amerikaanse dollar	63.812.906	21,48	71.903.461	23,81
Engelse pond	6.726.506	2,26	39.573	0,01
Zwitserse frank	501.771	0,17	934.789	0,31
Totaal vreemde valuta	71.041.183	23,91	72.877.823	24,13
Totaal	297.096.768	100,00	302.021.404	100,00

Marktrisico

Het Subfonds is onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de 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)		30.06.2023	% IW
Belegging	Type		
Ars Multi Manager Hf-Fonds I	Participaties	16.872.327	5,68
Kempen Lux Euro Credit Fd-I	Participaties	14.801.269	4,98
Vanguard Eur Eurozone Gov Bond Ucits Etf	Participaties	14.780.162	4,97
Schroder Intl Euro Cor-Z Eur	Participaties	14.218.996	4,79
Robeco Bp Us Lg Cap Eq-F Usd	Participaties	12.340.086	4,15
Essential Ps-Us Equity-Ic	Participaties	11.803.524	3,97
Ab Amer Grwth-I Usd Cap	Participaties	10.145.075	3,41
Invesco Us Tres Euh Dist	Participaties	9.603.662	3,23
Amundi Us Corp Sri Dr Eur He	Participaties	8.907.325	3,00
Rob Us Green Bonds-Sheur	Participaties	8.836.808	2,97
Totaal		122.309.234	41,15

		31.12.2022	% IW
Belegging			
Vanguard Eur Eurozone			
Government Bond Ucits Etf	Participaties	20.004.310	6,62
Ars Multi Manager Hf-Fonds I	Participaties	17.706.840	5,86
Kempen Lux Euro Credit Fd-I	Participaties	15.306.907	5,07
Schroder Intl Euro Cor-Z Eur	Participaties	15.063.379	4,99
Robeco Bp Us Lg Cap Eq-F Usd	Participaties	13.522.005	4,48
Essential Ps-Us Equity-Ic	Participaties	11.955.260	3,96
Sustainable World Index Fund	Participaties	11.887.247	3,94
Ab Amer Grwth-I Usd Cap	Participaties	10.696.164	3,54
Jpm Lx F-Emerg Mkts Oppor-Ca	Participaties	10.599.156	3,51
Nn L-Us Credit-Ih	Participaties	10.537.965	3,49
Totaal		137.279.233	45,46

Verdeling portefeuille naar landen

(bedragen x € 1)	30.06.2023	% IW	31.12.2022	% IW
Europa inclusief VK	87.344.908	29,40	86.066.249	28,49
Verenigde Staten	80.534.150	27,11	79.419.223	26,30
Wereldwijde fondsen	32.141.994	10,82	40.472.537	13,40
Nederland	30.228.605	10,17	29.973.400	9,92
Opkomende landen	23.113.602	7,78	29.753.478	9,85
Japan	7.729.739	2,60	4.519.596	1,50
Duitsland	6.357.032	2,14	4.862.636	1,61
Noord Amerika	6.089.257	2,05	6.510.029	2,16
Pacific Basin ex Japan	5.042.935	1,70	7.332.536	2,43
Ierland	4.929.016	1,66	1.135.926	0,38
Frankrijk	4.392.220	1,48	2.857.228	0,95
Spanje	4.311.223	1,45	3.395.138	1,12
Zwitserland	1.116.988	0,38	876.651	0,29
Verenigd Koninkrijk	749.953	0,25	1.093.196	0,36
Totaal	294.081.622	98,99	298.267.823	98,76

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 147.144.567 (2022: EUR 149.168.411).

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 3.319.091 (2022: EUR 3.630.352) 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. 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	30.06.2023	31.12.2022
The Bank Of New York Mellon SA/NV	A-1	3.312.974	3.624.050
InsingerGilissen Bankiers N.V., Amsterdam		6.117	6.302
Totaal		3.319.091	3.630.352

9.6.5. Eigen vermogen

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
(bedragen x € 1)		
Geplaatst kapitaal		
Beginstand	15.322.697	16.813.857
Uitgifte van aandelen	212.895	296.664
Inkoop van aandelen	(1.008.818)	(1.075.941)
Eindstand	14.526.774	16.034.580
Agioreserve		
Beginstand	287.536.317	317.451.269
Uitgifte van aandelen	4.093.198	6.289.822
Inkoop van aandelen	(19.456.202)	(22.603.738)
Eindstand	272.173.313	301.137.353
Overige reserve		
Beginstand	56.235.332	14.811.548
Dividenduitkering	(1.487.483)	(1.804.559)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(57.072.942)	44.799.111
Eindstand	(2.325.093)	57.806.100
Onverdeeld resultaat		
Beginstand	(57.072.942)	44.799.111
Resultaatbestemming vorig boekjaar	57.072.942	(44.799.111)
Netto beleggingsresultaat	12.721.774	(50.940.220)
Eindstand	12.721.774	(50.940.220)
Aantal aandelen		
Beginstand	371.460	407.610
Uitgiften	5.161	7.192
Inkopen	(24.456)	(26.084)
Eindstand	352.165	388.718

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 (te) ontvangen bronbelastingen.

9.7.2. Indirect resultaat

(bedragen x € 1)	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Aandelen		
Gerealiseerde winsten	1.562.580	2.248.709
Gerealiseerde verliezen	(385.759)	(165.664)
Ongerealiseerde winsten	5.380.525	2.575.332
Ongerealiseerde verliezen	(2.239.474)	(12.818.533)
Totaal	4.317.872	(8.160.156)
Obligaties		
Gerealiseerde winsten	2.240	-
Ongerealiseerde winsten	321.229	-
Ongerealiseerde verliezen	(22.267)	(553.816)
Totaal	301.202	(553.816)
Participaties in beleggingsinstelling		
Gerealiseerde winsten	6.653.296	2.667.470
Gerealiseerde verliezen	(7.698.496)	(7.034.455)
Ongerealiseerde winsten	14.637.623	7.741.200
Ongerealiseerde verliezen	(5.137.766)	(45.291.854)
Totaal	8.454.657	(41.917.639)
Beleggingen (totaal)		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	8.218.115	4.916.179
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(8.084.254)	(7.200.118)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	20.339.376	10.316.532
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(7.399.506)	(58.664.203)
Totaal	13.073.731	(50.631.610)

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 37.869 positief (2022: EUR 14.887 positief) en een bedrag voor ongerealiseerd koers- en omrekenverschillen van EUR 3.885 positief (2022: EUR 3.205 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.

Rentebaten

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

9.7.4. Kosten

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

	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
(bedragen x € 1)		
Kosten gelieerde partijen		
Beheervergoeding	1.131.551	1.322.757
Kosten niet gelieerde partijen		
Bewaarders- en administratieve kosten	39.583	77.624
Accountants- en fiscale advieskosten	13.360	9.892
Overige operationele kosten	26.765	28.990
Totaal	1.211.259	1.439.263

10. Halfjaarbericht Multi Manager Equity

Halfjaarbericht 2023

1 januari 2023 t/m 30 juni 2023

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 consistenter 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 schuldpapier 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 1 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 uitgegeven 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 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 2022.

10.2. Kerncijfers

(bedragen x € 1)

	30.06.2023	30.06.2022	30.06.2021
Algemeen			
Eigen vermogen	12.845.250	12.670.245	17.003.468
Aantal bij derden geplaatste aandelen	79.901	84.229	96.127
Intrinsieke waarde per aandeel	160,76	150,43	176,89
Transactieprijs per aandeel	160,76	150,43	176,89
	30.06.2023	30.06.2022	30.06.2021
Rendement van het Subfonds	7,07%	(13,72%)	12,21%
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	81.667	91.886	118.969
Waardeontwikkeling			
Inkomsten	20.399	23.873	29.499
Waardeveranderingen	866.242	(2.271.997)	2.289.826
Kosten	(31.972)	(61.781)	(294.826)
Netto beleggingsresultaat	854.669	(2.309.905)	2.024.499
Waardeontwikkeling per aandeel*			
Inkomsten	0,25	0,26	0,25
Waardeveranderingen	10,61	(24,73)	19,25
Kosten	(0,39)	(0,67)	(2,48)
Netto beleggingsresultaat	10,47	(25,14)	17,02

*De transactiekosten zijn in de kerncijfers en winst- en verliesrekening onder de kosten gepresenteerd voor de verslagperiode 2023 en 2022. Dit is een presentatiewijziging tegenover voorgaande jaar waarin de transactiekosten als onderdeel van het direct resultaat werd gepresenteerd.

Halfjaarrekening Multi Manager Equity

10.3. Balans

(Voor resultaatbestemming)
(bedragen x € 1)

	Referentie	30.06.2023	31.12.2022
Beleggingen	10.6.2		
Participaties in beleggingsinstellingen		12.275.973	12.105.040
Totaal beleggingen		12.275.973	12.105.040
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		-	45.859
Totaal vorderingen		-	45.859
Overige activa			
Liquide middelen	10.6.4	587.610	537.362
Kortlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen		277	-
Overlopende passiva		18.056	18.016
Totaal kortlopende schulden		18.333	18.016
Uitkomst van Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende schulden		569.277	565.205
Uitkomst van activa minus verplichtingen		12.845.250	12.670.245
Eigen Vermogen	10.6.5		
Geplaatst kapitaal		3.295.935	3.474.424
Agioreserve		2.023.903	2.525.078
Overige reserves		6.670.743	9.070.781
Onverdeeld resultaat		854.669	(2.400.038)
Totaal eigen vermogen		12.845.250	12.670.245

10.4. Winst- en verliesrekening

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Direct resultaat	10.7.1		
Dividendopbrengsten		20.399	23.873
Totaal direct resultaat		20.399	23.873
Indirect resultaat	10.7.2		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen		487.096	4.076.566
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen		(548.181)	(1.213.396)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen		1.313.702	501.275
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen		(386.375)	(5.636.442)
Totaal indirect resultaat		866.242	(2.271.997)
Totaal resultaat beleggingen		886.641	(2.248.124)
Overig resultaat	10.7.3		
Overige gerealiseerde koers- en omrekenverschillen		11.331	(460)
Overige ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen		110	(123)
Rentebaten op rekening-courant		6.783	-
Totaal overig resultaat		18.224	(583)
Kosten	10.7.4		
Beheervergoeding		(44.442)	(52.230)
Bewaarders- en administratieve kosten		(2.133)	(3.201)
Accountants- en fiscale advieskosten		(555)	(418)
Rentelasten op rekening-courant		-	(1.696)
Overige operationele kosten		(884)	(1.053)
Transactiekosten		(2.182)	(2.600)
Totaal kosten		(50.196)	(61.198)
Netto beleggingsresultaat		854.669	(2.309.905)

10.5. Kasstroomoverzicht directe methode

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Betaald bij aankopen van beleggingen		(6.153.019)	(8.875.910)
Ontvangen bij verkopen van beleggingen		6.894.187	10.335.338
Ontvangen rentebaten		6.783	-
Ontvangen dividend		20.399	27.771
Betaalde transactiekosten		(2.182)	(2.600)
Betaalde rentelasten		-	(1.696)
Betaalde beheervergoeding		(44.753)	(54.477)
Betaalde prestatievergoeding		-	(40.873)
Betaalde overige kosten		(3.221)	(7.842)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		718.194	1.379.711
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		107.494	205.240
Betaald bij inkoop eigen aandelen		(787.158)	(1.652.713)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		(679.664)	(1.447.473)
Netto kasstroom		38.530	(67.762)
Liquiditeiten aan het begin van het jaar		537.362	484.756
Koers- en omrekenverschillen		11.441	(583)
Liquide middelen / schulden aan kredietinstellingen einde verslagperiode	10.6.4	587.333	416.411

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 het boekjaar weergegeven.

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

(bedragen x € 1)	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Participaties in beleggingsinstellingen		
Beginstand	12.105.040	16.574.003
Aankopen	6.153.019	8.875.910
Verkopen	(6.848.328)	(10.435.871)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(237.795)	2.492.560
Gerealiseerde koersverschillen	176.709	370.610
Ongerealiseerde waardeveranderingen	1.167.416	(5.397.391)
Ongerealiseerde koersverschillen	(240.088)	262.222
Eindstand	12.275.973	12.742.043

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	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 2023				
Participaties in beleggingsinstellingen	11.211.624	1.064.349	-	12.275.973
Totaal	11.211.624	1.064.349	-	12.275.973
Per 31 december 2022				
Participaties in beleggingsinstellingen	10.985.768	1.119.272	-	12.105.040
Totaal	10.985.768	1.119.272	-	12.105.040

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)	30.06.2023	% IW	31.12.2022	% IW
Valuta				
Euro	7.962.752	61,99	4.159.185	32,83
<i>Vreemde valuta</i>				
Amerikaanse dollar	4.882.775	38,01	7.840.985	61,88
Engelse pond	(277)	(0,00)	670.075	5,29
Totaal vreemde valuta	4.882.498	38,01	8.511.060	67,17
Totaal	12.845.250	100,00	12.670.245	100,00

Marktrisico

Het Subfonds is onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de 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)		30.06.2023	% IW
Belegging	Type		
Robeco Qi Us Enh Ind Eq-lusd	Participaties	1.190.295	9,27
Sustainable North Amer Index	Participaties	1.176.144	9,16
Robeco Bp Us Lg Cap Eq-lusd	Participaties	1.152.092	8,97
Essential Ps-Us Equity-lc	Participaties	1.112.597	8,66
Ab Amer Grwth-l Usd Cap	Participaties	951.493	7,41

Multi Manager Equity

Coho Esg Us Large Ce-Inst Eu	Participaties	784.918	6,11
Gs Enhin Sus Em Eq Fund NI-I	Participaties	779.035	6,06
Jpm Mlti Man Alt-I Acc Eur H	Participaties	540.278	4,21
Franklin K2 Alt Str-laeurh1	Participaties	524.071	4,08
Ishares Erp Minvol Esg Eura	Participaties	518.561	4,04
Totaal		8.729.484	67,97

31.12.2022	% IW
-------------------	-------------

Belegging	Type		
Robeco Bp Us Lg Cap Eq-lusd	Participaties	1.250.622	9,87
Essential Ps-Us Equity-Ic	Participaties	1.113.769	8,79
Ishares Core S&P 500	Participaties	1.009.945	7,97
Vang S&P500 Usdd	Participaties	1.009.297	7,97
Spdr S&P 500 Ucits Etf Dist	Participaties	1.008.482	7,96
Ab Amer Grwth-I Usd Cap	Participaties	997.933	7,88
Jpm Lx F-Emerg Mkts Oppor-Ca	Participaties	989.088	7,81
Fs-St Inv Asia Pl Sus Fn-Bag	Participaties	669.074	5,28
Jpm Mlti Man Alt-I Acc Eur H	Participaties	565.034	4,46
Franklin K2 Alt Str-laeurh1	Participaties	554.238	4,37
Totaal		9.167.482	72,36

Verdeling portefeuille naar landen

(bedragen x € 1)	30.06.2023	% IW	31.12.2022	% IW
Verenigde Staten	5.358.293	41,71	6.843.045	54,01
Europa inclusief VK	1.876.989	14,61	1.242.388	9,81
Wereldwijde fondsen	1.435.700	11,18	1.807.714	14,26
Noord Amerika	1.176.144	9,16	-	-
Opkomende landen	1.152.946	8,98	989.088	7,81
Japan	800.151	6,23	553.731	4,37
Pacific Basin ex Japan	475.750	3,70	669.074	5,28
Totaal	12.275.973	95,57	12.105.040	95,54

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 587.610 (2022: EUR 583.221).

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 587.610 (2022: EUR 537.362) 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 rating	30.06.2023	31.12.2022
The Bank Of New York Mellon SA/NV	A-1	587.610	537.362
Totaal		587.610	537.362

10.6.5. Eigen vermogen

Mutatieoverzicht eigen vermogen

(bedragen x € 1)	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Geplaatst kapitaal		
Beginstand	3.474.424	3.965.216
Uitgifte van aandelen	29.370	43.245
Inkoop van aandelen	(207.859)	(407.606)
Eindstand	3.295.935	3.600.855
Agioreserve		
Beginstand	2.525.078	3.967.471
Uitgifte van aandelen	78.124	127.731
Inkoop van aandelen	(579.299)	(1.212.155)
Eindstand	2.023.903	2.883.047
Overige reserve		
Beginstand	9.070.781	5.748.396
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(2.400.038)	3.322.385
Eindstand	6.670.743	9.070.781
Onverdeeld resultaat		
Beginstand	(2.400.038)	3.322.385
Resultaatbestemming vorig boekjaar	2.400.038	(3.322.385)
Netto beleggingsresultaat	854.669	(2.309.905)
Eindstand	854.669	(2.309.905)
Aantal aandelen		
Beginstand	84.229	96.127
Uitgiften	712	1.048
Inkopen	(5.039)	(9.882)
Eindstand	79.902	87.293

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.

10.7.2. Indirect resultaat

(bedragen x € 1)	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Participaties in beleggingsinstelling		
Gerealiseerde winsten	487.096	3.982.198
Gerealiseerde verliezen	(548.181)	(1.213.396)
Ongerealiseerde winsten	1.313.702	499.902
Ongerealiseerde verliezen	(386.375)	(5.563.739)
Totaal	866.242	(2.295.035)

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 11.331 positief (2022: EUR 460 negatief) en een bedrag voor ongerealiseerd koers- en omrekenverschillen van EUR 110 positief (2022: EUR 123 negatief).

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)	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Kosten gelieerde partijen		
Beheervergoeding	44.442	52.230
Kosten niet gelieerde partijen		
Bewaarders- en administratieve kosten	2.133	3.201
Accountants- en fiscale advieskosten	555	418
Overige operationele kosten	884	1.053
Totaal	48.014	56.902

11. Halfjaarbericht Multi Manager Balanced

Halfjaarbericht 2023

1 januari 2023 t/m 30 juni 2023

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 vermogenscategoríeën:

- 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 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 2022.

11.2. Kerncijfers

(bedragen x € 1)

	30.06.2023	31.12.2022	31.12.2021
Algemeen			
Eigen vermogen	23.366.345	23.822.668	31.449.198
Aantal bij derden geplaatste aandelen	170.947	181.373	205.410
Intrinsieke waarde per aandeel	136,68	131,34	153,10
Transactieprijs per aandeel	136,68	131,34	153,10
	30.06.2023	30.06.2022	30.06.2021
Rendement van het Subfonds	4,15%	(12,39%)	6,46%
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	175.362	198.645	247.546
Waardeontwikkeling			
Inkomsten	59.025	25.040	55.664
Waardeveranderingen	959.049	(3.767.225)	2.422.941
Kosten	(68.313)	(111.965)	(366.941)
Netto beleggingsresultaat	949.761	(3.854.150)	2.111.664
Waardeontwikkeling per aandeel*			
Inkomsten	0,34	0,13	0,22
Waardeveranderingen	5,47	(18,96)	9,79
Kosten	(0,39)	(0,56)	(1,48)
Netto beleggingsresultaat	5,42	(19,40)	8,53

*De transactiekosten zijn in de kerncijfers en winst- en verliesrekening onder de kosten gepresenteerd voor de verslagperiode 2023 en 2022. Dit is een presentatiewijziging tegenover voorgaande jaar waarin de transactiekosten als onderdeel van het direct resultaat werd gepresenteerd.

Halfjaarrekening Multi Manager Balanced

11.3. Balans

(Voor resultaatbestemming)
(bedragen x € 1)

	Referentie	30.06.2023	31.12.2022
Beleggingen	11.6.2		
Participaties in beleggingsinstellingen		22.286.687	22.882.859
Totaal beleggingen		22.286.687	22.882.859
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van uitgifte van aandelen		273	262
Totaal vorderingen		273	262
Overige activa			
Liquide middelen	11.6.4	1.120.076	984.623
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van terugkoop van aandelen		5.733	9.994
Schulden aan kredietinstellingen		334	-
Overlopende passiva		34.624	35.082
Totaal kortlopende schulden		40.691	45.076
Uitkomst van Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende schulden		1.079.658	939.809
Uitkomst van activa minus verplichtingen		23.366.345	23.822.668
Eigen Vermogen	11.6.5		
Geplaatst kapitaal		7.051.553	7.481.625
Agioreserve		8.368.586	9.344.598
Overige reserves		6.996.445	11.257.565
Onverdeeld resultaat		949.761	(4.261.120)
Totaal eigen vermogen		23.366.345	23.822.668

11.4. Winst- en verliesrekening

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Direct resultaat	11.7.1		
Dividendopbrengsten		59.025	25.040
Totaal direct resultaat		59.025	25.040
Indirect resultaat	11.7.2		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen		583.489	3.830.860
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen		(804.520)	(1.316.423)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen		1.607.356	539.236
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen		(427.276)	(6.820.898)
Totaal indirect resultaat		959.049	(3.767.225)
Totaal resultaat beleggingen		1.018.074	(3.742.185)
Overig resultaat	11.7.3		
Overige gerealiseerde koers- en omrekenverschillen		10.209	2.265
Overige ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen		191	555
Rentebaten op rekening-courant		13.014	-
Totaal overig resultaat		23.414	2.820
Kosten	11.7.4		
Beheervergoeding		(82.198)	(98.847)
Bewaarders- en administratieve kosten		(3.700)	(6.215)
Accountants- en fiscale advieskosten		(1.026)	(792)
Rentelasten op rekening-courant		-	(3.409)
Overige operationele kosten		(1.637)	(2.052)
Transactiekosten		(3.166)	(3.470)
Totaal kosten		(91.727)	(114.785)
Netto beleggingsresultaat		949.761	(3.854.150)

11.5. Kasstroomoverzicht directe methode

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Betaald bij aankopen van beleggingen		(8.848.584)	(11.220.163)
Ontvangen bij verkopen van beleggingen		10.403.805	13.001.209
Ontvangen rentebaten		13.014	-
Ontvangen dividend		59.025	37.966
Betaalde transactiekosten		(3.166)	(3.470)
Betaalde rentelasten		-	(3.409)
Betaalde beheervergoeding		(83.157)	(102.476)
Betaalde prestatievergoeding		-	(38.239)
Betaalde overige kosten		(5.862)	(15.390)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		1.535.075	1.656.028
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		167.904	168.264
Betaald bij inkoop eigen aandelen		(1.578.260)	(2.147.385)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		(1.410.356)	(1.979.121)
Netto kasstroom		124.719	(323.093)
Liquiditeiten aan het begin van het jaar		984.623	1.321.541
Koers- en omrekenverschillen		10.400	2.820
Liquide middelen / schulden aan kredietinstellingen einde verslagperiode	11.6.4	1.119.742	1.001.268

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 het boekjaar weergegeven.

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

(bedragen x € 1)	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Participaties in beleggingsinstellingen		
Beginstand	22.882.859	30.284.456
Aankopen	8.848.584	11.595.257
Verkopen	(10.403.805)	(13.570.249)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(411.229)	2.193.881
Gerealiseerde koersverschillen	190.198	320.556
Ongerealiseerde waardeveranderingen	1.423.252	(6.591.498)
Ongerealiseerde koersverschillen	(243.172)	309.837
Eindstand	22.286.687	24.542.240

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	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 2023				
Participaties in beleggingsinstellingen	20.357.331	1.929.356	-	22.286.687
Totaal	20.357.331	1.929.356	-	22.286.687
Per 31 december 2022				
Participaties in beleggingsinstellingen	20.765.545	2.117.314	-	22.882.859
Totaal	20.765.545	2.117.314	-	22.882.859

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)	30.06.2023	% IW	31.12.2022	% IW
Valuta				
Euro	18.834.333	80,60	16.477.684	69,17
<i>Vreemde valuta</i>				
Amerikaanse dollar	4.053.987	17,35	6.756.716	28,36
Engelse pond	478.025	2,05	588.268	2,47
Totaal vreemde valuta	4.532.012	19,40	7.344.984	30,83
Totaal	23.366.345	100,00	23.822.668	100,00

Marktrisico

Het Subfonds is onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de 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)		30.06.2023	% IW
Belegging	Type		
Kempen Lux Euro Credit Fd-I	Participaties	1.083.440	4,64
Sisf-Euro Cor-Zd Sf	Participaties	1.038.024	4,44
Robeco Qi Us Enh Ind Eq-lusd	Participaties	989.135	4,23

Sustainable North Amer Index	Participaties	977.256	4,18
Franklin K2 Alt Str-iaeurh1	Participaties	969.341	4,15
Robeco Bp Us Lg Cap Eq-lusd	Participaties	964.720	4,13
Jpm Mlti Man Alt-I Acc Eur H	Participaties	960.015	4,11
Vanguard Eur Eurozone Gov Bond Ucits Etf	Participaties	954.715	4,09
Amundi Govt Bond Highest Etf	Participaties	952.825	4,08
Ishares Euro Govt 7-10Yr	Participaties	952.395	4,08
Totaal		9.841.866	42,13

31.12.2022	% IW
-------------------	-------------

Kempen Lux Euro Credit Fd-I	Participaties	1.128.058	4,74
Sisf-Euro Cor-Zd Sf	Participaties	1.110.504	4,66
Robeco Bp Us Lg Cap Eq-lusd	Participaties	1.073.992	4,51
Franklin K2 Alt Str-iaeurh1	Participaties	1.062.718	4,46
Jpm Mlti Man Alt-I Acc Eur H	Participaties	1.054.596	4,43
Essential Ps-Us Equity-Ic	Participaties	933.550	3,92
Amundi Govt Bond Highest Etf	Participaties	921.996	3,87
Vanguard Eur Eurozone Gov Bond Ucits Etf	Participaties	912.999	3,83
Ishares Euro Govt 7-10Yr	Participaties	909.964	3,82
Ishares Core S&P 500	Participaties	897.892	3,77
Totaal		10.006.269	42,01

Verdeling portefeuille naar landen

(bedragen x € 1)	30.06.2023	% IW	31.12.2022	% IW
Europa inclusief VK	8.699.610	37,24	7.921.990	33,25
Verenigde Staten	5.969.067	25,55	7.338.574	30,81
Wereldwijde fondsen	3.488.993	14,93	4.019.584	16,87
Opkomende landen	1.778.475	7,61	2.515.634	10,56
Noord Amerika	977.256	4,18	-	-
Japan	666.090	2,85	501.386	2,10
Pacific Basin ex Japan	384.167	1,64	585.691	2,46
Ierland	323.029	1,38	-	-
Totaal	22.286.687	95,38	22.882.859	96,05

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 11.729.323 (2022: EUR 11.719.889).

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 1.120.076 (2022: EUR 984.623) 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 rating	30.06.2023	31.12.2022
The Bank Of New York Mellon SA/NV	A-1	1.120.076	984.623
Totaal		1.120.076	984.623

11.6.5. Eigen vermogen

Mutatieoverzicht eigen vermogen

(bedragen x € 1)	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Geplaatst kapitaal		
Beginstand	7.481.625	8.473.151
Uitgifte van aandelen	51.109	49.665
Inkoop van aandelen	(481.181)	(591.319)
Eindstand	7.051.553	7.931.497
Agioreserve		
Beginstand	9.344.598	11.718.482
Uitgifte van aandelen	116.806	123.974
Inkoop van aandelen	(1.092.818)	(1.465.486)
Eindstand	8.368.586	10.376.970
Overige reserve		
Beginstand	11.257.565	7.952.600
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(4.261.120)	3.304.965
Eindstand	6.996.445	11.257.565
Onverdeeld resultaat		
Beginstand	(4.261.120)	3.304.965
Resultaatbestemming vorig boekjaar	4.261.120	(3.304.965)
Netto beleggingsresultaat	949.761	(3.854.150)
Eindstand	949.761	(3.854.150)
Aantal aandelen		
Beginstand	181.373	205.410
Uitgiften	1.239	1.204
Inkopen	(11.665)	(14.334)
Eindstand	170.947	192.280

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 (te) ontvangen bronbelastingen.

11.7.2. Indirect resultaat

(bedragen x € 1)	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Participaties in beleggingsinstelling		
Gerealiseerde winsten	583.489	3.663.648
Gerealiseerde verliezen	(804.520)	(1.316.423)
Ongerealiseerde winsten	1.607.356	533.732
Ongerealiseerde verliezen	(427.276)	(6.687.902)
Totaal	959.049	(3.806.945)

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 10.209 positief (2022: EUR 2.265 positief) en een bedrag voor ongerealiseerd koers- en omrekenverschillen van EUR 191 positief (2022: EUR 555 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)	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Kosten gelieerde partijen		
Beheervergoeding	82.198	98.847
Kosten niet gelieerde partijen		
Bewaarders- en administratieve kosten	3.700	6.215
Accountants- en fiscale advieskosten	1.026	792
Overige operationele kosten	1.637	2.052
Totaal	88.561	107.906

12. Halfjaarbericht Multi Manager Defensive Balanced

Halfjaarbericht 2023

1 januari 2023 t/m 30 juni 2023

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 vermogenscategoríeën:

- 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 31 december 2022 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 bij het jaarverslag 2022.

12.2. Kerncijfers

(bedragen x € 1)

	30.06.2023	31.12.2022	31.12.2021
Algemeen			
Eigen vermogen	3.170.654	3.226.710	4.241.813
Aantal bij derden geplaatste aandelen	24.072	25.192	28.516
Intrinsieke waarde per aandeel	131,71	128,08	148,75
Transactieprijs per aandeel	131,71	128,08	148,75
	30.06.2023	30.06.2022	30.06.2021
Rendement van het Subfonds	2,88%	(11,90%)	3,85%
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	24.480	27.466	44.414
Waardeontwikkeling			
Inkomsten	8.909	2.201	9.572
Waardeveranderingen	91.691	(480.582)	265.872
Kosten	(9.660)	(15.574)	(49.500)
Netto beleggingsresultaat	90.940	(493.955)	225.944
Waardeontwikkeling per aandeel*			
Inkomsten	0,36	0,08	0,22
Waardeveranderingen	3,75	(17,50)	5,99
Kosten	(0,39)	(0,57)	(1,11)
Netto beleggingsresultaat	3,71	(17,98)	5,09

*De transactiekosten zijn in de kerncijfers en winst- en verliesrekening onder de kosten gepresenteerd voor de verslagperiode 2023 en 2022. Dit is een presentatiewijziging tegenover voorgaande jaar waarin de transactiekosten als onderdeel van het direct resultaat werd gepresenteerd.

Halfjaarrekening Multi Manager Defensive Balanced

12.3. Balans

(Voor resultaatbestemming)
(bedragen x € 1)

	Referentie	30.06.2023	31.12.2022
Beleggingen	12.6.2		
Participaties in beleggingsinstellingen		2.979.645	3.020.391
Totaal beleggingen		2.979.645	3.020.391
Overige activa			
Liquide middelen	12.6.4	200.688	212.145
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van terugkoop van aandelen		3.948	-
Overlopende passiva		5.731	5.826
Totaal kortlopende schulden		9.679	5.826
Uitkomst van Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende schulden		191.009	206.319
Uitkomst van activa minus verplichtingen		3.170.654	3.226.710
Eigen Vermogen	12.6.5		
Geplaatst kapitaal		992.970	1.039.170
Agioreserve		1.165.856	1.266.652
Overige reserves		920.888	1.480.165
Onverdeeld resultaat		90.940	(559.277)
Totaal eigen vermogen		3.170.654	3.226.710

12.4. Winst- en verliesrekening

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Direct resultaat	12.7.1		
Dividendopbrengsten		8.909	2.201
Totaal direct resultaat		8.909	2.201
Indirect resultaat	12.7.2		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen		53.128	277.884
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen		(94.257)	(126.602)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen		180.657	51.299
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen		(47.837)	(683.163)
Totaal indirect resultaat		91.691	(480.582)
Totaal resultaat beleggingen		100.600	(478.381)
Overig resultaat	12.7.3		
Overige gerealiseerde koers- en omrekenverschillen		499	129
Overige ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen		190	70
Rentebaten op rekening-courant		2.530	-
Totaal overig resultaat		3.219	199
Kosten	12.7.4		
Beheervergoeding		(11.117)	(13.339)
Bewaarders- en administratieve kosten		(682)	(926)
Accountants- en fiscale advieskosten		(139)	(107)
Rentelasten op rekening-courant		-	(630)
Overige operationele kosten		(221)	(320)
Transactiekosten		(720)	(451)
Totaal kosten		(12.879)	(15.773)
Netto beleggingsresultaat		90.940	(493.955)

12.5. Kasstroomoverzicht directe methode

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Betaald bij aankopen van beleggingen		(1.039.544)	(1.224.121)
Ontvangen bij verkopen van beleggingen		1.171.981	1.393.307
Ontvangen rentebaten		2.530	-
Ontvangen dividend		8.909	4.418
Betaalde transactiekosten		(720)	(451)
Betaalde rentelasten		-	(630)
Betaalde beheervergoeding		(11.236)	(13.836)
Betaalde prestatievergoeding		-	(1.795)
Betaalde overige kosten		(1.018)	(2.720)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		130.902	154.172
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		3.812	3.989
Betaald bij inkoop eigen aandelen		(146.860)	(263.760)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		(143.048)	(259.771)
Netto kasstroom		(12.146)	(105.599)
Liquiditeiten aan het begin van het jaar		212.145	275.382
Koers- en omrekenverschillen		689	199
Liquide middelen / schulden aan kredietinstellingen einde verslagperiode	12.6.4	200.688	169.982

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 het boekjaar weergegeven.

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

(bedragen x € 1)	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Participaties in beleggingsinstellingen		
Beginstand	3.020.391	3.974.310
Aankopen	1.039.544	1.224.121
Verkopen	(1.171.981)	(1.435.395)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(55.978)	130.392
Gerealiseerde koersverschillen	14.849	20.891
Ongerealiseerde waardeveranderingen	151.228	(662.635)
Ongerealiseerde koersverschillen	(18.408)	30.770
Eindstand	2.979.645	3.282.454

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	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 waardering-modellen en -technieken (Niveau 3)	
Per 30 juni 2023				
Participaties in beleggingsinstellingen	2.718.105	261.540	-	2.979.645
Totaal	2.718.105	261.540	-	2.979.645
Per 31 december 2022				
Participaties in beleggingsinstellingen	2.735.828	284.563	-	3.020.391
Totaal	2.735.828	284.563	-	3.020.391

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 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)	30.06.2022	% IW	31.12.2022	% IW
Valuta				
Euro	2.788.360	87,94	2.699.045	83,64
<i>Vreemde valuta</i>				
Amerikaanse dollar	297.122	9,37	485.473	15,05
Engelse pond	85.172	2,69	42.192	1,31
Totaal vreemde valuta	382.294	12,06	527.665	16,36
Totaal	3.170.654	100,00	3.226.710	100,00

Marktrisico

Het Subfonds is onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de 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)

		30.06.2023	% IW
Belegging	Type		
Kempen Lux Euro Credit Fd-I	Participaties	204.100	6,44
Sisf-Euro Cor-Zd Sf	Participaties	194.418	6,13
Ishares Euro Govt 7-10Yr	Participaties	179.140	5,65
Vanguard Eur Eurozone			
Government Bond Ucits Etf	Participaties	176.668	5,57
Amundi Govt Bond Highest Etf	Participaties	176.354	5,56
Franklin K2 Alt Str-laeurh1	Participaties	131.851	4,16
Jpm Mlti Man Alt-I Acc Eur H	Participaties	129.690	4,09
Invesco Us Tres Euh Dist	Participaties	127.791	4,03
Rob Us Green Bonds-Sheur	Participaties	116.462	3,67
Amundi Us Corp Sri Dr Eur He	Participaties	115.954	3,66
Totaal		1.552.428	48,96

(bedragen x € 1)

		31.12.2022	% IW
Belegging	Type		
Kempen Lux Euro Credit Fd-I	Participaties	206.273	6,39
Sisf-Euro Cor-Zd Sf	Participaties	203.062	6,29
Vanguard Eur Eurozone			
Government Bond Ucits Etf	Participaties	167.846	5,20
Ishares Euro Govt 7-10Yr	Participaties	167.634	5,20
Amundi Govt Bond Highest Etf	Participaties	166.893	5,17
Franklin K2 Alt Str-laeurh1	Participaties	142.769	4,42
Nn L-Us Credit-lh	Participaties	141.827	4,40
Jpm Mlti Man Alt-I Acc Eur H	Participaties	141.794	4,39
Bny Emer Mrkt Cor Dbt-Eurwah	Participaties	124.673	3,86
Aegon European Abs Fd-Eur Ka	Participaties	124.117	3,85
Totaal		1.586.888	49,17

Verdeling portefeuille naar landen

(bedragen x € 1)

	30.06.2023	% IW	31.12.2022	% IW
Rest Europa inclusief VK	1.428.185	45,04	1.313.459	40,72
Verenigde Staten	614.920	19,39	681.961	21,13
Wereldwijde fondsen	511.967	16,15	555.783	17,22
Opkomende landen	219.639	6,93	379.785	11,77
Noord Amerika	68.728	2,17	-	-
Ierland	59.537	1,88	-	-
Japan	48.478	1,53	35.925	1,11
Pacific Basin ex Japan	28.191	0,89	40.051	1,24
Rest Europa exclusief VK	-	0,00	13.427	0,42
Totaal	2.979.645	93,98	3.020.391	93,61

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 € 2.168.068 (2022: EUR 2.189.251).

Onder kredietrisico wordt ook verstaan het risico wanneer kasgeld bij een financiële instelling worden aangehouden en deze financiële instelling failliet gaat. Het Subfonds houdt aanzienlijke kasgeld aan van EUR 200.688 (2022: EUR 212.145) 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. 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	30.06.2023	31.12.2022
The Bank Of New York Mellon SA/NV	A-1	200.688	212.145
Totaal		200.688	212.145

12.6.5. Eigen vermogen**Mutatieoverzicht eigen vermogen**

	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
(bedragen x € 1)		
Geplaatst kapitaal		
Beginstand	1.039.170	1.176.285
Uitgifte van aandelen	1.196	1.196
Inkoop van aandelen	(47.396)	(77.633)
Eindstand	992.970	1.099.848
Agioreserve		
Beginstand	1.266.652	1.585.363
Uitgifte van aandelen	2.616	2.793
Inkoop van aandelen	(103.412)	(186.287)
Eindstand	1.165.856	1.401.869
Overige reserve		
Beginstand	1.480.165	1.139.307
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(559.277)	340.858
Eindstand	920.888	1.480.165

Onverdeeld resultaat

Beginstand	(559.277)	340.858
Resultaatbestemming vorig boekjaar	559.277	(340.858)
Netto beleggingsresultaat	90.940	(493.955)
Eindstand	90.940	(493.955)

Aantal aandelen

Beginstand	25.192	28.516
Uitgiften	29	29
Inkopen	(1.149)	(1.882)
Eindstand	24.072	26.663

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.

12.7.2. Indirect resultaat

	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
(bedragen x € 1)		
Participaties in beleggingsinstelling		
Gerealiseerde winsten	53.128	257.512
Gerealiseerde verliezen	(94.257)	(126.602)
Ongerealiseerde winsten	180.657	50.777
Ongerealiseerde verliezen	(47.837)	(667.117)
Totaal	91.691	(485.430)

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 499 positief (2022: EUR 129 positief) en een bedrag voor ongerealiseerd koers- en omrekenverschillen van EUR 190 positief (2022: EUR 70 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.

	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
(bedragen x € 1)		
Kosten gelieerde partijen		
Beheervergoeding	11.117	13.339
Kosten niet gelieerde partijen		
Bewaarders- en administratieve kosten	682	926
Accountants- en fiscale advieskosten	139	107
Overige operationele kosten	221	320
Totaal	12.159	14.692

13. Halfjaarbericht Multi Manager Defensive

Halfjaarbericht 2023

1 januari 2023 t/m 30 juni 2023

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 vermogenscategoríeën:

- 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 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)

De onderliggende beleggingen van dit Subfonds houdt geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten (art. 6).

13.2. Kerncijfers

(bedragen x € 1)

	30.06.2023	31.12.2022	31.12.2021
Algemeen			
Eigen vermogen	2.231.128	2.352.738	2.801.694
Aantal bij derden geplaatste aandelen	26.017	27.244	29.832
Intrinsieke waarde per aandeel	85,75	86,35	93,91
Transactieprijs per aandeel	85,75	86,35	93,91
	30.06.2023	30.06.2022	30.06.2021
Rendement van het Subfonds	0,92%	(4,72%)	(0,29%)
Dividenduitkering	1,50	1,10	-
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	26.393	29.225	32.707
Waardeontwikkeling			
Inkomsten	13.358	19.036	30.736
Waardeveranderingen	12.864	(132.276)	(28.338)
Kosten	(2.805)	(10.933)	(11.903)
Netto beleggingsresultaat	23.417	(124.173)	(9.505)
Waardeontwikkeling per aandeel*			
Inkomsten	0,51	0,65	0,94
Waardeveranderingen	0,49	(4,53)	(0,87)
Kosten	(0,11)	(0,37)	(0,36)
Netto beleggingsresultaat	0,89	(4,25)	(0,29)

*De transactiekosten zijn in de kerncijfers en winst- en verliesrekening onder de kosten gepresenteerd voor de verslagperiode 2023 en 2022. Dit is een presentatiewijziging tegenover voorgaande jaar waarin de transactiekosten als onderdeel van het direct resultaat werd gepresenteerd.

Halfjaarrekening Multi Manager Defensive

13.3. Balans

(Voor resultaatbestemming)
(bedragen x € 1)

	Referentie	30.06.2023	31.12.2022
Beleggingen	13.6.2		
Obligaties		-	1.726.484
Participaties in beleggingsinstellingen		2.029.639	-
Totaal beleggingen		2.029.639	1.726.484
Vorderingen			
Overige vorderingen		1.000	10.952
Totaal vorderingen		1.000	10.952
Overige activa			
Liquide middelen	13.6.4	203.974	619.539
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van terugkoop van aandelen		-	691
Overlopende passiva		3.485	3.546
Totaal kortlopende schulden		3.485	4.237
Uitkomst van Vorderingen en Overige Activa minus Kortlopende schulden		201.489	626.254
Uitkomst van activa minus verplichtingen		2.231.128	2.352.738
Eigen Vermogen	13.6.5		
Geplaatst kapitaal		1.073.201	1.123.815
Agioreserve		1.724.894	1.780.482
Overige reserves		(590.384)	(366.342)
Onverdeeld resultaat		23.417	(185.217)
Totaal eigen vermogen		2.231.128	2.352.738

13.4. Winst- en verliesrekening

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Direct resultaat	13.7.1		
Rentebaten		7.066	19.036
Dividendopbrengsten		6.292	-
Totaal direct resultaat		13.358	19.036
Indirect resultaat	13.7.2		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen		48	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen		(214.618)	(85.244)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen		237.140	80.496
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen		(9.706)	(127.528)
Totaal indirect resultaat		12.864	(132.276)
Totaal resultaat beleggingen		26.222	(113.240)
Overig resultaat	13.7.3		
Overige gerealiseerde koers- en omrekenverschillen		(183)	-
Overige ongerealiseerde koers- en omrekenverschillen		46	(33)
Rentebaten op rekening-courant		6.917	-
Overige opbrengsten		1	-
Totaal overig resultaat		6.781	(33)
Kosten	13.7.4		
Beheervergoeding		(7.916)	(9.261)
Bewaarders- en administratieve kosten		(295)	(544)
Accountants- en fiscale advieskosten		(99)	(74)
Rentelasten op rekening-courant		-	(759)
Overige operationele kosten		(158)	(187)
Transactiekosten		(1.118)	(75)
Totaal kosten		(9.586)	(10.900)
Netto beleggingsresultaat		23.417	(124.173)

13.5. Kasstroomoverzicht directe methode

(bedragen x € 1)	Referentie	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Betaald bij aankopen van beleggingen		(2.350.986)	-
Ontvangen bij verkopen van beleggingen		2.060.695	535.758
Ontvangen rentebaten		23.935	28.124
Ontvangen dividend		6.292	-
Betaalde transactiekosten		(1.118)	(75)
Betaalde rentelasten		-	(759)
Betaalde beheervergoeding		(8.034)	(9.494)
Betaalde overige kosten		(494)	(1.301)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		(269.710)	552.253
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		41.628	34.217
Betaald bij inkoop eigen aandelen		(148.521)	(161.594)
Uitgekeerd dividend		(38.825)	(32.126)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		(145.718)	(159.503)
Netto kasstroom		(415.428)	392.750
Liquiditeiten aan het begin van het jaar		619.539	62.304
Koers- en omrekenverschillen		(137)	(33)
Liquide middelen / schulden aan kredietinstellingen einde verslagperiode	13.6.4	203.974	455.021

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 het boekjaar weergegeven.

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

	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
(bedragen x € 1)		
Obligaties		
Beginstand	1.726.484	2.717.445
Aankopen	-	-
Verkopen	(1.748.105)	(535.758)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(212.786)	(85.244)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	234.407	(47.033)
Eindstand	-	2.049.410
(bedragen x € 1)		
Participaties in beleggingsinstellingen	30.06.2023	30.06.2022
Beginstand	-	-
Aankopen	2.350.986	-
Verkopen	(312.590)	-
Gerealiseerde waardeveranderingen	(1.785)	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(6.972)	-
Eindstand	2.029.639	-
Beleggingen totaal		
Beginstand	1.726.484	2.717.445
Aankopen	2.350.986	-
Verkopen	(2.060.695)	(535.758)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(214.571)	(85.244)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	227.435	(47.033)
Eindstand	2.029.639	2.049.410

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 2023				
Participaties in beleggingsinstellingen	2.029.639	-	-	2.029.639
Totaal	2.029.639	-	-	2.029.639
Per 31 december 2022				
Obligaties	1.726.484	-	-	1.726.484
Totaal	1.726.484	-	-	1.726.484

13.6.3. Risico's ten aanzien van financiële instrumenten

Prijsrisico

Er zijn drie vormen van prijsrisico:

- 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 per 31 december is als volgt samengesteld:

(bedragen x € 1)	30.06.2023	% IW	31.12.2022	% IW
Valuta				
Euro	2.231.128	100,00	2.351.675	99,95
<i>Vreemde valuta</i>				
Noorse kroon	-	-	1.063	0,05
Totaal vreemde valuta	-	-	1.063	0,05
Totaal	2.231.128	100,00	2.352.738	100,00

Marktrisico

Het Subfonds is onderworpen aan de gangbare fluctuaties in de 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)		30.06.2023	% IW
Belegging	Type		
Kempen Lux Euro Credit Fd-I	Participaties	223.138	10,00
Vanguard Eur Eurozone			
Government Bond Ucits Etf	Participaties	221.197	9,91
Amundi Govt Bond Highest Etf	Participaties	220.640	9,89
Ishares Euro Govt 7-10Yr	Participaties	220.323	9,87
Sisf-Euro Cor-Zd Sf	Participaties	212.205	9,51
Invesco Us Tres Euh Dist	Participaties	138.919	6,23
Rob Us Green Bonds-Sheur	Participaties	123.466	5,53
Amundi Us Corp Sri Dr Eur He	Participaties	108.509	4,86
Pgis-Emrgng Mkts Bd-Ieurhacc	Participaties	106.764	4,79
Dws Floating Rate Notes-Ic	Participaties	102.639	4,60
Totaal		1.677.800	75,19

(bedragen x € 1)	<u>Vervaldatum</u>	<u>%</u>	<u>31.12.2022</u>	<u>% IW</u>
Beleggingen				
Kingdom Of Belgium Govern Regs	22/06/2023	2,250	400.238	17,01
Republic Of Austria Gover 144A	20/10/2025	1,200	310.284	13,19
European Stability Mechan Regs	15/03/2027	0,750	182.300	7,75
Bng Bank Nv Regs	11/01/2028	0,750	177.952	7,56
Volkswagen Leasing Gmbh	12/01/2026	0,250	176.649	7,51
De Volksbank Nv regs	22/06/2026	0,250	174.023	7,40
Nationale-Nederlanden Bank Nv/	21/09/2028	0,500	162.166	6,89
French Republic Governmen Regs	25/05/2025	0,500	95.557	4,06
Nestle Finance Internatio Regs	01/04/2026	1,125	47.315	2,01
Totaal			1.726.484	73,38

Verdeling portefeuille naar landen

(bedragen x € 1)	<u>30.06.2023</u>	<u>% IW</u>	<u>31.12.2022</u>	<u>% IW</u>
Europa inclusief VK	1.359.380	60,93	-	-
Verenigde Staten	321.580	14,41	-	-
Wereldwijde fondsen	178.576	8,00	-	-
Opkomende landen	106.764	4,79	-	-
Ierland	63.339	2,84	-	-
België	-	-	400.238	17,01
Duitsland	-	-	176.649	7,51
Frankrijk	-	-	95.557	4,06
Luxemburg	-	-	47.316	2,01
Nederland	-	-	514.140	21,85
Oostenrijk	-	-	310.284	13,19
Supranationaal	-	-	182.300	7,75
Totaal	2.029.639	90,97	1.726.484	73,38

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 € 2.234.613 (2022: EUR 2.356.975).

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 203.974 (2022: EUR 619.539) 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 rating	30.06.2023	31.12.2022
The Bank Of New York Mellon SA/NV		203.974	619.539
Totaal		203.974	619.539

13.6.5. Eigen vermogen

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
(bedragen x € 1)		
Geplaatst kapitaal		
Beginstand	1.123.815	1.230.570
Uitgifte van aandelen	19.965	15.675
Inkoop van aandelen	(70.579)	(73.549)
Eindstand	1.073.201	1.172.696
Agioreserve		
Beginstand	1.780.482	1.905.340
Uitgifte van aandelen	21.663	18.542
Inkoop van aandelen	(77.251)	(88.045)
Eindstand	1.724.894	1.835.837
Overige reserve		
Beginstand	(366.342)	(300.283)
Dividenduitkering	(38.825)	(32.126)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	(185.217)	(33.933)
Eindstand	(590.384)	(366.342)
Onverdeeld resultaat		
Beginstand	(185.217)	(33.933)
Resultaatbestemming vorig boekjaar	185.217	33.933
Netto beleggingsresultaat	23.417	(124.173)
Eindstand	23.417	(124.173)
Aantal aandelen		
Beginstand	27.244	29.832
Uitgiften	484	380
Inkopen	(1.711)	(1.783)
Eindstand	26.017	28.429

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.

13.7.2. Indirect resultaat

(bedragen x € 1)	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
Obligaties		
Gerealiseerde verliezen	(212.786)	(85.244)
Ongerealiseerde winsten	234.407	80.496
Ongerealiseerde verliezen	-	(127.528)
Totaal	21.621	(132.276)
Participaties in beleggingsinstelling		
Gerealiseerde winsten	48	-
Gerealiseerde verliezen	(1.832)	-
Ongerealiseerde winsten	2.733	-
Ongerealiseerde verliezen	(9.706)	-
Totaal	(8.757)	-
Beleggingen (totaal)		
Gerealiseerde winsten uit beleggingen	48	-
Gerealiseerde verliezen uit beleggingen	(214.618)	(85.244)
Ongerealiseerde winsten uit beleggingen	237.140	80.496
Ongerealiseerde verliezen uit beleggingen	(9.706)	(127.528)
Totaal	12.864	(132.276)

13.7.3. 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 183 negatief (2022: EUR -) en een bedrag voor ongerealiseerd koers- en omrekenverschillen van EUR 46 positief (2022: EUR 33 negatief).

Op- en afslagen bij inkoop of uitgifte van eigen aandelen

Voor Multi Manager Defensive 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.

13.7.4. Kosten

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

	01.01.2023 tot en met 30.06.2023	01.01.2022 tot en met 30.06.2022
(bedragen x € 1)		
Kosten gelieerde partijen		
Beheervergoeding	7.916	9.261
Kosten niet gelieerde partijen		
Bewaarders- en administratieve kosten	295	544
Accountants- en fiscale advieskosten	99	74
Overige operationele kosten	158	187
Totaal	8.468	10.066

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 2023 en 31 december 2022 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)	30.06.2023	31.12.2022
InsingerGilissen Real Estate Equity Fund	30	30
InsingerGilissen European Mid Cap Fund	114	114
Apple	480	480
Berkshire Hathaway	207	207
Ubisoft Entertainment	40	-

Amsterdam, 9 augustus 2023

De directie

InsingerGilissen Asset Management N.V.

M.J. Baltus

G.S. Wijnia