

HALFJAARLIJKS VERSLAG

30.06.24

CRELAN PENSION FUND

PENSIOENSPAARFONDS

Gemeenschappelijk beleggingsfonds met veranderlijk kapitaal naar Belgisch recht die voldoen aan de voorwaarden van de richtlijn 2009/65/CE

INHOUDSOPGAVE

1. ALGEMENE INFORMATIE BETREFFENDE VAN DE INSTELLING VOOR COLLECTIEVE BELEGGING	3
1.1. ORGANISATIE VAN DE INSTELLING VOOR COLLECTIEVE BELEGGING	3
1.2. BEHEERVERSLAG	5
1.3. GEGLOBALISEERDE BALANS	13
1.4. GEGLOBALISEERDE RESULTATENREKENING	14
1.5. SAMENVATTING VAN DE BOEKINGS- EN WAARDERINGSREGELS	15
2. INFORMATIE BETREFFENDE HET COMPARTIMENT CRELAN PENSION FUND SUSTAINABLE BALANCED	16
2.1. BEHEERVERSLAG	16
2.2. BALANS	21
2.3. RESULTATENREKENING	22
2.4. SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS	23
3. INFORMATIE BETREFFENDE HET COMPARTIMENT CRELAN PENSION FUND SUSTAINABLE GROWTH	26
3.1. BEHEERVERSLAG	26
3.2. BALANS	30
3.3. RESULTATENREKENING	31
3.4. SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS	32
4. INFORMATIE BETREFFENDE HET COMPARTIMENT CRELAN PENSION FUND SUSTAINABLE STABILITY	35
4.1. BEHEERVERSLAG	35
4.2. BALANS	39
4.3. RESULTATENREKENING	40
4.4. SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS	41

1. ALGEMENE INFORMATIE BETREFFENDE VAN DE INSTELLING VOOR COLLECTIEVE BELEGGING

1.1. ORGANISATIE VAN DE INSTELLING VOOR COLLECTIEVE BELEGGING

Oprichtingsdatum van de instelling voor collectieve belegging

5 oktober 2015

Beheertype

Gemeenschappelijk beleggingsfonds dat geopteerd heeft voor beleggingen die voldoen aan de voorwaarden van de wet van 3 augustus 2012 betreffende de instellingen voor collectieve belegging die voldoen aan de voorwaarden van Richtlijn 2009/65/EG en de instellingen voor belegging in schuldvorderingen en het Koninklijk Besluit van 12 november 2012 met betrekking tot de instellingen voor collectieve belegging die voldoen aan de voorwaarden van Richtlijn 2009/65/EG.

Beheerverenootschap

Naam : BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Europe

Rechtsvorm : vereenvoudigde vennootschap op aandelen (Société par Actions Simplifiée, 'SAS') naar Frans recht

Maatschappelijke zetel : 1 Boulevard Haussmann - 75009 Paris - Frankrijk

Oprichtingsdatum : 28 juli 1980

Bestaansduur : Onbeperkt

Kapitaal van de beheermaatschappij: 170.573.424 EUR

Bestuurders

Sandro Pierri, Bestuurder en Voorzitter* van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Europe, en Chief Executive Officer van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT

David Vaillant, Bestuurder, en Algemeen Gedelegeerd Directeur* van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Europe, en Global Head of Finance, Strategy and Participations van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Holding SA, Bestuurder

- o Vertegenwoordigd door Olivier De Begon De Larouzière

François Delooz, Onafhankelijk bestuurder

Arnaud De Beauchef De Servigny, Onafhankelijk bestuurder

Cecile Lesage, Bestuurder, Global Chief Financial Officer van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT

Marion Azuelos, Bestuurder, Global Head of HR van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT

Jane Ambachtsheer, Bestuurder, Global Head of Sustainability van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT

*deze twee personen zijn verantwoordelijk voor de algemene leiding van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Europe.

Commissaris:

- Pricewaterhousecoopers Audit, Société par actions simplifiée, Rue de Villiers 63 - 92200 Neuilly-sur-Seine - Frankrijk
- Deloitte & Associates S.A., Société anonyme, Place de la Pyramide 6 - 92908 Paris la Défense CEDEX - Frankrijk

Handelend via haar Belgische bijkantoor:

Naam: BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Europe, Belgian Branch

Rechtsvorm: Belgisch bijkantoor van een vereenvoudigde vennootschap op aandelen (Société par Actions Simplifiée, 'SAS') naar Frans recht

Maatschappelijke zetel: Warandeberg 3 - 1000 Brussel

Oprichtingsdatum: 1 november 2022

Bestaansduur: Onbeperkt

Natuurlijke personen aan wie de effectieve leiding van het bijkantoor is toevertrouwd

Marnix Arickx, Branch Manager van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Europe, Belgian Branch

Stefaan Dendauw, Branch Manager van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Europe, Belgian Branch

Lijst van de andere beheerde fondsen:

BNP Paribas B Pension Sustainable Balanced, BNP Paribas B Pension Sustainable Growth, BNP Paribas B Pension Sustainable Stability, Metropolitan-Rentastro

Lijst van beveks naar Belgisch recht waarvoor de beheerverenootschap is aangesteld:

B-Fund, BNP Paribas B Strategy, BNP Paribas B Invest, BNPPF Private, BNPPF S-Fund.

Commissaris

Deloitte, Bedrijfsrevisoren BV, Gateway Building, Luchthaven Brussel Nationaal 1J, 1930 Zaventem, Vertegenwoordigd door Tom Renders

Delegatie van de administratie

BNP Paribas S.A., Belgium Branch, Warandeborg 3, 1000 Brussel

De gedelegeerde staat in voor de uitvoering van een deel van de administratieve taken namens de Beheerverenootschap, namelijk het boekhoudkundig beheer (met uitzondering van het opstellen en publiceren van de jaarrekening), de waardering van de portefeuille en het bepalen van de netto-inventariswaarde, het bijhouden van het register van aandeelhouders op naam, de verdeling van de inkomsten over de categorieën en types van rechten van deelneming, de uitgifte en inkoop van rechten van deelneming en de afwikkeling van contracten, met inbegrip van de verzending van deelbewijzen, de registratie van de transacties en de bewaring van de desbetreffende stukken.

Bij de uitvoering van deze taken wordt de gedelegeerde bijgestaan door BNP Paribas India Solutions Private Limited en BNP Paribas S.A., Poland Branch, waaraan een aantal voorbereidende en ondersteunende taken onder de verantwoordelijkheid van de gedelegeerde zijn uitbesteed.

Financiële dienstverlening

CRELAN, Sylvain Dupuislaan 251, 1070 Brussel, België

Distributeur(s)

CRELAN, Sylvain Dupuislaan 251, 1070 Brussel, België

Bewaarder

BNP Paribas S.A., Belgium Branch, Warandeborg 3, 1000 Brussel

Onderbewaarder(s)

BNP Paribas S.A, 60 Avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxembourg - Groothertogdom Luxemburg

aan wie de materiële taken beschreven in artikel 51/1, § 3 van de wet van 3 augustus 2012 betreffende instellingen voor collectieve belegging die overeenstemmen met de voorwaarden van richtlijn 2009/65/EG en met de instellingen voor belegging in schuldvorderingen werden gedelegeerd voor de financiële instrumenten die in bewaring kunnen worden gegeven.

Commissaris

PwC Bedrijfsrevisoren BV, Culliganlaan 5, 1831 Machelen, België, vertegenwoordigd door Brieuc Lefrancq

Promotor

CRELAN, Sylvain Dupuislaan 251, 1070 Brussel, België

Lijst van de compartimenten en van de aandelenklassen

CRELAN PENSION FUND Sustainable Balanced: Klasse "Classic-Capitalisation"

CRELAN PENSION FUND Sustainable Growth: Klasse "Classic-Capitalisation"

CRELAN PENSION FUND Sustainable Stability: Klasse "Classic-Capitalisation"

Klasse 'Classic'

Rechten van de deelnemers in het onverdeelde mede-eigendom van het vermogen van het compartiment (onafhankelijk van dat van de Beheerverenootschap), uitsluitend vertegenwoordigd door kapitalisatiedeelbewijzen, opgesplitst in duizendsten ervan en niet materieel leverbaar. Zij maken het voorwerp uit van inschrijvingen op naam op een rekening die op naam van de deelnemer wordt geopend bij de financiële tussenpersonen.

1.2. BEHEERVERSLAG

1.2.1. Informatie aan de aandeelhouders

CRELAN PENSION FUND is een gemeenschappelijk beleggingsfonds zoals geregeld in de bepalingen betreffende de pensioenspaarfonds van het Wetboek van Inkomstenbelastingen 1992.

Gemeenschappelijk beleggingsfonds dat geopteerd heeft voor beleggingen die voldoen aan de voorwaarden van de wet van 3 augustus 2012 betreffende de instellingen voor collectieve belegging die voldoen aan de voorwaarden van Richtlijn 2009/65/EG en de instellingen voor belegging in schuldvorderingen en het Koninklijk Besluit van 12 november 2012 met betrekking tot de instellingen voor collectieve belegging die voldoen aan de voorwaarden van Richtlijn 2009/65/EG.

Het Fonds heeft geen rechtspersoonlijkheid en het vermogen vormt de onverdeelde eigendom van de participanten.

De rechten van de deelnemers zijn vertegenwoordigd door rechten van deelneming en duizendsten hiervan, in het onverdeeld vermogen van het Fonds, dat onderscheiden is van het patrimonium van de beheersvennootschap. Deze rechten van deelneming worden onder de vorm van nominatieve inschrijvingen ingeschreven bij de financiële instelling waar de pensioenrekening werd geopend. Het aantal rechten van deelneming is onbeperkt.

De rekeningen van het Fonds en die van de beheersvennootschap worden nagezien door een erkende commissaris.

De financiële verslagen van het Fonds worden zonder kosten ter beschikking gehouden van de deelnemers op de zetel van de beheersvennootschap en aan de loketten van de instellingen, bevoegd om de intekeningen en terugbetalingen te ontvangen.

De netto-inventariswaarde van de rechten van deelneming in mede-eigendom van het Fonds wordt door de beheersvennootschap op elke bankwerkdag bepaald.

De betalingen aan de aandeelhouders, de terugkopen en de omzettingen van aandelen gebeuren door bemiddeling van de distributeurs. Alle informatie in verband met het bevek wordt gepubliceerd op de site van BEAMA (www.beama.be).

Het boekjaar begint op 1 januari en eindigt op 31 december van elk jaar.

De jaarlijkse algemene vergadering van deelnemers wordt gehouden op de maatschappelijke zetel van de vennootschap of op elke andere plaats van het Brussels Hoofdstedelijk Gewest vermeld in de oproepingsberichten, de vierde donderdag van april. Indien deze dag geen bankwerkdag is, zal de jaarlijkse algemene vergadering op de eerstvolgende bankwerkdag plaatsvinden.

Deugdelijk bestuur en stemming bij volmacht

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT (BNPP AM) is van oordeel dat de bevordering van goede praktijken voor corporate governance een essentieel onderdeel vormt van zijn verantwoordelijkheden. Onder corporate governance wordt het systeem verstaan waarmee een vennootschap wordt bestuurd en gecontroleerd. Het heeft betrekking op de werking van de directie, het toezicht en de controlesystemen, en op de relatie met de stakeholders. Een goede corporate governance vormt de basis voor het kader dat ervoor zorgt dat de vennootschap wordt beheerd in het langetermijnbelang van de aandeelhouders. BNPP AM verwacht van alle bedrijven waarin het belegt dat zij de beste praktijken op het vlak van corporate governance naleven.

Stemmen op de algemene vergaderingen vormt een belangrijk element voor de dialoog met de bedrijven waarin de beleggingen gebeuren en maakt integraal deel uit van de beheerprocessen van BNPP AM.

BNPP AM draagt er zorg voor zijn stemrechten uit te oefenen op basis van de specifieke omstandigheden van het betrokken bedrijf. Het beleid en de richtlijnen voor het stemmen worden ieder jaar herzien om rekening te houden met de evolutie van de gedragscodes voor governance en de marktpraktijken. Zij worden goedgekeurd door de Raad van Bestuur van BNPP AM.

Het stembeleid is van toepassing op alle beheeractiviteiten van BNPP AM. De entiteiten waaraan het beheer wordt gedelegeerd, moeten hun stemrechten uitoefenen conform de verwachtingen van BNPP AM en de marktpraktijken, en moeten geregeld communiceren over de bereikte resultaten.

Governance en stemprincipes

Onderstaande principes belichamen de verwachtingen van BNPP AM voor de genoteerde bedrijven waarin het belegt. Zij vormen de te volgen gedragslijn voor de uitoefening van de verantwoordelijkheden van BNPP AM.

1. In het langetermijnbelang van de aandeelhouders handelen.

De bedrijven moeten er in de eerste plaats naar streven waarde op lange termijn voor de aandeelhouders te creëren. De praktijken inzake corporate governance zouden de aandacht van de raad op deze doelstelling moeten focussen. Er moet een heldere strategie ingevoerd worden om deze doelstelling te bereiken, die rekening houdt met alle relevante stakeholders.

2. De rechten van de aandeelhouders vrijwaren

Alle aandeelhouders moeten over de mogelijkheid beschikken om te stemmen over de besluiten die de fundamentele veranderingen in het bedrijf aansturen. De bedrijven moeten ervoor zorgen dat de rechten van de beleggers gevrijwaard zijn en op billijke wijze behandeld worden, bijvoorbeeld door naleving van het principe van één aandeel – één stem – één dividend.

De kapitaalverhogingen moeten zorgvuldig gecontroleerd worden om het risico van verwatering voor de bestaande aandeelhouders tot een minimum te beperken. De overnamewerende maatregelen mogen niet worden gebruikt om de bedrijfsleiders in staat te stellen hun verantwoordelijkheden te ontlopen.

3. Waken over een onafhankelijke en doelmatige structuur voor de raad

De raad en de comités moeten voorzien in voldoende onafhankelijke bestuurders voor een doelmatige controle van de directie. De bestuurders moeten blijf geven van de bekwaamheid en betrokkenheid die nodig is om de efficiency van de raad te versterken. Ten slotte moeten de bestuurders verkozen worden met inachtneming van een geschikte verscheidenheid.

4. De vergoedingsstructuren afstemmen op het langetermijnbelang van de aandeelhouders

De vergoedingen moeten uitgelijnd worden op de langetermijnresultaten van het bedrijf. De remuneratieprogramma's mogen het vermogen van het bedrijf om zijn leiders aan te trekken en te behouden niet aantasten. Zij moeten de beste praktijken op de markt naleven en moeten duidelijk worden meegedeeld aan de aandeelhouders.

5. Bekendmaking van nauwkeurige, geschikte en tijdige informatie

De bedrijven moeten erover waken dat de financiële en exploitatieresultaten, de spreiding van het kapitaal en de prestaties op sociaal, milieu- en governancevlak tijdig en nauwkeurig worden meegedeeld. Alle bedrijven zouden hun financiële resultaten aan een jaarlijkse audit door externe en onafhankelijke accountants moeten onderwerpen.

6. Waken over de goede sociale en milieuprestaties

De bedrijven moeten op verantwoordelijke wijze omgaan met alle stakeholders en de beste sociale, milieu- en governancepraktijken hanteren om de langetermijnbelangen van de aandeelhouders te beschermen. De bedrijven zouden informatie moeten verstrekken over hun koolstofuitstoot en hun bijdrage aan de strijd tegen de klimaatverandering.

Verklaring volgens artikel 118 van het Koninklijk Besluit van 12 november 2012

Ervan uitgaande dat de soft commissions die de effectenmakelaars aan BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT betalen in het kader van de verwerking van de orders voor de effecten van de bevek een commercieel voordeel vormen, dat deze makelaars aan de Beheervennootschap zelf verlenen voor de informatica-, administratieve en andere middelen die zij heeft ontwikkeld voor een gestroomlijnde transmissie, uitvoering en vereffening van deze orders, ontstaat er geen belangenconflict vanwege de verwerving van dit commercieel voordeel uit hoofde van deze Beheervennootschap ten opzichte van de bevek die zij beheert.

Informatie over het vergoedingsbeleid (niet-gecontroleerde gegevens)

Informatie over het vergoedingsbeleid dat van toepassing is op het boekjaar 2023 is beschikbaar op de website <http://www.bnpparibas-am.com/fr/politique-de-remuneration/>, en zijn op verzoek ook gratis verkrijgbaar bij de Beheervennootschap.

Financieringstransacties op effecten

Het Fonds zal geen financieringstransacties op effecten aangaan, zoals het uitlenen of ontlenen van effecten, retrocessieovereenkomsten, kooptransacties met wederverkoop of verkooptransacties met wederinkoop, margeleningstransacties, of totale-opbrengstswaps.

Algemeen duurzaamheidsbeleid

Het algemeen duurzaamheidsbeleid beschrijft de opname van ESG-criteria in de beleggingscriteria die de beheerders voor elk compartiment toepassen. De duurzaamheidsrisico's worden meegenomen in de beleggingsbeslissingen om ze te verlagen.

ESG staat voor Environment, Social en Governance (in het Nederlands milieu, sociaal en deugdelijk bestuur). Die drie factoren worden doorgaans gebruikt om het duurzaamheidsniveau van een belegging te beoordelen. BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT verbindt er zich toe om een duurzaam beleggingsbeleid te volgen.

De ESG-criteria zijn opgenomen in het beleggingsproces van elk compartiment op basis van de volgende normen:

1) naleving van de 10 principes van het Wereldwijd Pact van de Verenigde Naties: Het Wereldpact van de Verenigde Naties (<https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles>) is een gemeenschappelijk kader dat wereldwijd erkend is en van toepassing is op alle industriële sectoren. Het is gebaseerd op internationale verdragen op het gebied van mensenrechten, arbeidsnormen, milieubehoud en corruptiebestrijding. Bedrijven die één of meerdere van de principes schenden zijn uitgesloten uit de beleggingen van de compartimenten en bedrijven die dat dreigen te doen worden nauwlettend bewaakt of uitgesloten; en

2) naleving van het sectorbeleid van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT. BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT heeft ook een aantal ESG-richtsnoeren gedefinieerd met betrekking tot beleggingen in gevoelige sectoren. Bedrijven uit deze gevoelige sectoren die de in deze richtsnoeren uiteengezette minimale beginselen niet in acht nemen, zijn uitgesloten uit de beleggingen van de compartimenten. De desbetreffende sectoren omvatten onder andere palmolie, papierpulp, mijnbouwactiviteiten, teerzanden, kernenergie, de productie van energie op basis van steenkool, tabak, controversiële wapens en asbest. Het omstandige beleid betreffende de uitsluiting van sectoren is beschikbaar op de website <https://www.bnpparibas-am.com/fr/sustainability/en-tant-quinvestisseur/> in het document 'Responsible Business Conduct Policy', punt B.

De twee bovenstaande normen worden door het Sustainability Center van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT meegedeeld aan de beheerders in de vorm van een uitsluitingslijst. Deze lijst vormt de gemeenschappelijke toepasselijke basis.

Bovendien kan er een ESG-integratie worden uitgevoerd via de analyse van niet-financiële gegevens afkomstig van de voornaamste sociale en milieugerelateerde (of niet-financiële) ratingagentschappen (zoals Sustainalytics, Vigeo Eiris, MSCI, ISS-Oekom enz.) van de emittenten wat betreft niet-financiële criteria zoals (niet-uitputtende lijst):

- Milieu: energie-efficiëntie bevorderen, de uitstoot van broeikasgassen verlagen, zuinig omspringen met natuurlijke rijkdommen, afvalverwerking.
- Sociaal: de rechten van de mens en werknemers naleven, menselijk kapitaal beheren (gezondheid en veiligheid van werknemers, opleidings- en loonbeleid, rotatiepercentage, loopbaanopvolging, resultaat PISA-onderzoek: Programme for International Student Assessment).
- Deugdelijk bestuur: onafhankelijkheid van de Raad van Bestuur ten aanzien van de algemene directie, de rechten van minderheidsaandeelhouders naleven, scheiding van de directie- en controlefuncties, corruptiebestrijding, persvrijheid, vergoeding van de leidinggevenden.

De mate waarin deze normen en analyses kunnen worden toegepast, verschilt naargelang het type compartiment, beleggingsklasse, regio en gebruikt instrument. Sommige compartimenten kunnen strengere beleggingsregels toepassen, zoals omschreven in het

specifieke deel van het prospectus. De manier waarop en/of de mate waarin ESG-analyses zijn opgenomen, bijvoorbeeld aan de hand van ESG-scores, wordt inderdaad voor elk beleggingsproces apart bepaald door de vermogensbeheerder. In elk geval respecteren de beheerders ten minste de uitsluitingslijst van het Sustainability Center.

Ten minste eenmaal per jaar is er een herziening van elke toegelaten emittent en van de naleving van de controle op hun duurzame criteria. Als niet langer aan bovenstaande normen en criteria is voldaan, passen de beleggingsbeheerders de samenstelling van de portefeuilles aan in het beste belang van de aandeelhouders en volgens de hiervoor vermelde analyse en ESG-normen, indien van toepassing.

Overigens maakt de stemming op de algemene vergaderingen van vennootschappen waarin de compartimenten beleggen deel uit van het duurzame beleggingsbeleid van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT. Ook werkt de beheermaatschappij nauw samen met benchmarkorganisaties op het gebied van verantwoord beleggen om duurzame ontwikkeling te bevorderen en de huidige praktijken te verbeteren.

Meer informatie en documenten over het globale beleid voor duurzame ontwikkeling van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT is terug te vinden op de website op het volgende adres: <https://www.bnpparibas-am.com/en/our-approach-to-responsibility/as-a-responsible-investor/>.

Toepasselijk beleid op het vlak van class actions

Overeenkomstig haar beleid:

- neemt de Beheervenootschap in principe niet deel aan actieve class actions (de beheervenootschap start geen enkele procedure op, treedt niet op in de hoedanigheid van klager, speelt geen enkele andere actieve rol in een class action tegen een emittent);
- kan de Beheervenootschap deelnemen aan passieve class actions in rechtsgebieden waar de Beheervenootschap naar eigen goeddunken van oordeel is dat (i) de class action voldoende rendabel is (bijvoorbeeld, wanneer de verwachte inkomsten hoger liggen dan de kosten die moeten worden voorzien voor de procedure), (ii) het instellen van de class action voldoende voorspelbaar is en (iii) de relevante gegevens die vereist zijn voor het beoordelen of de class action mogelijk is, redelijkerwijs beschikbaar zijn en op een efficiënte en voldoende betrouwbare manier kunnen worden beheerd;
- zullen alle bedragen die door BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT geïnd worden binnen het kader van een class action, na aftrek van de gedragen externe kosten, teruggestort worden aan de fondsen die betrokken zijn bij de desbetreffende class action.

De Beheervenootschap kan te allen tijde haar toepasselijk beleid inzake class actions aanpassen en kan in bijzondere omstandigheden afwijken van de hierboven opgesomde beginselen.

De beginselen van het beleid inzake class actions dat van toepassing is op het Fonds zijn terug te vinden op de website van de Beheervenootschap.

1.2.2. Algemeen overzicht van de markten

Conjunctuur

De activiteit zat de afgelopen maanden vol mooie verrassingen. Na een bbp-groei van 0,3% in het eerste kwartaal, zijn de vooruitzichten voor de eurozone in de lente bewaarheid ook al verslechterden de peilingen in juni. De Amerikaanse economie verkeert in een bijna ideale toestand met een boventrendmatige groei en een vertragende onderliggende inflatie. Ondanks een nog altijd robuust aantal nieuwe banen, bleken bepaalde indicatoren aan het einde van de eerste jaarhelft wat minder bemoedigend, vooral wat het gedrag van de consument betreft. De Chinese overheid lijkt de malaise in de vastgoedsector eindelijk onder ogen te zien. Op teleurstellende cijfers voor het tweede kwartaal volgde er een reeks aankondigingen die hoop gaven op sterkere budgettaire en monetaire steun. De inflatie gaat langzaam richting de 2%, ook al daalt ze minder snel dan verwacht. Het gevaar dat ze weer aantrekt zonder exogene schok lijkt klein. Sinds maart verlaagden verschillende centrale banken hun basisrentes (Zwitserse Nationale Bank, ECB, Bank of Canada), wat de indruk wekt dat ze hun monetaire beleid in 2024 en 2025 verder zullen versoepelen. De Amerikaanse Federal Reserve blijft erg voorzichtig en meent dat ze meer inflatiecijfers moet beoordelen voor ze actie onderneemt, maar ze sluit niet uit dat ze de versoepelingscyclus in 2024 aanvat. Er blijven politieke en geopolitieke risico's wat de olieprijs omhoog (+13,8% voor een vat WTI tot 81,5 USD) en die van goud (+12,8%) naar nieuwe recordhoogten duwt.

Verenigde Staten

De indicatoren van de activiteit blijven aan het einde van het tweede kwartaal per saldo wijzen op een nog altijd robuuste dynamiek. Volgens een voorlopige schatting eindigt de samengestelde PMI-index op 54,6 in juni, zijn hoogste niveau in 26 maanden. Op basis van cijfers uit het verleden stemt dit niveau overeen met een geannualiseerde bbp-groei van circa 2,5%. Er duiken echter tekenen op dat de activiteit stagneert. De raming in real time van de geannualiseerde bbp-groei in het tweede kwartaal, gepubliceerd door de Fed van Atlanta (GDPNow) kende week na week ups-en-downs en lag op 2,2% op basis van de op 28 juni beschikbare cijfers. Eind april stond die GDPNow op 4%. De detailhandel (+0,1%) bleef in mei onder de verwachtingen en is in maart en april naar beneden bijgesteld. Na de bijstelling van de bbp-groei in het eerste kwartaal (tot 1,4 %) bleken de privébestedingen minder dynamisch (+1,5% jaar op jaar) dan de eerste en tweede ramingen lieten uitschijnen. Het vertrouwen van de huishoudens is verzwakt, maar de waargenomen situatie op de arbeidsmarkt blijft goed (hoewel minder goed dan een jaar geleden). De inflatie was van januari tot maart hoger dan verwacht en in april min of meer in lijn met de verwachtingen, maar in mei lager dan verwacht. De onderliggende inflatie (3,9% in januari) bedroeg jaar op jaar 3,4%, zijn laagste niveau sinds het niveau van 3,0% in april 2021. Deze inflatie is nu overigens minder breed gespreid met minder en minder sterk stijgende componenten in de index. Deze ontwikkelingen in de groei en de inflatie maken het pad vrij voor een voorzichtige versoepeling van het monetaire beleid door de Fed, die herhaalt dat ze haar beslissingen neemt op basis van de beschikbare cijfers ("data-dependent").

Europa

In de eurozone kwam de bbp-groei in het eerste kwartaal uit op 0,3% (na 0% en -0,1% in het derde en vierde kwartaal) met een aanzienlijke bijdrage van de export en stabiliserende privébestedingen. De groei in Duitsland (+0,2%) verraste duidelijk in positieve zin aangezien de consensus op een krimp mikte. De lente stond in het teken van aanzienlijk betere indicatoren van de activiteit in april en mei, vooral dankzij de dynamische dienstensector. In juni daalde de samengestelde PMI-index naar 50,8 (na 52,2 in mei) als gevolg van een terugvallende activiteit in Frankrijk (samengestelde index van 48,9 in mei naar 48,2, zijn laagste niveau in vier maanden). Aangezien deze peilingen altijd tot op zekere hoogte subjectief zijn en de gegevens zijn vergaard tussen 12 en 19 juni, d.w.z. na de aankondiging van de onverwachte ontbinding van de Assemblée Nationale door de president van Frankrijk kan de politieke onzekerheid een rol hebben gespeeld. De instelling die de teleurstellende resultaten van de peiling publiceert, schrijft echter dat het economische herstel van de eurozone aan het einde van het tweede kwartaal een terugval kende. In Duitsland daalde de IFO-index van het bedrijfsklimaat die van januari tot april was gestegen, in mei en juni als gevolg van zijn verwachtingscomponent. De totale index die daalde door de verslechterende verwerkende industrie en handel, bleef achter bij de verwachtingen. De diagnose van het economische onderzoeksinstituut is minder optimistisch dan in mei: de Duitse economie heeft moeite om uit de stagnatie te komen. Na een daling van 2,8% in januari naar 2,4% in april, kwam de inflatie in de eurozone in mei uit op 2,6% als gevolg van basiseffecten. De onderliggende inflatie, die in januari nog 3,3% bedroeg, daalde in mei tot 2,9% jaar op jaar. In april was ze naar 2,7% gedaald waarmee ze aanknoopte bij haar niveau van februari 2022.

Japan

Het bbp voor het eerste kwartaal is licht bijgesteld en de krimp blijft aanzienlijk (-1,8% op jaarbasis na -2,0% in de eerste raming), wat wijst op een 'technische recessie' na de daling met 0,5% in het vierde kwartaal van 2023. De bemoedigende vooruitzichten voor de Japanse economie lijken stand te houden en de productieve investeringen zijn licht naar boven bijgesteld vergeleken met de eerste raming. Enerzijds drukten uitzonderlijke factoren de activiteit begin dit jaar. Anderzijds wijzen de indicatoren van de activiteit op een opleving in het tweede kwartaal, ook al leek het momentum in juni af te nemen. De samengestelde PMI-index (Purchasing Manager Index) daalde van 52,3 in april en 52,6 in mei naar 50 in juni (in een eerste raming) wat wijst op een stagnerende activiteit aan het einde van het tweede kwartaal (en een krimp voor de dienstensector die op 49,3 ligt). In het eerste kwartaal kwam de samengestelde index gemiddeld uit op 51,3. Bovendien wijzen de prijsindices op enige druk op de bedrijfsmarges door stijgende kosten (deels te verklaren door de zwakte van de yen). De Bank of Japan (BoJ) zette op 19 maart een punt achter haar beleid van negatieve rentes door de depositorente naar +0,1% te verhogen. Ze beëindigde ook officieel haar beleid van rentecurvecontrole (YCC – Yield curve control) en bevestigde tegelijk dat ze haar programma van activa-aankopen voortzet. Vervolgens liet ze wat twijfel bestaan over de timing van haar volgende renteverhogingen, maar gaf ze uiteindelijk te verstaan dat ze mogelijk in juli actie onderneemt.

Opkomende markten

In China overtrof de bbp-groei in het eerste kwartaal de verwachtingen: met een stijging van 1,6% op kwartaalbasis kwam de stijging jaar op jaar uit op 5,3% na 5,2% in het vierde kwartaal van 2023, ook al waren de basiseffecten minder gunstig dan toen. Dit momentum moet de doelstelling van 5% voor 2024 haalbaarder maken en zette veel waarnemers aan om hun groeiprognoses naar boven bij te stellen. De objectieve indicatoren wezen echter op een lichte vertraging van de economische groei in april en mei, met aanzienlijke en verschuivende verschillen van maand tot maand. De opleving van de detailhandelsverkoop (+3,7% jaar op jaar in mei) is gunstig, maar de rest van de economie hapt naar adem. De groei zal in het tweede kwartaal wellicht erg bescheiden blijken vergeleken met het eerste. Dat lijkt de autoriteiten ertoe te hebben aangezet om in mei te reageren met nieuwe, ambitieuzere maatregelen om de vastgoedsector te ondersteunen. De vicepremier verklaarde dat "in steden met een groot aantal woningen de overheid bestellingen kan plaatsen en een aantal van deze woningen tegen redelijke prijzen kan kopen om ze te gebruiken als betaalbare woningen". Aangezien de inflatie gematigd blijft, is er veel ruimte voor verdere monetaire versoepeling. In juni herhaalde de gouverneur van de PBOC (People's Bank of China) dat hij voorstander blijft van een ondersteunend monetair beleid.

De samengestelde PMI-index voor de opkomende economieën volgde een licht stijgende trend sinds begin dit jaar tot 54,4 in mei (zijn hoogste niveau sinds mei 2023). De veerkracht van de consumptie en het herstel van de investeringen geven uitzicht op een robuuste groei in 2024. Net als in de ontwikkelde landen vertraagt de inflatie nu minder snel: de goederenprijzen normaliseren en de inflatie in de dienstensector houdt aan. Die situatie en het uitstel van de cyclus van renteverlagingen in de VS kan de centrale banken van de opkomende economieën aanzetten om het tempo van hun monetaire versoepeling te vertragen. Op 9 mei verlaagde de Braziliaanse centrale bank de SELIC met 25 bp tot 10,50%, met vijf stemmen voor en vier tegen ten gunste van een verlaging met 50 bp. Daarvoor had het monetaire beleidscomité de basisrente vanaf augustus 2023 al zesmaal verlaagd met 50 bp. Het commentaar na de recentste vergadering wijst op een zekere voorzichtigheid verbonden met "de hoge en hardnekkige onzekerheid rond het begin van de monetaire versoepeling in de VS en het tempo waarin de inflatie zal vertragen".

Monetair beleid

In de Verenigde Staten bleef de richtrente van de federale fondsen zoals verwacht binnen de bandbreedte van 5,25 % - 5,50 % waarin hij al sinds eind juli 2023 beweegt. Beleggers stelden zich vooral de vraag of er in 2024 wel een renteknip komt nu de inflatie hoger dan verwacht is. Er is zelfs even gevreesd voor een extra renteverhoging. Jerome Powell maakte komaf met die gedachte door op 1 mei duidelijk te stellen dat hij niet dacht dat de "volgende beweging een renteverhoging zou zijn". In de persmededeling van juni staat te lezen dat "de inflatie in het afgelopen jaar is gedaald, maar hoog blijft. De afgelopen maanden zijn er slechts bescheiden extra stappen gezet richting het inflatiedoel van 2%." Jerome Powell herinnerde eraan dat de Fed "uiterst waakzaam" blijft voor inflatierisico's en meer cijfers moet beoordelen alvorens ze maatregelen treft. Uit het in juni gepubliceerde dot plot dat het volgens elk FOMC-lid gepaste renteniveau weergeeft op het einde van elk jaar (in dit geval 2024, 2025 en 2026) blijkt dat vier leden een status quo wensen tot eind dit jaar, terwijl zeven leden voorstander zijn van één renteknip en acht leden twee renteverlagingen willen. De boodschap is er dan ook een van voorzichtigheid in plaats van wantrouwen. Een nog altijd robuuste groei geeft overigens meer tijd om een beslissing te nemen. Ondanks een hoog aantal netto nieuwe banen blijft een aantal factoren wijzen op een steeds minder gespannen arbeidsmarkt waardoor de lonen mogelijk minder snel gaan stijgen en de consumptie de komende maanden minder dynamisch kan worden.

In januari en februari probeerden functionarissen van de Europese Centrale Bank (ECB) de verwachtingen van een snelle daling van de beleidstarieven, die eind 2023 opdoken, te temperen. ECB-voorzitter Christine Lagarde gaf te verstaan dat er binnen de raad van bestuur een consensus leeft dat het "voorbarig is om het al over renteverlagingen te hebben". Uit de notulen van de monetaire beleidsvergadering van 25 januari bleek dat "het risico van een te vroege renteknip nog steeds groter werd geacht dan het risico van een te late verlaging" gezien de onzekerheid over de toekomstige loonontwikkelingen (en dus de inflatie). In maart bevestigden de algemene toon van de persmededeling en de meest recente officiële prognoses van de ECB (groei en inflatie licht naar beneden bijgesteld) in alle voorzichtigheid dat een eerste renteknip waarschijnlijk in juni wordt aangekondigd. Op 6 juni verlaagde de ECB haar drie richtrentes inderdaad met 25 bp waarbij de depositorente uitkwam op 3,75%. Er heerste onzekerheid over het tempo dat na deze eerste fase zou worden aangehouden. Bepaalde leden van de raad van bestuur waren duidelijk niet opgezet met het feit dat de toezegging van Christine Lagarde hen "onder druk" zette. De voorzitter van de ECB gaf overigens te verstaan dat de beslissing niet unaniem genomen was door de raad. Robert Holzmann, gouverneur van de Bank van Oostenrijk, bevestigde naderhand inderdaad dat hij niet voor de verlaging had gestemd. Beleggers volgden de in juni gepubliceerde groei- en inflatieprognoses op de voet en concludeerden dat de ECB een 'hawkish cut' (gericht op inflatiebeheersing, zelfs ten koste van economische groei) had doorgevoerd. Christine Lagarde herhaalde dat de inflatie aanzienlijk was gedaald sinds het hoogterecord van 10,6% in oktober 2022: 4,3% in september 2023 (aan het einde van de cyclus van renteverhogingen) en 2,6% in mei 2024, dit wil zeggen aan het einde van de fase van stabiele rentes. Ze stelde ook dat de rente nog steeds heel restrictief is. Volgens de laatste prognoses van de ECB bereikt de onderliggende inflatie eind 2025 de doelstelling van 2%. Christine Lagarde gaf geen aanwijzingen voor de volgende beslissingen, maar liet wel uitschijnen dat een rentestap in juli zo goed als uitgesloten is. De ECB heeft duidelijk geen haast om de richtrentes te verlagen en stelt dit waarschijnlijk uit tot de vergaderingen van september en december.

Valutamarkten

Na een terugval van 2,7% in 2023 won de DXY-index (berekend op basis van een valutamandje met de euro, de yen, het Britse pond, de Canadese dollar, de Zweedse kroon en de Zwitserse frank) 4,5% in de eerste helft van 2024. Die stijging tekende zich af in het eerste kwartaal (+3,2%) waarna de index zonder uitgesproken trend bewoog en van april tot juni met 1,3% steeg. Wijzigingen in de verwachtingen voor het monetaire beleid blijven de voornaamste verklarende factor. Tot april kreeg de Amerikaanse dollar steun van het rapport over verwachte renteverlagingen van de Fed. Vanaf mei wijzigde twijfel over de beslissingen van de andere grote centrale banken de situatie enigszins.

De grootste en meest becommentarieerde beweging onder de valuta's van de G10 was de algemene daling van de yen (-12,3% tegenover de dollar en -9,7% tegenover de euro in zes maanden) die voornamelijk het gevolg was van het renteverskil. De Japanse basisrente is niet langer negatief sinds de beslissing van 19 maart, waarbij de depositorente is verhoogd van -0,1% naar +0,1%, maar hij blijft erg laag. Die toestand stuwt de 'carry trade'-transacties die de Japanse munt in 2023 verzwakten (-7,0% vergeleken met de USD). De wisselkoers USD/JPY (141 eind 2023) steeg vanaf begin 2024 gestaag. Hij brak snel door de grens van 150 en bereikte 155 in april, zijn hoogste niveau sinds juni 1990 als gevolg van bijgestelde verwachtingen voor het monetaire beleid van de Fed. Deze waardedaling van de yen bracht de Amerikaanse minister van Financiën, de Japanse minister van Financiën (en de Zuid-Koreaanse minister van Financiën) ertoe om een gezamenlijke verklaring af te leggen waarin ze hun bezorgdheid uitspraken over de zwakte van de yen (en de won) en toezegden om "nauw overleg te plegen over de ontwikkelingen op de valutamarkt". Doordat de BoJ twijfel zaaide rond het tijdschema voor de verhoging van haar basisrente, verzwakte de yen verder en een directe interventie op de valutamarkt lijkt mogelijk, gezien de scherpe schommelingen eind april/begin mei. In mei uitte de minister van Financiën zijn "grote bezorgdheid" over de negatieve gevolgen van de zwakke yen, zoals hogere invoerkosten, en de gouverneur van de BoJ verklaarde dat "wisselkoersschommelingen een aanzienlijke invloed kunnen hebben op de economie en de prijzen, zodat we mogelijk moeten ingrijpen via het monetaire beleid". De minister van Financiën bevestigde dat de overheid bereid was om "alle beschikbare middelen" in te zetten om de buitensporige daling van de yen aan te pakken. Ondanks dit en een waarschijnlijke renteverhoging door de BoJ in juli, hervatte de wisselkoers USD/JPY zijn opwaartse trend in juni. Hij eindigde de maand op bijna 160.

In het eerste kwartaal kende de wisselkoers EUR/USD ups-en-downs tussen 1,07 en 1,10 naargelang de verwachtingen voor het monetaire beleid aan beide zijden van de Atlantische Oceaan. Hij eindigde maart op 1,0790 wat neerkomt op een daling van 2,3% over het kwartaal. Die grillige bewegingen zagen we ook in het tweede kwartaal (deze keer tussen 1,06 en 1,09), waardoor de euro op kwartaalbasis met 0,7% daalde tot 1,0713. Nadat de euro was verzwakt door de toezegging van de ECB om de rente in juni te verlagen, steeg hij van half april tot begin juni weer naar 1,09 op basis van bemoedigende economische indicatoren voor de eurozone in tegenstelling tot minder solide indicatoren voor de Verenigde Staten. Vervolgens had de wisselkoers te lijden van de aangekondigde vervroegde parlementsverkiezingen in Frankrijk. De turbulentie in Franse obligaties en aandelen vanaf 10 juni stuurde de wisselkoers EUR/USD naar 1,07 dollar aan het einde van het eerste halfjaar (-3,0% vergeleken met eind 2023).

Obligatiemarkten

De rente op de tienjarige Amerikaanse T-note (3,88% eind 2023 na een indrukwekkende rally in november en december) steeg vanaf begin 2024 in eerste instantie tot 4,20% eind maart (+32 bp in drie maanden). Deze eerste fase komt overeen met lagere verwachtingen voor snelle en talrijke renteverlagingen door de Fed. Vervolgens reageerde de rente op de tienjarige T-note op de economische indicatoren met bijzondere aandacht voor de prijzenindices. Hij steeg boven de 4,70% eind april, zijn hoogste niveau sinds november. Die ontwikkeling is te verklaren door sterke economische cijfers, Jerome Powell die de indruk gaf dat hij minder overtuigd was van de noodzaak om de richtrentes voor de zomer te verlagen en bovenal een hardnekkigere inflatie dan verwacht. De lagere verwachtingen voor renteverlagingen door de Fed (niet alleen op de futuresmarkten, maar ook in de prognoses van markteconomen) stuwden de rentes over de hele curve omhoog.

De tweejarige rente (4,27% eind 2023) steeg boven de 5% na de publicatie van de index van de consumentenprijzen die andermaal hoger uitkwam dan verwacht. In mei en juni gingen de rentes op en neer naargelang de economische indicatoren en de verklaringen van de Fed waarbij beleggers aarzelden om directionele posities in te nemen. De medio juni gepubliceerde inflatiecijfers konden hen geruststellen. De rente op de tienjarige T-note dook onder de 4,25% en schommelde tot 25 juni rond dat niveau doordat de verwachtingen voor het aantal renteverlagingen door de Fed uiteindelijk neerkwamen op twee tegen eind dit jaar, in lijn met de officiële aankondiging. Bijstellingen aan het einde van een kwartaal verklaren wellicht de stijging die we op 28 juni zagen, hoewel ook de politiek een rol kan hebben gespeeld. In zes maanden tijd steeg de rente op de tienjarige T-note met 52 bp tot 4,40% en de tweejarige rente met 48 bp tot 4,75%.

De rente op de tienjarige Duitse Bund (2,02% eind 2023) steeg vanaf het begin dit jaar in het kielzog van de Amerikaanse rentes. Hij steeg begin maart tot 2,50% en brak eind april door die grens. Die verslechtering van staatsobligaties uit de eurozone is toe te schrijven aan een inflatie die minder snel daalt dan verwacht. Vermeldenswaard zijn de vele emissies begin dit jaar die wel goed van de hand gingen. Tegelijk leverden de gezamenlijke inspanningen van de leden van de raad van bestuur van de ECB om de verwachtingen van een zeer snelle renteknip te temperen uiteindelijk resultaat op. De door de futuresmarkten weerspiegelde kans op een eerste verlaging in maart en vervolgens in april nam af, terwijl de hypothese van een verlaging in juni in lijn met de verklaringen van de ECB uiteindelijk gestalte kreeg. In het tweede kwartaal waren de schommelingen gemengd. De rente op de tienjarige Duitse Bund eindigde op 2,50% (+20 bp vergeleken met eind maart en +48 bp in zes maanden). Die ontwikkeling is grotendeels te verklaren door het gedrag van de Amerikaanse markten, maar ook door meerdere specifieke factoren. Ten eerste blijven beleggers gevoelig voor bepaalde symbolische drempels voor de Duitse tienjarige rente (meer bepaald 2,5% en 2,6%). Een overschrijding van die drempels, zowel naar boven als naar onder toe, veroorzaakt plotse bijstellingen, ook in andere markten van de eurozone. Toen de ECB beloofde om haar basisrente in juni te verlagen, begonnen beleggers zich vragen te stellen over het tempo van de verdere versoepeling. Een aantal uitspraken deed vrezen voor meer voorzichtigheid, wat incidentele stijgingen veroorzaakte over de hele curve. De plotse bewegingen deden zich voor in juni als gevolg van het gedrag van de Franse rentes. Bij sluiting van de beurs op 31 mei liet ratingagentschap Standard & Poor's weten dat ze de rating van Frans staatspapier van AA naar AA- hadden verlaagd. De rating had al een negatieve outlook en deze beslissing kwam dus niet uit de lucht gevallen. Van januari tot eind mei bewoog de spread tussen de rente op de tienjarige OAT en die op de Bund binnen een smalle bandbreedte van 50 bp. Vanaf 10 juni reageerden de markten van de eurozone op de politieke onzekerheid na de onverwachte aankondiging van de ontbinding van de Assemblée nationale en vervroegde verkiezingen op 30 juni en 7 juli in Frankrijk. Vanwege een vlucht naar veiligheid daalde de rente op de Duitse Bund vervolgens medio juni fors tot 2,36%, een niveau dat we sinds de eerste helft van april niet meer hadden gezien. Tegelijk liep de rentespread tussen tienjarig Frans en Duits papier op 27 juni uit tot boven de 80 bp. Zoals verwacht startte de Europese Commissie de eerste fase van de buitensporigtekortprocedure (EDP) voor Frankrijk, Italië en vijf andere lidstaten. De rente op de tienjarige Franse OAT eindigde op 3,30% (+49 bp in drie maanden en +74 bp in zes maanden). De rentes van de perifere landen stegen wat minder sterk over het eerste halfjaar: +37 bp tot 4,07% voor de Italiaanse en +43 bp tot 3,42% voor de Spaanse tienjarige rente, terwijl de Portugese tienjarige rente (+59 bp tot 3,25%) onder de Franse dook. De hele markt van de eurozone daalde 2,1% in zes maanden en presteerde minder goed dan Amerikaans schatkistpapier (-0,9%). Eind 2023 weerspiegelden de futuresmarkten verwachtingen van erg agressieve renteverlagingen wat naderhand is bijgesteld. De tweejarige Duitse rente die eind 2023 naar 2,40% was gedaald eindigde de eerste helft van het jaar op 2,83%, dit wil zeggen een stijging met 43 bp ondanks de renteknip van 25 b door de ECB in juni.

Aandelenmarkten

De stijging van aandelen wereldwijd was onder meer te danken aan de goede resultaten van Amerikaanse bedrijven en de forse vraag naar waarden die mogelijk profiteren van de opkomst van artificiële intelligentie (AI). De verwachtingen voor de versoepeling van het monetaire beleid van de Fed speelden eveneens een grote rol. Begin januari waren de door de markten weerspiegelde verwachtingen voor renteverlagingen uiterst agressief (tot zes of zeven knips van 25 bp). Dat is daarna drastisch naar beneden bijgesteld wat de volatiliteit op de aandelenmarkten aanwakkerde. Na grillige bewegingen begin 2024 vestigden veel indices vanaf maart nieuwe records zodra de beleggers gerustgesteld waren over de intenties van de centrale banken. Vervolgens gingen aandelen wereldwijd (index MSCI AC World in USD) na een stijging van 7,8% in het eerste kwartaal weer sterk op en neer. De eerste drie weken van april stonden in het teken van een sterke terugval van de beurzen als gevolg van toenemende geopolitieke spanningen (vrees voor een escalatie van het conflict tussen Israël en Palestina na de Iraanse luchtaanvallen) en nieuwe onzekerheid rond het scenario van renteverlagingen door de Fed in het licht van een hardnekkigere inflatie dan verwacht. Nadat ze het verlies van april hadden goedge maakt en nieuwe recordhoogtes hadden bereikt, daalden aandelen wereldwijd in de tweede helft van de maand twee weken op rij. Opnieuw voedde onzekerheid over de kalender voor renteverlagingen door de Fed de nervositeit die niet ging liggen na renteverlagingen in Zwitserland (maart) en Zweden (mei) en de toezegging van de ECB om hetzelfde te doen in juni. Tot slot dook er politiek onheil op na de onverwachte ontbinding van de Franse Assemblée Nationale op initiatief van de president van de republiek na de uitslag van de verkiezingen voor het Europees Parlement op 9 juni. In afwachting van de eerste ronde van de vervroegde parlementsverkiezingen (op 30 juni) was de nervositeit onder beleggers vooral zichtbaar in Franse en Europese activa, zoals blijkt uit de uitlopende rentespread tussen Frankrijk en Duitsland en de stijgende impliciete volatiliteit op de Eurostoxx 50 (VSTOXX), terwijl de impliciete volatiliteit op de S&P 500 (VIX) stabiel bleef.

De problemen waarmee Europese aandelen aan het einde van het tweede kwartaal te kampen kregen, verklaren waarom ze over de eerste jaarhelft achterbleven bij de brede markt (+8,2% voor de Eurostoxx 50, +6,2% voor de MSCI EMU en -0,8% voor de CAC 40) vergeleken met aandelen wereldwijd die in juni verder stegen in een geruststellend economisch klimaat. De in juni bekendgemaakte cijfers bevestigden de hypothese van een afkoelende inflatie en de wereldwijde groei zal zich waarschijnlijk stabiliseren. Dat versterkt de verwachtingen dat de monetaire versoepeling in de meeste ontwikkelde economieën dit jaar wordt voortgezet of van start gaat (vooral in het geval van de VS). In de Verenigde Staten vestigde de index S&P 500 het ene record na het andere om het eerste halfjaar af te sluiten met een stijging van 14,5% (+18,1% voor de Nasdaq Composite). De beurs van Tokio profiteerde van de verzwakkende yen, maar volgens bepaalde waarnemers ook van internationale beleggers die zich in het eerste kwartaal afkeerden van Chinese aandelen. De index Nikkei 225 steeg hierdoor over een periode van zes maanden met 18,3% ondanks een lichte terugval in het tweede kwartaal. De rendementen zijn die van de indices in lokale valuta's zonder herbelegde dividenden. In zes maanden won de index MSCI AC World 10,3% in USD). Door verwachtingen van renteverlagingen en stijgende technologieaandelen presteerde de groeistijl (+15,8% voor de MSCI AC World Growth) ondanks stijgende obligatierentes beter dan de waarde stijl (+4,8% voor de MSCI AC World Value). Nadat ze aanzienlijk achterbleven in het eerste kwartaal (+1,9% voor de MSCI Emerging index in USD), herstelden aandelen uit de opkomende landen zich in het tweede kwartaal (+4,1%) dankzij de opleving van Chinese aandelen (+5,8% voor de MSCI China). Over een periode van zes maanden bleven aandelen uit de opkomende landen echter met een stijging van 6,1% achter bij de brede markt. Wereldwijd presteerden technologische waarden en dan vooral halfgeleiders beduidend beter dan de brede markt.

1.3. GEGLOBALISEERDE BALANS

	Op 30.06.24 (In EUR)	Op 30.06.23 (In EUR)
AFDELING 1: BALANSSCHEMA		
TOTAAL NETTO-ACTIEF	442.479.001,47	400.793.361,47
II. Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	442.578.291,16	400.706.268,11
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	442.578.291,16	400.706.268,11
IV. Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar	-317.087,65	-37.530,89
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen	71.473,03	122.212,30
B. Schulden		
a. Te betalen bedragen (-)	-388.560,68	-159.743,19
V. Deposito's en liquide middelen	633.538,90	496.759,61
A. Banktegoeden op zicht	633.538,90	496.759,61
VI. Overlopende rekeningen	-415.740,94	-372.135,36
C. Toe te rekenen kosten (-)	-415.740,94	-372.135,36
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	442.479.001,47	400.793.361,47
A. Kapitaal	428.431.780,50	380.327.551,42
B. Deelneming in het resultaat	88.210,72	465.845,04
D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	13.959.010,25	19.999.965,01

1.4. GEGLOBALISEERDE RESULTATENREKENING

	Op 30.06.24 (In EUR)	Op 30.06.23 (In EUR)
AFDELING 3 : SCHEMA VAN DE RESULTATENREKENING		
I. Waardevermindering, minderwaarden en meerwaarden	16.409.384,75	22.209.427,77
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	16.409.384,75	22.209.427,77
II. Opbrengsten en kosten van beleggingen	7.816,64	4.830,69
B. Intresten (+/-)		
b. Deposito's en liquide middelen	7.982,84	4.866,19
C. Intresten in gevolge ontleningen (-)	-166,20	-35,50
IV. Exploitatiekosten	-2.458.191,14	-2.214.293,45
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-47.746,14	-43.007,32
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a. Financieel beheer	-2.170.594,23	-1.955.232,84
b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-82.482,58	-74.298,90
K. Andere kosten (-)	-157.368,19	-141.754,39
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)	-2.450.374,50	-2.209.462,76
Subtotaal II + III + IV		
V. Winst (verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	13.959.010,25	19.999.965,01
VII. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	13.959.010,25	19.999.965,01

1.5. SAMENVATTING VAN DE BOEKINGS- EN WAARDERINGSREGELS

1.5.1. Samenvatting van de regels

Onderstaande waarderingsregels zijn opgesteld in navolging van het KB van 10 november 2006 betreffende de boekhouding, de jaarrekening en de periodieke verslagen van bepaalde openbare instellingen voor collectieve belegging met een veranderlijk aantal rechten van deelneming. Meer bepaald, zijn de bepalingen van Art. 7 t/m 19 van toepassing.

Kosten

Teneinde grote schommelingen in de netto-inventariswaarde te voorkomen op datum van de betaling van de kosten, zijn de kosten met een recurrent karakter geprovisioneerd prorata temporis. Het zijn voornamelijk de recurrente provisies en kosten zoals weergegeven in het prospectus (bijvoorbeeld de vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille, de administratie, de bewaarder, de commissaris, ...).

De oprichtingskosten worden lineair afgeschreven over een periode van één of meerdere jaren, met een maximum van 5 jaar.

Boeking van aan- en verkopen

De effecten, geldmarktinstrumenten, rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging en financiële derivaten die tegen reële waarde worden gewaardeerd, worden bij aanschaffing en vervreemding in de boekhouding respectievelijk geboekt tegen de aankoop prijs en verkoop prijs. De bijkomende kosten zoals verhandelings- en leveringskosten, worden onmiddellijk ten laste gebracht van de resultatenrekening.

Vorderingen en schulden

De vorderingen en de schulden op korte termijn evenals de termijnplaatsingen worden in de balans opgenomen onder hun nominale waarde.

Indien het beleggingsbeleid van het compartiment hoofdzakelijk gericht is op het beleggen van haar/zijn middelen in deposito's, liquide middelen of geldmarktinstrumenten, worden de termijnplaatsingen gewaardeerd aan reële waarde.

Effecten, geldmarktinstrumenten en financiële derivaten

De effecten, geldmarktinstrumenten en financiële derivaten (optiecontracten, termijncontracten en swapcontracten) worden gewaardeerd tegen hun reële waarde overeenkomstig de volgende hiërarchie:

- Voor vermogensbestanddelen waarvoor een actieve markt bestaat die functioneert door toedoen van derde financiële instellingen, wordt de biedkoers (activa) en de laatkoers (passiva) weerhouden. In uitzonderlijke situaties, kunnen deze koersen niet beschikbaar zijn voor obligaties en andere schuldinstrumenten. In voorkomend geval, zal gebruik gemaakt worden van de middenkoers en zal deze werkwijze worden toegelicht in het (half) jaarverslag.
- Voor vermogensbestanddelen die op een actieve markt worden verhandeld zonder toedoen van derde financiële instellingen, wordt de slotkoers weerhouden.
- Gebruik van de prijs van de meeste recente transactie op voorwaarde dat de economische omstandigheden niet wezenlijk zijn gewijzigd sinds deze transactie.
- Gebruik van andere waarderingstechnieken die maximaal gebruik maken van marktgegevens, die consistent zijn met de algemeen aanvaarde economische methodes en die op regelmatig basis worden geijkt en de validiteit wordt getest.

De waardering van niet op de markt genoteerde rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging met een veranderlijk aantal rechten van deelneming wordt gebaseerd op de netto-inventariswaarde van de deelbewijzen.

De waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden voortvloeiend uit de hogervernoemde regels, worden in de resultatenrekening opgenomen onder de desbetreffende subpost van de rubriek "I. Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden".

De waardeschommelingen ten gevolge de prorata temporis verwerking van de gelopen interesten met betrekking tot obligaties en andere schuldinstrumenten, wordt opgenomen in de resultatenrekening als bestanddeel van de post "II. Opbrengsten en kosten van de beleggingen - B. Interesten".

De reële waarde van de financiële derivaten (optiecontracten, termijncontracten en swapcontracten) wordt op het moment van de aankoop in de respectievelijke posten van de balans opgenomen ten belope van hun aankoop prijs. Na de eerste evaluatie wordt de variatie in de waarde geboekt in de resultatenrekening.

De onderliggende waarden (van de optiecontracten en warrants) en de notionele bedragen (van de termijn- en swapcontracten) worden buiten de balans geboekt in de desbetreffende rubrieken.

Bij uitoefening van de optiecontracten en warrants worden de premies gevoegd bij of afgetrokken van de aankoop- of verkoop prijs van de onderliggende vermogensbestanddelen. Tussentijdse betalingen en ontvangsten in gevolge swapcontracten worden in resultaat opgenomen onder de subpost "II. Opbrengsten en kosten van de beleggingen - D. Swap-contracten".

Verrichtingen in deviezen

De in buitenlandse valuta uitgedrukte vermogensbestanddelen worden omgezet in de munt van het compartiment op basis van demiddenkoers op de contantmarkt en het saldo van de positieve en negatieve verschillen die resulteren uit de omzetting van devermogensbestanddelen, wordt per munt in de resultatenrekening opgenomen.

2. INFORMATIE BETREFFENDE HET COMPARTIMENT CRELAN PENSION FUND SUSTAINABLE BALANCED

2.1. BEHEERVERSLAG

2.1.1. Lanceringsdatum van het compartiment en inschrijvingsprijs van de deelbewijzen

02/11/2015 tegen de prijs van 100 EUR per deelbewijs.

2.1.2. Doelstelling van het Fonds

De doelstelling van het compartiment (de feeder) bestaat erin een zo hoog mogelijke waardeinstijging te verkrijgen door te allen tijde minstens 95% van zijn activa te beleggen in het ucits GBF (de master) naar Belgisch recht BNP Paribas B Pension Sustainable Balanced. De samenstelling van de tegoeden van de master gebeurt met inachtneming van de modaliteiten betreffende pensioenspaarfonds, zodat de deelnemers van het feeder-compartiment kunnen genieten van de fiscale voordelen die erin voorzien zijn.

2.1.3. Beleggingsbeleid van het Fonds

De feeder zal te allen tijde minstens 95% van zijn activa beleggen in de Klasse 'O' van het ucits GBF (de master) naar Belgisch recht BNP Paribas B Pension Sustainable Balanced. Het resterende deel (maximaal 5% van de activa) zal uitsluitend worden belegd in liquiditeiten.

Informatie betreffende de master*

De master BNP Paribas B Pension Sustainable Balanced is een gemeenschappelijk beleggingsfonds naar Belgisch recht, beheerd door de beheerveenootschap BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Europe, Belgian Branch.

De master streeft naar een zo hoog mogelijke waardering en een ruime risicospreiding door te beleggen in alle soorten activaklassen (aandelen, obligaties, rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging, geldmarktinstrumenten en liquiditeiten), zonder geografische of sectorale beperking, met inachtneming van de modaliteiten met betrekking tot pensioenfondsen. Het beheer is gericht op een portefeuillesamenstelling van 50% in aandelen en 50% in obligaties. Bij de samenstelling van het vermogen van het fonds zullen de regelingen voor pensioenspaarfonds worden nageleefd, zodat deelnemers kunnen profiteren van de daarin opgenomen belastingvoordelen.

De master zal een evenwichtige belegging doen in aandelen van bedrijven wereldwijd en in obligaties en andere schuldinstrumenten in diverse valuta 's. In bijkomende mate kan de master andere investeringen doen. Voor aandelen zal rekening worden gehouden met het economisch belang, de marktkapitalisatie van de verschillende sectoren en de specifieke vooruitzichten en situaties van de individuele effecten. Voor obligaties wordt bij de samenstelling van de portefeuille rekening gehouden met renteverwachtingen die leiden tot de afname of verlenging van de resterende looptijd van de obligaties in de portefeuille.

Extra-financiële informatie

De master bevordert milieu- en sociale kenmerken door bijzondere aandacht te schenken aan problemen op het gebied van milieu, maatschappij en deugdelijk bestuur via uitsluitingen en ESG-integratie, maar is niet specifiek op duurzaam beleggen gericht.

De master sluit de volgende beleggingen uit:

- zeer schadelijke activiteiten (wapenindustrie, tabak, steenkool en niet-conventionele olie en gas)* ;
- bepaalde ondernemingen in gevoelige sectoren (zoals palmolie, kernenergie, asbest)* ;
- ondernemingen die zich niet houden aan het 'Global Compact' van de Verenigde Naties en de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen*.

* Het omstandige beleid betreffende de uitsluiting van sectoren van BNPP AM is beschikbaar op de website <https://www.bnpparibas-am.com/fr/sustainability/en-tant-quinvestisseur/> in het document 'Responsible Business Conduct Policy', punt B.

De master wordt actief beheerd en kan als zodanig beleggen in effecten die niet zijn opgenomen in de Index, de 10% MSCI Europe Small Caps (USD) NR + 7.5% MSCI World ex-EMU (USD) NR + 32.5% MSCI EMU (EUR) NR + 12.5% Bloomberg Euro Aggregate Corporate 500MM EEA Countries (EUR) RI + 37.5% Bloomberg Euro Aggregate Treasury 500MM 1-10 Years (EUR) RI. Deze index wordt gebruikt om de prestaties te vergelijken. Hij is niet aangepast aan de milieu- en sociale kenmerken.

De master kan ook tot 10% van zijn activa beleggen in icbe's en icb's. Zij moeten het duurzaamheidslabel van Febelfin voor duurzame financiële producten hebben behaald of zich ertoe verbinden om het binnen de zes maanden na de aankoopdatum te behalen. Behalen ze het label niet binnen de zes maanden na de aankoopdatum of verliest een onderliggend fonds het label, dan moeten ze zo snel mogelijk worden verkocht en ten laatste binnen de tien dagen. Meer informatie over dit label is te vinden in het lexicon in het algemene deel van het prospectus en op <https://www.towardssustainability.be/nl>

Het beleggingsproces past ESG-integratie toe. Dit bestaat uit de analyse van emittenten op basis van niet-financiële criteria zoals (niet-uitputtende lijst):

- Milieu: energie-efficiëntie bevorderen, de uitstoot van broeikasgassen verlagen, zuinig omspringen met natuurlijke rijkdommen, afvalverwerking.
- Sociaal: de rechten van de mens en werknemers naleven, menselijk kapitaal beheren (gezondheid en veiligheid van werknemers, opleidings- en loonbeleid, rotatiepercentage, loopbaanopvolging, resultaat PISA-onderzoek: Programme for International Student Assessment).

- Deugdelijk bestuur: onafhankelijkheid van de Raad van Bestuur ten aanzien van de algemene directie, de rechten van minderheidsaandeelhouders naleven, scheiding van de directie- en controlefuncties, corruptiebestrijding, persvrijheid, vergoeding van de leidinggevendenden.

De beste ESG-scores krijgen voorrang om een betere ESG-score te behalen dan het beleggingsuniversum (overwogen positie voor de beste scores en onderwogen positie voor de slechtste scores) zonder daarbij echter de absoluut beste scores te selecteren (geen best-in-class benadering).

Ten minste eenmaal per jaar wordt een evaluatie van de gehele portefeuille gepland en wordt nagegaan of aan de criteria voor de controle van duurzame activa is voldaan. Als niet langer aan bovenstaande criteria is voldaan, past de beheerder de samenstelling van de portefeuille aan in het beste belang van de aandeelhouders.

Na afdekking mag de blootstelling van de master aan andere valuta's dan de euro niet meer bedragen dan 20%.

De master promoot milieu- of sociale kenmerken en belegt gedeeltelijk, met een ondergrens van 40%, in duurzame beleggingen zoals bedoeld door de SFDR-verordening.

De interne methodologie neemt meerdere criteria mee in zijn definitie van duurzaam beleggen die als essentieel beschouwd worden om een bedrijf als duurzaam te beschouwen. Die criteria vullen elkaar aan. In de praktijk moet een bedrijf aan minimum één van de hieronder opgesomde criteria voldoen om te kunnen stellen dat het bijdraagt aan een milieu- of sociale doelstelling:

1. een bedrijf met economische activiteiten die in aanzienlijke mate beantwoorden aan de doelstellingen van de Europese taxonomie. Een vennootschap kan worden gekwalificeerd als een duurzame investering indien meer dan 20 % van haar inkomsten overeenstemt met de Taxonomie van de Europese Unie.;
2. een bedrijf met economische activiteiten die in aanzienlijke mate bijdragen aan één of meerdere Duurzaamontwikkelingsdoelstellingen (SGD) van de VN. Een vennootschap kan worden gekwalificeerd als een duurzame investering als meer dan 20% van haar inkomsten in overeenstemming met de SDG's van de VN en minder dan 20% van haar inkomsten die niet in overeenstemming zijn met de SDG's van de VN;
3. een bedrijf dat actief is in een sector met een hoge uitstoot van broeikasgassen (BKG's) en dat zijn economisch model in lijn tracht te brengen met de doelstelling van een wereldwijde temperatuurstijging van minder dan 1,5°C;
4. een bedrijf met de beste milieu- en sociale praktijken in zijn categorie vergeleken met zijn sectorgenoten en de betrokken geografische regio.

Voor de criteria 1 en 2 wordt een kwantitatieve beoordeling op basis van de financiële criteria van de ondernemingen toegepast. De bijdrage van een bedrijf wordt gemeten op basis van zijn inkomsten, kapitaaluitgaven (CAPEX), werkingskosten (OPEX), of enige andere pertinente indicator. Zo wordt een bedrijf als duurzaam beschouwd als het een deel van zijn inkomsten (of andere pertinente indicator) haalt uit economische activiteiten die in lijn zijn met de taxonomie van de EU of uit economische activiteiten die bijdragen aan één of meerdere doelstellingen van de Verenigde Naties op het domein van duurzame ontwikkeling. Het Sustainability Center bepaalt samen met het bedrijf Matter de alignering van de bedrijfsopbrengsten met de SDG's van de VN.

Voor criterium 3 wordt de door de bedrijfsactiviteiten veroorzaakte temperatuurstijging beoordeeld. De beoogde verlaging van de uitstoot wordt beoordeeld met behulp van de methodologie van het CDP-WWF en het instrument van het Science Based Targets Initiative. Het bedrijf wordt als duurzaam beschouwd als het actief is in een sector met een aanzienlijke uitstoot en als uit de beoordeling blijkt dat het meegedeelde streefcijfer voor de uitstoot in lijn is met het pad van een temperatuurstijging van maximaal 1,5°C.

Voor criterium 4 wordt de methodologie van ESG-scores van BNPP AM gebruikt om de best presterende bedrijven voor de pertinente milieu- of sociale parameters te identificeren. Voor meer informatie over de SDG-ratingmethodiek van BNPP AM, raadpleeg de website: <https://www.bnpparibas-am.com/en/esg-scoring-framework/>. Door deze methodiek toe te passen verzekert BNPP AM zich ervan dat die bedrijven bijdragen aan de verwezenlijking van duurzame doelstellingen door op een ecologisch en sociaal duurzame manier te werken en door positieve veranderingen teweeg te brengen in hun sector.

Vermeldenswaard is nog dat groene obligaties (Green Bonds), sociale obligaties (Social Bonds) en duurzame obligaties (Sustainability Bonds) die zijn uitgegeven om specifieke milieu-, sociale of duurzame projecten te steunen eveneens in aanmerking komen als duurzame beleggingen op voorwaarde dat deze obligaties een bevredigende beleggingsaanbeveling krijgen van het Sustainability Center na een beoordeling van de emittent en het onderliggende project op basis van een eigen methodologie.

Ten slotte mogen bedrijven die als duurzame belegging zijn aangemerkt niet wezenlijk afbreuk doen aan andere milieu- of sociale doelstellingen (DNSH-beginsel) en moeten zij deugdelijke bestuurspraktijken toepassen. BNPP AM gebruikt een eigen methodologie om alle bedrijven te beoordelen in het licht van die vereisten.

Onze analyse van de belangrijkste negatieve effecten op duurzaamheidsfactoren bestaat uit de volgende uitsluitingen:

- Emittenten met belangrijke controverses. Deze indicator is een absolute maatstaf die afhankelijk is van de ernst van de controverse.
- Emittenten uit deciel 10 van ons ESG Scoring model. De ESG-ratingindicator is voornamelijk in vergelijking met vergelijkbare emittenten, maar bevat ook een absolute indicator voor controverses.
- RBC Monitoring List. Deze indicator is absoluut en maakt het mogelijk om emittenten te identificeren die in strijd kunnen zijn met de normen die zijn vastgelegd in onze RBC-richtlijnen (CGU, EMN van de OESO en sectorbeleidsvereisten).

Op die manier kunnen de economische activiteiten van de duurzame beleggingen van het Fonds bijdragen aan de milieudoelstellingen van de Taxonomieverordening. Tot op heden vermeldt de beheermaatschappij een minimaal percentage van 0% voor beleggingen in milieuvriendelijke economische activiteiten die volledig of gedeeltelijk in lijn zijn met de hoger genoemde milieudoelstellingen.

Vanwege het recente en wijzigende karakter van duurzame financiering op Europees niveau zal deze informatie worden bijgewerkt zodra de beheermaatschappij over de nodige gegevens beschikt. Het prospectus zal worden bijgewerkt om een beschrijving te geven van de manier waarop en de mate waarin de onderliggende beleggingen van het financiële product verband houden met economische activiteiten die vanuit milieuoogpunt als duurzaam kunnen worden beschouwd zoals bedoeld door de Taxonomieverordening.

Het 'Do Not Significantly Harm'-principe zoals vastgesteld in de Taxonomieverordening is uitsluitend van toepassing op de onderliggende beleggingen van het fonds die de criteria van de Europese Unie voor duurzame activiteiten op het gebied van milieu in aanmerking nemen. De resterende onderliggende beleggingen van dit Fonds houden geen rekening met de criteria van de Europese Unie voor duurzame activiteiten op het gebied van milieu zoals vastgelegd in de Taxonomieverordening.

De master is in het bijzonder bedoeld voor beleggers met een neutraal risicoprofiel.

Informatie over de belangrijkste negatieve effecten op de duurzaamheidsfactoren

De belangrijkste negatieve effecten komen overeen met de belangrijkste negatieve effecten van investeringsbeslissingen op de duurzaamheidsfactoren in verbanden milieu-, sociale en personeelskwesties, de eerbiediging van de mensenrechten en de strijd tegen corruptie en daden van corruptie.

De informatie over de wijze waarop de belangrijkste negatieve effecten op de duurzaamheidsfactoren in de loop van het jaar in aanmerking zijn genomen, is beschikbaar in het jaarverslag over het financiële product.

Het beleid voor de analyse van de wijze waarop met de belangrijkste negatieve effecten van het financiële product rekening wordt gehouden, is voornamelijk gebaseerd op de volgende drie pijlers:

1. Analyse van het proces van geïntegreerde uitsluiting dat leidt tot het elimineren van industrieën en gedragingen die een hoog risico van negatieve effecten opleveren in strijd met internationale normen en verdragen en uitgevende instellingen die betrokken zijn bij activiteiten die een onaantvaardbaar risico voor de samenleving en/of omgeving inhouden;
2. Hoe de ESG-scores, die gedurende het gehele beleggingsproces worden gebruikt, in hun methodologie rekening houden met de belangrijkste negatieve effecten op duurzaamheidsfactoren, en in welke mate deze scores worden gebruikt in de beleggingsstrategie;
3. Inzet- en stembeleid, indien van toepassing.

Inschrijving in en terugkoop van rechten van deelneming 'O' van de master gebeurt zonder in- of uitstapkosten

Rekening houdend met alle door het fonds gedragen recurrente kosten zijn de kosten voor een belegging in een feeder, in combinatie met zijn belegging in de master, licht hoger dan de directe kosten voor een belegging in de 'Classic'-klasse van de master. Er kan een licht verschil in het rendement en de kosten tussen de feeder en de master bestaan door de mogelijkheid voor de feeder om tot 5% van zijn vermogen in liquide middelen te beleggen.

Ontvangt de financiële dienstverlener een transactie in de feeder voor 12.00 u, dan heeft er eenzelfde transactie op dezelfde dag plaats in de master met het oog op een gelijke behandeling van een belegging in de feeder als een directe belegging in de master.

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Europe, Belgian Branch, de beheerverenootschap voor zowel de master als de feeder, heeft interne gedragsregels opgesteld om te verzekeren dat de master aan de feeder alle documenten en alle informatie verstrekt die vereist zijn opdat deze laatste kan voldoen aan zijn wettelijke verplichtingen. De interne gedragsregels omvatten onder andere bepalingen betreffende de verhandeling van effecten, procedures om de levering van informatie en documenten te verzekeren en bepalingen in verband met het verslag van de commissaris.

* U kunt gratis nadere informatie over het Fonds (prospectus, halfjaarverslag, jaarverslag, beheerreglement en interne gedragsregels van het GBF BNP Paribas B Pension Sustainable Balanced) verkrijgen in het Nederlands en het Frans, op de website: www.bnpparibas-am.be, of bij de financiële dienstverlener, BNP Paribas Fortis N.V., Warandeborg 3, 1000 Brussel, België.

Toegelaten activacategorieën: rechten van deelneming van instellingen voor collectieve belegging, namelijk de klasse 'O' van het GBF FCP BNP Paribas B Pension Sustainable Balanced, liquide middelen.

Toegelaten derivatentransacties: het Fonds mag geen gebruik maken van afgeleide financiële instrumenten, niet als afdekking noch om de beleggingsdoelstellingen te behalen.

Financieringstransacties op effecten: het Fonds zal geen financieringstransacties op effecten aangaan, zoals het uitlenen of ontlenen van effecten, retrocessieovereenkomsten, kooptransacties met wederverkoop of verkooptransacties met wederinkoop, margeleningstransacties, of totale-opbrengstswaps.

Sociale, ethische en milieuaspecten: bedrijven die antipersoonsmijnen, clustermunition of inerte munition en bepantsering met verarmd uranium of elk ander industrieel uranium, vervaardigen, gebruiken, herstellen, te koop stellen, verkopen, verdelen, invoeren of uitvoeren, opslaan of vervoeren, komen niet in aanmerking voor belegging.

2.1.4. Tijdens het boekjaar gevoerde beleid van de master

In de eerste helft van het jaar stegen de aandelenmarkten wereldwijd dankzij sterke Amerikaanse bedrijfswinsten en voortgezet enthousiasme voor AI-gerelateerde aandelen. Tegen maart bereikten veel indices nieuwe hoogten, maar in april en mei veroorzaakten geopolitieke spanningen en hardnekkige inflatiezorgen grillige bewegingen. Uiteindelijk boekten aandelen wereldwijd stevige winsten, vooral in de VS, hoewel Europese aandelen achterbleven als gevolg van politieke onzekerheid. De hoop op een inschikkelijk monetair beleid van de Federal Reserve gaf het vertrouwen eveneens een zet, ondanks initiële volatiliteit door verwachtingen van agressieve renteverlagingen. Vooralsnog bleef de richtrente van de federale fondsen binnen zijn bandbreedte. In Europa kondigde de ECB zoals verwacht een eerste renteknip aan in juni, maar er blijft onzekerheid over het tempo van verdere verlagingen.

We begonnen het jaar met een per saldo voorzichtig standpunt voor risico door onze aandelenpositie in januari af te bouwen via

winstneming op bescheiden posities in de opkomende markten en de VS en over de periode onder verslag geleidelijk te verschuiven naar een overwogen positie in aandelen. We verhoogden onze overtuiging voor Japanse aandelen op basis van structurele steun en we introduceerden een tactische transactie op Chinese aandelen om te profiteren van beleidssteun. Met de introductie van een positie die mikt op een steiler wordende Duitse curve wilden we profiteren van aantrekkelijke waarderingen en verwachtingen van een eerste renteknip door de ECB bij het begin van de zomer. Daarna namen we winst op de positie in Chinese aandelen en draaiden we de positie in Japanse aandelen terug naar neutraal, met behoud van onze overwogen positie in aandelen via de introductie van een positie in Amerikaanse technologieaandelen en de opkomende markten. Binnen Europese aandelen introduceerden we een relatiewaardepositie op smallcaps versus largecaps in het licht van een potentiële inhaalbeweging, aantrekkelijke waarderingen en WpA's.

2.1.5. Toekomstig beleid van de master

De markten gaan er nu van uit dat de economie geleidelijk zal vertragen, dat we langzaam terugkeren naar het inflatiedoel en dat de ontwikkelde economieën hun monetair beleid voorzichtig gaan versoepelen. Beleggers maken zich minder zorgen over een recessie en een oververhitting, maar verrassende inflatiecijfers blijven een punt van zorg. De winstverwachtingen van bedrijven verbeteren, vooral in de opkomende markten. Centrale banken geven aan dat ze de rente in 2024-2025 geleidelijk gaan verlagen.

2.1.6. Beheer van de beleggingsportefeuille

De aangeduide beheervenootschap blijft belast met het beheer van de activa.

2.1.7. Risico- en opbrengstprofiel

3 op een schaal van 1 (laagste risico) tot 7 (hoogste risico).

Het doel van deze schaal is het risico- en opbrengstprofiel van het fonds in cijfers te vertalen.

De synthetische risico-indicator (SRI), die wordt berekend volgens de bepalingen van het reglement 2021/2268, is opgenomen in het document met de essentiële informatie.

De synthetische risico-indicator maakt het mogelijk het risiconiveau van het product te beoordelen ten opzichte van andere. Het geeft de waarschijnlijkheid aan dat het product verlies lijdt bij marktbewegingen. Categorie 1 stemt overeen met het laagste risiconiveau en 7 met het hoogste. De laagste risicocategorie betekent niet dat de belegging 'zonder risico' is, maar duidt op een laag risico.

Aan een lager risiconiveau, aangeduid door een lage categorie, is een lagere potentiële opbrengst verbonden en omgekeerd is er aan een hoger risiconiveau, aangeduid door een hogere categorie, een hogere potentiële opbrengst verbonden.

De in het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor het toekomstige risicoprofiel. De risicocategorie van het product is niet gegarandeerd en kan veranderen in de tijd. Het recentste cijfer wordt gepubliceerd in het document met de essentiële informatie.

2.1.8. Indices en benchmarks

Dit compartiment gebruikt de referentie-indices: MSCI Europe Small Caps (USD) NR, MSCI World ex-EMU (USD) NR, MSCI EMU (EUR) NR, Bloomberg Euro Aggregate Corporate 500MM EEA Countries (EUR) RI en Bloomberg Euro Aggregate Treasury 500MM 1-10 Years (EUR) RI

De MSCI Developed Markets Small Cap Indices bieden een volledige weergave van dit segment door zich te richten op bedrijven die in een bepaalde ontwikkelde markt zijn opgenomen in de Investable Market Index, maar niet in de Standard Index. De indexen omvatten op waarde en groei gebaseerde indexen en industriële indexen op basis van de Global Industry Classification Standard (GICS®).

De MSCI World Index is een vrij verhandelbare gewogen aandelenindex. Het is ontwikkeld met een basiswaarde van 100 per 31 december 1969. De index omvat de markten van de ontwikkelde wereld en omvat niet de opkomende markten.

De MSCI EMU (European Economic and Monetary Union) Index is een naar free float gewogen eigen vermogen index. De index is gestart met een basiswaarde van 100 per 31 december 1998.

The Bloomberg Euro Aggregate: Corporates Index is een benchmark die de corporate component van de Euro Aggregate Index meet. Het omvat vastrentende effecten van beleggingskwaliteit, uitgedrukt in euro.

The Bloomberg Euro Aggregate: Treasury Index is een benchmark die de Treasury component van de Euro Aggregate meet. De index bestaat uit publieke verplichtingen van beleggingskwaliteit met vaste rente van de landen in de eurozone. Deze index bevat momenteel in euro luidende uitgaven uit 17 landen.

Extra informatie: <https://www.msci.com/> / <https://www.bloomberg.com/professional/product/indices/bloomberg-fixed-income-indices/#/>

2.2. BALANS

	Op 30.06.24 (In EUR)	Op 30.06.23 (In EUR)
AFDELING 1: BALANSSCHEMA		
TOTAAL NETTO-ACTIEF	94.786.919,23	86.941.565,99
II. Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	94.844.838,65	86.911.883,31
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	94.844.838,65	86.911.883,31
IV. Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar	-153.385,25	-14.532,77
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen	5.080,62	18.548,58
B. Schulden		
a. Te betalen bedragen (-)	-158.465,87	-33.081,35
V. Deposito's en liquide middelen	184.468,51	125.087,39
A. Banktegoeden op zicht	184.468,51	125.087,39
VI. Overlopende rekeningen	-89.002,68	-80.871,94
C. Toe te rekenen kosten (-)	-89.002,68	-80.871,94
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	94.786.919,23	86.941.565,99
A. Kapitaal	92.766.157,96	83.352.511,94
B. Deelneming in het resultaat	1.331,74	82.859,09
D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	2.019.429,53	3.506.194,96

2.3. RESULTATENREKENING

	Op 30.06.24 (In EUR)	Op 30.06.23 (In EUR)
AFDELING 3 : SCHEMA VAN DE RESULTATENREKENING		
I. Waardevermindering, minderwaarden en meerwaarden	2.546.373,11	3.987.016,61
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	2.546.373,11	3.987.016,61
II. Opbrengsten en kosten van beleggingen	1.715,41	1.079,15
B. Intresten (+/-)		
b. Deposito's en liquide middelen	1.751,37	1.109,52
C. Intresten in gevolge ontleningen (-)	-35,96	-30,37
IV. Exploitatiekosten	-528.658,99	-481.900,80
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-10.268,06	-9.359,83
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a. Financieel beheer	-466.808,59	-425.520,91
b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-17.738,70	-16.169,81
K. Andere kosten (-)	-33.843,64	-30.850,25
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)	-526.943,58	-480.821,65
Subtotaal II + III + IV		
V. Winst (verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	2.019.429,53	3.506.194,96
VII. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	2.019.429,53	3.506.194,96

2.4. SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS

2.4.1. Samenstelling van de activa op 30.06.24

Benaming	Hoeveelheid op 30.06.24	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in EUR)	% in het bezit van de ICB	% Portefeuille	% Netto-Actief
<u>ANDERE EFFECTEN</u>							
BNP PARIBAS B PENSION SUSTAINABLE BALANCED OCA Richtlijn 2009/65/EG - ICB geregistreerd bij de FSMA	62.248	EUR	1.523,65	94.844.838,65 94.844.838,65	2,24%	100,00% 100,00%	100,06% 100,06%
GEMENGDE-ICB'S				94.844.838,65		100,00%	100,06%
<i>ICB'S Met een veranderlijk aantal rechten van deelneming</i>				94.844.838,65		100,00%	100,06%
TOTAAL PORTEFEUILLE				94.844.838,65		100,00%	100,06%
BP2S		EUR		184.468,51			0,19%
<i>Banktegoeden op zicht</i>				184.468,51			0,19%
DEPOSITO'S EN LIQUIDE MIDDELEN				184.468,51			0,19%
OVERIGE VORDERINGEN EN SCHULDEN				-153.385,25			-0,16%
ANDERE				-89.002,68			-0,09%
TOTAAL NETTO-ACTIEF				94.786.919,23			100,00%

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

ICB'S Met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	100,00%
EUR	100,00%
Frankrijk	100,00%
TOTAAL PORTEFEUILLE	100,00%

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

Omloopsnelheid

	1ste HALFJAAR
Aankopen	1.700.691,91
Verkopen	1.028.385,83
Totaal 1	2.729.077,74
Inschrijvingen	4.415.272,74
Terugbetalingen	3.379.165,04
Totaal 2	7.794.437,78
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	93.838.407,21
Omloopsnelheid	-5,40%

Een cijfer dat de 0% benadert, impliceert dat de transacties met betrekking tot de effecten, respectievelijk met betrekking tot de activa met uitzondering van deposito's en liquide middelen tijdens een bepaalde periode uitsluitend in functie van de inschrijvingen en de terugbetalingen zijn uitgevoerd. Een negatief percentage toont aan dat de inschrijvingen en de terugbetalingen slechts weinig of, in voorkomend geval, helemaal geen transacties in de portefeuille teweeg hebben gebracht.

De gedetailleerde lijst van de tijdens het boekjaar uitgevoerde transacties is gratis beschikbaar bij BNP Paribas FORTIS N.V., Warandeborg 3, 1000 Brussel, die instaat voor de financiële dienst.

Het compartiment zag een laag aantal netto inschrijvings- en terugkooptransacties over de periode. De activiteit en de rotatie van het compartiment was laag.

2.4.4. Evolutie van het inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde**Klasse Classic**

Periode	Evolutie van het aantal aandelen in omloop			Bedragen betaald en ontvangen door de ICB (EUR)		Netto-inventariswaarde Einde periode (in EUR)	
Jaar	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode	Inschrijvingen	Terugbetalingen	van het compartiment	van één aandeel
	Kap.	Kap.	Kap.	Kap.	Kap.		Kap.
2022	72.270	28.747	764.267	8.110.469,21	3.239.834,22	81.220.843,63	106,27
2023	68.250	33.089	799.428	7.515.298,85	3.638.040,94	91.731.382,00	114,75
01.01.24-30.06.24	38.048	29.031	808.445	4.415.272,74	3.379.165,04	94.786.919,23	117,25

2.4.5. Return

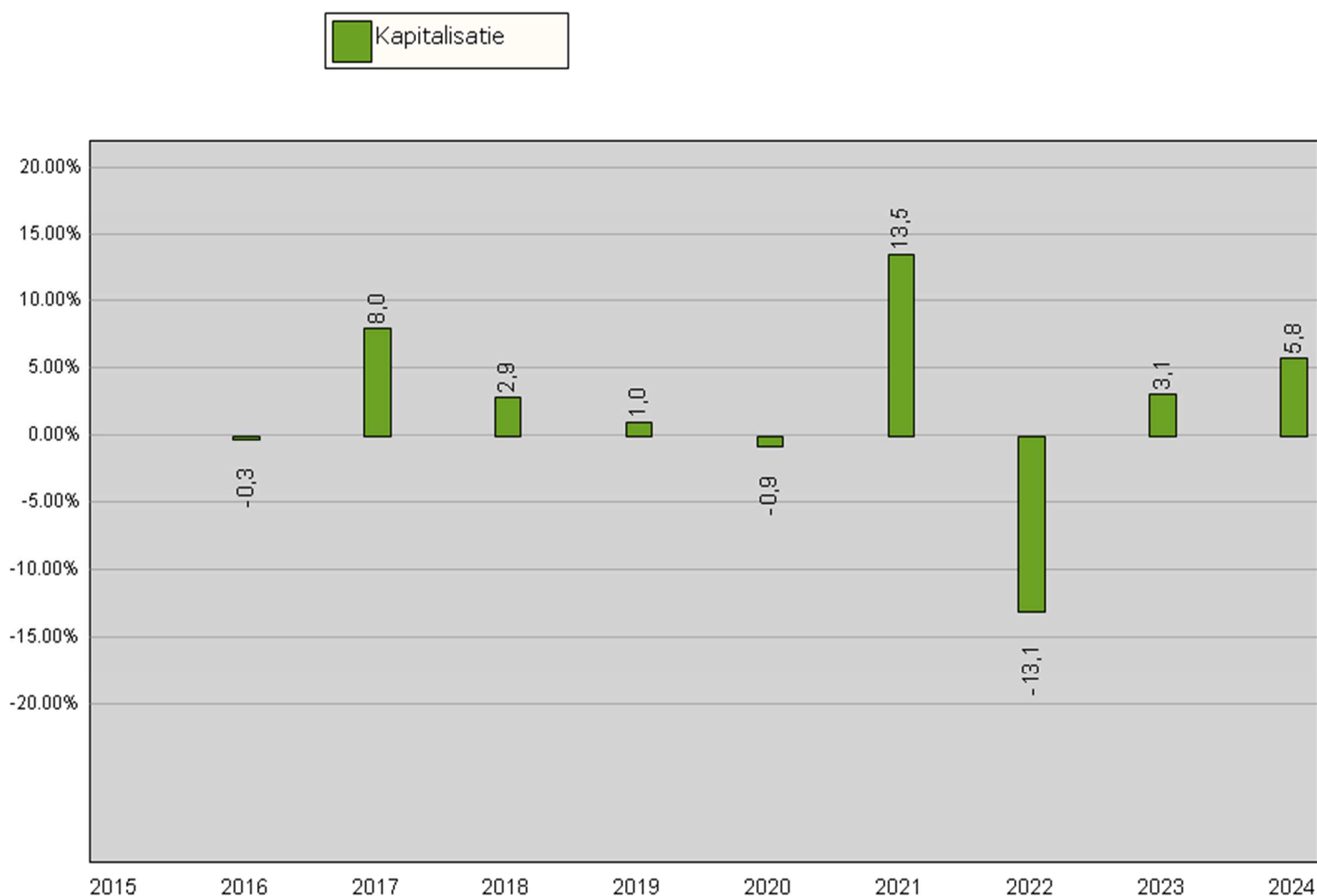
Het betreft cijfers uit het verleden die geen indicator van toekomstige rendementen zijn. Deze cijfers houden geen rekening met mogelijke herschikkingen, noch met commissies en kosten verbonden met de emissie en terugkoop van deelbewijzen.

De rendementen van deze klasse worden berekend sinds 02.11.15 in de basisvaluta EUR.

Rendementen uit het verleden kunnen misleidend zijn.

De gerapporteerde jaarrendementen voorafgaand aan het einde van het eerste jaar van bestaan van het feeder fonds zijn de jaarrendementen van het master fonds.

Staafdiagram met jaarlijks rendement over de laatste 10 boekjaren (in %):



Tabel van het historisch rendement per deelbewijs:

1 jaar	3 jaar	5 jaar
5,8%	-1,8%	1,3%

Aanvullende informatie over de berekening van het rendement:

De prestatie op jaarbasis van een gegeven periode n wordt aan de hand van volgende formule berekend:

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

met

$P(t; t+n)$ de prestatie van t tot t+n

n het aantal jaren (periodes)

$P_t = [\alpha \times (NIW_{t+1} / NIW_t)] - 1$

met

P_t de jaarlijkse prestatie voor de eerste periode

NIW_{t+1} de netto-inventariswaarde per aandeel op t+n

NIW_t de netto-inventariswaarde per aandeel op t

α de volgende algebraïsche variabele:

$$\alpha = [1 + (D_t / NIW_{ext_t})] [1 + (D_{t2} / NIW_{ext_{t2}}) \dots [1 + (D_{tn} / NIW_{ext_{tn}})]$$

met

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

$NIW_{ext_t}, \dots, NIW_{ext_{tn}}$ de netto-inventariswaarde per aandeel ex-coupon op dag t waarop de coupon wordt afgeknijpt

n het aantal dividenduitkeringen gedurende de periode t

2.4.6. Lopende kosten en de transactiekosten

De lopende kosten worden berekend conform reglement 583/2010. De lopende kosten geven de totale operationele en beheerkosten weer die aan de fondsen worden gefactureerd, na aftrek van retrocessies.

Deze kosten omvatten in het bijzonder: de beheerkosten; de kosten voor de depotbank; de kosten voor de rekeninghouder, [in voorkomend geval]; de kosten voor de beleggingsadviseur, [in voorkomend geval]; de kosten voor de accountant; de kosten voor de afgevaardigden (financieel, administratief en boekhoudkundig), [in voorkomend geval]; de kosten voor inschrijving van het fonds in andere lidstaten, [in voorkomend geval]; de distributiekosten; de instap- en uitstapvergoedingen wanneer de ICB rechten van deelneming of aandelen in een andere ICB of ander beleggingsfonds koopt of verkoopt.

De lopende kosten kunnen variëren van boekjaar tot boekjaar. Zij omvatten niet de prestatievergoedingen en de transactiekosten, met uitzondering van de instap- en uitstapvergoedingen die het fonds betaalt wanneer het rechten van deelneming in een andere beleggingsinstelling koopt of verkoopt. Het recentste cijfer wordt gepubliceerd in de essentiële beleggersinformatie.

De lopende kosten en de transactiekosten worden vermeld bij afsluiting van het rapport.

Lopende Kosten
Kap.
1,47%

transactiekosten	
CRELAN PENSION FUND Sustainable Balanced	0,00%

2.4.7. Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens

NOTA 1 - Beheercommissie - Onderverdeling tussen beheerders en distributeurs

Verdelingspercentage van de beheercommissie tussen beheerders en distributeurs :

De beheercommissie die vermeld wordt in het uitgifteprospectus wordt onderverdeeld ten belope van 35,04% ten gunste van de beheerders en 64,96% ten gunste van de distributeurs.

NOTA 2 - Berekening van de return

Met jaarlijks rendement wordt het absoluut rendement behaald over één jaar bedoeld.

3. INFORMATIE BETREFFENDE HET COMPARTIMENT CRELAN PENSION FUND SUSTAINABLE GROWTH

3.1. BEHEERVERSLAG

3.1.1. Lanceringsdatum van het compartiment en inschrijvingsprijs van de deelbewijzen

02/11/2015 tegen de prijs van 100 EUR per deelbewijs.

3.1.2. Doelstelling van het Fonds

De doelstelling van het compartiment (de feeder) bestaat erin een zo hoog mogelijke waardeinstijging te verkrijgen door te allen tijde minstens 95% van zijn activa te beleggen in het ucits GBF (de master) naar Belgisch recht METROPOLITAN-RENTASTRO Sustainable Growth. De samenstelling van de tegoeden van de master gebeurt met inachtneming van de modaliteiten betreffende pensioenspaarfonds, zodat de deelnemers van het feeder-compartiment kunnen genieten van de fiscale voordelen die erin voorzien zijn.

3.1.3. Beleggingsbeleid van het Fonds

De feeder zal te allen tijde minstens 95% van zijn activa beleggen in de Klasse 'O' van het ucits GBF (de master) naar Belgisch recht METROPOLITAN-RENTASTRO Sustainable Growth. Het resterende deel (maximaal 5% van de activa) zal uitsluitend worden belegd in liquiditeiten.

Informatie betreffende de master*

De master METROPOLITAN-RENTASTRO Sustainable Growth is een gemeenschappelijk beleggingsfonds naar Belgisch recht, beheerd door de beheervennootschap BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Europe, Belgian Branch.

De master streeft naar een zo hoog mogelijke waardering en een ruime risicospreiding door te beleggen in alle soorten activaklassen (aandelen, obligaties, rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging, geldmarktinstrumenten en liquiditeiten), zonder geografische of sectorale beperking, met inachtneming van de modaliteiten met betrekking tot pensioenfondsen. Het deel dat belegd is in aandelen zal altijd hoger zijn dan het deel dat belegd is in de andere activaklassen. Bij de samenstelling van het vermogen van het fonds zullen de regelingen voor pensioenspaarfonds worden nageleefd, zodat deelnemers kunnen profiteren van de daarin opgenomen belastingvoordelen.

De master zal hoofdzakelijk beleggen in aandelen van bedrijven wereldwijd en in bijkomende mate in obligaties en andere schuldinstrumenten in diverse valuta's. In bijkomende mate kan de master andere investeringen doen. Voor aandelen zal rekening worden gehouden met het economisch belang, de marktkapitalisatie van de verschillende sectoren en de specifieke vooruitzichten en situaties van de individuele effecten. Voor obligaties wordt bij de samenstelling van de portefeuille rekening gehouden met renteverwachtingen die leiden tot de afname of verlenging van de resterende looptijd van de obligaties in de portefeuille.

Extra-financiële informatie

De master bevordert milieu- en sociale kenmerken door bijzondere aandacht te schenken aan problemen op het gebied van milieu, maatschappij en deugdelijk bestuur via uitsluitingen en ESG-integratie, maar is niet specifiek op duurzaam beleggen gericht.

De master sluit de volgende beleggingen uit:

- zeer schadelijke activiteiten (wapenindustrie, tabak, steenkool en niet-conventionele olie en gas)* ;
- bepaalde ondernemingen in gevoelige sectoren (zoals palmolie, kernenergie, asbest)* ;
- ondernemingen die zich niet houden aan het 'Global Compact' van de Verenigde Naties en de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen*.

* Het omstandige beleid betreffende de uitsluiting van sectoren van BNPP AM is beschikbaar op de website <https://www.bnpparibas-am.com/fr/sustainability/en-tant-quinvestisseur/> in het document 'Responsible Business Conduct Policy', punt B.

De master wordt actief beheerd en kan als zodanig beleggen in effecten die niet zijn opgenomen in de Index, de 45.50% MSCI EMU (EUR) NR + 14% MSCI Europe Small Caps (USD) NR + 22.50% Bloomberg Euro Aggregate Treasury 500MM 1-10 Years (EUR) RI + 10.50% MSCI World ex-EMU (USD) NR + 7.50% Bloomberg Euro Aggregate Corporate 500MM EEA Countries (EUR) RI. Deze index wordt gebruikt om de prestaties te vergelijken. Hij is niet aangepast aan de milieu- en sociale kenmerken.

De master kan ook tot 10% van zijn activa beleggen in icbe's of icb's.

Zij moeten het duurzaamheidslabel van Febelfin voor duurzame financiële producten hebben behaald of zich ertoe verbinden om het binnen de zes maanden na de aankoopdatum te behalen. Behalen ze het label niet binnen de zes maanden na de aankoopdatum of verliest een onderliggend fonds het label, dan moeten ze zo snel mogelijk worden verkocht en ten laatste binnen de tien dagen. Meer informatie over dit label is te vinden in het lexicon in het algemene deel van het prospectus en op <https://www.towardssustainability.be/nl>

Het beleggingsproces past ESG-integratie toe. Dit bestaat uit de analyse van emittenten op basis van niet-financiële criteria zoals (niet-uitputtende lijst):

- Milieu: energie-efficiëntie bevorderen, de uitstoot van broeikasgassen verlagen, zuinig omspringen met natuurlijke rijkdommen, afvalverwerking.

- Sociaal: de rechten van de mens en werknemers naleven, menselijk kapitaal beheren (gezondheid en veiligheid van werknemers, opleidings- en loonbeleid, rotatiepercentage, loopbaanopvolging, resultaat PISA-onderzoek: Programme for International Student Assessment).
- Deugdelijk bestuur: onafhankelijkheid van de Raad van Bestuur ten aanzien van de algemene directie, de rechten van minderheidsaandeelhouders naleven, scheiding van de directie- en controlefuncties, corruptiebestrijding, persvrijheid, vergoeding van de leidinggevenden.

De beste ESG-scores krijgen voorrang om een betere ESG-score te behalen dan het beleggingsuniversum (overwogen positie voor de beste scores en onderwogen positie voor de slechtste scores) zonder daarbij echter de absoluut beste scores te selecteren (geen best-in-class benadering).

Ten minste eenmaal per jaar wordt een evaluatie van de gehele portefeuille gepland en wordt nagegaan of aan de criteria voor de controle van duurzame activa is voldaan. Als niet langer aan bovenstaande criteria is voldaan, past de beheerder de samenstelling van de portefeuille aan in het beste belang van de aandeelhouders.

Na afdekking mag de blootstelling van de master aan andere valuta's dan de euro niet meer bedragen dan 20%.

De master promoot milieu- of sociale kenmerken en belegt gedeeltelijk, met een ondergrens van 40%, in duurzame beleggingen zoals bedoeld door de SFDR-verordening.

De interne methodologie neemt meerdere criteria mee in zijn definitie van duurzaam beleggen die als essentieel beschouwd worden om een bedrijf als duurzaam te beschouwen. Die criteria vullen elkaar aan. In de praktijk moet een bedrijf aan minimum één van de hieronder opgesomde criteria voldoen om te kunnen stellen dat het bijdraagt aan een milieu- of sociale doelstelling:

1. een bedrijf met economische activiteiten die in aanzienlijk mate beantwoorden aan de doelstellingen van de Europese taxonomie. Een vennootschap kan worden gekwalificeerd als een duurzame investering indien meer dan 20 % van haar inkomsten overeenstemt met de Taxonomie van de Europese Unie.;
2. een bedrijf met economische activiteiten die in aanzienlijke mate bijdragen aan één of meerdere Duurzameontwikkelingsdoelstellingen (SGD) van de VN. Een vennootschap kan worden gekwalificeerd als een duurzame investering als meer dan 20% van haar inkomsten in overeenstemming met de SDG's van de VN en minder dan 20% van haar inkomsten die niet in overeenstemming zijn met de SDG's van de VN;
3. een bedrijf dat actief is in een sector met een hoge uitstoot van broeikasgassen (BKG's) en dat zijn economisch model in lijn tracht te brengen met de doelstelling van een wereldwijde temperatuurstijging van minder dan 1,5°C;
4. een bedrijf met de beste milieu- en sociale praktijken in zijn categorie vergeleken met zijn sectorgenoten en de betrokken geografische regio.

Voor de criteria 1 en 2 wordt een kwantitatieve beoordeling op basis van de financiële criteria van de ondernemingen toegepast. De bijdrage van een bedrijf wordt gemeten op basis van zijn inkomsten, kapitaaluitgaven (CAPEX), werkingskosten (OPEX), of enige andere pertinente indicator. Zo wordt een bedrijf als duurzaam beschouwd als het een deel van zijn inkomsten (of andere pertinente indicator) haalt uit economische activiteiten die in lijn zijn met de taxonomie van de EU of uit economische activiteiten die bijdragen aan één of meerdere doelstellingen van de Verenigde Naties op het domein van duurzame ontwikkeling. Het Sustainability Center bepaalt samen met het bedrijf Matter de alignering van de bedrijfsopbrengsten met de SDG's van de VN.

Voor criterium 3 wordt de door de bedrijfsactiviteiten veroorzaakte temperatuurstijging beoordeeld. De beoogde verlaging van de uitstoot wordt beoordeeld met behulp van de methodologie van het CDP-WWF en het instrument van het Science Based Targets Initiative. Het bedrijf wordt als duurzaam beschouwd als het actief is in een sector met een aanzienlijke uitstoot en als uit de beoordeling blijkt dat het meegedeelde streefcijfer voor de uitstoot in lijn is met het pad van een temperatuurstijging van maximaal 1,5°C.

Voor criterium 4 wordt de methodologie van ESG-scores van BNPP AM gebruikt om de best presterende bedrijven voor de pertinente milieu- of sociale parameters te identificeren. Voor meer informatie over de SDG-ratingmethodiek van BNPP AM, raadpleeg de website: <https://www.bnpparibas-am.com/en/esg-scoring-framework/>. Door deze methodiek toe te passen verzekert BNPP AM zich ervan dat die bedrijven bijdragen aan de verwezenlijking van duurzame doelstellingen door op een ecologisch en sociaal duurzame manier te werken en door positieve veranderingen teweeg te brengen in hun sector.

Vermeldenswaard is nog dat groene obligaties (Green Bonds), sociale obligaties (Social Bonds) en duurzame obligaties (Sustainability Bonds) die zijn uitgegeven om specifieke milieu-, sociale of duurzame projecten te steunen eveneens in aanmerking komen als duurzame beleggingen op voorwaarde dat deze obligaties een bevestigende beleggingsaanbeveling krijgen van het Sustainability Center na een beoordeling van de emittent en het onderliggende project op basis van een eigen methodologie.

Ten slotte mogen bedrijven die als duurzame belegging zijn aangemerkt niet wezenlijk afbreuk doen aan andere milieu- of sociale doelstellingen (DNSH-beginsel) en moeten zij deugdelijke bestuurspraktijken toepassen. BNPP AM gebruikt een eigen methodologie om alle bedrijven te beoordelen in het licht van die vereisten.

Onze analyse van de belangrijkste negatieve effecten op duurzaamheidsfactoren bestaat uit de volgende uitsluitingen:

- Emittenten met belangrijke controverses. Deze indicator is een absolute maatstaf die afhankelijk is van de ernst van de controverse.
- Emittenten uit deciel 10 van ons ESG Scoring model. De ESG-ratingindicator is voornamelijk in vergelijking met vergelijkbare emittenten, maar bevat ook een absolute indicator voor controverses.
- RBC Monitoring List. Deze indicator is absoluut en maakt het mogelijk om emittenten te identificeren die in strijd kunnen zijn met de normen die zijn vastgelegd in onze RBC-richtlijnen (CGU, EMN van de OESO en sectorbeleidsvereisten).

Op die manier kunnen de economische activiteiten van de duurzame beleggingen van het Fonds bijdragen aan de milieudoelstellingen van de Taxonomieverordening. Tot op heden vermeldt de beheermaatschappij een minimaal percentage van 0% voor beleggingen in milieuvriendelijke economische activiteiten die volledig of gedeeltelijk in lijn zijn met de hoger genoemde milieudoelstellingen.

Vanwege het recente en wijzigende karakter van duurzame financiering op Europees niveau zal deze informatie worden bijgewerkt zodra de beheermaatschappij over de nodige gegevens beschikt. Het prospectus zal worden bijgewerkt om een beschrijving te geven van de manier waarop en de mate waarin de onderliggende beleggingen van het financiële product verband houden met economische activiteiten die vanuit milieuoogpunt als duurzaam kunnen worden beschouwd zoals bedoeld door de Taxonomieverordening.

Het 'Do Not Significantly Harm'-principe zoals vastgesteld in de Taxonomieverordening is uitsluitend van toepassing op de onderliggende beleggingen van het fonds die de criteria van de Europese Unie voor duurzame activiteiten op het gebied van milieu in aanmerking nemen. De resterende onderliggende beleggingen van dit Fonds houden geen rekening met de criteria van de Europese Unie voor duurzame activiteiten op het gebied van milieu zoals vastgelegd in de Taxonomieverordening.

Informatie over de belangrijkste negatieve effecten op de duurzaamheidsfactoren

De belangrijkste negatieve effecten komen overeen met de belangrijkste negatieve effecten van investeringsbeslissingen op de duurzaamheidsfactoren in verbanden milieu-, sociale en personeelskwesties, de eerbiediging van de mensenrechten en de strijd tegen corruptie en daden van corruptie.

De informatie over de wijze waarop de belangrijkste negatieve effecten op de duurzaamheidsfactoren in de loop van het jaar in aanmerking zijn genomen, is beschikbaar in het jaarverslag over het financiële product.

Het beleid voor de analyse van de wijze waarop met de belangrijkste negatieve effecten van het financiële product rekening wordt gehouden, is voornamelijk gebaseerd op de volgende drie pijlers:

1. Analyse van het proces van geïntegreerde uitsluiting dat leidt tot het elimineren van industrieën en gedragingen die een hoog risico van negatieve effecten opleveren in strijd met internationale normen en verdragen en uitvoerende instellingen die betrokken zijn bij activiteiten die een onaanvaardbaar risico voor de samenleving en/of omgeving inhouden;
2. Hoe de ESG-scores, die gedurende het gehele beleggingsproces worden gebruikt, in hun methodologie rekening houden met de belangrijkste negatieve effecten op duurzaamheidsfactoren, en in welke mate deze scores worden gebruikt in de beleggingsstrategie;
3. Inzet- en stembeleid, indien van toepassing.

De master is in het bijzonder bedoeld voor beleggers met een dynamisch risicoprofiel.

Inschrijving in en terugkoop van rechten van deelneming 'O' van de master gebeurt zonder in- of uitstapkosten

Rekening houdend met alle door het fonds gedragen recurrente kosten zijn de kosten voor een belegging in een feeder, in combinatie met zijn belegging in de master, licht hoger dan de directe kosten voor een belegging in de 'Classic'-klasse van de master. Er kan een licht verschil in het rendement en de kosten tussen de feeder en de master bestaan door de mogelijkheid voor de feeder om tot 5% van zijn vermogen in liquide middelen te beleggen.

Ontvangt de financiële dienstverlener een transactie in de feeder voor 12.00 u, dan heeft er eenzelfde transactie op dezelfde dag plaats in de master met het oog op een gelijke behandeling van een belegging in de feeder als een directe belegging in de master.

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Europe, Belgian Branch, de beheervennootschap voor zowel de master als de feeder, heeft interne gedragsregels opgesteld om te verzekeren dat de master aan de feeder alle documenten en alle informatie verstrekt die vereist zijn opdat deze laatste kan voldoen aan zijn wettelijke verplichtingen. De interne gedragsregels bevatten onder meer bepalingen betreffende de handel in effecten, procedures om de levering van informatie en documenten te verzekeren en bepalingen in verband met het verslag van de commissaris.

* U kunt gratis meer informatie over het fonds verkrijgen (prospectus, halfjaarlijks rapport, jaarrapport, beheerreglement en interne gedragsregels van het GBF METROPOLITAN-RENTASTRO Sustainable Growth), in het Frans en het Nederlands, op de website: www.bnpparibas-am.be, of bij de financiële dienstverlener op onderstaand adres: BNP Paribas Fortis N.V., Warandeberg 3, 1000 Brussel, België

Toegelaten activacategorieën: rechten van deelneming van instellingen voor collectieve belegging, namelijk de klasse 'O' van het GBF FCP METROPOLITAN-RENTASTRO Sustainable Growth, liquide middelen.

Toegelaten derivatentransacties: het Fonds mag geen gebruik maken van afgeleide financiële instrumenten, niet als afdekking noch om de beleggingsdoelstellingen te behalen.

Financieringstransacties op effecten: het Fonds zal geen financieringstransacties op effecten aangaan, zoals het uitlenen of ontfangen van effecten, retrocessieovereenkomsten, kooptransacties met wederverkoop of verkooptransacties met wederinkoop, margeleningstransacties, of totale-opbrengstswaps.

Sociale, ethische en milieuaspecten: bedrijven die antipersoonsmijnen, clustermunitie of inerte munitie en bepantsering met verarmd uranium of elk ander industrieel uranium, vervaardigen, gebruiken, herstellen, te koop stellen, verkopen, verdelen, invoeren of uitvoeren, opslaan of vervoeren, komen niet in aanmerking voor belegging.

3.1.4. Tijdens het boekjaar gevoerde beleid van de master

In de eerste helft van het jaar stegen de aandelenmarkten wereldwijd dankzij sterke Amerikaanse bedrijfswinsten en voortgezet enthousiasme voor AI-gerelateerde aandelen. Tegen maart bereikten veel indices nieuwe hoogten, maar in april en mei veroorzaakten geopolitieke spanningen en hardnekkige inflatiezorgen grillige bewegingen. Uiteindelijk boekten aandelen wereldwijd stevige winsten, vooral in de VS, hoewel Europese aandelen achterbleven als gevolg van politieke onzekerheid. De hoop op een inschikkelijk monetair beleid van de Federal Reserve gaf het vertrouwen eveneens een zet, ondanks initiële volatiliteit door verwachtingen van agressieve renteverlagingen. Vooralsnog bleef de richtrente van de federale fondsen binnen zijn bandbreedte. In Europa kondigde de ECB zoals verwacht een eerste renteknip aan in juni, maar er blijft onzekerheid over het tempo van verdere verlagingen.

We begonnen het jaar met een per saldo voorzichtig standpunt voor risico door onze aandelenpositie in januari af te bouwen via winstneming op bescheiden posities in de opkomende markten en de VS en over de periode onder verslag geleidelijk te verschuiven naar een overwogen positie in aandelen. We verhoogden onze overtuiging voor Japanse aandelen op basis van structurele steun en we introduceerden een tactische transactie op Chinese aandelen om te profiteren van beleidssteun. Met de introductie van een positie die mikt op een steiler wordende Duitse curve wilden we profiteren van aantrekkelijke waarderingen en verwachtingen van een eerste renteknip door de ECB bij het begin van de zomer. Daarna namen we winst op de positie in Chinese aandelen en draaiden we de positie in Japanse aandelen terug naar neutraal, met behoud van onze overwogen positie in aandelen via de introductie van een positie in Amerikaanse technologieaandelen en de opkomende markten. Binnen Europese aandelen introduceerden we een relatiewaardepositie op smallcaps versus largecaps in het licht van een potentiële inhaalbeweging, aantrekkelijke waarderingen en WpA's.

3.1.5. Toekomstig beleid van de master

De markten gaan er nu van uit dat de economie geleidelijk zal vertragen, dat we langzaam terugkeren naar het inflatiedoel en dat de ontwikkelde economieën hun monetair beleid voorzichtig gaan versoepelen. Beleggers maken zich minder zorgen over een recessie en een oververhitting, maar verrassende inflatiecijfers blijven een punt van zorg. De winstverwachtingen van bedrijven verbeteren, vooral in de opkomende markten. Centrale banken geven aan dat ze de rente in 2024-2025 geleidelijk gaan verlagen.

3.1.6. Beheer van de beleggingsportefeuille

De Beheervenootschap blijft verantwoordelijk voor het beheer van de activa.

3.1.7. Risico- en opbrengstprofiel

4 op een schaal van 1 (laagste risico) tot 7 (hoogste risico).

Het doel van deze schaal is het risico- en opbrengstprofiel van het fonds in cijfers te vertalen.

De synthetische risico-indicator (SRI), die wordt berekend volgens de bepalingen van het reglement 2021/2268, is opgenomen in het document met de essentiële informatie.

De synthetische risico-indicator maakt het mogelijk het risiconiveau van het product te beoordelen ten opzichte van andere. Het geeft de waarschijnlijkheid aan dat het product verlies lijdt bij marktbewegingen. Categorie 1 stemt overeen met het laagste risiconiveau en 7 met het hoogste. De laagste risicocategorie betekent niet dat de belegging 'zonder risico' is, maar duidt op een laag risico.

Aan een lager risiconiveau, aangeduid door een lage categorie, is een lagere potentiële opbrengst verbonden en omgekeerd is er aan een hoger risiconiveau, aangeduid door een hogere categorie, een hogere potentiële opbrengst verbonden.

De in het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor het toekomstige risicoprofiel. De risicocategorie van het product is niet gegarandeerd en kan veranderen in de tijd. Het recentste cijfer wordt gepubliceerd in het document met de essentiële informatie.

3.1.8. Indices en benchmarks

Dit compartiment gebruikt de referentie-indices: MSCI Europe Small Caps (USD) NR, MSCI World ex-EMU (USD) NR, MSCI EMU (EUR) NR, Bloomberg Euro Aggregate Corporate 500MM EEA Countries (EUR) RI en Bloomberg Euro Aggregate Treasury 500MM 1-10 Years (EUR) RI

De MSCI Developed Markets Small Cap Indices bieden een volledige weergave van dit segment door zich te richten op bedrijven die in een bepaalde ontwikkelde markt zijn opgenomen in de Investable Market Index, maar niet in de Standard Index. De indexen omvatten op waarde en groei gebaseerde indexen en industriële indexen op basis van de Global Industry Classification Standard (GICS®).

De MSCI World Index is een vrij verhandelbare gewogen aandelenindex. Het is ontwikkeld met een basiswaarde van 100 per 31 december 1969. De index omvat de markten van de ontwikkelde wereld en omvat niet de opkomende markten.

De MSCI EMU (European Economic and Monetary Union) Index is een naar free float gewogen eigen vermogen index. De index is gestart met een basiswaarde van 100 per 31 december 1998.

The Bloomberg Euro Aggregate: Corporates Index is een benchmark die de corporate component van de Euro Aggregate Index meet. Het omvat vastrentende effecten van beleggingskwaliteit, uitgedrukt in euro.

The Bloomberg Euro Aggregate: Treasury Index is een benchmark die de Treasury component van de Euro Aggregate meet. De index bestaat uit publieke verplichtingen van beleggingskwaliteit met vaste rente van de landen in de eurozone. Deze index bevat momenteel in euro luidende uitgaven uit 17 landen.

Extra informatie: <https://www.msci.com/> / <https://www.bloomberg.com/professional/product/indices/bloomberg-fixed-income-indices/#/>

3.2. BALANS

	Op 30.06.24 (In EUR)	Op 30.06.23 (In EUR)
AFDELING 1: BALANSSCHEMA		
TOTAAL NETTO-ACTIEF	313.900.659,20	280.396.601,59
II. Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	313.938.243,89	280.341.311,79
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	313.938.243,89	280.341.311,79
IV. Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar	-145.693,63	-9.408,19
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen	64.117,05	47.190,33
B. Schulden		
a. Te betalen bedragen (-)	-209.810,68	-56.598,52
V. Deposito's en liquide middelen	403.180,67	324.866,32
A. Banktegoeden op zicht	403.180,67	324.866,32
VI. Overlopende rekeningen	-295.071,73	-260.168,33
C. Toe te rekenen kosten (-)	-295.071,73	-260.168,33
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	313.900.659,20	280.396.601,59
A. Kapitaal	302.068.732,19	264.593.414,09
B. Deelneming in het resultaat	94.011,56	378.443,17
D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	11.737.915,45	15.424.744,33

3.3. RESULTATENREKENING

	Op 30.06.24 (In EUR)	Op 30.06.23 (In EUR)
AFDELING 3 : SCHEMA VAN DE RESULTATENREKENING		
I. Waardevermindering, minderwaarden en meerwaarden	13.468.178,56	16.966.655,50
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	13.468.178,56	16.966.655,50
II. Opbrengsten en kosten van beleggingen	5.500,81	3.312,49
B. Intresten (+/-)		
b. Deposito's en liquide middelen	5.615,58	3.317,42
C. Intresten in gevolge ontleningen (-)	-114,77	-4,93
IV. Exploitatiekosten	-1.735.763,92	-1.545.223,66
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-33.713,65	-30.011,82
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a. Financieel beheer	-1.532.688,11	-1.364.441,09
b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-58.242,21	-51.848,76
K. Andere kosten (-)	-111.119,95	-98.921,99
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)	-1.730.263,11	-1.541.911,17
Subtotaal II + III + IV		
V. Winst (verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	11.737.915,45	15.424.744,33
VII. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	11.737.915,45	15.424.744,33

3.4. SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS

3.4.1. Samenstelling van de activa op 30.06.24

Benaming	Hoeveelheid op 30.06.24	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in EUR)	% in het bezit van de ICB	% Portefeuille	% Netto-Actief
<u>ANDERE EFFECTEN</u>							
METROPOLITAN RENTASTRO SUSTAINABLE GROWTH OCA Richtlijn 2009/65/EG - ICB geregistreerd bij de FSMA	216.712	EUR	1.448,64	313.938.243,89 313.938.243,89	28,64%	100,00% 100,00%	100,01% 100,01%
GEMENGDE-ICB'S				313.938.243,89		100,00%	100,01%
ICB'S Met een veranderlijk aantal rechten van deelneming				313.938.243,89		100,00%	100,01%
TOTAAL PORTEFEUILLE				313.938.243,89		100,00%	100,01%
BP2S		EUR		403.180,67			0,13%
Banktegoeden op zicht				403.180,67			0,13%
DEPOSITO'S EN LIQUIDE MIDDELEN				403.180,67			0,13%
OVERIGE VORDERINGEN EN SCHULDEN				-145.693,63			-0,05%
ANDERE				-295.071,73			-0,09%
TOTAAL NETTO-ACTIEF				313.900.659,20			100,00%

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

ICB'S Met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	100,00%
EUR	100,00%
België	100,00%
TOTAAL PORTEFEUILLE	100,00%

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

Omloopsnelheid

	1ste HALFJAAR
Aankopen	4.642.564,00
Verkopen	1.092.948,69
Totaal 1	5.735.512,69
Inschrijvingen	12.207.912,15
Terugbetalingen	7.447.925,90
Totaal 2	19.655.838,05
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	308.081.871,10
Omloopsnelheid	-4,52%

Een cijfer dat de 0% benadert, impliceert dat de transacties met betrekking tot de effecten, respectievelijk met betrekking tot de activa met uitzondering van deposito's en liquide middelen tijdens een bepaalde periode uitsluitend in functie van de inschrijvingen en de terugbetalingen zijn uitgevoerd. Een negatief percentage toont aan dat de inschrijvingen en de terugbetalingen slechts weinig of, in voorkomend geval, helemaal geen transacties in de portefeuille teweeg hebben gebracht.

De gedetailleerde lijst van de tijdens het boekjaar uitgevoerde transacties is gratis beschikbaar bij BNP Paribas FORTIS N.V., Warandeborg 3, 1000 Brussel, die instaat voor de financiële dienst.

Het compartiment zag een laag aantal netto inschrijvings- en terugkooptransacties over de periode. De activiteit en de rotatie van het compartiment was laag.

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

Klasse Classic

Periode	Evolutie van het aantal aandelen in omloop			Bedragen betaald en ontvangen door de ICB (EUR)		Netto-inventariswaarde Einde periode (in EUR)	
Jaar	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode	Inschrijvingen	Terugbetalingen	van het compartiment	van één aandeel
	Kap.	Kap.	Kap.	Kap.	Kap.		Kap.
2022	207.510	52.458	2.225.798	25.089.064,88	6.447.384,42	257.213.454,43	115,56
2023	189.062	60.648	2.354.212	22.904.206,36	7.362.687,24	297.402.757,50	126,33
01.01.24-30.06.24	94.424	57.489	2.391.147	12.207.912,15	7.447.925,90	313.900.659,20	131,28

3.4.5. Return

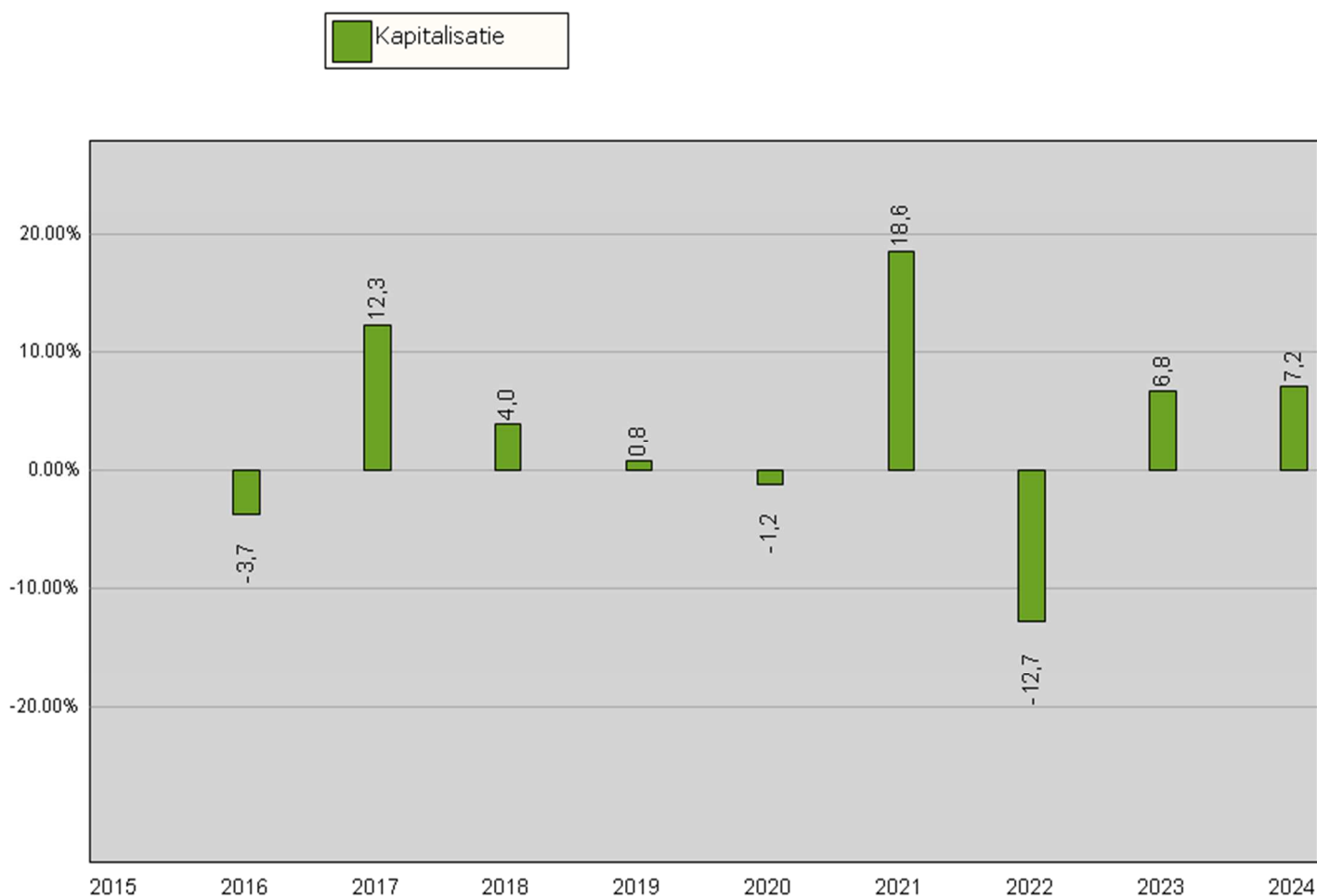
Het betreft cijfers uit het verleden die geen indicator van toekomstige rendementen zijn. Deze cijfers houden geen rekening met mogelijke herschikkingen, noch met commissies en kosten verbonden met de emissie en terugkoop van deelbewijzen.

De rendementen van deze klasse worden berekend sinds 02.11.15 in de basisvaluta EUR.

Rendementen uit het verleden kunnen misleidend zijn.

De gerapporteerde jaarrendementen voorafgaand aan het einde van het eerste jaar van bestaan van het feeder fonds zijn de jaarrendementen van het master fonds.

Staafdiagram met jaarlijks rendement over de laatste 10 boekjaren (in %):



Tabel van het historisch rendement per deelbewijs:

1 jaar	3 jaar	5 jaar
7,2%	0,0%	3,2%

Aanvullende informatie over de berekening van het rendement:

De prestatie op jaarbasis van een gegeven periode n wordt aan de hand van volgende formule berekend:

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

met

$P(t; t+n)$ de prestatie van t tot t+n

n het aantal jaren (periodes)

$P_t = [\alpha \times (NIW_{t+1} / NIW_t)] - 1$

met

P_t de jaarlijkse prestatie voor de eerste periode

NIW_{t+1} de netto-inventariswaarde per aandeel op t+n

NIW_t de netto-inventariswaarde per aandeel op t

α de volgende algebraïsche variabele:

$$\alpha = [1 + (D_t / NIW_{ext_t})] [1 + (D_{t+2} / NIW_{ext_{t+2}})] \dots [1 + (D_{t+n} / NIW_{ext_{t+n}})]$$

met

$D_t, D_{t+2}, \dots, D_{t+n}$ de uitgekeerde bedragen van het dividend gedurende het jaar t

$NIW_{ext_t}, \dots, NIW_{ext_{t+n}}$ de netto-inventariswaarde per aandeel ex-coupon op dag t waarop de coupon wordt afgeknipt

n het aantal dividenduitkeringen gedurende de periode t

3.4.6. Lopende kosten en de transactiekosten

De lopende kosten worden berekend conform reglement 583/2010. De lopende kosten geven de totale operationele en beheerkosten weer die aan de fondsen worden gefactureerd, na aftrek van retrocessies.

Deze kosten omvatten in het bijzonder: de beheerkosten; de kosten voor de depotbank; de kosten voor de rekeninghouder, [in voorkomend geval]; de kosten voor de beleggingsadviseur, [in voorkomend geval]; de kosten voor de accountant; de kosten voor de afgevaardigden (financieel, administratief en boekhoudkundig), [in voorkomend geval]; de kosten voor inschrijving van het fonds in andere lidstaten, [in voorkomend geval]; de distributiekosten; de instap- en uitstapvergoedingen wanneer de ICB rechten van deelneming of aandelen in een andere ICB of ander beleggingsfonds koopt of verkoopt.

De lopende kosten kunnen variëren van boekjaar tot boekjaar. Zij omvatten niet de prestatievergoedingen en de transactiekosten, met uitzondering van de instap- en uitstapvergoedingen die het fonds betaalt wanneer het rechten van deelneming in een andere beleggingsinstelling koopt of verkoopt. Het recentste cijfer wordt gepubliceerd in de essentiële beleggersinformatie.

De lopende kosten en de transactiekosten worden vermeld bij afsluiting van het rapport.

Lopende Kosten
Kap.
1,47%

transactiekosten	
CRELAN PENSION FUND Sustainable Growth	0,00%

3.4.7. Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens**NOTA 1 - Beheercommissie - Onderverdeling tussen beheerders en distributeurs**

Verdelingspercentage van de beheercommissie tussen beheerders en distributeurs :

De beheercommissie die vermeld wordt in het uitgifteprospectus wordt onderverdeeld ten belope van 36,52% ten gunste van de beheerders en 63,48% ten gunste van de distributeurs.

NOTA 2 - Berekening van de return

Met jaarlijks rendement wordt het absoluut rendement behaald over één jaar bedoeld.

4. INFORMATIE BETREFFENDE HET COMPARTIMENT CRELAN PENSION FUND SUSTAINABLE STABILITY

4.1. BEHEERVERSLAG

4.1.1. Lanceringsdatum van het compartiment en inschrijvingsprijs van de deelbewijzen

02/11/2015 tegen de prijs van 100 EUR per deelbewijs.

4.1.2. Doelstelling van het Fonds

De doelstelling van het compartiment (de feeder) bestaat erin een zo hoog mogelijke waardeinstijging te verkrijgen door te allen tijde minstens 95% van zijn activa te beleggen in het ucits GBF (de master) naar Belgisch recht BNP Paribas B Pension Sustainable Stability. De samenstelling van de tegoeden van de master gebeurt met inachtneming van de modaliteiten betreffende pensioenspaarfonds, zodat de deelnemers van het feeder-compartiment kunnen genieten van de fiscale voordelen die erin voorzien zijn.

4.1.3. Beleggingsbeleid van het Fonds

De feeder belegt te allen tijde minstens 95% van zijn activa beleggen in de Klasse 'O' van het ucits GBF (de master) naar Belgisch recht BNP Paribas B Pension Sustainable Stability. Het resterende deel (maximaal 5% van de activa) wordt uitsluitend in liquiditeiten belegd.

Informatie betreffende de master*

De master BNP Paribas B Pension Sustainable Stability is een gemeenschappelijk beleggingsfonds naar Belgisch recht, beheerd door de beheervennootschap BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Europe, Belgian Branch.

De master streeft naar een zo hoog mogelijke waardering en een ruime risicospreiding door te beleggen in alle soorten activaklassen (aandelen, obligaties, rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging, geldmarktinstrumenten en liquiditeiten), zonder geografische of sectorale beperking, met inachtneming van de modaliteiten met betrekking tot pensioenfondsen. Het deel dat belegd is in aandelen zal altijd lager zijn dan het deel dat belegd is in de andere activaklassen. Bij de samenstelling van het vermogen van het fonds zullen de regelingen voor pensioen-spaarfonds worden nageleefd, zodat deelnemers kunnen profiteren van de daarin opgenomen belastingvoordelen.

De master zal hoofdzakelijk beleggen in obligaties en andere schuldinstrumenten in diverse valuta 's en in mindere mate in aandelen van wereldwijde bedrijven. In bijkomende mate kan de master andere investeringen doen. Voor aandelen zal rekening worden gehouden met het economisch belang, de marktkapitalisatie van de verschillende sectoren en de specifieke vooruitzichten en situaties van de individuele effecten. Voor obligaties wordt bij de samenstelling van de portefeuille rekening gehouden met renteverwachtingen die leiden tot de afname of verlenging van de resterende looptijd van de obligaties in de portefeuille.

Extra-financiële informatie

De master bevordert milieu- en sociale kenmerken door bijzondere aandacht te schenken aan problemen op het gebied van milieu, maatschappij en deugdelijk bestuur via uitsluitingen en ESG-integratie, maar is niet specifiek op duurzaam beleggen gericht.

De master sluit de volgende beleggingen uit:

- zeer schadelijke activiteiten (wapenindustrie, tabak, steenkool en niet-conventionele olie en gas)* ;
- bepaalde ondernemingen in gevoelige sectoren (zoals palmolie, kernenergie, asbest)* ;
- ondernemingen die zich niet houden aan het 'Global Compact' van de Verenigde Naties en de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen*.

* Het omstandige beleid betreffende de uitsluiting van sectoren van BNPP AM is beschikbaar op de website <https://www.bnpparibas-am.com/fr/sustainability/en-tant-quinvestisseur> in het document 'Responsible Business Conduct Policy', punt B.

De master wordt actief beheerd en kan als zodanig beleggen in effecten die niet zijn opgenomen in de Index, de 52.5% Bloomberg Euro Aggregate Treasury 500MM (EUR) RI + 19.5% MSCI EMU (EUR) NR + 4.5% MSCI World ex-EMU (USD) NR+ 6% MSCI Europe Small Caps (USD) NR + 17.5% Bloomberg Euro Aggregate Corporate 500MM EEA Countries (EUR) RI. Deze index wordt gebruikt om de prestaties te vergelijken. Hij is niet aangepast aan de milieu- en sociale kenmerken.

De master kan ook tot 10% van zijn activa beleggen in icbe's of icb's. .

Zij moeten het duurzaamheidslabel van Febelfin voor duurzame financiële producten hebben behaald of zich ertoe verbinden om het binnen de zes maanden na de aankoopdatum te behalen. Behalen ze het label niet binnen de zes maanden na de aankoopdatum of verliest een onderliggend fonds het label, dan moeten ze zo snel mogelijk worden verkocht en ten laatste binnen de tien dagen. Meer informatie over dit label is te vinden in het lexicon in het algemene deel van het prospectus en op <https://www.towardssustainability.be/nl>

Het beleggingsproces past ESG-integratie toe. Dit bestaat uit de analyse van emittenten op basis van niet-financiële criteria zoals (niet-uitputtende lijst):

- Milieu: energie-efficiëntie bevorderen, de uitstoot van broeikasgassen verlagen, zuinig omspringen met natuurlijke rijkdommen, afvalverwerking.

- Sociaal: de rechten van de mens en werknemers naleven, menselijk kapitaal beheren (gezondheid en veiligheid van werknemers, opleidings- en loonbeleid, rotatiepercentage, loopbaanopvolging, resultaat PISA-onderzoek: Programme for International Student Assessment).
- Deugdelijk bestuur: onafhankelijkheid van de Raad van Bestuur ten aanzien van de algemene directie, \$de rechten van minderheidsaandeelhouders naleven, scheiding van de directie- en controlefuncties, corruptiebestrijding, persvrijheid, vergoeding van de leidinggevenden.

De beste ESG-scores krijgen voorrang om een betere ESG-score te behalen dan het beleggingsuniversum (overwogen positie voor de beste scores en onderwogen positie voor de slechtste scores) zonder daarbij echter de absoluut beste scores te selecteren (geen best-in-class benadering).

Ten minste eenmaal per jaar wordt een evaluatie van de gehele portefeuille gepland en wordt nagegaan of aan de criteria voor de controle van duurzame activa is voldaan. Als niet langer aan bovenstaande criteria is voldaan, past de beheerder de samenstelling van de portefeuille aan in het beste belang van de aandeelhouders.

Na afdekking mag de blootstelling van de master aan andere valuta's dan de euro niet meer bedragen dan 20%.

De master promoot milieu- of sociale kenmerken en belegt gedeeltelijk, met een ondergrens van 40%, in duurzame beleggingen zoals bedoeld door de SFDR-verordening.

De interne methodologie neemt meerdere criteria mee in zijn definitie van duurzaam beleggen die als essentieel beschouwd worden om een bedrijf als duurzaam te beschouwen. Die criteria vullen elkaar aan. In de praktijk moet een bedrijf aan minimum één van de hieronder opgesomde criteria voldoen om te kunnen stellen dat het bijdraagt aan een milieu- of sociale doelstelling:

1. een bedrijf met economische activiteiten die in aanzienlijk mate beantwoorden aan de doelstellingen van de Europese taxonomie. Een vennootschap kan worden gekwalificeerd als een duurzame investering indien meer dan 20 % van haar inkomsten overeenstemt met de Taxonomie van de Europese Unie.;
2. een bedrijf met economische activiteiten die in aanzienlijke mate bijdragen aan één of meerdere Duurzameontwikkelingsdoelstellingen (SGD) van de VN. Een vennootschap kan worden gekwalificeerd als een duurzame investering als meer dan 20% van haar inkomsten in overeenstemming met de SDG's van de VN en minder dan 20% van haar inkomsten die niet in overeenstemming zijn met de SDG's van de VN;
3. een bedrijf dat actief is in een sector met een hoge uitstoot van broeikasgassen (BKG's) en dat zijn economisch model in lijn tracht te brengen met de doelstelling van een wereldwijde temperatuurstijging van minder dan 1,5°C;
4. een bedrijf met de beste milieu- en sociale praktijken in zijn categorie vergeleken met zijn sectorgenoten en de betrokken geografische regio.

Voor de criteria 1 en 2 wordt een kwantitatieve beoordeling op basis van de financiële criteria van de ondernemingen toegepast. De bijdrage van een bedrijf wordt gemeten op basis van zijn inkomsten, kapitaaluitgaven (CAPEX), werkingskosten (OPEX), of enige andere pertinente indicator. Zo wordt een bedrijf als duurzaam beschouwd als het een deel van zijn inkomsten (of andere pertinente indicator) haalt uit economische activiteiten die in lijn zijn met de taxonomie van de EU of uit economische activiteiten die bijdragen aan één of meerdere doelstellingen van de Verenigde Naties op het domein van duurzame ontwikkeling. Het Sustainability Center bepaalt samen met het bedrijf Matter de alignering van de bedrijfsopbrengsten met de SDG's van de VN.

Voor criterium 3 wordt de door de bedrijfsactiviteiten veroorzaakte temperatuurstijging beoordeeld. De beoogde verlaging van de uitstoot wordt beoordeeld met behulp van de methodologie van het CDP-WWF en het instrument van het Science Based Targets Initiative. Het bedrijf wordt als duurzaam beschouwd als het actief is in een sector met een aanzienlijke uitstoot en als uit de beoordeling blijkt dat het meegedeelde streefcijfer voor de uitstoot in lijn is met het pad van een temperatuurstijging van maximaal 1,5°C.

Voor criterium 4 wordt de methodologie van ESG-scores van BNPP AM gebruikt om de best presterende bedrijven voor de pertinente milieu- of sociale parameters te identificeren. Voor meer informatie over de SDG-ratingmethodiek van BNPP AM, raadpleeg de website: <https://www.bnpparibas-am.com/en/esg-scoring-framework/>. Door deze methodiek toe te passen verzekert BNPP AM zich ervan dat die bedrijven bijdragen aan de verwezenlijking van duurzame doelstellingen door op een ecologisch en sociaal duurzame manier te werken en door positieve veranderingen teweeg te brengen in hun sector.

Vermeldenswaard is nog dat groene obligaties (Green Bonds), sociale obligaties (Social Bonds) en duurzame obligaties (Sustainability Bonds) die zijn uitgegeven om specifieke milieu-, sociale of duurzame projecten te steunen eveneens in aanmerking komen als duurzame beleggingen op voorwaarde dat deze obligaties een bevestigende beleggingsaanbeveling krijgen van het Sustainability Center na een beoordeling van de emittent en het onderliggende project op basis van een eigen methodologie.

Ten slotte mogen bedrijven die als duurzame belegging zijn aangemerkt niet wezenlijk afbreuk doen aan andere milieu- of sociale doelstellingen (DNSH-beginsel) en moeten zij deugdelijke bestuurspraktijken toepassen. BNPP AM gebruikt een eigen methodologie om alle bedrijven te beoordelen in het licht van die vereisten.

Onze analyse van de belangrijkste negatieve effecten op duurzaamheidsfactoren bestaat uit de volgende uitsluitingen:

- Emittenten met belangrijke controverses. Deze indicator is een absolute maatstaf die afhankelijk is van de ernst van de controverse.
- Emittenten uit deciel 10 van ons ESG Scoring model. De ESG-ratingindicator is voornamelijk in vergelijking met vergelijkbare emittenten, maar bevat ook een absolute indicator voor controverses.
- RBC Monitoring List. Deze indicator is absoluut en maakt het mogelijk om emittenten te identificeren die in strijd kunnen zijn met de normen die zijn vastgelegd in onze RBC-richtlijnen (CGU, EMN van de OESO en sectorbeleidsvereisten).

Op die manier kunnen de economische activiteiten van de duurzame beleggingen van het Fonds bijdragen aan de milieudoelstellingen van de Taxonomieverordening. Tot op heden vermeldt de beheermaatschappij een minimaal percentage van 0% voor beleggingen in milieuvriendelijke economische activiteiten die volledig of gedeeltelijk in lijn zijn met de hoger genoemde milieudoelstellingen.

Vanwege het recente en wijzigende karakter van duurzame financiering op Europees niveau zal deze informatie worden bijgewerkt zodra de beheermaatschappij over de nodige gegevens beschikt. Het prospectus zal worden bijgewerkt om een beschrijving te geven van de manier waarop en de mate waarin de onderliggende beleggingen van het financiële product verband houden met economische activiteiten die vanuit milieuoogpunt als duurzaam kunnen worden beschouwd zoals bedoeld door de Taxonomieverordening.

Het 'Do Not Significantly Harm'-principe zoals vastgesteld in de Taxonomieverordening is uitsluitend van toepassing op de onderliggende beleggingen van het fonds die de criteria van de Europese Unie voor duurzame activiteiten op het gebied van milieu in aanmerking nemen. De resterende onderliggende beleggingen van dit Fonds houden geen rekening met de criteria van de Europese Unie voor duurzame activiteiten op het gebied van milieu zoals vastgelegd in de Taxonomieverordening.

Informatie over de belangrijkste negatieve effecten op de duurzaamheidsfactoren

De belangrijkste negatieve effecten komen overeen met de belangrijkste negatieve effecten van investeringsbeslissingen op de duurzaamheidsfactoren in verbanden milieu-, sociale en personeelskwesties, de eerbiediging van de mensenrechten en de strijd tegen corruptie en daden van corruptie.

De informatie over de wijze waarop de belangrijkste negatieve effecten op de duurzaamheidsfactoren in de loop van het jaar in aanmerking zijn genomen, is beschikbaar in het jaarverslag over het financiële product.

Het beleid voor de analyse van de wijze waarop met de belangrijkste negatieve effecten van het financiële product rekening wordt gehouden, is voornamelijk gebaseerd op de volgende drie pijlers:

1. Analyse van het proces van geïntegreerde uitsluiting dat leidt tot het elimineren van industrieën en gedragingen die een hoog risico van negatieve effecten opleveren in strijd met internationale normen en verdragen en uitgaande instellingen die betrokken zijn bij activiteiten die een onaanvaardbaar risico voor de samenleving en/of omgeving inhouden;
2. Hoe de ESG-scores, die gedurende het gehele beleggingsproces worden gebruikt, in hun methodologie rekening houden met de belangrijkste negatieve effecten op duurzaamheidsfactoren, en in welke mate deze scores worden gebruikt in de beleggingsstrategie;
3. Inzet- en stembeleid, indien van toepassing.

De master is in het bijzonder bedoeld voor beleggers met een defensief risicoprofiel.

Inschrijving in en terugkoop van rechten van deelneming 'O' van de master gebeurt zonder in- of uitstapkosten.

Rekening houdend met alle door het fonds gedragen recurrente kosten zijn de kosten voor een belegging in een feeder, in combinatie met zijn belegging in de master, licht hoger dan de directe kosten voor een belegging in de 'Classic'-klasse van de master. Er kan een licht verschil in het rendement en de kosten tussen de feeder en de master bestaan door de mogelijkheid voor de feeder om tot 5% van zijn vermogen in liquide middelen te beleggen.

Ontvangt de financiële dienstverlener een transactie in de feeder voor 12.00 u, dan heeft er eenzelfde transactie op dezelfde dag plaats in de master met het oog op een gelijke behandeling van een belegging in de feeder als een directe belegging in de master.

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Europe, Belgian Branch, de beheerverenootschap voor zowel de master als de feeder, heeft interne gedragsregels opgesteld om te verzekeren dat de master aan de feeder alle documenten en alle informatie verstrekt die vereist zijn opdat deze laatste kan voldoen aan zijn wettelijke verplichtingen. De interne gedragsregels bevatten onder meer bepalingen betreffende de handel in effecten, procedures om de levering van informatie en documenten te verzekeren en bepalingen in verband met het verslag van de commissaris.

* U kunt gratis meer informatie over het fonds verkrijgen (prospectus, halfjaarlijks rapport, jaarrapport, beheerreglement en interne gedragsregels van het GBF BNP Paribas B Pension Sustainable Stability), in het Frans en het Nederlands, op de website: www.bnpparibas-am.be, of bij de financiële dienstverlener op onderstaand adres: BNP Paribas Fortis N.V., Warandeberg 3, 1000 Brussel, België.

Categorieën van toegelaten activa: rechten van deelneming van instellingen voor collectieve belegging, namelijk de klasse 'O' van het GBF FCP BNP Paribas B Pension Sustainable Stability, liquide middelen.

Toegelaten derivatentransacties: het Fonds mag geen gebruik maken van afgeleide financiële instrumenten, niet als afdekking noch om de beleggingsdoelstellingen te behalen.

Financieringstransacties op effecten: het Fonds zal geen financieringstransacties op effecten aangaan, zoals het uitlenen of ontfangen van effecten, retrocessieovereenkomsten, kooptransacties met wederverkoop of verkooptransacties met wederinkoop, margeleningstransacties, of totale-opbrengstswaps.

Sociale, ethische en milieuaspecten: bedrijven die antipersoonsmijnen, clustermunition of inerte munition en bepantsering met verarmd uranium of elk ander industrieel uranium, vervaardigen, gebruiken, herstellen, te koop stellen, verkopen, verdelen, invoeren of uitvoeren, opslaan of vervoeren, komen niet in aanmerking voor belegging.

4.1.4. Tijdens het boekjaar gevoerde beleid van de master

De markten gaan er nu van uit dat de economie geleidelijk zal vertragen, dat we langzaam terugkeren naar het inflatiedoel en dat de ontwikkelde economieën hun monetair beleid voorzichtig gaan versoepelen. Beleggers maken zich minder zorgen over een recessie en een oververhitting, maar verrassende inflatiecijfers blijven een punt van zorg. De winstverwachtingen van bedrijven verbeteren, vooral in de opkomende markten. Centrale banken geven aan dat ze de rente in 2024-2025 geleidelijk gaan verlagen.

4.1.5. Toekomstig beleid van de master

In de eerste helft van het jaar stegen de aandelenmarkten wereldwijd dankzij sterke Amerikaanse bedrijfswinsten en voortgezet enthousiasme voor AI-gerelateerde aandelen. Tegen maart bereikten veel indices nieuwe hoogtepunten, maar in april en mei veroorzaakten geopolitieke spanningen en hardnekkige inflatiezorgen grillige bewegingen. Uiteindelijk boekten aandelen wereldwijd stevige winsten, vooral in de VS, hoewel Europese aandelen achterbleven als gevolg van politieke onzekerheid. De hoop op een inschikkelijk monetair beleid van de Federal Reserve gaf het vertrouwen eveneens een zet, ondanks initiële volatiliteit door verwachtingen van agressieve renteverlagingen. Vooralsnog bleef de richtrente van de federale fondsen binnen zijn bandbreedte. In Europa kondigde de ECB zoals verwacht een eerste renteknip aan in juni, maar er blijft onzekerheid over het tempo van verdere verlagingen.

We begonnen het jaar met een per saldo voorzichtig standpunt voor risico door onze aandelenpositie in januari af te bouwen via winstneming op bescheiden posities in de opkomende markten en de VS en over de periode onder verslag geleidelijk te verschuiven naar een overwogen positie in aandelen. We verhoogden onze overtuiging voor Japanse aandelen op basis van structurele steun en we introduceerden een tactische transactie op Chinese aandelen om te profiteren van beleidssteun. Met de introductie van een positie die mikt op een steiler wordende Duitse curve wilden we profiteren van aantrekkelijke waarderingen en verwachtingen van een eerste renteknip door de ECB bij het begin van de zomer. Daarna namen we winst op de positie in Chinese aandelen en draaiden we de positie in Japanse aandelen terug naar neutraal, met behoud van onze overwogen positie in aandelen via de introductie van een positie in Amerikaanse technologieaandelen en de opkomende markten. Binnen Europese aandelen introduceerden we een relatiewaardepositie op smallcaps versus largecaps in het licht van een potentiële inhaalbeweging, aantrekkelijke waarderingen en WpA's.

4.1.6. Beheer van de beleggingsportefeuille

De aangeduide beheervennootschap blijft belast met het beheer van de activa.

4.1.7. Risico- en opbrengstprofiel

3 op een schaal van 1 (laagste risico) tot 7 (hoogste risico).

Het doel van deze schaal is het risico- en opbrengstprofiel van het fonds in cijfers te vertalen.

De synthetische risico-indicator (SRI), die wordt berekend volgens de bepalingen van het reglement 2021/2268, is opgenomen in het document met de essentiële informatie.

De synthetische risico-indicator maakt het mogelijk het risiconiveau van het product te beoordelen ten opzichte van andere. Het geeft de waarschijnlijkheid aan dat het product verlies lijdt bij marktbewegingen. Categorie 1 stemt overeen met het laagste risiconiveau en 7 met het hoogste. De laagste risicocategorie betekent niet dat de belegging 'zonder risico' is, maar duidt op een laag risico.

Aan een lager risiconiveau, aangeduid door een lage categorie, is een lagere potentiële opbrengst verbonden en omgekeerd is er aan een hoger risiconiveau, aangeduid door een hogere categorie, een hogere potentiële opbrengst verbonden.

De in het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor het toekomstige risicoprofiel. De risicocategorie van het product is niet gegarandeerd en kan veranderen in de tijd. Het recentste cijfer wordt gepubliceerd in het document met de essentiële informatie.

4.1.8. Indices en benchmarks

Dit compartiment gebruikt de referentie-indices: MSCI Europe Small Caps (USD) NR, MSCI World ex-EMU (USD) NR, MSCI EMU (EUR) NR, Bloomberg Euro Aggregate Corporate 500MM EEA Countries (EUR) RI en Bloomberg Euro Aggregate Treasury 500MM 1-10 Years (EUR) RI

De MSCI Developed Markets Small Cap Indices bieden een volledige weergave van dit segment door zich te richten op bedrijven die in een bepaalde ontwikkelde markt zijn opgenomen in de Investable Market Index, maar niet in de Standard Index. De indexen omvatten op waarde en groei gebaseerde indexen en industriële indexen op basis van de Global Industry Classification Standard (GICS®).

De MSCI World Index is een vrij verhandelbare gewogen aandelenindex. Het is ontwikkeld met een basiswaarde van 100 per 31 december 1969. De index omvat de markten van de ontwikkelde wereld en omvat niet de opkomende markten.

De MSCI EMU (European Economic and Monetary Union) Index is een naar free float gewogen eigen vermogen index. De index is gestart met een basiswaarde van 100 per 31 december 1998.

The Bloomberg Euro Aggregate: Corporates Index is een benchmark die de corporate component van de Euro Aggregate Index meet. Het omvat vastrentende effecten van beleggingskwaliteit, uitgedrukt in euro.

The Bloomberg Euro Aggregate: Treasury Index is een benchmark die de Treasury component van de Euro Aggregate meet. De index bestaat uit publieke verplichtingen van beleggingskwaliteit met vaste rente van de landen in de eurozone. Deze index bevat momenteel in euro luidende uitgiften uit 17 landen.

Extra informatie: <https://www.msci.com/> / <https://www.bloomberg.com/professional/product/indices/bloomberg-fixed-income-indices/#/>

4.2. BALANS

	Op 30.06.24 (In EUR)	Op 30.06.23 (In EUR)
AFDELING 1: BALANSSCHEMA		
TOTAAL NETTO-ACTIEF	33.791.423,04	33.455.193,89
II. Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	33.795.208,62	33.453.073,01
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	33.795.208,62	33.453.073,01
IV. Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar	-18.008,77	-13.589,93
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen	2.275,36	56.473,39
B. Schulden		
a. Te betalen bedragen (-)	-20.284,13	-70.063,32
V. Deposito's en liquide middelen	45.889,72	46.805,90
A. Banktegoeden op zicht	45.889,72	46.805,90
VI. Overlopende rekeningen	-31.666,53	-31.095,09
C. Toe te rekenen kosten (-)	-31.666,53	-31.095,09
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	33.791.423,04	33.455.193,89
A. Kapitaal	33.596.890,35	32.381.625,39
B. Deelneming in het resultaat	-7.132,58	4.542,78
D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	201.665,27	1.069.025,72

4.3. RESULTATENREKENING

	Op 30.06.24 (In EUR)	Op 30.06.23 (In EUR)
AFDELING 3 : SCHEMA VAN DE RESULTATENREKENING		
I. Waardevermindering, minderwaarden en meerwaarden	394.833,08	1.255.755,66
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	394.833,08	1.255.755,66
II. Opbrengsten en kosten van beleggingen	600,42	439,05
B. Intresten (+/-)		
b. Deposito's en liquide middelen	615,89	439,25
C. Intresten in gevolge ontleningen (-)	-15,47	-0,20
IV. Exploitatiekosten	-193.768,23	-187.168,99
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-3.764,43	-3.635,67
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a. Financieel beheer	-171.097,53	-165.270,84
b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-6.501,67	-6.280,33
K. Andere kosten (-)	-12.404,60	-11.982,15
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)	-193.167,81	-186.729,94
Subtotaal II + III + IV		
V. Winst (verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	201.665,27	1.069.025,72
VII. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	201.665,27	1.069.025,72

4.4. SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS

4.4.1. Samenstelling van de activa op 30.06.24

Benaming	Hoeveelheid op 30.06.24	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in EUR)	% in het bezit van de ICB	% Portefeuille	% Netto-Actief
<u>ANDERE EFFECTEN</u>							
BNP PARIBAS B PENSION SUSTAINABLE STABILITY OCA Richtlijn 2009/65/EG - ICB geregistreerd bij de FSMA	25.115	EUR	1.345,62	33.795.208,62 33.795.208,62	7,05%	100,00% 100,00%	100,01% 100,01%
GEMENGDE-ICB'S				33.795.208,62		100,00%	100,01%
ICB'S Met een veranderlijk aantal rechten van deelneming				33.795.208,62		100,00%	100,01%
TOTAAL PORTEFEUILLE				33.795.208,62		100,00%	100,01%
BP2S		EUR		45.889,72			0,14%
Banktegoeden op zicht				45.889,72			0,14%
DEPOSITO'S EN LIQUIDE MIDDELEN				45.889,72			0,14%
OVERIGE VORDERINGEN EN SCHULDEN				-18.008,77			-0,05%
ANDERE				-31.666,53			-0,10%
TOTAAL NETTO-ACTIEF				33.791.423,04			100,00%

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

ICB'S Met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	100,00%
EUR	100,00%
Frankrijk	100,00%
TOTAAL PORTEFEUILLE	100,00%

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

Omloopsnelheid

	1ste HALFJAAR
Aankopen	308.484,73
Verkopen	1.600.220,93
Totaal 1	1.908.705,66
Inschrijvingen	1.079.279,24
Terugbetalingen	2.234.906,34
Totaal 2	3.314.185,58
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	34.396.795,63
Omloopsnelheid	-4,09%

Een cijfer dat de 0% benadert, impliceert dat de transacties met betrekking tot de effecten, respectievelijk met betrekking tot de activa met uitzondering van deposito's en liquide middelen tijdens een bepaalde periode uitsluitend in functie van de inschrijvingen en de terugbetalingen zijn uitgevoerd. Een negatief percentage toont aan dat de inschrijvingen en de terugbetalingen slechts weinig of, in voorkomend geval, helemaal geen transacties in de portefeuille teweeg hebben gebracht.

De gedetailleerde lijst van de tijdens het boekjaar uitgevoerde transacties is gratis beschikbaar bij BNP Paribas FORTIS N.V., Warandeborg 3, 1000 Brussel, die instaat voor de financiële dienst.

Het compartiment zag een laag aantal netto inschrijvings- en terugkooptransacties over de periode. De activiteit en de rotatie van het compartiment was laag.

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

Klasse Classic

Periode	Evolutie van het aantal aandelen in omloop			Bedragen betaald en ontvangen door de ICB (EUR)		Netto-inventariswaarde	
	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode	Inschrijvingen	Terugbetalingen	van het compartiment	van één aandeel
	Kap.	Kap.	Kap.	Kap.	Kap.		Kap.
2022	24.881	20.894	329.497	2.610.796,10	2.202.595,91	32.256.249,45	97,90
2023	22.631	21.513	330.615	2.284.513,84	2.157.804,67	34.745.384,87	105,09
01.01.24-30.06.24	10.252	21.180	319.687	1.079.279,24	2.234.906,34	33.791.423,04	105,70

4.4.5. Return

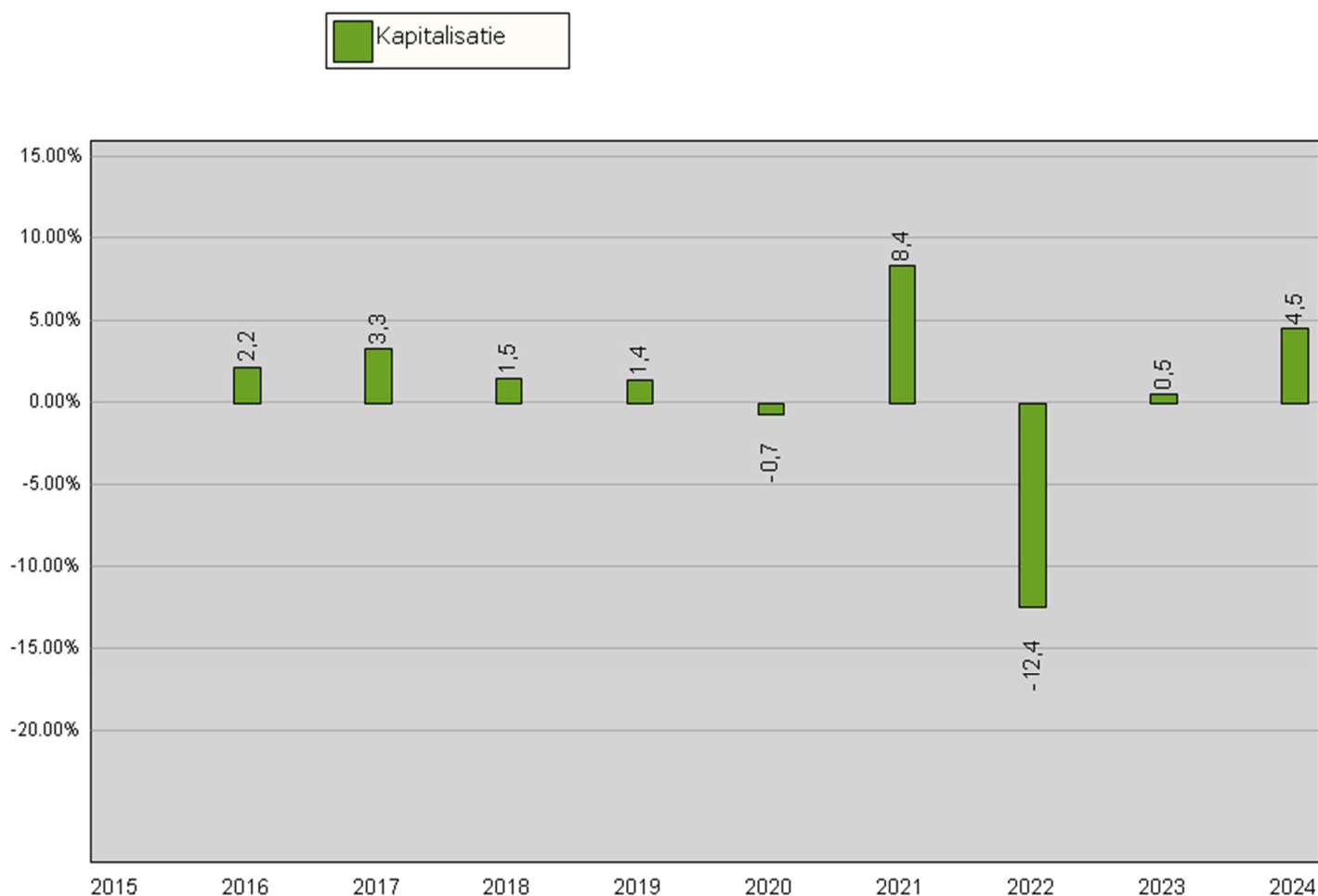
Het betreft cijfers uit het verleden die geen indicator van toekomstige rendementen zijn. Deze cijfers houden geen rekening met mogelijke herschikkingen, noch met commissies en kosten verbonden met de emissie en terugkoop van deelbewijzen.

De rendementen van deze klasse worden berekend sinds 02.11.15 in de basisvaluta EUR.

Rendementen uit het verleden kunnen misleidend zijn.

De gerapporteerde jaarrendementen voorafgaand aan het einde van het eerste jaar van bestaan van het feeder fonds zijn de jaarrendementen van het master fonds.

Staafdiagram met jaarlijks rendement over de laatste 10 boekjaren (in %):



Tabel van het historisch rendement per deelbewijs:

1 jaar	3 jaar	5 jaar
4,5%	-2,7%	-0,2%

Aanvullende informatie over de berekening van het rendement:

De prestatie op jaarbasis van een gegeven periode n wordt aan de hand van volgende formule berekend:

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

met

$P(t; t+n)$ de prestatie van t tot t+n

n het aantal jaren (periodes)

$P_t = [\alpha \times (NIW_{t+1} / NIW_t)] - 1$

met

P_t de jaarlijkse prestatie voor de eerste periode

NIW_{t+1} de netto-inventariswaarde per aandeel op t+n

NIW_t de netto-inventariswaarde per aandeel op t

α de volgende algebraïsche variabele:

$$\alpha = [1 + (D_t / NIW_{ext_t})] [1 + (D_{t2} / NIW_{ext_{t2}})] \dots [1 + (D_{tn} / NIW_{ext_{tn}})]$$

met

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

$NIW_{ext_t}, \dots, NIW_{ext_{tn}}$ de netto-inventariswaarde per aandeel ex-coupon op dag t waarop de coupon wordt afgeknipt

n het aantal dividenduitkeringen gedurende de periode t

4.4.6. Lopende kosten en de transactiekosten

De lopende kosten worden berekend conform reglement 583/2010. De lopende kosten geven de totale operationele en beheerkosten weer die aan de fondsen worden gefactureerd, na aftrek van retrocessies.

Deze kosten omvatten in het bijzonder: de beheerkosten; de kosten voor de depotbank; de kosten voor de rekeninghouder, [in voorkomend geval]; de kosten voor de beleggingsadviseur, [in voorkomend geval]; de kosten voor de accountant; de kosten voor de afgevaardigden (financieel, administratief en boekhoudkundig), [in voorkomend geval]; de kosten voor inschrijving van het fonds in andere lidstaten, [in voorkomend geval]; de distributiekosten; de instap- en uitstapvergoedingen wanneer de ICB rechten van deelneming of aandelen in een andere ICB of ander beleggingsfonds koopt of verkoopt.

De lopende kosten kunnen variëren van boekjaar tot boekjaar. Zij omvatten niet de prestatievergoedingen en de transactiekosten, met uitzondering van de instap- en uitstapvergoedingen die het fonds betaalt wanneer het rechten van deelneming in een andere beleggingsinstelling koopt of verkoopt. Het recentste cijfer wordt gepubliceerd in de essentiële beleggersinformatie.

De lopende kosten en de transactiekosten worden vermeld bij afsluiting van het rapport.

Lopende Kosten
Kap.
1,50%

transactiekosten	
CRELAN PENSION FUND Sustainable Stability	0,00%

4.4.7. Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens

NOTA 1 - Beheercommissie - Onderverdeling tussen beheerders en distributeurs

Verdelingspercentage van de beheercommissie tussen beheerders en distributeurs :

De beheercommissie die vermeld wordt in het uitgifteprospectus wordt onderverdeeld ten belope van 31,44% ten gunste van de beheerders en 68,56% ten gunste van de distributeurs.

NOTA 2 - Berekening van de return

Met jaarlijks rendement wordt het absoluut rendement behaald over één jaar bedoeld.