



Overzicht

Profiel

Kempen International Funds SICAV – Kempen (Lux) Euro Credit Fund (het Fonds) belegt hoofdzakelijk in bedrijfsobligaties die een goede kredietwaardigheid hebben (investment grade rating van BBB- of hoger) en zijn genoteerd in euro's. Het Fonds belegt voor een klein deel in bedrijfsobligaties die geen deel uitmaken van de benchmark. In de benchmark, de Markit iBoxx Euro Corporates Index, zijn alleen leningen met een investment grade rating opgenomen. Door een actief beleggingsbeleid wordt beoogd een hoger totaal rendement te behalen dan dat van de benchmark. Daartoe wordt een gespreide portefeuille aangehouden en worden beleggingsrisico's continu gemonitord. De selectie van beleggingen in de portefeuille vindt plaats na grondige analyse van de debiteur en leningsvoorwaarden.

Beheerteam

Alain van der Heijden, Joost de Graaf, Bart aan den Toorn, Harold van Acht, Lizelle du Plessis, Kim Lubbers, Tetiana Kharlamova, Arif Bagasrawalla

Meer informatie over het team en de strategie

Kerncijfers

Totale omvang fonds	EUR 1.014,92 M	31-08-2023
Omvang aandelenklasse	EUR 3,65 M	31-08-2023
Aantal uitstaande aandelen/participaties	80.332	31-08-2023
Intrinsieke waarde	EUR 45,40	31-08-2023

Het omloopsnelheidscijfer is per einde boekjaar van het fonds en wordt een keer per jaar geüpdatet.

Top 10 Belangen

0.000% Duitsland 2023-24	1,4%
0.000% European Investment Bank 2020-28	0,9%
4.125% Banque Fed Cred Mutuel 2023-29	0,9%
1.000% Cheung Kong Infra 2017-24	0,8%
2.500% Volkswagen Bank 2019-26	0,8%
3.875% Credit Agricole 2023-31	0,8%
0.625% KFW 2017-27	0,8%
2.125% BNP Paribas 2019-27	0,7%
3.500% LVMH Moët Hennessy 2023-33	0,7%
3.125% DNB Bank 2022-27	0,7%

Gegevens Aandelenklasse

Aanduiding klasse	B
Type belegger	Particulier
Dividenduitkerend	Ja
Benchmark	Markit iBoxx Euro Corporates Index
Duration hedged	Nee
Beleggingsstrategie	Credits
Universum	Bedrijfsobligaties genoteerd in euro
Datum van oprichting	20-06-2013
Vestigingsland	Luxemburg
Mag aangeboden worden aan alle beleggers in	België, Frankrijk, Luxemburg, Nederland, Verenigd Koninkrijk, Zwitserland
UCITS status	Ja
Status	Open-end
Basisvaluta	EUR
Valuta shareclass	EUR
Beheerder	Van Lanschot Kempen Investment Management NV
Bewaarder en depotbank	BNP Paribas, Luxembourg Branch
Morningstar rating™	★★★★
Morningstar Analyst rating	null

Verhandelbaarheid

Minimale inschrijving	Initiële inleg € 1
Beursnotering	nee
Handelsfrequentie	Dagelijks
ISIN	LU0630255189

Beleggingskarakteristieken Per 31-08-2023

	Fonds	Benchmark
Aantal belangen	403	3668
Duration	4,6	4,6
Effectief rendement	4,2%	4,2%
Gewogen rating	A-	A-

Lopende Kostenfactor

Beheervergoeding	0,64%
Service fee	0,10%
Taxe d'abonnement	+ 0,05%
Verwachte lopende kosten	0,79%
Lopende kosten laatste boekjaar	0,79%

De lopende kosten laatste boekjaar hebben betrekking op het boekjaar 2021/2022.

Dividenden

Laatst uitgekeerde dividend	EUR 0,93
Ex-datum laatst uitgekeerde dividend	14-07-2023
Aantal dividenduitkeringen per jaar	2
Dividendkalender	Open de kalender



Rendement Per 31-08-2023

	Fonds	Benchmark
1 maand	0,1%	0,1%
3 maanden	0,5%	0,7%
Dit jaar	3,2%	3,3%
2020	3,5%	2,7%
2021	-1,5%	-1,1%
2022	-13,9%	-14,2%
1 jaar (op jaarbasis)	0,7%	1,0%
3 jaar (op jaarbasis)	-3,6%	-3,5%
5 jaar (op jaarbasis)	-0,9%	-1,0%
Sinds start (op jaarbasis)	3,3%	2,6%

Op 20 juni 2013 is Kempen Euro Credit Fund (KECF) gefuseerd met Kempen (Lux) Euro Credit Fund (het Fonds). De performancegrafiek en performancetabel laten tot januari 2012 (start van klasse A van het Fonds) de performance zien van KECF. De getoonde resultaten van de periode januari 2012 tot en met juni 2013 hebben betrekking op klasse A van het Fonds. De gemiddelde TER op jaarbasis over de periode april 2008 tot juni 2013 is 0,92%. De getoonde rendementen zijn inclusief herbelegging van uitgekeerde dividenden en na aftrek van lopende kosten. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

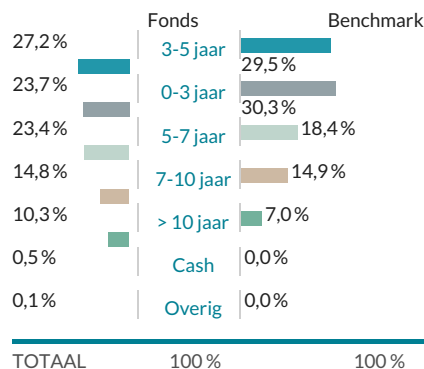
Rendement Sinds Start Per 31-08-2023 (Geïndexeerd)



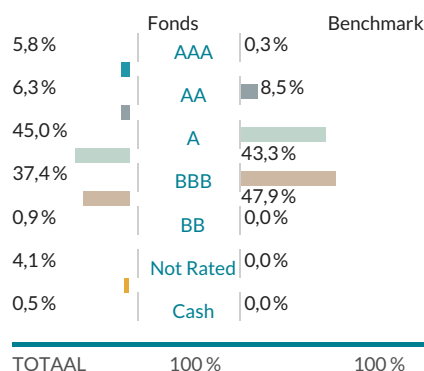
- Kempen (Lux) Euro Credit Fund B
- Markit iBoxx Euro Corporates Index



Looptijdverdeling (31-08-2023)

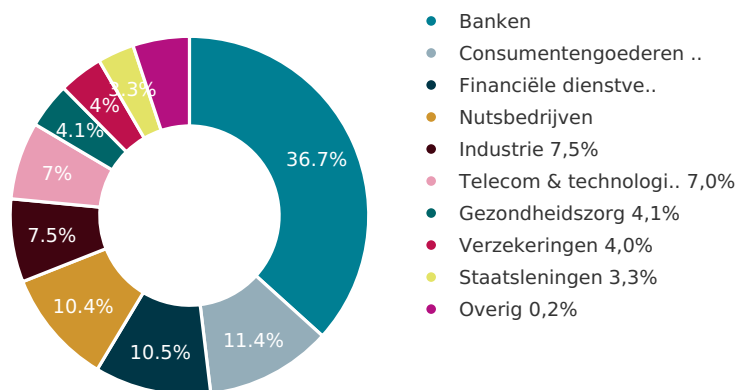


Ratingverdeling (31-08-2023)



De ratingverdeling van het fonds is gebaseerd op de Bloomberg Composite methode. De ratingverdeling van de benchmark is gebaseerd op de ratingverdeling die de leverancier Markit iBoxx hanteert.

Sectorverdeling (31-08-2023)



De cashpositie is opgenomen onder de post 'Overig'.



Ontwikkelingen Per 31-08-2023

In augustus liet de iBoxx Euro Corporates Index een spreadverruiming van 10 basispunten zien tot 97 basispunten boven de swapcurve. Dit komt overeen met ongeveer 157 basispunten boven de staatsleningencurve. De index behaalde een totaalrendement van +0,13%. De tienjaarsrente op Duitse staatsobligaties sloot augustus af op +2,46%, een daling van 3 basispunten ten opzichte van eind juli 2023. De indexrentevoet bedroeg aan het einde van de maand 4,19%.

Voor de EUR-bedrijfsobligatiemarkten was augustus een zwakkere maand, die in grote lijnen een vrij normaal seizoenspatroon volgde. De wisselende macrocijfers, de positionering van dealers en de stijgende kasposities die eindbeleggers aanhielden met het oog op het verwachte ruimere aanbod, waren de belangrijkste factoren die aan de verruiming van de spreads ten grondslag lagen. In september gaan de primaire markten weer open en trekken ondernemingen, na de publicatie van de halfjaarresultaten en de zomerpaauze, weer vreemd vermogen aan. Dit schuld papier kan in veel gevallen tegen aantrekkelijke uitgiftepremies worden gekocht, waardoor wellicht de spreads op bestaande obligaties uitlopen. Meestal begint deze activiteit op kleinere schaal al in de laatste twee weken van augustus. Omdat de staatsobligatierentes medio augustus licht waren gestegen, namen meerdere emittenten waarschijnlijk een afwachtende houding aan.

Dit bleek tot dusverre de juiste strategie te zijn, want de tienjaarsrente op Duitse staatsobligaties bereikte op 17 augustus een hoogste stand van 2,71% om vervolgens weer te dalen tot 2,46% aan het einde van de maand. Ook de rente op tienjarige Amerikaanse staatsobligaties liep sterk op in augustus. Nadat juli op 3,96% was afgesloten, schoot de Amerikaanse tienjaarsrente omhoog tot 2,34% op 21 augustus (in de loop van die dag werd op 4,36% zelfs de hoogste stand sinds 2007 aangetikt) waarna een daling volgde tot 4,11% aan het einde van de maand.

De verkoopactiviteit is niet op één enkele katalysator terug te voeren, al haalde de afwaardering door Fitch van de kredietwaardigheid van de VS van AAA naar AA+ wel de krantenkoppen. Tegelijkertijd werd er sterker de nadruk gelegd op de begrotingstekorten, die naar verwachting in de nabije toekomst hoog blijven. De twijfel groeide ook of de Amerikaanse Federal Reserve (Fed) de rente al op korte termijn zou verlagen. Zoals hierboven gezegd, leverden Duitse staatsobligaties echter de eerdere rentestijging volledig weer in en Amerikaanse staatsobligaties grotendeels toen aan het einde van de maand de hoop op een zachte landing weer nam.

Uit de Amerikaanse economische cijfers bleek dat de krapte op de arbeidsmarkt afneemt, maar niet in een verontrustend tempo. Voorts daalt de kerninflatie (consumentenprijsinflatie exclusief voedingsmiddelen en energie) geleidelijk verder. Door de relatief forse loonsverhogingen, in combinatie met solide productiviteitsverbeteringen, neemt het reëel besteedbaar inkomen toe. Het consumentenvertrouwen blijft echter laag en de PCE-deflator, de favoriete inflatiemaatstaf van de Fed die de persoonlijke bestedingen exclusief voedingsmiddelen en energie meet, liep zelfs iets op van 4,1% in de voorgaande maand naar 4,2%. Meerdere voorlopende indicatoren wijzen nog altijd in de richting van een afzwakkende economie. De raming van de bbp-groei van de VS in het tweede kwartaal werd opnieuw naar beneden bijgesteld, van 2,4% na de eerste aanpassing naar 2,1% nu.

In de eurozone blijft de kerninflatie hardnekkig hoog, al is zij wel licht gedaald van 5,5% in juli naar 5,3% in augustus. In Spanje, Frankrijk en delen van Duitsland is de daling van de inflatie echter tot stilstand gekomen en loopt de inflatie zelfs weer iets op. Dit onderstreept de noodzaak voor de Europese Centrale Bank (ECB) om het restrictieve monetaire beleid nog voort te zetten. De bbp-groei is in de eurozone lager dan in de VS, maar de meeste andere trends laten een heel vergelijkbaar beeld zien. De arbeidsmarkten zijn ook relatief krap en voorlopende indicatoren geven ook aan dat een verdere verzwakking van de economie in het verschiet ligt. Vooral de Europese industrie kent moeilijke tijden.

Tot slot blijven de cijfers uit China een bron van zorg. De Chinese regering heeft nieuwe maatregelen aangekondigd om de economie te stimuleren, maar tot dusverre lijken ze nog niet het gewenste effect te sorteren.

Aan het begin van de maand was het Fonds vanuit bètaperspectief overwegend neutraal gepositioneerd. Halverwege de maand gingen we ertoe over om de bètapositie actief te verlagen, vooruitlopend op de verwachte drukke activiteit op de primaire markt. De ervaring leert namelijk dat spreads ruimer worden wanneer veel nieuwe obligatieleningen in de markt worden gezet. Onder dergelijke omstandigheden is het ook niet altijd makkelijk om liquide middelen voor de financiering van nieuwe transacties te vinden. De spreads liepen vanaf medio augustus uit, van circa 85 bp boven de swapcurve tot 96 bp aan het einde van de maand. Achteraf gezien zijn we dus op tijd begonnen.

Het aanbod bedroeg in augustus EUR 31,4 miljard bruto; dit is heel behoorlijk voor een vakantiemaand en in lijn met het gebruikelijke niveau voor augustus. Het zwaartepunt van de emissieactiviteit lag duidelijk in de laatste week van de maand en bedrijven (EUR 19,8 miljard) waren veel actiever dan financiële instellingen (EUR 11,6 miljard). Het netto-aanbod bedroeg EUR 4,8 miljard. Door de concentratie van het aanbod in de laatste week stegen de uitgiftepremies weer. Volgens berekeningen van RBC is de gemiddelde uitgiftepremie nu 14 bp tegen 10 bp in juli.

In augustus was er een kapitaaluitstroom van EUR 677 miljoen, hoofdzakelijk vanuit indexfondsen (ETF's). Beleggingsfondsen zagen zelfs een geringe instroom. Sinds begin dit jaar is er sprake van een kapitaalinstroom van EUR 6,5 miljard (3,0% van het beheerd vermogen). De kapitaalstromen vanuit pensioenfondsen en verzekeraars waren in de afgelopen maand waarschijnlijk beperkt.

De portefeuille behaalde een rendement van +0,20% (voor aftrek van kosten en vergoedingen). Dit was 7 bp beter dan het benchmarkrendement van +0,13%. Gedurende de maand varieerde de gevoeligheid van de portefeuille voor marktontwikkelingen tussen 97% en 101%, gemeten naar bèta. De portefeuille is onderwogen in termen van spread duration, hoofdzakelijk in het langere stuk van het universum van bedrijfsobligaties waar de rentecurves naar onze mening nog altijd te vlak zijn, en is nog steeds onderwogen in het segment BBB; dit laatste weerspiegelt de krappe waarderingen op emittentniveau gegeven alle markt- en economische onzekerheden.

Doordat de spreads in de afgelopen maand uitliepen, leverde onze positionering in defensieve, niet in de benchmark opgenomen segmenten (gedekte obligaties, staatsobligaties, leningen van agentschappen en kasgelden) een positieve bijdrage (circa 4 bp) aan het rendement. Onze sectorpositionering in banken, auto's & onderdelen en voedingsmiddelen & dranken voegde waarde toe. De allocatie naar vastgoed en infrastructuur drukte het rendement licht. Op ondernemingsniveau pakten onze posities in Volkswagen, Credit Agricole en Intesa Sanpaolo en onze onderwogen posities in Engie en Mercedes-Benz gunstig uit. Negatieve bijdragen aan het rendement waren afkomstig van onze overwogen posities in P3 en Danaher en onze onderwogen positie in BAT.

Het Fonds nam in augustus deel aan obligatie-uitgiften van onder meer Eon, Amprion, Kering, Engie en LVMH. In de financiële sector schreven we in op emissies van SR Bank, Intesa San Paolo, Credit Agricole, Swedbank en Sydbank.

Vooruitzichten

Op indexniveau zijn de spreads vanaf de recente krappe niveaus uitgelopen en beginnen ze, gemeten naar historische maatstaven, langzaam enige waarde te bieden. Voor het tweede halfjaar blijven we ons echter voorzichtig opstellen, want we zien meer risico's aan

de horizon: een zwakkere macro-economische situatie in Europa en mogelijk ook in de VS, tekenen van afzwakkende groei en krimpende marges in meerdere sectoren en de nog onbekende gevolgen van de verkrappingscyclus van centrale banken wereldwijd. Wij denken dat de spreads te krap zijn om compensatie te bieden voor de risico's die wij waarnemen, en verwachten dat ze vanaf de huidige niveaus zullen uitlopen. Door het toegenomen aanbod zijn bovendien de technische factoren iets verslechterd. Dit wordt (voor een deel) gecompenseerd door de aantrekkelijke couponrentes en aanhoudende kapitaalinstream in de beleggingscategorie. We verwachten dat de spreads tussen ratingcategorieën groter worden en zijn daarom onderwogen in het segment BBB. Tot slot blijven we in het lange stuk van de rentecurve van bedrijfsobligaties onderwogen in termen van spread duration.



Geen Duurzame Beleggingsdoelstelling

The Kempen (Lux) Euro Credit Fund ("the Fund") falls under the scope of article 8 of the SFDR, indicating the fund promotes environmental and/or social characteristics. The fund does not have sustainable investment as its objective.

The Fund excludes companies through the application of strict exclusion criteria. These take into account international standards, such as the UN Global Compact framework, the OECD Guidelines for Multinational Enterprises, the UN Guiding Principles for Business and Human Rights, and our Principles for Responsible Investment commitments. The Fund applies additional exclusion criteria based on product involvement and business conduct.

Ecologische Of Sociale Kenmerken Van Het Financiële Product

The Fund promotes environmental characteristics related to:

- Climate change mitigation and climate change adaptation in line with the Paris Climate Agreement;
- The protection of biodiversity and ecosystems;
- The transition to a circular economy.

The Fund promotes social characteristics related to:

- Decent work;
- Adequate living standards and wellbeing for end-users;
- Other social topics such as gender equality and broader diversity matters.

The environmental characteristics promoted by the Fund seek to contribute to the achievement of the climate goals of the Paris Agreement and the National Climate Agreement of the Netherlands ('Klimaatakkoord'). This decarbonization pathway encompasses short-term (2025) objectives, a mid-term (2030) ambition and a long-term commitment to be net zero by 2050. Although there has been no index designated as a reference benchmark, by 2025 the Fund aims to have a carbon intensity that is below the 7% reduction pathway. This pathway assumes a carbon intensity that is lower than iBovx Euro Corporates Index (the "Benchmark") in 2019 with a subsequent 7% annual reduction.

Beleggingsstrategie

The Fund aims to generate a long-term return in excess of the Markit iBovx Euro Corporates Index (the "Benchmark"), comprising capital growth and income. The Fund complies with strict exclusion and sustainability criteria. Our ESG-policy, described in the ESG Policy & Process document, is aimed at the promotion of environmental and/or social characteristics. This ESG policy is implemented in our strategy's investment process across four pillars: Exclusion, ESG Integration, Active ownership and Positive impact.

Before and after selecting the asset, we apply adequate (ESG) due diligence measures. This can help to enhance long-term risk adjusted returns for investors, in accordance with the investment objectives of the Fund. We look at each company on a case-by-case basis, taking into account both material risks in a given industry and the company's respective risk exposure, practices and disclosure. This includes:

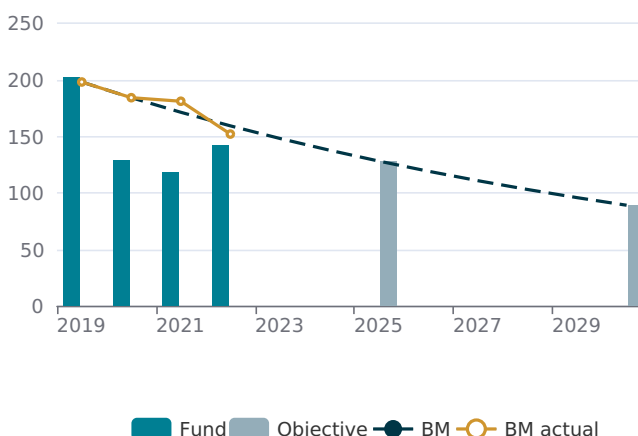
- an assessment of good governance practices. The investee companies are rated for governance aspects using external research and internal assessments.
- the company's exposure to past controversies and future ESG opportunities

Based on fundamental ESG analysis we form an opinion on the quality of a company's ESG profile and award a score (1-5).

Key Figures

	Kempen Criteria	Additional Criteria
Business conduct		
Human Rights		
Labour		
Environment		
Anti Corruption		
Product involvement		
Controversial Weapons		
Tobacco		
Thermal Coal		
Tar Sands		
Adult Entertainment		
Alcohol		
Animal Welfare & GMO		
Gambling		
Power Generation Nuclear		
Power Generation Carbon Intensive		
(Un)conventional Oil & Gas Extraction		
Weaponry		

Fund Carbon Emission Targets



Morningstar Sustainability Rating



Methodologische En Databeperkingen

Externally provided ESG data is far from perfect. Therefore we conduct rigorous due diligence of the data used in our ESG processes to ensure the limitations will not affect the environmental and social characteristics. To ensure data quality we regularly engage with portfolio companies and third party vendors. Limitations include, but are not limited to discrepancies between company reported data and data provided by third parties, inconsistencies across data vendors, market cap bias and modelling assumptions.

Aandeel Beleggingen

Information about the proportion of investments with environmental or social characteristics is available in the annex II of this product.

Monitoring Ecologische Of Sociale Kenmerken

The holdings are screened quarterly for compliance with Kempen's ESG criteria. The screening process allows Kempen to monitor the ESG performance of all companies in the fund. It also encourages engagement on potential issues identified. Furthermore, the results of the screening feeds into quarterly challenging sessions between ESG specialists and portfolio managers. These sessions are used to assess whether ESG risks and opportunities are sufficiently reflected in the investment decision making process of Kempen.

Methodologieën

Principal Adverse Impact Indicators are monitored at individual holding level and at the portfolio level.

Kempen ESG Score serves as input throughout the investment process (exclusion, integration in the valuation models, engagement). Scores are based on 21 ESG risk factors, which are selected based on their materiality per industry.

Carbon emission intensity is used as the key carbon metric. We calculate carbon intensity based on revenues (weighted average carbon intensity), which we use for our commitment, ambition and objectives.

EU Taxonomy alignment is measured by turnover, for which we use a combination of actual data from investee companies and estimates on EU Taxonomy alignment made by a third party provider.

Engagement Milestones are used in order to measure engagement success. All engagement contacts are recorded and classified: Milestone 1 (company is informed), Milestone 2 (company acknowledges request), Milestone 3 (company commits to improve), up until Milestone 4 (proof of improvement).

Due Diligence

Before a company is invested in, Portfolio Managers perform a due diligence on potential ESG risks and principal adverse impact indicators, opportunities, as well as potential past controversies. ESG due diligence is integrated in the different stages of the investment process (screening of the investable universe, fundamental research & portfolio management). ESG specialists challenge the portfolio managers on the implementation of the ESG process on a quarterly basis.

Databronnen En -Verwerking

External data providers include (but are not limited to)

- Institutional Shareholder Services (ISS), used for proxy voting, governance research, carbon data and Sustainable Development Goals data;
- MSCI ESG Research: used for company ESG Ratings, product involvement data, principal adverse indicators and to assess the degree to which the investments are in environmentally sustainable economic activities under the EU Taxonomy, measured by turnover;
- Sustainalytics: used for ESG Risk Ratings and product involvement data.

Internal as well as external data is collected and processed in several data analytics (including FactSet, PowerBI, Tableau) and internal compliance systems (including ThinkFolio).

Kempen (Lux) Euro Credit Fund (het "Subfonds") is een subfonds van het Kempen International Funds SICAV (het "Fonds"), gevestigd in Luxemburg. Aan het Fonds is in Luxemburg vergunning verleend en het staat onder toezicht van de Commission de Surveillance du Secteur Financier. Van Lanschot Kempen Investment Management NV is de beheerder van het Fonds. Van Lanschot Kempen Investment Management NV heeft een vergunning als beheerder en staat onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten.

Betaalkantoor en vertegenwoordiger in Zwitserland is RBC Investor Services Bank S.A., Esch-sur-Alzette, Zweigniederlassung Zürich, Badenerstrasse 567, Postbus 1292, 8048 Zürich. Het Subfonds is geregistreerd in het register van de Autoriteit Financiële Markten onder de vergunning van het Fonds.

Deze informatie biedt onvoldoende basis voor een beleggingsbeslissing. Lees daarom het essentiële-informatiedocument (beschikbaar in het Nederlands, Engels en diverse andere talen, zie website) en het prospectus (beschikbaar in het Engels). Deze documenten alsook de statuten, het jaarverslag en halfjaarverslag zijn kosteloos verkrijgbaar ten kantore van het Fonds, gevestigd op 60, avenue J.F. Kennedy, L-1855, Luxemburg, alsmede ten kantore van de vertegenwoordiger in Zwitserland en op de website van Van Lanschot Kempen Investment Management NV (www.vanlanschotkempen.com/investment-management). De informatie op de website is (deels) beschikbaar in het Nederlands en het Engels.

Het Subfonds is in een beperkt aantal landen geregistreerd voor aanbieding. Op de website zijn de landen te vinden waar het Subfonds geregistreerd is. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. In het getoonde resultaat is geen rekening gehouden met commissies en kosten die in rekening worden gebracht bij in- en verkoop van stukken.