

Rapport semi-annuel au 30 juin 2022

VDK PENSION FUND

Fonds d'épargne-pension belge

**Fonds commun de placement à nombre variable de parts qui investit
en titres et en liquidités**

Aucune souscription ne peut être acceptée sur la base du présent rapport. Les souscriptions ne sont valables que si elles sont effectuées sur la base du prospectus d'émission en vigueur, accompagné des informations clés pour l'investisseur, qui sont disponibles sans frais.

INHOUDSOPGAVE

1	Organisation du fonds d'épargne-pension	3
2	Rapport de gestion du fonds d'épargne-pension	5
2.1	Date de lancement du fonds d'épargne-pension	5
2.2	Cotation boursière	5
2.3	Informations aux actionnaires	5
2.4	Vue d'ensemble des marchés	5
2.5	Objectifs et grandes lignes de la politique d'investissement	7
2.6	Benchmark.....	10
2.7	Politique suivie pendant l'exercice.....	10
2.8	Politique future.....	11
2.9	Classe de risque	11
2.10	Description des principaux risques auxquels le fonds est confronté.....	12
2.11	Affectation du résultat	Error! Bookmark not defined.
3	Bilan	14
4	Compte de résultats.....	16
5	Résumé des règles d'évaluation	18
5.1	Résumé des règles	18
5.2	Taux de change.....	19
6	Composition des avoirs et chiffres-clés.....	20
6.1	Composition des avoirs au 30/06/2023	20
6.2	Changement dans la composition des avoirs de VDK Pension Fund.....	27
6.3	Evolution des souscriptions, des rachats et de la valeur nette d'inventaire.....	28
6.4	Return	29
6.5	Frais ²⁹	
6.6	Notes aux états financiers	30

1 Organisation du fonds d'épargne-pension

Siège social de la société de gestion

Jan Van Rijswijklaan 178 à 2020 Anvers

Date de constitution

13 février 1987

Statut

Fonds commun de placement ayant opté pour des placements ne répondant pas aux conditions de la directive 2009/65/CE et régi, en ce qui concerne son fonctionnement et ses placements, par la Loi du 19 avril 2014 relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires (ci-après la « loi OPCA »)

Type van beheer

Société de gestion

Capfi Delen Asset Management S.A. Jan Van Rijswijklaan 178 2020 Anvers

Comité de Gestion

Mr. Paul De Winter, voorzitter

Mr. Michel Buysschaert, bestuurder

Mr. Patrick François, effectieve leider

Mr. Gregory Swolfs, effectieve leider

Mr. Chris Bruynseels, effectieve leider

Mr. Gilles Wéra, bestuurder

Mr. Alexandre Deveen, onafhankelijk bestuurder

Mr. Vincent Camerlynck, onafhankelijk bestuurder

Commissaris: Ernst&Young Bedrijfsrevisoren Burg.CBVA représentée par

Mr. Joeri Klaykens.

Politique de rémunération :

La société de gestion de fonds Cadelam a élaboré une politique de rémunération conforme au droit belge et européen. La politique de rémunération impose aux collaborateurs qui pourraient avoir un impact significatif sur le profil de risque de la société (les « Key Identified Staff ») des directives spécifiques. La version actualisée de ce texte, qui décrit le mode de calcul des rémunérations ainsi que l'identité des personnes chargées de les attribuer (et donc aussi la composition du comité de rémunération), est disponible sur demande, sans frais, en version papier ou via le lien <https://www.cadelam.be/fr/remuneration-policy>.

Rémunérations payées par la société de gestion pour l'exercice comptable clos le 31/12/2021 :

- Le montant total des rémunérations, ventilé en rémunérations fixes et rémunérations variables versées par le gestionnaire à son personnel, le nombre de bénéficiaires et, le cas échéant, chaque montant payé directement par la sicav, y compris l'intéressement aux plus-values (carried interest) :
- Rémunération fixe + variable : € 3.613.083,39
Nombre de bénéficiaires : 17
Sommes payées directement par la sicav : € 0
La redevance administrative appliquée à INTERBOURSE HERMES FONDS DE PENSION par la société de gestion fait partie, indirectement, des rémunérations payées par la société de gestion.

Cette redevance administrative s'élève, pour le premier semestre de 2023, à €65.423,66 (voir aussi le point IV.D.b. du compte de résultats ci-dessous).

- Le montant agrégé des rémunérations, ventilé entre les cadres supérieurs et les membres du personnel de la société de gestion dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque de la sicav :
Rémunération des cadres supérieurs : € 0 *
Rémunération des membres du personnel dont les activités ont une incidence sur le profil de risque : € 0
*: Comme la gestion du portefeuille d'investissement est délégué à Degroof Petercam Institutional AM N.V, la société de gestion n'a pas d'influence sur le profil de risque de la sicav.

Modifications intervenues en 2023 et évaluations :

Aucune modification n'est intervenue dans la politique de rémunération dans le courant de 2023. L'évaluation annuelle n'a permis de constater aucune irrégularité dans l'application de la politique de rémunération.

Commissaire, réviseur agréé

Callens, Pirene, Theunissen & C°, Bedrijfsrevisoren BV o.v.v. CVBA, Jan Van Rijswijcklaan 10, 2018 Antwerpen. Représentée par Ken Snoeks, réviseur d'entreprises.

Groupe financier promouvant le fonds commun de placement

VDK Bank N.V. Sint-Michielsplein 16 à 9000 Gand

Dépositaire

Delen Private Bank N.V., Jan Van Rijswijcklaan 184 à 2020 Anvers

Gestion financière du portefeuille

Degroof Petercam Institutional AM N.V., Guimardstraat 18 à 1040 Bruxelles

Gestion administrative et comptable

Capfi Delen Asset Management N.V., Jan Van Rijswijcklaan 178 à 2020 Anvers

Service financier

VDK Bank N.V. Sint-Michielsplein 16 à 9000 Gand

Distributeurs

VDK Bank N.V. Sint-Michielsplein 16 à 9000 Gand

2 Rapport de gestion du fonds d'épargne-pension

2.1 Date de lancement du fonds d'épargne-pension

Le fonds d'épargne-pension a été lancé le 13 février 1987 sous la dénomination « Accent Pension Fund ». Il a été rebaptisé « VDK Pension Fund » le 1^{er} septembre 2015.

Prix de souscription initial: 49,58 EURO

2.2 Cotation boursière

Les parts du fonds commun de placement ne sont pas cotées en bourse ni négociées sur un marché réglementé.

2.3 Informations aux actionnaires

VDK Pension Fund est un fonds commun de placement belge qui a été créé le 13 février 1987 pour une durée illimitée en vue de l'épargne-pension et reconnu le 21 février 1987 par le ministre des Finances. VDK Pension Fund est administré par la société anonyme « Capfi Delen Asset Management S.A. », Jan Van Rijswijklaan 178 à 2020 Anvers.

Le prospectus d'émission, le règlement de gestion, les informations clés pour l'investisseur, les rapports semestriels et annuels sont disponibles au siège social de la société de gestion.

La valeur nette d'inventaire, le prix d'émission et le prix de remboursement ainsi que tous les rapports aux porteurs d'actions sont publiés dans deux journaux financiers belges, à savoir « De Tijd » et « L'Echo ». Ces données sont également disponibles au siège social de la société de gestion.

Les honoraires du commissaire s'élèvent à 3.510,00 EUR (hors TVA) par compartiment.

2.4 Vue d'ensemble des marchés

Au niveau mondial, les cours des actions ont progressé de plus de 11 % (en euros) au cours du premier semestre 2023. Le Nasdaq s'est particulièrement distingué à l'issue de cette période (+29 % en euros), mettant fin à quatre trimestres de recul. Les actions américaines (+14 %) ont surpassé les autres régions, notamment le Japon (+9 %), les actions européennes (+9 %) et surtout les marchés émergents (+1,5 %). À la suite de la publication des résultats de Nvidia en mai, les actions liées à l'intelligence artificielle ont monté en flèche. À elles seules, 4 valeurs du S&P500 (Apple, Microsoft, Nvidia, Amazon) expliquent plus de la moitié de la hausse de l'indice depuis le début de l'année. Sur le marché obligataire, les rendements des obligations d'État américaines à 10 ans en fin de période sont restés pratiquement inchangés (3,84 %) par rapport à leur niveau de fin 2022. Le taux allemand à 10 ans a légèrement baissé, passant de 2,57 % à 2,39 %. L'euro s'est légèrement apprécié par rapport au dollar au cours de la période sous revue, principalement en raison de l'atténuation des risques liés à la crise énergétique et au discours de la BCE. En réduisant leurs différentiels (spreads), les obligations à haut rendement ont surpassé les autres classes d'obligations au cours de la période. Le prix du baril de pétrole brut a oscillé autour de 70 dollars, tiraillé entre le risque de récession au premier trimestre et le ralentissement de l'économie chinoise dans la seconde moitié de la période, d'une part, et les réductions successives de l'offre par l'OPEP+ d'autre part.

États-Unis

L'activité économique américaine a bien tenu en janvier et février. La croissance du PIB au premier trimestre a été revue à la hausse (2 % en glissement annuel), soutenue notamment par les dépenses de consommation. Toutefois, les dépenses des ménages ont ralenti en avril et en mai. Les tensions sur le marché du travail ont été mises en évidence par la solidité surprenante du rapport sur l'emploi pour le mois de janvier. Ainsi, l'emploi non agricole a augmenté de 517 000, bien au-delà du consensus de 185 000, tandis que le taux de chômage est tombé à 3,4 %. Au fil du semestre, le marché du travail a cependant montré des signes d'affaiblissement (ralentissement de la croissance des salaires, augmentation des demandes initiales d'allocations de chômage, diminution des offres d'emploi). La crise bancaire de mars a été suivie d'une révision significative des anticipations de taux d'intérêt du marché, qui se sont ensuite redressées après le retour au calme en mai. L'inflation américaine a montré des signes évidents de ralentissement. Le rythme de hausse des prix a fléchi au cours de la période, l'inflation globale passant de 6,4 % en décembre 2022 à 4,1 % en mai, tandis que l'inflation de base passait de 5,7 % à 5,3 %. La Fed a ralenti le rythme des hausses de son taux directeur à 0,25 % lors de ses réunions de février, mars et mai, avant d'interrompre provisoirement son cycle de resserrement monétaire en juin.

Zone euro

Les indicateurs de confiance ont continué à se redresser dans la zone euro au premier trimestre, aidés par la résistance du marché du travail et la diminution des risques liés à la crise énergétique de l'année dernière. Dans la seconde partie de la période, les indicateurs de confiance ont traduit un ralentissement marqué de l'activité. Enfin, la seconde révision du PIB de la zone euro a montré que la région était entrée en récession technique au premier trimestre 2023 (deux trimestres consécutifs de baisse du PIB). Le marché du travail et les intentions d'embauche ont continué de surprendre à la hausse. En mai, le taux de chômage a atteint un niveau historiquement bas de 6,5 % et les intentions d'embauche des entreprises ont en réalité augmenté à la fin du trimestre. L'inflation de base a finalement atteint un point d'inflexion en avril. L'inflation générale a baissé plus fortement grâce à la baisse de l'inflation énergétique (l'inflation générale est passée d'un pic de 10,6 % en octobre 2022 à 5,5 % en juin 2023). Le dérapage de l'inflation a contraint la BCE à rester prudente tout au long de la période. La BCE a relevé son taux directeur de 0,50 % en février et en mars, avant de réduire le rythme des hausses de taux en mai et en juin (à 0,25 %).

Japon

L'inflation de base a progressé au cours du premier semestre pour atteindre 4,20 % en mai. Malgré la hausse de l'inflation, la banque centrale a maintenu sa politique monétaire globalement inchangée au cours de la période, après avoir surpris le marché en élargissant la fourchette des taux d'intérêt à 10 ans en décembre. Le yen a fortement baissé (-11 % par rapport à l'euro) au cours des six premiers mois de l'année, principalement parce que la banque centrale japonaise n'est pas intervenue et a maintenu sa politique monétaire, alors que les banques centrales des pays développés ont continué à relever leurs taux directeurs. Vers la fin de la période, les autorités ont commencé à s'inquiéter du risque que la dépréciation rapide du yen faisait peser sur la stabilité financière.

Marchés émergents

En Chine, les indicateurs économiques se sont nettement redressés au cours du premier trimestre, aidés par la levée des mesures restrictives. L'activité immobilière a atteint un plancher à la fin de l'année dernière, et les indicateurs de confiance ont montré que la reprise de l'activité concernait principalement les services et la construction. Après un premier trimestre de croissance solide, l'économie chinoise a perdu de sa vigueur au deuxième trimestre. Les indicateurs de confiance des entreprises ont révélé que l'activité de la construction s'est ralentie et que le secteur des services, qui a bénéficié de la suppression des mesures restrictives en décembre, a également affiché des signes de ralentissement au deuxième trimestre. La banque centrale chinoise a annoncé une baisse des taux d'intérêt en juin et le gouvernement a parlé de plus en plus ouvertement des futures mesures de soutien à l'économie du pays. Dans les autres marchés émergents, les conditions de production se sont améliorées tant en Asie qu'en Europe. La banque centrale du Mexique, après celle du Brésil, a également mis fin au cycle de hausse de ses taux directeurs. L'inflation a continué de baisser dans la plupart des marchés émergents (Europe de l'Est et Amérique latine), ce qui a conforté la plupart des banques centrales dans leur décision de mettre fin à leur cycle de hausse des taux d'intérêt.

2.5 Objectifs et grandes lignes de la politique d'investissement

VDK Pension Fund est un fonds d'épargne-pension belge reconnu par le ministre des Finances dans le cadre des mesures spéciales prises pour rendre la pension complémentaire fiscalement attrayante.

Le fonds entend proposer un portefeuille optimal constitué d'actions, d'obligations et de liquidités. Le choix des investissements repose délibérément et principalement sur l'analyse financière ; il n'est donc pas question de suivre un indice particulier.

La politique d'investissement de VDK Pension Fund est par nature orientée sur le long terme :

- une majeure partie des actifs investie en actions ;
- un portefeuille d'obligations étalé dans le temps ;
- un minimum de liquidités pour compenser les sorties.

Depuis la loi du 17 mai 2004 adaptant en matière d'épargne-pension le Code des impôts sur les revenus 1992, la politique d'investissement du fonds de pension doit répondre aux règles d'investissement suivantes :

- 20 % au plus du total des actifs peuvent être investis dans une monnaie autre que l'euro
- 75 % au plus du total des actifs peuvent être investis en obligations, autres titres de créances, emprunts hypothécaires et dépôts d'argent
 - dont 100 % peuvent être investis en titres émis ou certifiés par un État membre de l'Espace économique européen (EEE)
 - dont 40 % au plus peuvent être investis en titres dont l'échéance est supérieure à un an et émis par des sociétés de droit public ou privé d'un État membre de l'EEE et/ou en dépôts d'argent dont l'échéance est supérieure à un an et émis par un État membre de l'EEE en euro ou dans la monnaie de cet État membre
 - dont 40 % au plus peuvent être investis en titres libellés dans une monnaie d'un État non membre de l'EEE, émis ou garantis par cet État ; ou en actifs dont l'échéance est supérieure à un an et émis par des sociétés de droit public ou privé d'un État non membre de l'EEE ; ou en dépôts monétaires dont l'échéance est supérieure à un an et libellés dans la monnaie d'un État non membre de l'EEE et émis par des institutions de crédit agréées et supervisées par une autorité de supervision de cet État.

- 75 % au plus du total des actifs peuvent être investis en actions et autres valeurs assimilables
 - dont 70 % au plus peuvent être investis dans des titres (cotés sur un marché réglementé) d'un État de l'EEE dont la capitalisation boursière est supérieure à 3.000.000.000 euros
 - dont 30 % au plus peuvent être investis dans des titres (cotés sur un marché réglementé) d'un État de l'EEE dont la capitalisation boursière est inférieure à 3.000.000.000 euros
 - dont 20 % au plus peuvent être investis dans des titres de sociétés régies par les lois d'un État non membre de l'EEE, qui ne sont pas libellés en euros ou dans une autre monnaie d'un État membre de l'EEE et qui sont cotés sur un marché réglementé supervisé par les autorités publiques d'un État membre de l'OCDE

10 % au plus du total des actifs peuvent être investis sur un compte courant dans une monnaie d'un État membre de l'Espace économique européen.

Aspects sociaux, éthiques et environnementaux:

Le fonds promeut des caractéristiques environnementales et sociales, et les investissements sont conformes aux pratiques de bonne gouvernance, en appliquant la méthode de sélection des investissements décrite ci-dessous. Le fonds n'a pas d'objectif d'investissement durable au sens du règlement 2019/2088. Il respecte néanmoins un principe de précaution afin de ne pas « porter gravement atteinte » à son objectif environnemental ou social. Le fonds n'a pas désigné d'indice comme indice de référence. Il est par conséquent qualifié de « produit » au sens de l'article 8 du Règlement européen du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (« SFDR »).

1. Promotion de caractéristiques environnementales et sociales

Les caractéristiques environnementales et sociales sont respectées par l'investissement direct dans des titres individuels sélectionnés selon la méthode décrite plus en détail ci-dessous. 80 % au moins du portefeuille du fonds doivent être investis dans de tels titres individuels.

Le fonds promeut les caractéristiques environnementales et sociales en appliquant (i) des restrictions d'investissement contraignantes et (ii) une « approche d'intégration ESG » non contraignante :

- (i) Des restrictions d'investissement contraignantes s'appliquent aux titres d'émetteurs impliqués dans des activités controversées (a), aux titres d'émetteurs qui n'adhèrent pas au Pacte mondial des Nations unies (b) et aux titres d'émetteurs impliqués dans des controverses ESG dites « extrêmement graves » (c):
 - a. Exclusion des titres d'émetteurs impliqués dans des activités controversées : le portefeuille exclut les titres dont les activités impliquent la production, l'utilisation ou la possession de mines antipersonnel, d'armes à sous-munitions, de munitions à l'uranium appauvri et d'armes biologiques ou chimiques. Le fonds applique également des restrictions d'investissement contraignantes aux émetteurs dont les activités comprennent la production ou la distribution de tabac, ou de matières premières et d'équipements utiles à la production de tabac, l'extraction de charbon, de pétrole et de gaz, les jeux de hasard, le divertissement pour adultes, le négoce de fourrure et de cuir exotique et les organismes génétiquement modifiés.
 - b. Le respect des principes du Pacte mondial des Nations unies est une restriction d'investissement contraignante. Le fonds s'abstient d'investir dans toute société qui n'adhère pas aux dix principes du Pacte mondial des Nations unies au moment de l'achat de la position. Lorsqu'un émetteur n'est plus jugé conforme, un dialogue est engagé avec l'entreprise sur la base d'un calendrier correspondant à la politique d'engagement du gestionnaire, accessible via le

site https://res.cloudinary.com/degroof-petercam-asset-management/image/upload/v1614006835/DPAM_policy_engagement.pdf (Politique d'engagement), et une analyse approfondie est menée pour déterminer la responsabilité de l'émetteur à cet égard, en tenant compte du profil ESG de l'entreprise. Si le gestionnaire confirme définitivement la non-conformité à la suite de cet engagement et de cette analyse, le gestionnaire vendra la position concernée dans les trois mois suivant cette décision finale, dans l'intérêt des actionnaires du compartiment.

- c. Exposition des émetteurs à des controverses ESG extrêmement graves : les émetteurs confrontés à des controverses ESG extrêmement graves ne sont pas éligibles en tant qu'investissements pour le fonds au moment où la décision d'investissement est prise. En cas de révision à la baisse du statut d'un émetteur alors que le fonds détient la position en portefeuille, le gestionnaire engagera un dialogue avec ce dernier selon un calendrier déterminé sur la base de la politique d'engagement du gestionnaire et effectuera une analyse approfondie pour déterminer la responsabilité de l'émetteur dans cette révision à la baisse, à la lumière de son profil ESG global.

Les listes des émetteurs exclus pour les raisons décrites aux points a), b) et c) ci-dessus sont régulièrement mises à jour et servent à alimenter les systèmes de contrôle du gestionnaire.

- (ii) « L'approche d'intégration ESG » implique la prise en compte des critères suivants:
 - a. l'exposition du fonds à des controverses ESG autres que les controverses dites « extrêmement graves » (conduisant à l'exclusion obligatoire décrite au point (i) ci-dessus) ; en d'autres termes des polémiques concernant l'impact environnemental ou social ou les pratiques de gouvernance d'un émetteur. Le gestionnaire est informé de l'exposition potentielle du fonds aux émetteurs impliqués dans des controverses ESG ; il est encouragé à limiter le plus possible les investissements du portefeuille dans ces émetteurs (sans qu'il ne soit question ici d'une exclusion obligatoire) ;
 - b. la notation ESG du fonds basée sur la notation ESG des titres détenus dans le portefeuille, telle que fournie par les agences de notation extrafinancière ;
 - c. l'empreinte carbone du portefeuille ;
 - d. de manière générale, la mesure dans laquelle les analystes sectoriels prennent en compte les éléments et informations ESG clés et les plus pertinents dans leurs analyses et recommandations d'investissement, et l'intégration (sans exclusions formelles) par les gestionnaires de ces éléments et thèmes matériels dans leurs décisions d'investissement.

Ces critères n'entraînent pas d'exclusions systématiques ou obligatoires (sans préjudice des exclusions résultant de la politique relative aux activités controversées visée au point (i)(a)).

2. Respect des pratiques de bonne gouvernance

Les critères de bonne gouvernance, qui font partie de la politique d'actionnariat actif, d'engagement et d'approche d'intégration ESG responsable, sont incorporés dans le processus de décision d'investissement à travers les différentes étapes décrites dans les lignes qui précèdent :

- (i) Conformité du portefeuille aux principes du Pacte mondial des Nations unies : la prévention de la corruption est l'un des quatre thèmes principaux des dix principes.

- (ii) Exposition du portefeuille à des controverses ESG très graves : les critères de bonne gouvernance (éthique des affaires, lobbying politique, gouvernance d'entreprise, corruption et responsabilisation des organes de gouvernance sur les aspects ESG) font l'objet de l'analyse des controverses, de leur sévérité et des mesures correctives.
- (iii) Approche ESG qualitative : la recherche fondamentale du gestionnaire est en grande partie consacrée aux questions de gouvernance et de gouvernance d'entreprises.
- (iv) La politique de vote du gestionnaire contribue à promouvoir des bonnes pratiques en matière de gouvernance d'entreprises (séparation des pouvoirs, indépendance et adéquation du conseil d'administration, respect des droits des actionnaires minoritaires, qualité de l'audit interne et externe, etc.). La politique d'engagement du gestionnaire
- (v) est liée à cette politique de vote et en applique les principes. Les questions de gouvernance font également partie intégrante du suivi des investissements, notamment via la politique de vote et la politique d'engagement du gestionnaire, qui peuvent être consultées sur le site www.dpamfunds.com (Voting Policy/Engagement Policy).

Le gestionnaire évalue le respect de la méthodologie de sélection dans le cadre du processus d'investissement.

Rendez-vous sur le site <https://www.dpamfunds.com/investissement-responsable-1.html> pour plus d'informations sur la politique ESG, les sources des données sur la base desquelles les décisions d'investissement présentant des caractéristiques environnementales ou sociales sont prises, des explications sur ce qu'il advient des actifs sélectionnés s'ils ne satisfont plus aux critères contraignants prédéfinis pour afficher les caractéristiques environnementales et sociales, ainsi que la fréquence de l'évaluation visant à déterminer si les actifs sélectionnés satisfont toujours aux critères contraignants.

2.6 Benchmark

Le fonds est géré de manière active.
Sa gestion ne s'appuie pas sur un indice de référence.

2.7 Politique suivie pendant l'exercice

Au 30 juin 2023, la valeur nette d'inventaire du VDK Pension Fund s'élevait à 313,66 euros. Cela représente une augmentation de +7,71 % au premier semestre. Le fonds a donc légèrement dépassé le rendement moyen de ses concurrents. Ce résultat positif est principalement dû à la bonne performance des actions du portefeuille après une année 2022 difficile. Le redressement prudent et la sélection avisée des obligations ont également contribué à ce résultat.

Le premier semestre de l'année a commencé de manière très positive avec de fortes progressions pour les actions, les obligations d'État et les obligations d'entreprise en raison de la baisse des prix de l'énergie en Europe et de la perspective d'une réouverture plus rapide de l'économie chinoise. La saison des résultats du quatrième trimestre n'a pas été du meilleur cru, mais le marché ne se faisait guère d'illusions. Le fonds d'épargne-pension a pu bénéficier du « rally » des actions et des instruments à revenu fixe, bien que sa sélection de titres défensive ait initialement pesé sur les rendements. En définitive, le fonds a bénéficié cependant de sa sélection inspirée de titres dans les secteurs des biens de consommation durables, des technologies et de la pharmacie.

Le 10 mars, la volatilité a grimpé en flèche sur les marchés mondiaux après que les autorités de contrôle ont acté la faillite de la Silicon Valley Bank, la deuxième plus grande défaillance bancaire de l'histoire des États-Unis. Les investisseurs se sont mis à douter de la solidité de la base de dépôts du Crédit suisse, ce qui a conduit à son rachat « forcé » par UBS. La volatilité des obligations a fortement augmenté et les taux d'intérêt ont plongé pendant un temps. Les turbulences dans le secteur bancaire ont fini par se calmer, mais la volatilité des marchés des taux d'intérêt est restée élevée, car les banques centrales n'entendaient pas assouplir leur stratégie de resserrement monétaire. Les actions se sont redressées, mais, curieusement, ce sont les valeurs de croissance qui ont mené la charge à l'échelle mondiale, en particulier une poignée de « megacaps » (très grosses capitalisations) technologiques qui ont ainsi dominé le paysage mondial des actions pendant le reste du semestre. Le fonds a bénéficié de sa large exposition aux valeurs de croissance de qualité et aux entreprises surfant sur les perspectives de l'intelligence artificielle.

Les inquiétudes concernant le resserrement des conditions de crédit, la liquidité du marché et le déstockage dans le secteur de la consommation de base (où nous avons réduit de manière sélective notre exposition aux ingrédients) ont constitué un autre thème clé sur les marchés. Cette préoccupation explique également pourquoi les petites capitalisations ont sous-performé les grandes capitalisations au niveau mondial depuis la mi-mars. L'exposition à ces « small caps » a fait perdre au fonds du rendement au premier semestre.

2.8 Politique future

Au début du second semestre, la situation économique n'est toujours pas très réjouissante. Les indicateurs PMI indiquent un ralentissement global de l'activité économique dans le secteur manufacturier et la croissance dans le secteur des services montre des signes d'affaiblissement, alors que les effets retardés des ressernements monétaires passés et des conditions de crédit de plus en plus strictes commencent à se faire sentir. Pour ne rien arranger, la reprise économique en Chine — qui aurait dû stimuler la croissance européenne — est pour l'instant décevante.

Du côté positif, nous tablons sur la poursuite de la tendance baissière de l'inflation, soutenue par des effets de base favorables et une contribution plus faible de l'inflation des loyers aux États-Unis. Les marchés du travail continuent de résister remarquablement bien, mais nous nous attendons à ce qu'ils s'affaiblissent à partir du second semestre. Au début de l'année, il était largement admis qu'un ralentissement de la croissance/récession était imminent au premier semestre 2023. Mais au fil des mois, à mesure que les données économiques et les résultats des entreprises s'avéraient meilleurs que ce que l'on craignait, le sentiment s'est inversé. Les stratégies tablent actuellement sur un atterrissage en douceur aux États-Unis au second semestre 2023 ou au premier semestre 2024. Le positionnement sur les actifs à risque qui a précédé la hausse des actions au premier semestre est encore assez limité, si l'on en juge par le groupe très restreint des actions qui ont alimenté la hausse boursière aux États-Unis. Il est de plus en plus probable que les investisseurs poursuivent cette hausse dans un scénario classique marqué par une multitude d'inquiétudes des marchés. Les petites capitalisations pourraient ainsi surperformer les grandes capitalisations au second semestre. Des perspectives moins sombres devraient en effet profiter à ce segment de marché très négligé.

Les banques centrales poursuivent inexorablement le resserrement de leur politique en raison de chiffres d'inflation (encore) trop élevés, comme elles l'ont clairement indiqué lors de la conférence de Sintra. Les obligations restent donc coincées entre deux feux avec, d'une part, des taux d'inflation en baisse et, d'autre part, des indicateurs économiques qui continuent à se maintenir raisonnablement bien.

2.9 Classe de risque

La valeur d'une part peut augmenter ou diminuer, ainsi, l'investisseur pourrait recevoir moins que sa mise.

Un indicateur synthétique de risque et de rendement (SRI) est calculé conformément aux dispositions du Règlement (UE) 2017/653 complétant le Règlement (UE) 1286/2014. Cet indicateur synthétique de risque donne une indication du niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres produits. Il montre la probabilité que les investisseurs perdent sur le produit en raison de l'évolution du marché ou d'un manque de liquidités pour le paiement. Il donne une indication numérique du rendement possible du compartiment, mais également du risque qui l'accompagne, calculé dans la monnaie de référence du compartiment. L'indicateur se présente sous la forme d'un nombre compris entre 1 et 7. Un chiffre plus élevé correspond à un rendement potentiel plus élevé, mais également plus imprévisible. Des pertes plus élevées sont aussi possibles. Le chiffre le plus bas n'est pas synonyme d'investissement sans risque. Comparé à un chiffre plus élevé cependant, il désigne en principe un rendement plus faible et plus prévisible.

L'indicateur synthétique de risque et de rendement (SRI) est régulièrement évalué et peut augmenter ou diminuer sur la base des données historiques. Les données historiques ne constituent pas toujours une indication fiable du rendement et du risque futurs.

Le chiffre le plus récent de l'indicateur est repris dans les informations clés pour l'investisseur, sous la rubrique « indicateur de risque ».

VDK Pension Fund se situe dans la classe de risque 4 sur une échelle de 1 à 7.

2.10 Description des principaux risques auxquels le fonds est confronté

Le tableau ci-dessous reprend les principaux risques applicables au fonds. L'estimation du profil de risque repose sur une recommandation de BEAMA, l'association belge des Assets Managers, qui peut être consultée sur le site www.beama.be :

	VDK PENSION FUND
Risque de marché	ÉLEVÉ
Risque de crédit	MOYEN
Risque de dénouement	FAIBLE
Risque de liquidité	FAIBLE
Risque de change	FAIBLE
Risque de conservation	NÉANT
Risque de rendement	ÉLEVÉ
Risque de concentration	FAIBLE
Risque sur le capital	NÉANT
Risque de flexibilité	NÉANT
Risque lié aux facteurs externes	FAIBLE
Risque d'inflation	MOYEN
Risque opérationnel	FAIBLE
ESG	FAIBLE

Conformément à l'article 3:6 du Code des sociétés et des associations, il y a lieu de communiquer également ce qui suit :

- Le bilan et le compte de résultat fournissent une image fidèle de l'évolution et des performances de l'organisme de placement collectif. Le tableau ci-dessus décrit les principaux risques et incertitudes auxquels l'organisme de placement collectif est confronté.
- Au début de l'année 2022 (février-mars), les marchés financiers ont été affectés par la crise en Ukraine et en Russie. L'exposition du fonds – tant directe qu'indirecte – était alors limitée à 1,28 %.
- Pour en savoir plus sur les circonstances susceptibles d'affecter de manière significative le développement de l'organisme de placement collectif, nous vous renvoyons à la section « Politique future » du rapport de gestion ci-dessus.
- L'organisme de placement collectif ne réalise pas d'activités de recherche et de développement.
- L'organisme de placement collectif n'a pas de succursales.
- Lors de la détermination et de l'application des règles de valorisation, il est toujours supposé que l'organisme de placement collectif poursuivra ses activités, même si le bilan fait apparaître une perte reportée ou si le compte de résultat affiche une perte pendant deux exercices comptables consécutifs.
- Le profil de risque de l'organisme de placement collectif, tel qu'il figure dans le prospectus, donne un aperçu de la maîtrise des risques.
- Les éventuels conflits d'intérêts et/ou événements particuliers sont décrits plus loin dans le rapport, au paragraphe intitulé « Notes ».

3 Bilan

		30/06/23 en EUR	30/06/22 en EUR
Section 1re. - Schéma du bilan			
TOTAL ACTIF NET			
I	Actifs immobilisés	133.297.233,62	115.521.283,05
	A. Frais d'établissement et d'organisation	0,00	0,00
	B. Immobilisations incorporelles		
	C. Immobilisations corporelles		
II	Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés	130.799.639,18	108.845.825,46
	A. Obligations et autres titres de créance		
	a. Obligations	43.623.394,31	37.554.454,63
	b. Autres titres de créance		
	b.1. Avec instruments financiers dérivés "embedded"		
	b.2. Sans instruments financiers dérivés "embedded"		
	B. Instruments du marché monétaire	2.108.027,50	551.777,50
	C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
	a. Actions	84.199.526,13	69.816.202,73
	b. OPC à nombre fixe de parts	868.691,24	923.390,60
	c. Autres valeurs assimilables à des actions		
	D. Autres valeurs mobilières		
	E. OPC à nombre variable de parts		
	F. Instruments financiers dérivés		
III	Créances et dettes à plus d'un an	0,00	0,00
	A. Créances		
	B. Dettes		
IV	Créances et dettes à un an au plus	59.750,56	10.056,35
	A. Créances		
	a. Montants à recevoir	59.750,56	10.056,35
	b. Avoirs fiscaux		
	c. Collateral		
	d. Autres		
	B. Dettes		
	a. Montants à payer (-)		
	b. Dettes fiscales (-)		
	c. Emprunts (-)		
	d. Collateral (-)		
	e. Autres (-)		
V	Dépôts et liquidités	2.578.405,15	6.829.018,13
	A. Avoirs bancaires à vue	2.578.405,15	6.829.018,13
	B. Avoirs bancaires à terme		
	C. Autres		
VI	Comptes de régularisation	-140.561,27	-163.616,89
	A. Charges à reporter	326.076,79	242.125,81
	B. Produits acquis	-466.638,06	-405.742,70
	C. Charges à imputer (-)		
	D. Produits à reporter (-)		
TOTAL CAPITAUX PROPRES			
	A. Capital	123.754.848,79	140.690.738,91
	B. Participations au résultat	191.778,09	-439.272,80
	C. Résultat reporté	0,00	0,00
	D. Résultat de l'exercice (du semestre)	9.350.606,74	-24.730.183,06

Section 2. - Postes hors bilan

I	Sûretés réelles (+/-)	0,00	0,00
	A. Collateral (+/-)		
	a. Valeurs mobilières/instruments du marché monétaire		
	b. Liquidités/dépôts		
	B. Autres sûretés réelles (+/-)		
	a. Valeurs mobilières/instruments du marché monétaire		
	b. Liquidités/dépôts		
II	Valeurs sous-jacents des contrats d'option et des warrants (+)	0,00	0,00
	A. Contrats d'option et warrants achetés		
	B. Contrats d'option et warrants vendus		
III	Montants notionnels des contrats à terme (+)	0,00	0,00
	A. Contrats à terme achetés		
	B. Contrats à terme vendus		
IV	Montants notionnels des contrats de swap (+)	0,00	0,00
	A. Contrats de swap achetés		
	B. Contrats de swap vendus		
V	Montants notionnels d'autres instruments financiers dérivés (+)	0,00	0,00
	A. Contrats achetés		
	B. Contrats vendus		
VI	Montants non appelés sur actions	0,00	0,00
VII	Engagements de revente résultant de cessions-rétrocessions	0,00	0,00
VIII	Engagements de rachat résultant de cessions-rétrocessions	0,00	0,00
IX	Instruments financiers prêtés	0,00	0,00

4 Compte de résultats

	30/06/23 en EUR	30/06/22 en EUR
Section 3. - Schéma du compte de résultats		
I Réductions de valeur, moins-values et plus-values	8.313.536,82	-25.612.464,50
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	600.038,37	-4.282.760,77
b. Autres titres de créance		
b.1. Avec instruments financiers dérivés "embedded"		
b.2. Sans instruments financiers dérivés "embedded"		
B. Instruments du marché monétaire	-7.680,30	-5.345,50
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	8.063.676,57	-21.886.456,84
b. OPC à nombre fixe de parts	-92.403,99	-317.736,36
c. Autres valeurs assimilables à des actions		
D. Autres valeurs mobilières	0,46	-0,55
E. OPC à nombre variable de parts		
F. Instruments financiers dérivés		
G. Créances, dépôts, liquidités et dettes		
H. Positions et opérations de change		
a. Instruments financiers dérivés		
i. Contrats d'option		
ii. Contrats à terme		
iii. Contrats de swap		
iv. Autres		
b. Autres positions et opérations de change	-250.094,29	879.835,52
II Produits et charges des placements	1.898.014,98	1.725.452,93
A. Dividendes	1.710.746,61	1.712.942,28
B. Intérêts (+/-)		
a. Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire	351.948,95	262.225,71
b. Dépôts et liquidités	50.393,32	-15.852,47
c. Collateral (+/-)		
C. Intérêts d'emprunts (-)		
D. Contrats de swap (+/-)		
E. Précomptes mobiliers (-)		
a. D'origine belge		
b. D'origine étrangère	-215.073,90	-233.862,59
F. Autres produits provenant de placements		
III Autres produits	0,00	0,00
A. Indemnité destinée à couvrir les frais d'acquisition et de réalisation des actifs, à décourager les sorties et à couvrir les frais de livraison		
B. Autres		
IV Coûts d'exploitation	-860.945,06	-843.171,49
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-109.684,03	-61.444,91
B. Charges financières (-)	-6.254,59	-7.526,57
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-55.610,10	-51.435,23
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-425.254,17	-393.328,19
b. Gestion administrative et comptable	-65.423,66	-60.512,03
c. Rémunération commerciale	-228.982,81	-211.792,09
E. Frais administratifs (-)		
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)		
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)		
H. Services et biens divers (-)	-8.018,20	-2.210,89
I. Amortissements et provisions pour risques et charges (-)		
J. Taxes	-60.486,81	-52.420,58
K. Autres charges (-)	98.769,31	-2.501,00
Produits et charges de l'exercice	1.037.069,92	882.281,44
SOUS-TOTAL II + III + IV	1.037.069,92	882.281,44

V	Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat	9.350.606,74	-24.730.183,06
VI	Impôts sur le résultat	0,00	0,00
VII	Résultat de l'exercice (du semestre)	9.350.606,74	-24.730.183,06

5 Résumé des règles d'évaluation

5.1 Résumé des règles

La détermination de la valeur de l'actif, du passif et du compte de résultat se fait selon les dispositions de l'Arrêté royal du 10 novembre 2006 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux rapports périodiques de certains organismes de placement collectif publics à nombre variable de parts, et comme suit :

- a) S'il s'agit d'éléments du patrimoine pour lesquels il existe un marché actif fonctionnant à l'intervention d'établissements financiers tiers assurant des cotations permanentes de cours acheteurs et vendeurs, les cours acheteurs actuels formés sur ce marché sont retenus pour procéder à l'évaluation ; s'il s'agit d'éléments du patrimoine qui sont négociés sur un marché actif en dehors de toute intervention d'établissements financiers, le cours de clôture est retenu pour procéder à l'évaluation à la juste valeur ;
- b) Si le cours acheteur actuel ou le cours vendeur actuel n'est pas disponible, le prix de la transaction la plus récente est retenu pour procéder à l'évaluation à la juste valeur, pour autant que les conditions économiques n'aient pas fondamentalement changé depuis cette transaction ;
- c) Si, pour un élément du patrimoine déterminé, il existe un marché organisé ou un marché de gré à gré, mais que ce marché n'est pas actif et que les cours qui s'y font ne sont pas représentatifs de la juste valeur, ou si, pour un élément du patrimoine déterminé, il n'existe pas de marché organisé ni de marché de gré à gré, l'évaluation à la juste valeur est opérée sur la base de la juste valeur actuelle d'éléments du patrimoine similaires pour lesquels il existe un marché actif, à condition que cette juste valeur soit adaptée en tenant compte des différences entre les éléments du patrimoine similaire ;
- d) Si, pour un élément du patrimoine déterminé, la juste valeur est inexistante, la valeur de l'élément concerné est déterminée en recourant à d'autres techniques de valorisation, étant entendu que ces techniques utilisent essentiellement les données de marché, soient conformes aux méthodes économiques communément acceptées pour l'évaluation d'instruments financiers et soient régulièrement calibrées et testées quant à leur validité en utilisant les prix des transactions courantes sur le marché. Il convient également de tenir compte de leur caractère incertain dû au risque que les contreparties concernées ne puissent pas honorer leurs engagements ;
- e) Sans préjudice du traitement des intérêts courus, les actifs suivants sont évalués à leur valeur nominale, déduction faite des réductions de valeur qui leur ont été appliquées et des remboursements qui sont entretemps intervenus :
 - 1) avoirs à vue sur des établissements de crédit
 - 2) engagements en compte courant envers des établissements de crédit
 - 3) montants à recevoir et à payer à court terme, autres que ceux concernant des établissements de crédit
 - 4) avoirs fiscaux et dettes fiscales
 - 5) autres dettes
- f) Les créances à terme qui ne sont pas représentées par des titres ou des instruments du marché monétaire négociables sont évaluées à leur juste valeur.
- g) Les contrats d'option sur actions ou indices d'actions sont évalués sur la base de la juste valeur de leurs primes. Les différences résultant des variations de la valeur de ces primes sont imputées au compte de résultat comme réduction de valeur ou plus-value non réalisée.

En cas d'exercice d'un contrat d'option ou warrant, les primes sont comptabilisées dans le prix d'achat ou de vente des titres sous-jacents. En cas de clôture du contrat sans exercice, la prime originale payée ou reçue est imputée comme réduction de valeur réalisée ou plus-value réalisée.

Les valeurs sous-jacentes des contrats d'option et des warrants doivent être reprises dans les postes hors bilan.

- h) Les contrats à terme tels que futures, forward rate agreements et exchange rate agreements seront traités comme suit :
 Les montants notionnels de ces contrats doivent être repris dans les postes hors bilan. Par « montant notionnel » d'un contrat à terme (« future »), il faut entendre la taille du contrat (« lotsize ») multipliée par la valeur d'achat ou de vente convenue de l'instrument sous-jacent et le nombre de contrats achetés ou vendus. Ce montant est adapté dans les postes hors bilan en cas de modification du nombre de contrats à terme.
 Les variations de valeur (« variation margin ») sont reprises dans le compte de résultat et dans le bilan, sous les postes concernés qui sont subdivisés en fonction de l'instrument sous-jacent.
 Les dépôts de garantie en matière de contrats à terme (« initial margin ») constituent des sûretés financières et doivent, par conséquent, être comptabilisés et évalués ainsi.

Pour obtenir la valeur de l'actif net, l'évaluation ainsi obtenue est diminuée des engagements du fonds.

5.2 Taux de change

	30/06/2023	30/06/2022
1 EUR	1,0909 USD	1,0484 USD
	0,97697 CHF	1,00114 CHF
	0,85927 GBP	0,86093 GBP
	157,44 JPY	142,26 JPY
	11,7709 SEK	10,7199 SEK
	7,4444 DKK	7,4373 DKK
	11,7171 NOK	10,3233 NOK

6 Composition des avoirs et chiffres-clés

6.1 Composition des avoirs au 30/06/2023

Dénomination	Quantité	Devise	Cours	Évaluation	% en possession fonds	% Portefeuille	% Actif Net
I. valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés							
Actions et autres valeurs assimilables à des actions							
Actions							
Allemagne							
ADIDAS AG	2.750	EUR	177,78	488.895,00		0,37%	0,37%
ALLIANZ SE-REG	4.250	EUR	213,20	906.100,00		0,69%	0,68%
AMADEUS FIRE AG	2.500	EUR	111,80	279.500,00		0,21%	0,21%
CEWE STIFTUNG & CO KGAA	3.100	EUR	91,20	282.720,00		0,22%	0,21%
DEUTSCHE BOERSE AG	4.650	EUR	169,10	786.315,00		0,60%	0,59%
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	25.500	EUR	19,98	509.388,00		0,39%	0,38%
DEUTSCHE POST AG	6.200	EUR	44,73	277.326,00		0,21%	0,21%
DUERR AG	9.260	EUR	29,64	274.466,40		0,21%	0,21%
HANNOVER RUECK SE	3.750	EUR	194,35	728.812,50		0,56%	0,55%
KALT UND SALZ	12.000	EUR	15,96	191.460,00		0,15%	0,14%
MERCEDES-BENZ GROUP AG	8.761	EUR	73,67	645.422,87		0,49%	0,48%
MERCK KGAA	2.050	EUR	151,55	310.677,50		0,24%	0,23%
MUENCHENER RUECKVER AG-REG	2.210	EUR	343,60	759.356,00		0,58%	0,57%
NEMETSCHEK SE	5.300	EUR	68,64	363.792,00		0,28%	0,27%
RATIONAL AG	470	EUR	663,00	311.610,00		0,24%	0,23%
SAP SE	18.400	EUR	125,14	2.302.576,00		1,76%	1,73%
STABILUS SE	4.805	EUR	55,05	264.515,25		0,20%	0,20%
ZALANDO SE	11.200	EUR	26,36	295.232,00		0,23%	0,22%
			Total	9.978.164,52		7,63%	7,49%
Belgique							
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	11.400	EUR	51,83	590.862,00		0,45%	0,44%
AZELIS GROUP NV	24.500	EUR	20,88	511.560,00		0,39%	0,38%
BARCO N.V.	18.235	EUR	22,84	416.487,40		0,32%	0,31%
DEME GROUP NV	3.100	EUR	125,00	387.500,00		0,30%	0,29%
D'IETEREN GROUP	4.400	EUR	161,90	712.360,00		0,54%	0,53%
ECONOCOM GROUP	76.092	EUR	2,66	202.024,26		0,15%	0,15%
EVS BROADCAST EQUIPMENT S.A.	16.881	EUR	21,40	361.253,40		0,28%	0,27%
FAGRON	25.357	EUR	15,42	391.004,94		0,30%	0,29%
GALAPAGOS NV	5.180	EUR	37,37	193.576,60		0,15%	0,15%
GROUPE BRUXELLES LAMBERT NV	5.000	EUR	72,16	360.800,00		0,28%	0,27%
KBC GROUP NV	20.000	EUR	63,92	1.278.400,00		0,98%	0,96%
KINEPOLIS	11.332	EUR	41,25	467.445,00		0,36%	0,35%
LOTUS BAKERIES	108	EUR	7.270,00	785.160,00		0,60%	0,59%
MELEXIS	3.365	EUR	89,90	302.513,50		0,23%	0,23%
RECTICEL	33.950	EUR	10,90	370.055,00		0,28%	0,28%
UCB SA	8.750	EUR	81,20	710.500,00		0,54%	0,53%
			Total	8.041.502,10		6,15%	6,03%
Danemark							
DSV A/S	1.520	DKK	1.433,00	292.590,40		0,22%	0,22%
NOVO NORDISK A/S-B	3.000	DKK	1.099,40	443.044,44		0,34%	0,33%
ORSTED A/S	4.000	DKK	644,80	346.461,77		0,26%	0,26%
ROYAL UNIBREW	6.100	DKK	610,00	499.838,81		0,38%	0,37%
			Total	1.581.935,42		1,21%	1,19%
Espagne							
AMADEUS IT GROUP SA	11.320	EUR	69,70	789.004,00		0,60%	0,59%
APPLUS SERVICES SA	22.000	EUR	9,87	217.030,00		0,17%	0,16%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	75.000	EUR	7,03	527.400,00		0,40%	0,40%
CAIXABANK SA	125.000	EUR	3,79	473.375,00		0,36%	0,36%
CELLNEX TELECOM SA	11.816	EUR	36,99	437.073,84		0,33%	0,33%
EDP RENOVAVEIS SA	20.418	EUR	18,30	373.547,31		0,29%	0,28%
GRIFOLS SA	20.300	EUR	11,74	238.322,00		0,18%	0,18%
IBERDROLA SA	78.922	EUR	11,95	943.117,90		0,72%	0,71%
LABORATORIOS FARMACEUTICOS R	6.000	EUR	42,34	254.040,00		0,19%	0,19%
VIDRALA SA	4.009	EUR	86,50	346.778,50		0,27%	0,26%
VISCOFAN SA	7.000	EUR	63,30	443.100,00		0,34%	0,33%
			Total	5.042.788,55		3,86%	3,78%
Etats-Unis							
AMAZON.COM INC	2.900	USD	130,36	346.543,22		0,26%	0,26%

APPLE INC	4.570	USD	193,97	812.579,43	0,62%	0,61%
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	3.300	USD	63,95	193.450,36	0,15%	0,15%
DANAHER CORP	1.640	USD	240,00	360.803,01	0,28%	0,27%
DOLLAR GENERAL CORP	1.650	USD	169,78	256.794,39	0,20%	0,19%
ELI LILLY & CO	1.200	USD	468,98	515.882,30	0,39%	0,39%
INTUIT INC	700	USD	458,19	294.007,70	0,22%	0,22%
KLA CORP	750	USD	485,02	333.454,03	0,25%	0,25%
MICROSOFT CORP	2.450	USD	340,54	764.802,46	0,58%	0,57%
NIKE INC -CL B	2.550	USD	110,37	257.992,02	0,20%	0,19%
NVIDIA CORP	1.192	USD	423,02	462.223,71	0,35%	0,35%
PTC INC	3.298	USD	142,30	430.200,20	0,33%	0,32%
SALESFORCE INC	2.225	USD	211,26	430.885,97	0,33%	0,32%
SERVICENOW INC	800	USD	561,97	412.114,77	0,32%	0,31%
SYNOPSYS INC	1.000	USD	435,41	399.129,16	0,31%	0,30%
TRANSUNION	4.900	USD	78,33	351.835,18	0,27%	0,26%
UNITEDHEALTH GROUP INC	1.140	USD	480,64	502.272,99	0,38%	0,38%
WALT DISNEY CO/THE	3.050	USD	89,28	249.614,08	0,19%	0,19%
ZOETIS INC	2.200	USD	172,21	347.293,06	0,27%	0,26%
			Total	7.721.878,04	5,90%	5,79%
Finlande						
ENENTO GROUP OYJ	10.439	EUR	21,05	219.740,95	0,17%	0,16%
HUHTAMAKI OYJ	9.460	EUR	30,06	284.367,60	0,22%	0,21%
			Total	504.108,55	0,39%	0,38%
France						
AIR LIQUIDE SA	5.226	EUR	164,20	858.109,20	0,66%	0,64%
ALD SA	35.000	EUR	9,81	343.175,00	0,26%	0,26%
AMUNDI SA	4.575	EUR	54,05	247.278,75	0,19%	0,19%
ARGAN	3.312	EUR	68,00	225.216,00	0,17%	0,17%
BNP PARIBAS	25.500	EUR	57,72	1.471.860,00	1,13%	1,10%
CAPGEMINI SE	2.950	EUR	173,55	511.972,50	0,39%	0,38%
ESSILORLUXOTTICA	5.752	EUR	172,60	992.795,20	0,76%	0,74%
EXCLUSIVE NETWORKS SA	18.000	EUR	19,50	351.000,00	0,27%	0,26%
HERMES INTERNATIONAL	525	EUR	1.990,00	1.044.750,00	0,80%	0,78%
INTERPARFUMS SA	8.342	EUR	65,30	544.732,60	0,42%	0,41%
IPSOS	11.900	EUR	50,95	606.305,00	0,46%	0,45%
L'OREAL	3.710	EUR	427,10	1.584.541,00	1,21%	1,19%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	3.450	EUR	863,00	2.977.350,00	2,28%	2,23%
NEXANS SA	6.050	EUR	79,35	480.067,50	0,37%	0,36%
PUBLICIS GROUPE	5.250	EUR	73,50	385.875,00	0,30%	0,29%
SANOFI	9.750	EUR	98,20	957.450,00	0,73%	0,72%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	8.398	EUR	166,46	1.397.931,08	1,07%	1,05%
SODEXO SA	5.335	EUR	100,85	538.034,75	0,41%	0,40%
TELEPERFORMANCE	1.510	EUR	153,45	231.709,50	0,18%	0,17%
VERALLIA	9.200	EUR	34,38	316.296,00	0,24%	0,24%
VINCI SA	2.979	EUR	106,38	316.906,02	0,24%	0,24%
VIRBAC SA	1.350	EUR	270,50	365.175,00	0,28%	0,27%
WORLDLINE SA	11.500	EUR	33,50	385.250,00	0,29%	0,29%
			Total	17.133.780,10	13,10%	12,85%
Grande-Bretagne						
ASTRAZENECA PLC	4.150	GBP	112,76	544.594,83	0,42%	0,41%
CRODA INTERNATIONAL PLC	4.527	GBP	56,26	296.401,62	0,23%	0,22%
DERWENT LONDON PLC	12.000	GBP	20,50	286.289,52	0,22%	0,21%
HOLLYWOOD BOWL GROUP PLC	119.000	GBP	2,50	345.531,67	0,26%	0,26%
PETS AT HOME GROUP PLC	72.000	GBP	3,77	315.560,88	0,24%	0,24%
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	8.000	GBP	59,12	550.420,71	0,42%	0,41%
SPECTRIS PLC	9.000	GBP	35,95	376.540,55	0,29%	0,28%
SPIRAX-SARCO ENGINEERING PLC	2.800	GBP	103,65	337.751,81	0,26%	0,25%
SSP GROUP PLC	100.000	GBP	2,51	291.875,66	0,22%	0,22%
TATE & LYLE PLC	40.000	GBP	7,26	337.961,29	0,26%	0,25%
VOLUTION GROUP PLC	65.000	GBP	3,78	286.091,68	0,22%	0,21%
			Total	3.969.020,22	3,03%	2,98%
Irlande						
CRH PLC	6.700	EUR	50,50	338.350,00	0,26%	0,25%
KINGSPAN GROUP PLC	5.000	EUR	60,90	304.500,00	0,23%	0,23%
TRANE TECHNOLOGIES PLC	2.300	USD	191,26	403.243,19	0,31%	0,30%
			Total	1.046.093,19	0,80%	0,78%
Italie						
AMPLIFON SPA	13.000	EUR	33,59	436.670,00	0,33%	0,33%
BANCA GENERALI SPA	10.300	EUR	31,50	324.450,00	0,25%	0,24%
BREMBO SPA	19.715	EUR	13,58	267.729,70	0,20%	0,20%
CAREL INDUSTRIES SPA	13.000	EUR	27,60	358.800,00	0,27%	0,27%
DAVIDE CAMPARI-MILANO NV	44.000	EUR	12,69	558.360,00	0,43%	0,42%
ENEL SPA	85.288	EUR	6,17	526.056,38	0,40%	0,39%
FILA SPA	17.231	EUR	7,86	135.435,66	0,10%	0,10%

FINCOBANK SPA	31.200	EUR	12,32	384.228,00	0,29%	0,29%
INTERCOS SPA	24.000	EUR	15,40	369.600,00	0,28%	0,28%
INTERPUMP GROUP SPA	6.956	EUR	50,88	353.921,28	0,27%	0,27%
MARR SPA	26.245	EUR	14,06	369.004,70	0,28%	0,28%
MEDIOBANCA SPA	35.000	EUR	10,96	383.600,00	0,29%	0,29%
MONCLER SPA	9.100	EUR	63,34	576.394,00	0,44%	0,43%
PIRELLI & C SPA	117.000	EUR	4,52	529.308,00	0,40%	0,40%
PRYSMIAN SPA	9.340	EUR	38,28	357.535,20	0,27%	0,27%
SOL SPA	12.000	EUR	26,45	317.400,00	0,24%	0,24%
UNICREDIT SPA	47.000	EUR	21,27	999.455,00	0,76%	0,75%
			Total	7.247.947,92	5,54%	5,44%
Japon						
KEYENCE CORP	900	JPY	67.850,00	387.862,04	0,30%	0,29%
			Total	387.862,04	0,30%	0,29%
Luxembourg						
APERAM	9.500	EUR	28,58	271.510,00	0,21%	0,20%
B&M EUROPEAN VALUE RETAIL SA	62.000	GBP	5,57	401.899,29	0,31%	0,30%
SHURGARD SELF STORAGE LTD	7.300	EUR	41,83	305.359,00	0,23%	0,23%
			Total	978.768,29	0,75%	0,73%
Norvège						
DNB BANK ASA	29.833	NOK	200,70	511.003,84	0,39%	0,38%
NORDIC SEMICONDUCTOR ASA	25.000	NOK	130,45	278.332,52	0,21%	0,21%
NORSK HYDRO ASA	50.000	NOK	63,80	272.251,67	0,21%	0,20%
			Total	1.061.588,03	0,81%	0,80%
Pays-bas						
AALBERTS NV	8.500	EUR	38,53	327.505,00	0,25%	0,25%
ADYEN NV	185	EUR	1.585,80	293.373,00	0,22%	0,22%
ALFEN N.V.	3.800	EUR	61,58	234.004,00	0,18%	0,18%
ASM INTERNATIONAL NV	2.925	EUR	388,35	1.135.923,75	0,87%	0,85%
ASML HOLDING NV	5.860	EUR	663,00	3.885.180,00	2,97%	2,91%
ASR NEDERLAND NV	13.000	EUR	41,24	536.120,00	0,41%	0,40%
BASIC-FIT NV	10.000	EUR	35,00	350.000,00	0,27%	0,26%
BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	6.300	EUR	99,30	625.590,00	0,48%	0,47%
BRUNEL INTERNATIONAL	19.985	EUR	11,94	238.620,90	0,18%	0,18%
CTP NV	32.211	EUR	11,90	383.310,90	0,29%	0,29%
FERRARI NV	3.050	EUR	299,50	913.475,00	0,70%	0,69%
FERROVIAL SE	10.061	EUR	29,03	292.020,53	0,22%	0,22%
HEINEKEN A EUR	4.550	EUR	94,18	428.519,00	0,33%	0,32%
IMCD NV	4.412	EUR	131,70	581.060,40	0,44%	0,44%
ING GROEP NV	78.000	EUR	12,34	962.364,00	0,74%	0,72%
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE N	15.250	EUR	31,26	476.715,00	0,36%	0,36%
KONINKLIJKE KPN NV	161.000	EUR	3,27	526.309,00	0,40%	0,39%
NN GROUP NV	19.657	EUR	33,91	666.568,87	0,51%	0,50%
STELLANTIS NV	4.000	EUR	16,09	64.360,00	0,05%	0,05%
STELLANTIS NV	35.034	EUR	16,08	563.346,72	0,43%	0,42%
TKH GROUP NV-DUTCH CERT	9.000	EUR	45,42	408.780,00	0,31%	0,31%
UNIVERSAL MUSIC GROUP NV	20.300	EUR	20,35	413.105,00	0,32%	0,31%
WOLTERS KLUWER	3.700	EUR	116,30	430.310,00	0,33%	0,32%
			Total	14.736.561,07	11,27%	11,06%
Portugal						
EDP-ENERGIAS DE PORTUGAL SA	139.279	EUR	4,48	623.412,80	0,48%	0,47%
			Total	623.412,80	0,48%	0,47%
Suède						
ATLAS COPCO AB-A SHS	29.800	SEK	155,40	393.421,06	0,30%	0,30%
EPIROC AB-A	16.000	SEK	203,90	277.158,08	0,21%	0,21%
HUSQVARNA AB-B SHS	32.000	SEK	97,64	265.441,05	0,20%	0,20%
			Total	936.020,19	0,72%	0,70%
Suisse						
ALCON INC	7.000	CHF	74,10	530.927,25	0,41%	0,40%
ALUFLEXPACK AG	13.700	CHF	15,60	218.758,00	0,17%	0,16%
DSM-FIRMENICH AG	4.294	EUR	98,62	423.474,28	0,32%	0,32%
INFICON HOLDING AG-REG	259	CHF	1.080,00	286.313,81	0,22%	0,21%
LONZA GROUP AG-REG	730	CHF	533,40	398.560,86	0,30%	0,30%
NESTLE SA-REG	3.800	CHF	107,60	418.518,48	0,32%	0,31%
SIG GROUP AG	12.800	CHF	24,68	323.350,77	0,25%	0,24%
SIKA AG-REG	1.250	CHF	255,70	327.159,48	0,25%	0,25%
TECAN GROUP AG-REG	800	CHF	343,20	281.032,17	0,21%	0,21%
			Total	3.208.095,10	2,45%	2,41%

OPC à nombre fixe de parts

OPC-Immobilier

Qui ne répondent pas à la directive 2009/65/CEE et qui sont publiés à la liste de FSMA

AEDIFICA	4.970	EUR	58,70	291.739,00	0,0131%	0,22%	0,22%
AEDIFICA (Temp. Share)	904	EUR	58,70	53.064,80	0,0024%	0,04%	0,04%
COFINIMMO	813	EUR	68,80	55.934,40	0,0025%	0,04%	0,04%
MONTEA NV	3.226	EUR	70,60	227.755,60	0,0177%	0,17%	0,17%
WAREHOUSES DE PAUW SCA	9.562	EUR	25,12	240.197,44	0,0047%	0,18%	0,18%
			Total	868.691,24		0,66%	0,65%
Total actions et autres valeurs assimilables à des actions				85.068.217,37		65,04%	63,82%

Obligations et autres titres de créance

Obligations

Obligations d'état et obligations garanties d'état

Allemagne

DEUTSCHLAND (EUR) 0,5% 18-28 15.02	200.000	EUR	91,1280%	182.256,00		0,14%	0,14%
DEUTSCHLAND (EUR) 0,25% 18-28 15.08	400.000	EUR	89,2540%	357.016,00		0,27%	0,27%
DEUTSCHLAND (EUR) 0% 20-30 15.02	930.000	EUR	85,3860%	794.089,80		0,61%	0,60%
DEUTSCHLAND (EUR) 0% 22-32 15.02	2.150.000	EUR	81,8450%	1.759.667,50		1,35%	1,32%
DEUTSCHLAND (EUR) 0% 20-35 15.05	300.000	EUR	75,1840%	225.552,00		0,17%	0,17%
DEUTSCHLAND (EUR) 0% 19-50 15.08	200.000	EUR	53,7710%	107.542,00		0,08%	0,08%
DEUTSCHLAND I/L (EUR) 0,1% 15-26 15.04	660.000	EUR	120,7125%	796.702,50		0,61%	0,60%
DEUTSCHLAND I/L (EUR) 0,5% 14-30 15.04	440.000	EUR	126,2405%	555.458,20		0,42%	0,42%
GERMANY (EUR) 2,3% 23-33 15.02	700.000	EUR	99,2050%	694.435,00		0,53%	0,52%
KFW (EUR) 0% 19-26 30.09	500.000	EUR	90,1210%	450.605,00		0,34%	0,34%
KFW (EUR) 0% 21-31 10.01	800.000	EUR	80,1660%	641.328,00		0,49%	0,48%
KFW (EUR) 0,01% 19-27 05.05	500.000	EUR	88,5730%	442.865,00		0,34%	0,33%
KFW (EUR) 0,75% 18-28 28.06	420.000	EUR	89,4070%	375.509,40		0,29%	0,28%
			Total	7.383.026,40		5,64%	5,54%

Belgique

BELGIUM KINGDOM 0.35% 22-32 18.01	1.000.000	EUR	79,4430%	794.430,00		0,61%	0,60%
FLEMISH COMMUNITY(EUR) 0,375% 20-30 15.4	200.000	EUR	82,8030%	165.606,00		0,13%	0,12%
FLEMISH COMMUNITY (EUR) 3% 10-32	300.000	EUR	96,8990%	290.697,00		0,22%	0,22%
FLEMISH COMMUNITY(EUR)0,125% 20-35 15.10	600.000	EUR	67,1540%	402.924,00		0,31%	0,30%
OLO 73 3% 14-34 22.06	100.000	EUR	99,1600%	99.160,00		0,08%	0,07%
OLO 75 1% 15-31 22.06	250.000	EUR	86,4620%	216.155,00		0,17%	0,16%
			Total	1.968.972,00		1,51%	1,48%

Espagne

KINGDOM OF SPAIN (EUR) 1,9% 22-52 31.10	1.300.000	EUR	66,1890%	860.457,00		0,66%	0,65%
SPAIN I/L BOND (EUR) 0,7% 18-33 30.11	130.000	EUR	115,0666%	149.586,58		0,11%	0,11%
SPANISH GOV'T (EUR) 1,6% 15-25 30.04	360.000	EUR	96,7540%	348.314,40		0,27%	0,26%
SPANISH GOV'T (EUR) 1,3% 16-26 31.10	700.000	EUR	93,8500%	656.950,00		0,50%	0,49%
SPANISH GOV'T (EUR) 5,15% 13-28 31.10	250.000	EUR	109,1980%	272.995,00		0,21%	0,20%
SPANISH GOV'T (EUR) 0,6% 19-29 31.10	350.000	EUR	85,2500%	298.375,00		0,23%	0,22%
SPANISH GOV'T (EUR) 1,25% 20-30 31.10	500.000	EUR	87,1010%	435.505,00		0,33%	0,33%
SPANISH GOV'T (EUR) 2,55% 22-32 31.10	1.200.000	EUR	93,7270%	1.124.724,00		0,86%	0,84%
SPANISH GOV'T (EUR) 1% 21-42 30.07	350.000	EUR	62,9590%	220.356,50		0,17%	0,17%
			Total	4.367.263,48		3,34%	3,28%

Etats-Unis

US TREASURY N/B (USD) 0,5% 20-25 31.03	450.000	USD	92,4375%	381.307,87		0,29%	0,29%
US TREASURY N/B (USD) 2,875% 22-32 15.05	1.400.000	USD	92,5000%	1.187.093,23		0,91%	0,89%
			Total	1.568.401,10		1,20%	1,18%

Finlande

FINLAND (EUR) 2,75% 23-38 15.04	600.000	EUR	95,3970%	572.382,00		0,44%	0,43%
			Total	572.382,00		0,44%	0,43%

France

FRANCE O.A.T. (EUR) 0,75% 18-28 25.11	80.000	EUR	89,5910%	71.672,80		0,05%	0,05%
FRANCE O.A.T. (EUR) 0% 21-31 25.11	350.000	EUR	78,9920%	276.472,00		0,21%	0,21%
FRANCE O.A.T.I (EUR) 0,7% 14-30 25.07	220.000	EUR	125,2677%	275.588,94		0,21%	0,21%
			Total	623.733,74		0,48%	0,47%

Irlande

IRISH GOVERNMENT (EUR) 1% 16-26 15.05	250.000	EUR	94,5180%	236.295,00		0,18%	0,18%
			Total	236.295,00		0,18%	0,18%

Italie

BTPS (EUR) 1,25% 16-26 01.12	620.000	EUR	92,2180%	571.751,60		0,44%	0,43%
BTPS (EUR) 1,5% 21-45 30.04	300.000	EUR	61,8360%	185.508,00		0,14%	0,14%
BTPS (EUR) 1,6% 16-26 01.06	300.000	EUR	94,1450%	282.435,00		0,22%	0,21%
BTPS (EUR) 2% 18-28 01.02	300.000	EUR	92,9080%	278.724,00		0,21%	0,21%

BTPS (EUR) 2,5% 18-25 15.11	550.000	EUR	97,2280%	534.754,00	0,41%	0,40%
BTPS (EUR) 2,8% 18-28 01.12	400.000	EUR	95,6100%	382.440,00	0,29%	0,29%
BTPS (EUR) 3% 19-29 01.08	170.000	EUR	95,9840%	163.172,80	0,12%	0,12%
BTPS (EUR) 5% 09-25 01.03	350.000	EUR	101,8020%	356.307,00	0,27%	0,27%
BTPS I/L (EUR) 2.35% 04-35 15.09	160.000	EUR	154,2330%	246.772,80	0,19%	0,19%
		Total		3.001.865,20	2,30%	2,25%
Pays-bas						
NETHERLANDS GOVT (EUR) 0,75% 18-28 15.07	350.000	EUR	90,6250%	317.187,50	0,24%	0,24%
NETHERLANDS GOVT (EUR) 0,25% 19-29 15.07	880.000	EUR	86,4830%	761.050,40	0,58%	0,57%
		Total		1.078.237,90	0,82%	0,81%
Portugal						
PORTUGUESE GOVT (EUR) 2,875% 16-26 21.07	250.000	EUR	99,6880%	249.220,00	0,19%	0,19%
PORTUGUESE GOVT (EUR) 4,125% 17-27 14.04	300.000	EUR	104,1500%	312.450,00	0,24%	0,23%
PORTUGUESE GOVT (EUR) 2,125% 18-28 17.10	400.000	EUR	95,9620%	383.848,00	0,29%	0,29%
PORTUGUESE GOVT (EUR) 0,3% 21-31 17.10	300.000	EUR	80,1730%	240.519,00	0,18%	0,18%
PORTUGUESE GOVT (EUR) 2,25% 18-34 18.04	150.000	EUR	90,8800%	136.320,00	0,10%	0,10%
		Total		1.322.357,00	1,01%	0,99%
Slovaquie						
SLOVAKIA GOVERNMENT (EUR) 1% 18-28 12.06	670.000	EUR	88,9000%	595.630,00	0,46%	0,45%
		Total		595.630,00	0,46%	0,45%
Supranationale						
ESM T-BILL (EUR) 0,75% 18-28 05.09	430.000	EUR	88,7290%	381.534,70	0,29%	0,29%
EU (EUR) 0,4% 21-37 04.02 (GREEN BOND)	500.000	EUR	69,9540%	349.770,00	0,27%	0,26%
EUROPEAN UNION (EUR) 0% 21-31 04.07	1.000.000	EUR	78,9120%	789.120,00	0,60%	0,59%
		Total		1.520.424,70	1,16%	1,14%
Obligations privés						
Allemagne						
ALLIANZ SE (EUR) 4,252% 22-52 05.07	200.000	EUR	92,7830%	185.566,00	0,14%	0,14%
ALLIANZ SE (EUR) 3,099% 17-47 06.07	300.000	EUR	92,8780%	278.634,00	0,21%	0,21%
MERCK (EUR) 2,875% 19-79 25.06	200.000	EUR	87,5900%	175.180,00	0,13%	0,13%
MERCK FIN SERVICES(EUR) 0,5% 20-28 16.07	500.000	EUR	86,0260%	430.130,00	0,33%	0,32%
VONOVIA SE (EUR) 1,375% 22-26 28.01	400.000	EUR	91,2040%	364.816,00	0,28%	0,27%
		Total		1.434.326,00	1,10%	1,08%
Australie						
AUST & NZ BANK (EUR) 1,125% 19-29 21.11	300.000	EUR	93,6970%	281.091,00	0,21%	0,21%
		Total		281.091,00	0,21%	0,21%
Autriche						
AUSTRIA (EUR) 4,15% 07-37 15.03	600.000	EUR	111,3720%	668.232,00	0,51%	0,50%
ERSTE GROUP (EUR) 1,625% 20-31 08.09	400.000	EUR	88,0650%	352.260,00	0,27%	0,26%
		Total		1.020.492,00	0,78%	0,77%
Belgique						
BPOST SA (EUR) 1,25% 18-26 11.07	200.000	EUR	91,8580%	183.716,00	0,14%	0,14%
KBC GROUP NV (EUR) 0,75% 20-30 24.01	400.000	EUR	79,9420%	319.768,00	0,24%	0,24%
SOFINA SA (EUR) 1% 21-28 23.09	300.000	EUR	79,3680%	238.104,00	0,18%	0,18%
		Total		741.588,00	0,57%	0,56%
Espagne						
BANCO BILBAO VIZ(EUR) 2,575% 19-29 22.02	300.000	EUR	97,9850%	293.955,00	0,22%	0,22%
BBVA SA (EUR) 4,125% 23-26 10.05	500.000	EUR	99,1010%	495.505,00	0,38%	0,37%
IBERDROLA FIN (EUR) 1% 17-25 07.03	300.000	EUR	95,5280%	286.584,00	0,22%	0,21%
TELEFONICA EMI (EUR) 2,318% 17-28 17.10	400.000	EUR	93,2330%	372.932,00	0,29%	0,28%
		Total		1.448.976,00	1,11%	1,09%
Etats-Unis						
APPLE INC (EUR) 2% 15-27 17.09	300.000	EUR	94,4380%	283.314,00	0,22%	0,21%
APPLE INC (USD) 3,35% 17-27 09.02	400.000	USD	95,7700%	351.159,59	0,27%	0,26%
AVERY DENNISON (EUR) 1,25% 17-25 03.03	300.000	EUR	94,2640%	282.792,00	0,22%	0,21%
BOOKING HOLDINGS (EUR) 4,125% 23-33 12.5	500.000	EUR	99,4280%	497.140,00	0,38%	0,37%
FEDEX CORP (EUR) 1,625% 16-27 11.01	450.000	EUR	92,5640%	416.538,00	0,32%	0,31%
ILLINOIS TOOL (EUR) 0,625% 19-27 05.12	300.000	EUR	87,6360%	262.908,00	0,20%	0,20%
MOODY'S CORP (EUR) 1,75% 15-27 09.03	300.000	EUR	92,7470%	278.241,00	0,21%	0,21%
MORGAN STANLEY (EUR) 1,875% 17-27 27.04	200.000	EUR	91,7210%	183.442,00	0,14%	0,14%
MORGAN STANLEY (EUR) 1,102% 21-33 29.04	400.000	EUR	75,7450%	302.980,00	0,23%	0,23%
NETFLIX INC (EUR) 3,625% 19-30 15.06	350.000	EUR	95,0410%	332.643,50	0,25%	0,25%
THERMO FISHER (EUR) 1,45% 17-27 16.03	400.000	EUR	92,1550%	368.620,00	0,28%	0,28%
VERIZON COMMUNIC (EUR) 3,25% 14-26 17.02	200.000	EUR	98,2810%	196.562,00	0,15%	0,15%
		Total		3.756.340,09	2,87%	2,82%

Finlande							
NORDEA BANK (EUR) 0,625% 21-31 18.08	300.000	EUR	87,1870%	261.561,00	0,20%	0,20%	
			Total	261.561,00	0,20%	0,20%	
France							
APRR SA (EUR) 1,125% 16-26 09.01	400.000	EUR	93,8090%	375.236,00	0,29%	0,28%	
AXA SA (EUR) 1,375% 21-41 07.10	400.000	EUR	75,8570%	303.428,00	0,23%	0,23%	
BANQ FED CRED M (EUR) 1,875% 16-26 04.11	300.000	EUR	92,0940%	276.282,00	0,21%	0,21%	
CAPGEMINI SE (EUR) 1,75% 18-28 18.04	300.000	EUR	90,9380%	272.814,00	0,21%	0,20%	
CARREFOUR SA (EUR) 1,875% 22-26 30.10	500.000	EUR	93,3820%	466.910,00	0,36%	0,35%	
COMPAGNIE F&I AUTO (EUR) 1% 20-31 19.05	300.000	EUR	82,1580%	246.474,00	0,19%	0,18%	
JCDECAUX SE (EUR) 5% 23-29 11.01	200.000	EUR	100,2430%	200.486,00	0,15%	0,15%	
SCHNEIDER ELEC (EUR) 0,875% 17-26 13.12	300.000	EUR	91,2280%	273.684,00	0,21%	0,21%	
VEOLIA ENVRNMT (EUR) 0,927% 16-29 04.01	500.000	EUR	85,3840%	426.920,00	0,33%	0,32%	
VIVENDI SA (EUR) 1,875% 16-26 26.05	300.000	EUR	93,8170%	281.451,00	0,22%	0,21%	
			Total	3.123.685,00	2,39%	2,34%	
Irlande							
ABBOTT IRELAND (EUR) 0,375% 19-27 19.11	300.000	EUR	87,5340%	262.602,00	0,20%	0,20%	
BANK OF IRELAND (EUR) 1,875% 22-26 05.06	500.000	EUR	94,1430%	470.715,00	0,36%	0,35%	
KERRY GROUP FIN (EUR) 0,625% 19-29 20.09	300.000	EUR	82,9190%	248.757,00	0,19%	0,19%	
			Total	982.074,00	0,75%	0,74%	
Italie							
BTPS (EUR) 3,85% 19-49 01.09	280.000	EUR	93,2490%	261.097,20	0,20%	0,20%	
FINECO BANK (EUR) 0,5% 21-27 21.10	500.000	EUR	86,8810%	434.405,00	0,33%	0,33%	
INTESA SANPAOLO (EUR) 1,75% 19-29 04.07	300.000	EUR	85,4920%	256.476,00	0,20%	0,19%	
			Total	951.978,20	0,73%	0,71%	
Japon							
TAKEDA PHARMA (EUR) 2,25% 18-26 21.11	300.000	EUR	94,5200%	283.560,00	0,22%	0,21%	
			Total	283.560,00	0,22%	0,21%	
Luxembourg							
NESTLE FIN INT (EUR) 0,375% 20-32 12.05	600.000	EUR	79,0500%	474.300,00	0,36%	0,36%	
SEGRO CAPITAL (EUR) 1,25% 22-26 23.03	400.000	EUR	90,5220%	362.088,00	0,28%	0,27%	
SWISS RE FIN (EUR) 2,534% 19-50 30.04	300.000	EUR	83,4430%	250.329,00	0,19%	0,19%	
			Total	1.086.717,00	0,83%	0,82%	
Pays-Bas							
ABN AMRO BANK (EUR) 0,6% 20-27 15.01	200.000	EUR	87,7510%	175.502,00	0,13%	0,13%	
ALLIANDER(EUR) 1,625%-VAR% 18-PERP 30.06	250.000	EUR	91,7230%	229.307,50	0,18%	0,17%	
AMERICAN MEDICAL SYS(EUR)0,75% 22-25 8.3	400.000	EUR	94,5970%	378.388,00	0,29%	0,28%	
ASML HOLDING (EUR) 0,25% 20-30 25.02	400.000	EUR	81,5080%	326.032,00	0,25%	0,24%	
ASML HOLDING NV (EUR) 2,25% 05-32	400.000	EUR	91,9120%	367.648,00	0,28%	0,28%	
BMW FINANCE NV (EUR) 1,5% 19-29 06.02	300.000	EUR	90,3070%	270.921,00	0,21%	0,20%	
COOPERATIEVE RABO (EUR) 4% 23-30 10.01	300.000	EUR	98,0250%	294.075,00	0,22%	0,22%	
EDP FINANCE BV (EUR) 1,875% 18-25 13.10	300.000	EUR	95,4410%	286.323,00	0,22%	0,21%	
ENEL FINANCE (EUR) 1,125% 18-26 16.09	450.000	EUR	92,0170%	414.076,50	0,32%	0,31%	
ENEL FINANCE (EUR) 4% 23-31 20.02	300.000	EUR	99,2270%	297.681,00	0,23%	0,22%	
IBERDROLA INTL(EUR) 1,825% 21-PERP 09.02	300.000	EUR	77,1250%	231.375,00	0,18%	0,17%	
NN GROUP NV (EUR) 4,5% 14-PERP 15.07	150.000	EUR	96,5200%	144.780,00	0,11%	0,11%	
STEDIN HOLDING (EUR) 0,5% 19-29 14.11	550.000	EUR	82,4910%	453.700,50	0,35%	0,34%	
			Total	3.869.809,50	2,96%	2,90%	
Norvège							
STATKRAFT AS (EUR) 1,125% 17-25 20.03	150.000	EUR	95,0720%	142.608,00	0,11%	0,11%	
			Total	142.608,00	0,11%	0,11%	
Total obligations et autres titres de créance				43.623.394,31	33,35%	32,73%	
Instruments du marché monétaire							
Instruments du marché monétaire d'état et garanties d'état							
Italie							
BTPS (EUR) 4,75% 08-23 01.08	280.000	EUR	100,0810%	280.226,80	0,21%	0,21%	
			Total	280.226,80	0,21%	0,21%	
Portugal							
PORTUGUESE GOVT (EUR) 4,95% 08-23 25.10	400.000	EUR	100,3900%	401.560,00	0,31%	0,30%	
PORTUGUESE GOVT (EUR) 5,65% 13-24 15.02	450.000	EUR	101,3570%	456.106,50	0,35%	0,34%	
			Total	857.666,50	0,66%	0,64%	
Instruments du marché monétaire privés							
Etats-Unis							
ABBVIE INC (EUR) 1,375% 16-24 17.05	350.000	EUR	97,6120%	341.642,00	0,26%	0,26%	

ECOLAB INC (EUR) 1% 16-24 15.01	250.000	EUR	98,4050%	246.012,50	0,19%	0,18%
			Total	587.654,50	0,45%	0,44%
France						
BNP PARIBAS (EUR) 1,125% 17-23 10.10	200.000	EUR	99,2770%	198.554,00	0,15%	0,15%
			Total	198.554,00	0,15%	0,15%
Italie						
INTESA SANPAOLO (EUR) 1% 19-24 04.07	190.000	EUR	96,8030%	183.925,70	0,14%	0,14%
			Total	183.925,70	0,14%	0,14%
Total instruments du marché monétaire				2.108.027,50	1,61%	1,58%
Total valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés				130.799.639,18	100,00%	98,13%
II. Dépôts et liquidités						
Avoirs bancaires à vue						
Delen Private Bank		EUR		2.577.175,50		1,93%
			Total dépôts et liquidités	2.578.405,15		1,93%
III. Débiteurs et créiteurs divers				59.750,56		0,04%
IV. Autres				-140.561,27		-0,11%
V. Total de l'actif net				133.297.233,62		100,00%

Répartition sectorielle

(en pourcentage du portefeuille)

Banques	4,95%
Consommation	15,71%
Bonds	34,96%
Pharma	6,10%
Financier	3,10%
Industrie	13,18%
Informatique	0,33%
Media	0,62%
Utilitaires	2,15%
Technologie	13,31%
Telecom	2,04%
Immobilier	1,36%
Assurance	2,19%
	100,00%

Répartition géographique

(en pourcentage du portefeuille)

Australie	0,21%
Belgique	8,90%
Danemark	1,21%
Allemagne	14,37%
Finlande	1,02%
France	16,12%
Grande-Bretagne	3,03%
Irlande	1,73%
Italie	8,92%
Japon	0,51%
Luxembourg	1,58%
Pays-Bas	15,05%
Norvège	0,92%
Autriche	0,78%
Portugal	2,14%
Slovaquie	0,46%
Espagne	8,30%
Supranational	1,16%
États-Unis	10,42%
Suède	0,72%
Suisse	2,45%
	100,00%

Répartition des devises

(en pourcentage du portefeuille)

CHF	2,13%
DKK	1,21%
EUR	83,81%
GBP	3,34%
JPY	0,30%
NOK	0,81%
SEK	0,72%
USD	7,68%
	100,00%

6.2 Changement dans la composition des avoirs de VDK Pension Fund

Taux de rotation	
	Semestre 1
Achats	30.835.965,18
Ventes	21.770.310,63
Total 1	52.606.275,81
Souscriptions	4.835.706,67
Remboursements	1.326.734,21
Total 2	6.162.440,88
Moyenne de référence de l'actif net total	129.239.286,54
Rotation	35,94%

Taux de rotation corrigé	
	Semestre 1
Achats	30.835.965,18
Ventes	21.770.310,63
Total 1	52.606.275,81
Souscriptions	4.835.706,67
Remboursements	1.326.734,21
Total 2	6.162.440,88
Moyenne de référence de l'actif net total	129.239.286,54
Proportion entre les actifs autres que des dépôts et liquidités et l'actif net total	98,13%
Rotation corrigé	35,35%

Le tableau ci-dessus montre le volume semestriel et annuel en capitaux des transactions opérées dans le portefeuille. Il compare également ce volume (corrigé pour la somme des souscriptions et des remboursements) avec la moyenne de l'actif net (rotation) au début et à la fin du semestre. Un chiffre proche de 0% montre que les transactions qui ont été réalisées pendant une période, l'ont été uniquement en fonction des souscriptions et des remboursements. Un pourcentage négatif indique que les souscriptions et remboursements n'ont engendré que partiellement ou, le cas échéant, pas du tout de transaction dans le portefeuille.

La liste détaillée des transactions qui ont eu lieu pendant l'exercice peut être consultée sans frais auprès de Delen Private Bank S.A. ayant son siège à 2020 Anvers, Jan Van Rijswijcklaan 184, qui assure le service financier.

6.3 Evolution des souscriptions, des rachats et de la valeur nette d'inventaire

Période	Evolution du nombre d'actions en circulation		
	Souscriptions	Remboursement	Fin de période
Années	Cap.	Cap.	Cap.
2021	30.508,522	11.834,247	388.084,887
2022	33.861,857	8.364,893	413.581,851
Jan 23 - Jun 23	15.698,595	4.307,522	424.972,924

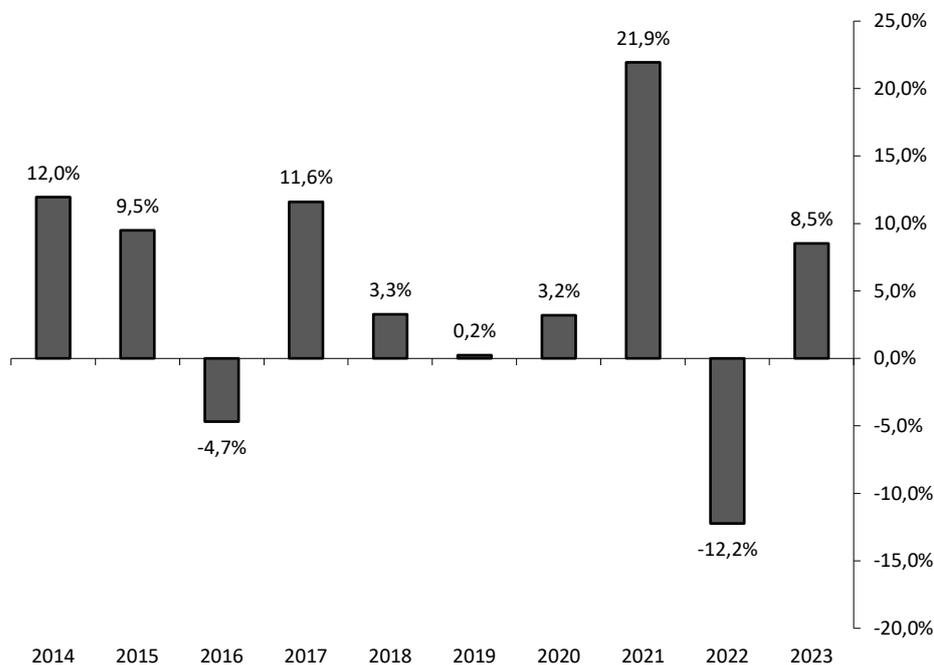
Période	Montants payés et reçus par le compartiment en EUR	
	Souscriptions	Remboursement
Années	Cap.	Cap.
2021	9.986.492,95	3.831.240,38
2022	10.345.398,06	2.615.694,32
Jan 23 - Jun 23	4.835.706,67	1.326.734,21

Période	Valeur nette d'inventaire Fin de période en EUR	
	du compartiment	d'une action
Années	Cap.	Cap.
2021	136.590.972,97	351,96
2022	120.437.654,42	291,21
30 Jun 2023	133.297.233,62	313,66

6.4 Return

Rendement actuariel	1 an 30/06/22-30/06/23	3 ans 30/06/20-30/06/23	5 ans 30/06/18-30/06/23	10 ans 30/06/13-30/06/23
Fonds	8,53%	5,12%	3,74%	4,93%

diagramme en bâton des rendements annuels



Rendement annuel du 1/07 au 30/06 de l'année mentionnée.

Il s'agit de l'évolution de la valeur nette d'inventaire sur base annuelle et sans frais (d'inscription et de remboursement). Les rendements du passé n'offrent aucune garantie pour le futur, et ne tiennent pas comptes de fusions éventuelles.

6.5 Frais

Frais courants: 1,37% relatif à l'exercice 2022.

Le pourcentage calculé ci-dessus se base sur les frais supportés pendant l'exercice.

Les frais suivants ne sont pas repris dans les frais courants (Conformément à l'Annexe C, Section III de l'Arrêté Royal du 12 novembre 2012 relatif à certains organismes de placement collectif publics):

- l'intérêt sur les emprunts ;
- les paiements liés aux instruments financiers dérivés ;
- les commissions et frais qui sont directement payés par l'investisseur ;
- certains avantages tels que les soft commissions.

Fee-sharing:

Les rémunérations des prestataires de services concernés du fonds d'épargne-pension sont notamment déterminées sur la base des prix du marché. Un équilibre est recherché afin d'assurer la compétitivité tout en restant attractif pour les différents fournisseurs de savoir-faire et d'expertise.

La rémunération pour la gestion financière du portefeuille d'investissement de 0,35 % (et 0,25 % pour la tranche supérieure à 35.000.000 €) payée par VDK Pension Fund à la société de gestion Capfi Delen Asset Management est entièrement déléguée par cette dernière à Degroof Petercam Institutional Asset Management.

La rémunération pour la gestion commerciale du portefeuille d'investissements de 0,35 % payée par VDK Pension Fund à la société de gestion Capfi Delen Asset Management est entièrement déléguée par cette dernière à VDK Bank.

6.6 Notes aux états financiers

Aucune.