

Halfjaarverslag per 30 juni 2023

VDK PENSION FUND

Belgisch Pensioenspaarfonds

Gemeenschappelijk beleggingsfonds met een veranderlijk aantal rechten van deelneming die belegt in effecten en liquide middelen

INHOUDSOPGAVE

1	Organisatie van het pensioenspaarfonds	3
2	Beheersverslag van het pensioenspaarfonds	5
2.1	Lanceringsdatum van het pensioenspaarfonds	5
2.2	Beursnotering	5
2.3	Informatie aan de aandeelhouders	5
2.4	Algemeen overzicht van de markten	5
2.5	Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid	7
2.6	Benchmark	10
2.7	Tijdens het boekjaar gevoerd beleid	10
2.8	Toekomstig beleid	11
2.9	Risicoklasse	11
2.10	Beschrijving van de voornaamste risico's waarmee het fonds geconfronteerd wordt ..	12
2.11	Resultaatverwerking	Error! Bookmark not defined.
3	Balans	14
4	Resultatenrekening	16
5	Samenvatting van de waarderingsregels	18
5.1	Samenvatting van de regels	18
5.2	Wisselkoersen	19
6	Samenstelling van de activa en kerncijfers	20
6.1	Samenstelling van de activa op 30/06/2023	20
6.2	Wijzigingen in de samenstelling van de activa van het VDK Pension Fund	27
6.3	Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde	28
6.4	Returns	28
6.5	Kosten	29
6.6	Toelichting bij de financiële staten	30

1 Organisatie van het pensioenspaarfonds

Maatschappelijke zetel van de beheerverenootschap

Jan Van Rijswijcklaan 184 te 2020 Antwerpen

Oprichtingsdatum

13 februari 1987

Statuut

Gemeenschappelijk beleggingsfonds dat geopteerd heeft voor beleggingen die niet voldoen aan de voorwaarden van de richtlijn 2009/65/EG en dat, wat haar werking en beleggingen betreft, wordt beheerst door wet van 19 april 2014 betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders. (hierna de 'AICB-wet')

Type van beheer

Beheerverenootschap

Capfi Delen Asset Management N.V. Jan Van Rijswijcklaan 184 2020 Antwerpen

Raad van Bestuur

Dhr. Paul De Winter, voorzitter

Dhr. Michel Buysschaert, bestuurder

Dhr. Patrick François, effectieve leider

Dhr. Gregory Swolfs, effectieve leider

Dhr. Chris Bruynseels, effectieve leider

Dhr. Gilles Wéra, bestuurder

Dhr. Alexandre Deveen, onafhankelijk bestuurder

Dhr. Vincent Camerlynck, onafhankelijk bestuurder

Commissaris: Ernst&Young Bedrijfsrevisoren Burg.CBVA vertegenwoordigd door de heer Joeri Klaykens.

Verloningsbeleid:

De beheerverenootschap Cadelam heeft een beloningsbeleid opgesteld conform aan de Belgische en Europese wetgeving. Het beloningsbeleid legt specifieke richtlijnen op voor medewerkers die een materiële impact zouden kunnen hebben op het risicoprofiel van de vennootschap (de "Key Identified Staff"). De geactualiseerde versie met een beschrijving van de wijze van berekening van de beloning en de uitkeringen, de identiteit van de personen die verantwoordelijk zijn voor het toekennen van de beloning en de uitkeringen (met inbegrip van de samenstelling van het remuneratiecomité), is op verzoek kosteloos verkrijgbaar op papier en via de link <https://www.cadelam.be/nl/loonbeleid>. Verloning betaald door de beheerverenootschap voor het boekjaar eindigend op 31/12/2022:

- Het totale bedrag van de beloning gedurende het boekjaar, onderverdeeld in de vaste en variabele verloning die de beheerder aan zijn personeel betaalt, het aantal begunstigten en, in voorkomend geval, elk rechtstreeks door de bevek betaald bedrag, met inbegrip van elke prestatiebeloning of carried interest:
- Vaste + variabele verloning: €3.613.083,39
Aantal begunstigten: 17
Rechtstreeks door de bevek betaald bedrag: € 0
De administratieve vergoeding aangerekend aan VDK PENSION FUND door de beheerverenootschap maakt onrechtstreeks deel uit van de verloning betaald door de beheerverenootschap.
De vergoeding bedroeg voor het eerste semester van het boekjaar 2023: € 65.423,66 (zie ook punt IV.D.b. van de resultatenrekening hierna)

- Het geaggregeerde bedrag van de beloning, onderverdeeld naar de hoogste directie en de personeelsleden van de beheerverenootschap wier handelen het risicoprofiel van de bevek in belangrijke mate beïnvloedt:

Beloning directie: € 0 *

Beloning personeelsleden wier handelen het risicoprofiel beïnvloedt: € 0 *

*: het beheer van de beleggingsportefeuille werd gedelegeerd aan Degroef Petercam Institutional AM N.V., waardoor de beheerverenootschap geen invloed heeft op het risicoprofiel van de bevek.

Wijzigingen in 2023 en evaluaties:

In de loop van 2023 werd het beloningsbeleid niet gewijzigd. De jaarlijkse evaluatie heeft geen onregelmatigheden in naleving van het verloningsbeleid vastgesteld.

Commissaris, erkende revisor

Callens, Vandelanotte & Theunissen BV, Jan Van Rijswijcklaan 10, 2018 Antwerpen. Vertegenwoordigd door Ken Snoeks, bedrijfsrevisor.

Financiële groep die het gemeenschappelijk beleggingsfonds promoot

VDK Bank N.V. Sint-Michielsplein 16 te 9000 Gent

Bewaarder

Delen Private Bank N.V., Jan Van Rijswijcklaan 184 te 2020 Antwerpen

Financieel portefeuillebeheer

Degroof Petercam Institutional AM N.V., Guimardstraat 18 te 1040 Brussel

Administratief en boekhoudkundig beheer

Capfi Delen Asset Management N.V., Jan Van Rijswijcklaan 184 te 2020 Antwerpen

Financiële dienst

VDK Bank N.V. Sint-Michielsplein 16 te 9000 Gent

Distributeurs

VDK Bank N.V. Sint-Michielsplein 16 te 9000 Gent

2 Beheersverslag van het pensioenspaarfonds

2.1 Lanceringsdatum van het pensioenspaarfonds

Het pensioenspaarfonds werd gestart op 13 februari 1987 als Accent Pension Fund. Sinds 1 september 2015 draagt het pensioenspaarfonds de naam VDK Pension Fund.

Initiële inschrijvingsprijs: 49,58 EURO

2.2 Beursnotering

De rechten van deelneming van het gemeenschappelijk beleggingsfonds worden niet verhandeld op een beurs of een gereguleerde markt.

2.3 Informatie aan de aandeelhouders

VDK Pension Fund is een Belgisch gemeenschappelijk beleggingsfonds dat opgericht werd op 13 februari 1987 voor een onbeperkte duur met het oog op het pensioensparen en door de Minister van Financiën erkend op 21 februari 1987. VDK Pension Fund wordt beheerd door de naamloze vennootschap "Capfi Delen Asset Management nv", Jan Van Rijswijcklaan 184 te 2020 Antwerpen.

De uitgifteprospectus, het beheersreglement, het Essentieel Informatiedocument, de halfjaarlijkse verslagen en jaarverslagen zijn verkrijgbaar op de maatschappelijke zetel van de beheervenootschap.

De netto-inventariswaarde, de emissieprijs en de terugbetalingsprijs zowel alle berichten aan de houders van de deelbewijzen worden bekendgemaakt in twee Belgische dagbladen zijnde "De Tijd" en "L'Echo". Deze gegevens zijn eveneens verkrijgbaar op de maatschappelijke zetel van de beheervenootschap.

Het honorarium van de commissaris bedraagt 3.510,00 EUR (zonder BTW) per compartiment.

2.4 Algemeen overzicht van de markten

Wereldwijde aandelen stegen in de eerste helft van 2023 met ruim 11% (in euro). Uitschieter in het eerste halfjaar was de Nasdaq (+29% in euro), die daarmee een einde maakte aan vier kwartalen van verlies. Amerikaanse aandelen (+14%) presteerden beter dan andere regio's, waaronder Japan (+9%), Europese aandelen (+9%) en vooral de opkomende markten (+1,5%). Na de winstresultaten van Nvidia in mei namen AI-aandelen een vliegende start. Slechts 4 aandelen uit de S&P500 (Apple, Microsoft, Nvidia, Amazon) verklaren ruim de helft van de stijging van de index sinds het begin van het jaar. Op de obligatiemarkt bleef de rente op 10-jarige Amerikaanse staatsobligaties aan het einde van de periode vrijwel ongewijzigd (3,84%) tegenover het niveau van eind 2022. De Duitse tienjaarsrente daalde licht van 2,57% tot 2,39%. De euro steeg tijdens de verslagperiode enigszins ten opzichte van de dollar, voornamelijk door het wegebben van de risico's in verband met de energiecrisis en het discours van de ECB. Door de lagere spreads deden hoogrentende obligaties het tijdens de periode beter dan andere obligatiecategorieën. De prijs van een vat ruwe olie schommelde rond de 70 dollar, verscheurd tussen enerzijds het risico van een recessie in het eerste kwartaal en de vertraging van de Chinese economie in de tweede helft van de periode, en anderzijds de kettingreactie van de OPEC+ om het aanbod te verminderen.

Verenigde Staten

De Amerikaanse economische activiteit kon in januari en februari goed standhouden. De groei van het bbp voor het eerste kwartaal werd opwaarts bijgesteld (2% op jaarbasis), onder andere dankzij de consumentenuitgaven. In april en mei zijn de gezinsuitgaven echter vertraagd. Het thema van een krappe arbeidsmarkt werd door het werkgelegenheidsrapport van januari – een voltreffer – in de schijnwerpers gezet. De werkgelegenheid buiten de landbouw steeg met 517.000, flink boven de consensus van 185.000, terwijl de werkloosheidsgraad tot 3,4% daalde. Naarmate het halfjaar vorderde, vertoonde de arbeidsmarkt tekenen van verzwakking (tragere groei van de lonen, meer eerste aanvragen van werkloosheidsuitkeringen, minder vacatures). Na de bankencrisis in maart volgde een aanzienlijke herziening van de marktrenteverwachtingen, die nadat de rust was weergekeerd in mei vervolgens weer stegen. De Amerikaanse inflatie vertoonde duidelijke tekenen van vertraging. De inflatie is tijdens de periode gedaald: de algemene inflatie daalde van 6,4% in december 2022 tot 4,1% in mei, terwijl de kerninflatie terugviel van 5,7% naar 5,3%. De Fed vertraagde het tempo van de renteverhogingen tot 0,25% op haar vergaderingen van februari, maart en mei, alvorens haar cyclus van monetaire verstrakking in juni voorlopig stop te zetten.

Eurozone

De vertrouwensindicatoren zijn in het eerste kwartaal in de eurozone blijven herstellen, mede dankzij de veerkrachtige arbeidsmarkt en de wegebbende risico's in verband met de energiecrisis van vorig jaar. In de tweede helft van de periode wezen de vertrouwensindicatoren op een duidelijke vertraging van de activiteit. Uit de tweede herziening van het bbp van de eurozone bleek tot slot dat de regio in het eerste kwartaal van 2023 in een technische recessie was beland (twee opeenvolgende kwartalen waarin het bbp is gedaald). De arbeidsmarkt en de wervingsintenties bleven in positieve zin verrassen. In mei lag de werkloosheidsgraad op een historisch laagtepunt van 6,5% en zijn de wervingsintenties van de bedrijven aan het einde van het kwartaal zelfs gestegen. De kerninflatie heeft in april eindelijk een keerpunt bereikt. De algemene inflatie ging sterker omlaag dankzij de daling van de energie-inflatie (de algemene inflatie daalde van een piek van 10,6% in oktober 2022 naar 5,5% in juni 2023). Door de buitensporig hoge inflatie was de ECB genoodzaakt om de hele periode voorzichtig te blijven. De ECB verhoogde haar belangrijkste beleidsrente met 0,50% in zowel februari als maart, alvorens het tempo van de renteverhogingen in mei en juni terug te schroeven (naar 0,25%).

Japan

De kerninflatie steeg tijdens het halfjaar tot 4,20% in mei. Ondanks de hogere inflatie hield de centrale bank haar monetaire beleid tijdens de periode globaal ongewijzigd, nadat ze de markt in december had verrast met een verbreding van de bandbreedte voor de tienjaarsrente. De yen daalde tijdens de eerste zes maanden van het jaar fors (-11% tegenover de euro), voornamelijk omdat de Japanse centrale bank niet ingreep en haar monetaire beleid in stand hield, terwijl de centrale banken in de ontwikkelde landen hun rente zijn blijven verhogen. Aan het einde van de periode begonnen de autoriteiten zich zorgen te maken over het risico van de snelle waardedaling van de yen voor de financiële stabiliteit.

Opkomende markten

In China zijn de economische indicatoren in het eerste kwartaal flink hersteld, mede dankzij de opheffing van de beperkingsmaatregelen. De vastgoedactiviteit bereikte eind vorig jaar haar dieptepunt, en uit de vertrouwensindicatoren bleek dat het herstel van de activiteit zich voornamelijk in de diensten en de bouw bevond. Na een eerste kwartaal van solide groei is de Chinese economie in het tweede kwartaal wat aan kracht verloren. Uit de indicatoren van het bedrijfsvertrouwen bleek dat de bouwactiviteit vertraagde en dat de dienstensector die profiteerde van het wegvallen van de beperkingsmaatregelen in december, in het tweede kwartaal eveneens tekenen van vertraging vertoonde. De Chinese centrale bank kondigde in juni een renteverlaging aan, en de Chinese regering sprak steeds openlijker over toekomstige steunmaatregelen voor de Chinese economie. In andere opkomende markten verbeterden de omstandigheden in de maakindustrie zowel in Azië als in Europa. De centrale bank van Mexico maakte in navolging van die van Brazilië eveneens een einde aan de cyclus van renteverhogingen. De inflatie is in de meeste opkomende markten blijven dalen (Oost-Europa en Latijns-Amerika), wat de meeste centrale banken steunde in hun beslissing om hun cyclus van renteverhogingen te beëindigen.

2.5 Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid

VDK Pension Fund is een Belgisch pensioenspaarfonds dat erkend is door de Minister van Financiën in het kader van de bijzondere maatregelen die getroffen zijn om het aanvullende pensioen fiscaal aantrekkelijk te maken.

VDK Pension Fund streeft een optimale portefeuillesamenstelling na op basis van aandelen, obligaties en cash. Er wordt bewust geopteerd voor een portefeuilleopvulling hoofdzakelijk gebaseerd op financiële analyse waardoor het tracken van een bepaalde index niet aan de orde is.

De beleggingspolitiek van VDK Pension Fund is door zijn aard op de lange termijn gericht:

- Het grootste deel van de activa is belegd in aandelen.
- Een in tijd gespreide obligatieportefeuille.
- Een minimum aan contanten om uittredingen op te vangen.

Sinds de Wet van 17 mei 2004 tot aanpassing van het wetboek van inkomstenbelastingen 1992 op het vlak van het pensioensparen moet de beleggingspolitiek van het Hermes Pensioenfonds voldoen aan volgende beleggingsregels:

- ten hoogste 20% van de totale activa mag in een andere munt dan de Euro belegd worden
- ten hoogste 75% van de totale activa mag in obligaties, andere schuldinstrumenten, hypothecaire leningen en gelddeposito's belegd worden
 - waarvan 100% mag belegd worden in effecten uitgegeven of gewaarborgd door een Lidstaat van de Europese Economische Ruimte (EER)
 - waarvan ten hoogste 40% mag belegd worden in effecten met een looptijd van meer dan 1 jaar uitgegeven door publiek- of privaatrechtelijke vennootschappen uit een Lidstaat van de EER en/of in gelddeposito's met een looptijd van meer dan 1 jaar van een Lidstaat van de EER in euro of in de munt van die Lidstaat
 - waarvan ten hoogste 40% mag belegd worden in effecten in een munt van een Staat die geen Lid is van de EER, uitgegeven of gewaarborgd door die Staat. Of in activa met een looptijd van meer dan één jaar én uitgegeven door publiek- of privaatrechtelijke vennootschappen uit een Staat die geen Lid is van de EER. Of in gelddeposito's met een looptijd van meer dan één jaar én uitgegeven in de munt van een Staat die geen Lid is van de EER én uitgegeven door kredietinstellingen die erkend is en gecontroleerd wordt door een toezichthoudende overheid van deze Staat.

- stellen waarden belegd worden
 - waarvan ten hoogste 70% mag belegd worden in effecten (genoteerd op een gereguleerde markt) uit een Staat van de EER waarvan de beurskapitalisatie meer bedraagt dan 3.000.000.000 Euro.
 - waarvan ten hoogste 30% mag belegd worden in effecten (genoteerd op een gereguleerde markt) uit een Staat van de EER waarvan de beurskapitalisatie minder bedraagt dan 3.000.000.000 Euro
 - waarvan ten hoogste 20% mag belegd worden in effecten van vennootschappen naar het recht van een Staat die geen Lid is van de EER, die niet in Euro of een andere Munt van een Lidstaat van de EER wordt uitgedrukt, en die genoteerd is op een regelmatig werkende markt waarop wordt toegezien door de publieke overheid van een Lidstaat van de OESO.
- ten hoogste 10% van de totale activa mag in een rekening-courant in een munt van een Lidstaat van de Europese Economische Ruimte belegd worden.

Sociale, ethische en milieu aspecten:

Het fonds promoot ecologische en sociale kenmerken waarbij de beleggingen voldoen aan praktijken van goed bestuur door de hierna beschreven beleggingsselectiemethode toe te passen. Het fonds heeft geen duurzame beleggingsdoelstelling in de zin van de Verordening 2019/2088. Het fonds streeft er niettemin naar om een voorzorgsprincipe toe te passen om geen 'ernstige afbreuk te doen' aan de ecologische of sociale doelstelling. Het fonds heeft geen index als referentiebenchmark aangewezen. Ten gevolge hiervan kwalificeert het fonds als een product zoals omschreven in artikel 8 van de Europese Verordening van 27 november 2019 betreffende informatievervalsing over duurzaamheid in de financiële sector ("SFDR").

1. Promoten van ecologische en sociale kenmerken

Er wordt aan de ecologische en sociale kenmerken voldaan door direct te beleggen in individuele effecten die worden geselecteerd volgens de methode die hierna uitvoeriger wordt beschreven. Ten minste 80% van de portefeuille van het fonds moet in dergelijke individuele effecten zijn belegd.

Het fonds promoot de ecologische en sociale kenmerken door de toepassing van (i) bindende beleggingsbeperkingen en (ii) een niet-bindende 'ESG-integratiebenadering':

- (i) Er gelden bindende beleggingsbeperkingen voor effecten van emittenten die betrokken zijn bij controversiële activiteiten (a), voor effecten van emittenten die het Global Compact van de VN niet naleven (b), en voor effecten van emittenten die betrokken zijn bij uiterst ernstige ESG-controverses (c):
 - a. Uitsluiting van effecten van emittenten die betrokken zijn bij controversiële activiteiten: de portefeuille sluit effecten uit waarvan de activiteiten betrekking hebben op de productie, het gebruik of het bezit van antipersoonsmijnen, clustermunten, munitie op basis van verarmd uranium en biologische of chemische wapens. Het fonds past ook bindende beleggingsbeperkingen toe op emittenten waarvan de activiteiten betrekking hebben op onder andere de productie of de distributie van tabak, of van grondstoffen en apparatuur die vereist zijn voor de productie van tabak, steenkoolontginning, ontginning van olie en gas, kansspelen, adult entertainment, bont en exotisch leder en genetisch gemodificeerde organismen.
 - b. Naleving van de principes van het Global Compact van de VN is een bindende beleggingsbeperking. Het fonds belegt niet in ondernemingen die op het ogenblik van aankoop van de positie niet voldoen aan de tien principes van het UN Global Compact. Indien een emittent niet langer conform wordt bevonden, wordt met de onderneming een dialoog gestart op basis van een kalender die overeenstemt met het betrokkenheidsbeleid van de beheerder, dat kan worden geraadpleegd via de website https://res.cloudinary.com/degroof-petercam-asset-management/image/upload/v1614006835/DPAM_policy_engagement.pdf

(Engagement policy), en wordt een grondige analyse uitgevoerd om de verantwoordelijkheid van de emittent ter zake vast te stellen, rekening houdend met het ESG-profiel van de onderneming. Indien de beheerder de niet-conformiteit na dat engagement en die analyse definitief bevestigt, zal de beheerder de desbetreffende belegging binnen de drie maanden na die definitieve beslissing verkopen in het belang van de aandeelhouders van het compartiment..

- c. Blootstelling van emittenten aan uiterst ernstige ESG-controverses: emittenten die geconfronteerd worden met uiterst ernstige ESG-controverses komen niet in aanmerking als belegging voor het fonds op het moment waarop de beleggingsbeslissing wordt genomen. Indien de status van een emittent neerwaarts wordt bijgesteld terwijl het fonds de positie in portefeuille houdt, zal de Beheerder met die emittent in dialoog treden volgens een kalender die wordt vastgesteld op basis van de Engagement Policy van de Beheerder en zal het een grondige analyse uitvoeren om de verantwoordelijkheid van de emittent voor de neerwaartse herziening in het licht van het algemene ESG-profiel van de emittent, vast te stellen.

Uitsluitingslijsten van emittenten die zijn uitgesloten om redenen beschreven in a), b) en c) hierboven, worden regelmatig bijgewerkt en dienen als input voor de controlesystemen van de Beheerder.

- (ii) De 'ESG-integratiebenadering' houdt in dat er rekening wordt gehouden met de volgende criteria:
 - a. de blootstelling van het fonds aan ESG-controverses, anders dan de uiterst ernstige controverses (die leiden tot verplichte uitsluiting zoals hierboven beschreven in (i)), namelijk polemieken over een emittent in verband met zijn ecologische of sociale impact of zijn bestuurspraktijken. De beheerder wordt geïnformeerd over de potentiële blootstelling van het fonds aan emittenten betrokken bij ESG-controverses en worden aangemoedigd (zonder verplichte uitsluiting) om de beleggingen van de portefeuille in deze emittenten zo veel mogelijk te beperken;
 - b. de ESG-rating van het fonds op basis van de ESG-rating van de effecten die in de portefeuille worden gehouden, zoals verstrekt door niet-financiële ratingbureaus;
 - c. de koolstofvoetafdruk van de portefeuille;
 - d. in het algemeen, de mate waarin sectoranalisten in hun onderzoek en hun beleggingsaanbevelingen rekening houden met de belangrijkste en relevantste ESG-elementen en -informatie, en de integratie (zonder formele uitsluitingen) door de beheerders van die wezenlijke elementen en thema's in hun beleggingsbeslissingen.

Deze criteria leiden niet tot stelselmatige of verplichte uitsluitingen (onverminderd de uitsluitingen als gevolg van het beleid inzake controversiële activiteiten krachtens deel (i)(a)).

2. Naleving van praktijken van goed bestuur

De criteria van goed bestuur, die deel uitmaken van het beleid van actief aandeelhouderschap, betrokkenheid en een verantwoord ESG-integratiebenadering, zijn opgenomen in het beleggingsbeslissingsproces via de verschillende stappen die hierboven in het deel 'promoten van ecologische en sociale kenmerken' worden beschreven :

- (i) Conformiteit van de portefeuille met de beginselen van het UN Global Compact: corruptiepreventie is een van de vier hoofdthema's van de tien beginselen.
- (ii) De blootstelling van de portefeuille aan zeer ernstige ESG-controverses: de criteria van goed bestuur (ethische bedrijfsvoering, politiek lobbywerk, corporate governance, corruptie en responsabilisering van de bestuursorganen met betrekking tot ESG-aspecten) maken deel uit van de analyse van controverses, de ernst ervan en de corrigerende maatregelen.
- (iii) Kwalitatieve ESG-benadering : Het fundamentele onderzoek van de beheerder draait voornamelijk rond governance en corporate governance.
- (iv) Het stembeleid van de beheerder draagt bij tot de bevordering van goede praktijken op het gebied van corporate governance (scheiding der machten, onafhankelijkheid en adequaatheid van de raad van bestuur, eerbiediging van de rechten van minderheidsaandeelhouders, kwaliteit van de interne en externe audit enz.). Het betrokkenheidsbeleid van de beheerder
- (v) is gekoppeld aan dat stembeleid en past de beginselen daarvan toe. Bestuursaspecten vormen ook een integraal deel van de opvolging van de beleggingen, met name via het stembeleid en het betrokkenheidsbeleid van de beheerder, die kunnen worden geraadpleegd op de website www.dpamfunds.com (Voting policy / Engagement policy)“:

De beheerder evalueert de naleving van de selectiemethodologie binnen het beleggingsproces.

Meer informatie over het ESG-beleid; de bronnen voor de gegevens op basis waarvan de beleggingsbeslissingen met ecologische of sociale kenmerken gemaakt worden; uitleg over wat er met de geselecteerde activa gebeurt indien ze niet langer voldoen aan de vooropgestelde bindende criteria om aan de ecologische en sociale kenmerken te voldoen en de frequentie van de beoordeling of de geselecteerde activa nog voldoen aan de bindende criteria is te vinden op <https://www.dpamfunds.com/verantwoord-beleggen-1.html>.

2.6 Benchmark

Het fonds wordt actief beheerd.

Het fonds wordt niet beheerd met referentie naar een benchmark.

2.7 Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

Per 30 juni 2023 bedroeg de netto-inventariswaarde van het VDK Pension Fund 313,66 euro. Dit vertegenwoordigt een stijging van +7,71% in de eerste jaarhelft. Het fonds deed het daarmee iets beter dan het gemiddelde rendement van de concurrenten. Het positieve resultaat is voornamelijk toe te schrijven aan het sterke rendement van de aandelen in portefeuille na het moeilijke jaar 2022. Het voorzichtige herstel en de selectie in obligaties hielp eveneens.

De eerste jaarhelft begon zeer positief met aanzienlijke winsten voor aandelen, overheidsobligaties en bedrijfsobligaties door de lagere energieprijzen in Europa en het vooruitzicht van een snellere heropening van de Chinese economie. Het resultaatenseizoen van het vierde kwartaal viel uiteindelijk mager uit, maar de verwachtingen waren niet hooggespannen. Het pensioenspaarfonds kon profiteren van de rally in aandelen en vastrentende instrumenten, hoewel zijn defensieve aandelenselectie aanvankelijk wat druk uitoefende op het rendement. Uiteindelijk profiteerde het fonds wel van de positieve aandelenselectie in duurzame consumptiegoederen, IT en farmacie.

Op 10 maart liep de volatiliteit op de wereldwijde markten flink op nadat de toezichhouder het doek liet vallen over Silicon Valley Bank, het op één na grootste bankfaillissement in de Amerikaanse geschiedenis. Al snel begonnen beleggers vragen te stellen over het solide karakter van de depositobasis van Credit Suisse, wat leidde tot de 'gedwongen' overname door UBS. De volatiliteit in de obligaties nam fors toe en de rentes namen tijdelijk een flinke duik. De onrust in de banksector nam uiteindelijk af, maar de volatiliteit in de rentemarkten bleef hoog omdat de centrale banken bij hun verstrakkingsgezinde discours bleven. Aandelen herstelden, maar nu waren het opmerkelijk genoeg groeiaandelen die globaal het voortouw namen, met name een handvol technologie 'megacaps' die het wereldwijde aandelenlandschap voor de rest van het halfjaar domineerden. Het fonds profiteerde van zijn ruime blootstelling aan kwalitatieve groeiaandelen en aan bedrijven waarvan was vastgesteld dat ze van AI zouden profiteren.

Een andere belangrijke thema in de markten was de bezorgdheid over de krappere kredietvoorwaarden, de marktliquiditeit en de voorraadafbouw in de basisconsumptiegoederen (waar we onze blootstelling aan ingrediënten selectief verlaagden). Dit thema verklaart ook waarom small caps het sinds medio maart wereldwijd minder goed doen dan aandelen met een grotere kapitalisatie. De blootstelling aan small caps kostte het fonds rendement in de eerste jaarhelft.

2.8 Toekomstig beleid

Aan het begin van de tweede jaarhelft ziet het economische beeld er nog steeds niet zo rooskleurig uit. De PMI-indicatoren wijzen op een wereldwijde vertraging van de economische activiteit in de maakindustrie en de groei in de dienstensector vertoont tekenen van verzwakking, nu de uitgestelde effecten van de monetaire verstrakking in het verleden en de steeds krappere kredietvoorwaarden stilaan duidelijk worden. Voorts is het economische herstel in China – dat de Europese groei had moeten stimuleren – vooralsnog teleurstellend.

Positief is dan weer dat we verwachten dat de inflatie blijft dalen, gesteund door gunstige basiseffecten en een lagere bijdrage van de huurinflatie in de VS. De arbeidsmarkten blijven opmerkelijk goed standhouden, maar we verwachten dat ze vanaf de tweede helft van het jaar zullen afkoelen. In het begin van het jaar werd algemeen uitgegaan van een dreigende groeivertraging/recessie in het eerste halfjaar van 2023. Naarmate het jaar vorderde en de economische cijfers en de bedrijfsresultaten beter meevielen dan gevreesd, zagen we dat het sentiment omsloeg. Strategen gaan momenteel uit van een zachte landing in de VS in de tweede helft van 2023 of de eerste helft van 2024. De positionering in risicovolle activa die voorafging aan de aandelenrally in het eerste halfjaar is nog steeds vrij beperkt, te oordelen aan de enge breedte van de aandelenrally in de VS. Dit vergroot de kans dat investeerders achter deze rally aanhollen in een klassiek scenario waar markten de muur van zorgen beklimmen. Small caps zouden het wel eens beter kunnen doen dan large caps in de tweede jaarhelft. Minder sombere vooruitzichten zouden immers goed moeten zijn voor dit sterk verwaarloosde marktsegment.

Centrale banken blijven onverbiddelijk verstrakkingsgezin omwille van de (nog steeds te) hoge inflatiecijfers, zoals tijdens de Sintra-conferentie gebleken is. Obligaties blijven dan ook tussen twee vuren vastzitten met dalende inflatiecijfers enerzijds en nog steeds redelijk goed standhoudende economische indicatoren anderzijds.

2.9 Risicoklasse

De waarde van een recht van deelneming kan stijgen of dalen en de belegger kan minder terugkrijgen dan hij heeft ingelegd.

Overeenkomstig Verordening (EU) 2017/653 tot aanvulling van Verordening (EU) 1286/2014 is een samenvattende risico-indicator (SRI) bepaald. De samenvattende risico-indicator is een richtsnoer voor het risiconiveau van dit product ten opzichte van andere producten. De indicator laat zien hoe groot de kans is dat beleggers verliezen op het product wegens marktontwikkelingen of doordat er geen geld voor betaling is. Deze geeft een cijfermatige aanduiding van de mogelijke opbrengst van het compartiment, maar ook van het bijhorende risico, berekend in de uitdrukkingsmunt van het compartiment. De indicator wordt geformuleerd als een cijfer tussen 1 en 7. Hoe hoger het cijfer, hoe hoger de mogelijke opbrengst, maar ook hoe moeilijker voorspelbaar dit rendement. Ook hogere verliezen zijn mogelijk. Het laagste cijfer betekent niet dat de belegging volledig risicoloos is. Wel wijst het erop dat, vergeleken met hogere cijfers, dit product normaal een lager, maar eveneens beter voorspelbaar rendement zal bieden.

De samenvattende risico-indicator (SRI) wordt geregeld geëvalueerd en kan dus verlaagd of verhoogd worden op basis van gegevens uit het verleden. Gegevens uit het verleden zijn niet altijd een betrouwbare aanwijzing voor opbrengst en risico in de toekomst.

Het meest recente cijfer van de indicator is terug te vinden in het essentieel informatiedocument onder de afdeling "risico indicator".

Het VDK Pension Fund bevindt zich in risicoklasse 4 op een schaal van 1 tot 7.

2.10 Beschrijving van de voornaamste risico's waarmee het fonds geconfronteerd wordt

Hierna vindt u een tabel die de verschillende risico's van het fonds herneemt. De inschatting van het risicoprofiel is gebaseerd op een aanbeveling van de Belgische Vereniging van Asset Managers, die geconsulteerd kan worden op de internetsite www.beama.be :

	VDK PENSION FUND
Marktrisico	HOOG
Kredietrisico	MIDDEL
Afwikkelingsrisico	LAAG
Liquiditeitsrisico	LAAG
Wisselkoersrisico	LAAG
Bewaarnemingsrisico	GEEN
Rendementsrisico	HOOG
Concentratierisico	LAAG
Kapitaalrisico	GEEN
Flexibiliteitsrisico	GEEN
Externe factoren	LAAG
Inflatierisico	MIDDEL
Operationeel risico	LAAG
ESG	LAAG

Overeenkomstig artikel 3:6 van het wetboek van vennootschappen en verenigingen worden ook volgende elementen meegedeeld:

- De balans en de resultatenrekening geven een getrouw gezicht van de ontwikkeling en de resultaten van de instelling voor collectieve belegging. De tabel hierboven geeft een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de instelling voor collectieve belegging geconfronteerd wordt.
- Voor omstandigheden die de ontwikkeling van de instelling voor collectieve belegging aanmerkelijk kunnen beïnvloeden, wordt verwezen naar de paragraaf 'Toekomstig beleid' in het Beheersverslag hierboven beschreven.
- In de instelling voor collectieve belegging zijn er geen werkzaamheden op het gebied van onderzoek en ontwikkeling.
- De instelling voor collectieve belegging heeft geen bijkantoren.
- Bij de vaststelling en toepassing van de waarderingsregels, wordt er steeds van uitgegaan dat de instelling voor collectieve belegging haar activiteiten zal voortzetten, zelfs wanneer uit de balans een overgedragen verlies blijkt of uit de resultatenrekening gedurende twee opeenvolgende boekjaren een verlies van het boekjaar blijkt.
- Het risicoprofiel van de instelling voor collectieve belegging, vermeld in het prospectus, geeft een overzicht inzake de beheersing van de risico's.
- Mogelijke belangenconflicten en/of bijzondere gebeurtenissen worden hierna in het verslag beschreven in de paragraaf 'Toelichtingen'.

3 Balans

Afdeling 1. - Balansschema

TOTAAL NETTO ACTIEF

I Vaste activa

- A. Oprichtings- en organisatiekosten
- B. Immateriële vaste activa
- C. Materiële vaste activa

II Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten

- A. Obligaties en andere schuldinstrumenten
 - a. Obligaties
 - b. Andere schuldinstrumenten
 - b.1. Met "embedded" financiële derivaten
 - b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten
- B. Geldmarktinstrumenten
- C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren
 - a. Aandelen
 - b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming
 - c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren
- D. Andere effecten
- E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming
- F. Financiële derivaten

III Vorderingen en schulden op méér dan één jaar

- A. Vorderingen
- B. Schulden

IV Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar

- A. Vorderingen
 - a. Te ontvangen bedragen
 - b. Fiscale Tegoeden
 - c. Collateral
 - d. Andere
- B. Schulden
 - a. Te betalen bedragen (-)
 - b. Fiscale schulden (-)
 - c. Ontleningen (-)
 - d. Collateral (-)
 - e. Andere (-)

V Deposito's en liquide middelen

- A. Banktegoeden op zicht
- B. Banktegoeden op termijn
- C. Andere

VI Overlopende rekeningen

- A. Over te dragen kosten
- B. Verkregen opbrengsten
- C. Toe te rekenen kosten (-)
- D. Over te dragen opbrengsten (-)

TOTAAL EIGEN VERMOGEN

- A. Kapitaal
- B. Deelneming in het resultaat
- C. Overgedragen resultaat
- D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)

30/06/23 in EUR	30/06/22 in EUR
133.297.233,62	115.521.283,05
0,00	0,00
130.799.639,18	108.845.825,46
43.623.394,31	37.554.454,63
2.108.027,50	551.777,50
84.199.526,13	69.816.202,73
868.691,24	923.390,60
0,00	0,00
59.750,56	10.056,35
59.750,56	10.056,35
2.578.405,15	6.829.018,13
2.578.405,15	6.829.018,13
-140.561,27	-163.616,89
326.076,79	242.125,81
-466.638,06	-405.742,70
133.297.233,62	115.521.283,05
123.754.848,79	140.690.738,91
191.778,09	-439.272,80
9.350.606,74	-24.730.183,06

Afdeling 2. - Posten buiten-balansstelling

I	Zakelijke zekerheden (+/-)	0,00	0,00
	A. Collateral		
	a. Effecten/geldmarktinstrumenten		
	b. Liquide middelen/deposito's		
	B. Andere zakelijke zekerheden (+/-)		
	a. Effecten/geldmarktinstrumenten		
	b. Liquide middelen/deposito's		
II	Onderliggende waarden van optiecontracten en warrants (+)	0,00	0,00
	A. Gekochte optiecontracten en warrants		
	B. Verkochte optiecontracten en warrants		
III	Notionele bedragen van de termijncontracten (+)	0,00	0,00
	A. Gekochte termijncontracten		
	B. Verkochte termijncontracten		
IV	Notionele bedragen van de swapcontracten (+)	0,00	0,00
	A. Gekochte swapcontracten		
	B. Verkochte swapcontracten		
V	Notionele bedragen van andere financiële derivaten (+)	0,00	0,00
	A. Gekochte contracten		
	B. Verkochte contracten		
VI	Niet-opgevraagde bedragen op aandelen	0,00	0,00
VII	Verbintenissen tot verkoop wegens cessie-retrocessie	0,00	0,00
VIII	Verbintenissen tot terugkoop wegens cessie-retrocessie	0,00	0,00
IX	Uitgeleende financiële instrumenten	0,00	0,00

4 Resultatenrekening

Afdeling 3. - Schema van de resultatenrekening

I Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden

- A. Obligaties en andere schuldinstrumenten
 - a. Obligaties
 - b. Andere schuldinstrumenten
 - b.1. Met "embedded" financiële derivaten
 - b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten
- B. Geldmarktinstrumenten
- C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren
 - a. Aandelen
 - b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming
 - c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren
- D. Andere effecten
- E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming
- F. Financiële derivaten
- G. Vorderingen, deposito's, liquide middelen en schulden
- H. Wisselposities en -verrichtingen
 - a. Financiële derivaten
 - i. Optiecontracten
 - ii. Termijncontracten
 - iii. Swapcontracten
 - iv. Andere
 - b. Andere wisselposities- en verrichtingen

II Opbrengsten en kosten van de beleggingen

- A. Dividenden
- B. Interesten (+/-)
 - a. Effecten en geldmarktinstrumenten
 - b. Deposito's en liquide middelen
 - c. Collateral (+/-)
- C. Intresten ingevolge ontleningen (-)
- D. Swapcontracten
- E. Roerende voorheffingen (-)
 - a. Van Belgische oorsprong
 - b. Van buitenlandse oorsprong
- F. Andere opbrengsten van beleggingen

III Andere opbrengsten

- A. Vergoeding tot dekking van de kosten van verwerving en realisatie van de activa, tot ontmoediging van uitredingen en tot dekking van leveringskosten
- B. Andere

IV Exploitatiekosten

- A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)
- B. Financiële kosten (-)
- C. Vergoeding van de bewaarder (-)
- D. Vergoeding van de beheerder (-)
 - a. Financieel beheer
 - b. Administratief- en boekhoudkundig beheer
 - c. Commerciële vergoeding
- E. Administratiekosten (-)
- F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)
- G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)
- H. Diensten en diverse goederen (-)
- I. Afschrijvingen en voorzieningen voor risico's en kosten (-)
- J. Taksen
- K. Andere kosten (-)

Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)

SUBTOTAAL II + III + IV

30/06/23 in EUR	30/06/22 in EUR
--------------------	--------------------

8.313.536,82	-25.612.464,50
600.038,37	-4.282.760,77
-7.680,30	-5.345,50
8.063.676,57	-21.886.456,84
-92.403,99	-317.736,36
0,46	-0,55
-250.094,29	879.835,52

1.898.014,98	1.725.452,93
1.710.746,61	1.712.942,28
351.948,95	262.225,71
50.393,32	-15.852,47
-215.073,90	-233.862,59

0,00	0,00

-860.945,06	-843.171,49
-109.684,03	-61.444,91
-6.254,59	-7.526,57
-55.610,10	-51.435,23
-425.254,17	-393.328,19
-65.423,66	-60.512,03
-228.982,81	-211.792,09
-8.018,20	-2.210,89
-60.486,81	-52.420,58
98.769,31	-2.501,00

1.037.069,92	882.281,44
--------------	------------

1.037.069,92	882.281,44
--------------	------------

V	Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	9.350.606,74	-24.730.183,06
VI	Belastingen op het resultaat		
VII	Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	9.350.606,74	-24.730.183,06

5 Samenvatting van de waarderingsregels

5.1 Samenvatting van de regels

De waardering van de activa, passiva en resultatenrekening van het fonds, gebeurt volgens het Koninklijk Besluit van tien november tweeduizend en zes op de boekhouding, de jaarrekening en de periodieke verslagen van bepaalde openbare instellingen voor collectieve belegging met een veranderlijk aantal rechten van deelneming en wordt als volgt vastgesteld:

- a) Voor vermogensbestanddelen waarvoor een actieve markt bestaat die functioneert door toedoen van derde financiële instellingen die een doorlopende notering waarborgen van bied – en laatkoersen, wordt de op die markt gevormde actuele biedkoers weerhouden voor de waardering, voor vermogensbestanddelen die op een actieve markt worden verhandeld zonder toedoen van financiële instellingen wordt de slotkoers weerhouden voor de waardering aan reële waarde;
- b) Indien de actuele bied- of laatkoers niet beschikbaar is, wordt de prijs van de meest recente transactie weerhouden voor de waardering aan reële waarde op voorwaarde dat de economische omstandigheden niet wezenlijk zijn gewijzigd sinds de transactie;
- c) Indien er voor een bepaald vermogensbestanddeel wel een georganiseerde of onderhandse markt bestaat doch deze markt niet actief is en de koersen die er zich vormen niet representatief zijn voor de reële waarde, of indien er voor een bepaald vermogensbestanddeel geen georganiseerde of onderhandse markt bestaat, wordt voor de waardering aan reële waarde de actuele reële waarde van soortgelijke vermogensbestanddelen waarvoor een actieve markt bestaat weerhouden, mits deze reële waarde wordt aangepast rekening houdend met de verschillen tussen de gelijkaardige vermogensbestanddelen;
- d) Indien er geen reële waarde voor een bepaald vermogensbestanddeel bestaat, wordt de reële waarde bepaald a.d.h.v. andere waarderingstechnieken, mits deze technieken rekening houden met het maximaal gebruik van de marktgegevens, consistent zijn met de algemene aanvaarde economische methodes voor de waardering van financiële instrumenten en op regelmatige basis worden geijkt en de validiteit wordt getest d.m.v. het gebruik van prijzen van actuele markttransacties. Tevens dient er rekening gehouden worden met hun onzeker karakter op grond van het risico dat de betrokken tegenpartijen hun verplichtingen niet zouden nakomen;
- e) Onverminderd de verwerking van de gelopen intresten worden de volgende activa gewaardeerd tegen hun nominale waarde na aftrek van de daarop toegepaste waardeverminderingen en inmiddels verrichte terugbetalingen:
 - 1) tegoeden op zicht op kredietinstellingen
 - 2) verplichtingen in rekening-courant tegenover kredietinstellingen
 - 3) op korte termijn te ontvangen en te betalen bedragen, andere dan ten aanzien van kredietinstellingen
 - 4) fiscale tegoeden en schulden
 - 5) andere schulden
- f) Vorderingen op termijn die niet belichaamd zijn in verhandelbare effecten of geldmarktinstrumenten, worden gewaardeerd tegen hun reële waarde.
- g) Uitstaande optiecontracten op aandelen en op aandelenindexen worden gewaardeerd op basis van de reële waarde van hun premies. De verschillen die voortvloeien uit de waardeschommelingen van deze premies, worden in de resultatenrekening als niet-verwezenlijkte waardevermindering of niet-verwezenlijkte waardevermeerdering geboekt.

Bij uitoefening van het optiecontract of warrant worden de premies ingeschreven als onderdeel van de aan -of verkoopprijs van de onderliggende effecten. Bij aflopen van het contract zonder uitoefening wordt de oorspronkelijke betaalde of ontvangen waarde van de premie als verwezenlijkte waardevermindering of verwezenlijkte waardevermeerdering geboekt.

De onderliggende waarden van optiecontracten en warrants dienen te worden opgenomen in de posten buiten-balanstelling.

- h) Termijncontracten, zoals futures, forward rate agreements en exchange rate agreements, dienen als volgt te worden verwerkt;

De notionele bedragen van deze contracten dienen in de posten buiten-balanstelling te worden opgenomen. Onder notioneel bedrag van een future dient te worden verstaan, de contractgrootte (lotsize) vermenigvuldigd met enerzijds de overeengekomen aan- of verkoopwaarde van het onderliggende instrument en anderzijds het aantal gekochte of verkochte contracten. Dit bedrag wordt aangepast in de posten buiten-balanstelling bij wijziging van het aantal futures-contracten.

De waardeschommelingen (variation margin) worden enerzijds in de resultatenrekening en anderzijds in de balans opgenomen in de desbetreffende posten die onderverdeeld worden in functie van het onderliggende instrument.

De waarborgdeponeringen inzake futures (initial margin) zijn financiële zekerheden en dienen aldus geboekt en gewaardeerd te worden.

Om de waarde van het netto-actief te bepalen, wordt de aldus verkregen waardering verminderd met de verplichtingen van het fonds.

5.2 Wisselkoersen

	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 Samenstelling van de activa en kerncijfers

6.1 Samenstelling van de activa op 30/06/2023

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% in bezit fonds	% Portefeuille	% Netto-actief
I. effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten							
Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren							
Aandelen							
België							
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'IETTEREN 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%
			Totaal	8.041.502,10		6,15%	6,03%
Duitsland							
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%
KALI 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%
			Totaal	9.978.164,52		7,63%	7,49%
Denemarken							
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%
			Totaal	1.581.935,42		1,21%	1,19%
Finland							
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%
			Totaal	504.108,55		0,39%	0,38%
Frankrijk							
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%
			Totaal	17.133.780,10	13,10%	12,85%
Groot Brittannië						
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%
			Totaal	3.969.020,22	3,03%	2,98%
Ierland						
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%
			Totaal	1.046.093,19	0,80%	0,78%
Italië						
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%
FINECOBANK 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%
			Totaal	7.247.947,92	5,54%	5,44%
Japan						
KEYENCE CORP	900	JPY	67.850,00	387.862,04	0,30%	0,29%
			Totaal	387.862,04	0,30%	0,29%
Luxemburg						
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%
			Totaal	978.768,29	0,75%	0,73%
Nederland						
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%
			Totaal	14.736.561,07	11,27%	11,06%
Noorwegen						
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%
			Totaal	1.061.588,03	0,81%	0,80%
Portugal						
EDP-ENERGIAS DE PORTUGAL SA	139.279	EUR	4,48	623.412,80	0,48%	0,47%
			Totaal	623.412,80	0,48%	0,47%
Spanje						
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%
			Totaal	5.042.788,55	3,86%	3,78%
Verenigde Staten van Amerika						
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%
			Totaal	7.721.878,04	5,90%	5,79%
Zweden						
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%
			Totaal	936.020,19	0,72%	0,70%
Zwitserland						
ALCON INC	7.000	CHF	74,10	530.927,25	0,41%	0,40%
ALUFLEXPAC 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%

			Totaal	3.208.095,10		2,45%	2,41%
Vastgoed-ICB							
Die niet voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die staan op de lijst van 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%
			Totaal	868.691,24		0,66%	0,65%
			Totaal aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren	85.068.217,37		65,04%	63,82%
Obligaties en andere schuldinstrumenten							
Obligaties							
Staatobligaties en obligaties gewaarborgd door de staat							
België							
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%
			Totaal	1.968.972,00		1,51%	1,48%
Duitsland							
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%
			Totaal	7.383.026,40		5,64%	5,54%
Finland							
FINLAND (EUR) 2,75% 23-38 15.04	600.000	EUR	95,3970%	572.382,00		0,44%	0,43%
			Totaal	572.382,00		0,44%	0,43%
Frankrijk							
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%
			Totaal	623.733,74		0,48%	0,47%
Ierland							
IRISH GOVERNMENT (EUR) 1% 16-26 15.05	250.000	EUR	94,5180%	236.295,00		0,18%	0,18%
			Totaal	236.295,00		0,18%	0,18%
Italië							
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%
			Totaal	3.001.865,20		2,30%	2,25%
Nederland							
NETHERLANDS GOV (EUR)0,75% 18-28 15.07	350.000	EUR	90,6250%	317.187,50		0,24%	0,24%
NETHERLANDS GOV (EUR)0,25% 19-29 15.07	880.000	EUR	86,4830%	761.050,40		0,58%	0,57%
			Totaal	1.078.237,90		0,82%	0,81%

Portugal							
PORTUGUESE GOV (EUR)2,875% 16-26 21.07	250.000	EUR	99,6880%	249.220,00	0,19%	0,19%	
PORTUGUESE GOV (EUR)4,125% 17-27 14.04	300.000	EUR	104,1500%	312.450,00	0,24%	0,23%	
PORTUGUESE GOV (EUR)2,125% 18-28 17.10	400.000	EUR	95,9620%	383.848,00	0,29%	0,29%	
PORTUGUESE GOV (EUR)0,3% 21-31 17.10	300.000	EUR	80,1730%	240.519,00	0,18%	0,18%	
PORTUGUESE GOV (EUR)2,25% 18-34 18.04	150.000	EUR	90,8800%	136.320,00	0,10%	0,10%	
		Totaal		1.322.357,00	1,01%	0,99%	
Slowakije							
SLOVAKIA GOVERNMENT (EUR)1% 18-28 12.06	670.000	EUR	88,9000%	595.630,00	0,46%	0,45%	
		Totaal		595.630,00	0,46%	0,45%	
Spanje							
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%	
		Totaal		4.367.263,48	3,34%	3,28%	
Supranationaal							
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%	
		Totaal		1.520.424,70	1,16%	1,14%	
Verenigde Staten van Amerika							
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%	
		Totaal		1.568.401,10	1,20%	1,18%	
Privé obligaties							
Australië							
AUST & NZ BANK (EUR) 1,125% 19-29 21.11	300.000	EUR	93,6970%	281.091,00	0,21%	0,21%	
		Totaal		281.091,00	0,21%	0,21%	
België							
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%	
		Totaal		741.588,00	0,57%	0,56%	
Duitsland							
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%	
		Totaal		1.434.326,00	1,10%	1,08%	
Finland							
NORDEA BANK (EUR) 0,625% 21-31 18.08	300.000	EUR	87,1870%	261.561,00	0,20%	0,20%	
		Totaal		261.561,00	0,20%	0,20%	
Frankrijk							
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%	
		Totaal		3.123.685,00	2,39%	2,34%	
Ierland							
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%	

			Totaal	982.074,00	0,75%	0,74%
Italië						
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%
			Totaal	951.978,20	0,73%	0,71%
Japan						
TAKEDA PHARMA (EUR) 2,25% 18-26 21.11	300.000	EUR	94,5200%	283.560,00	0,22%	0,21%
			Totaal	283.560,00	0,22%	0,21%
Luxemburg						
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%
			Totaal	1.086.717,00	0,83%	0,82%
Nederland						
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 MEDICLSYS(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%
			Totaal	3.869.809,50	2,96%	2,90%
Noorwegen						
STATKRAFT AS (EUR) 1,125% 17-25 20.03	150.000	EUR	95,0720%	142.608,00	0,11%	0,11%
			Totaal	142.608,00	0,11%	0,11%
Oostenrijk						
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%
			Totaal	1.020.492,00	0,78%	0,77%
Spanje						
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%
			Totaal	1.448.976,00	1,11%	1,09%
Verenigde Staten van Amerika						
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%
			Totaal	3.756.340,09	2,87%	2,82%
Totaal obligaties en andere schuldmarktinstrumenten				43.623.394,31	33,35%	32,73%
Geldmarktinstrumenten						
Geldmarktinstrumenten van de staat en gewaarborgd door de staat						
Italië						
BTPS (EUR) 4,75% 08-23 01.08	280.000	EUR	100,0810%	280.226,80	0,21%	0,21%
			Totaal	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%
Totaal				857.666,50	0,66%	0,64%
Privé geldmarktinstrumenten						
Frankrijk						
BNP PARIBAS (EUR) 1,125% 17-23 10.10	200.000	EUR	99,2770%	198.554,00	0,15%	0,15%
Totaal				198.554,00	0,15%	0,15%
Italië						
INTESA SANPAOLO (EUR) 1% 19-24 04.07	190.000	EUR	96,8030%	183.925,70	0,14%	0,14%
Totaal				183.925,70	0,14%	0,14%
Verenigde Staten van Amerika						
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%
Totaal				587.654,50	0,45%	0,44%
Totaal geldmarktinstrumenten				2.108.027,50	1,61%	1,58%
Totaal effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten						
				130.799.639,18	100,00%	98,13%
II. Deposito's en liquide middelen						
Banktegoeden op zicht						
Delen Private Bank		EUR		2.577.175,50		1,93%
Delen Private Bank		USD		1.229,65		0,00%
Totaal				2.578.405,15		1,93%
Totaal deposito's en liquide middelen				2.578.405,15		1,93%
III. Overige vorderingen en schulden						
				59.750,56		0,04%
IV. Andere						
				-140.561,27		-0,11%
V. Totale netto inventariswaarde						
-	-			133.297.233,62		100,00%

Sectorale spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Banken	4,95%
Consumptie	15,71%
Bonds	34,96%
Gezondheidszorg	6,10%
Financieel	3,10%
Industrie	13,18%
Informatica	0,33%
Media	0,62%
Nutsvoorzieningen	2,15%
Technologie	13,31%
Telecom	2,04%
Vastgoed	1,36%
Verzekeringen	2,19%
Totaal	100,00%

Geografische spreiding

(in procenten van de effectenportefeuille)

Australië	0,21%
België	8,90%
Denemarken	1,21%
Duitsland	14,37%
Finland	1,02%
Frankrijk	16,12%
Groot-Brittannië	3,03%
Ierland	1,73%
Italië	8,92%
Japan	0,51%
Luxemburg	1,58%
Nederland	15,05%
Noorwegen	0,92%
Oostenrijk	0,78%
Portugal	2,14%
Slowakije	0,46%
Spanje	8,30%
Supranationaal	1,16%
U.S.A.	10,42%
Zweden	0,72%
Zwitserland	2,45%
100,00%	

Spreiding per munt

(in procenten van de effectenportefeuille)

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 Wijzigingen in de samenstelling van de activa van het VDK Pension Fund

Omloopsnelheid	
	Semester 1
Aankopen	30.835.965,18
Verkopen	21.770.310,63
Totaal 1	52.606.275,81
Inschrijvingen	4.835.706,67
Terugbetalingen	1.326.734,21
Totaal 2	6.162.440,88
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	129.239.286,54
Rotatie	35,94%

Gecorrigeerde omloopsnelheid	
	Semester 1
Aankopen	30.835.965,18
Verkopen	21.770.310,63
Totaal 1	52.606.275,81
Inschrijvingen	4.835.706,67
Terugbetalingen	1.326.734,21
Totaal 2	6.162.440,88
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	129.239.286,54
Verhouding activa zonder deposito's en liquide middelen t.o.v. totale netto-vermogen	98,13%
Gecorrigeerde rotatie	35,35%

De tabel hierboven toont het halfjaarlijkse kapitaalvolume van de in de portefeuille uitgevoerde transacties. Dit volume (verbeterd voor de som van de inschrijvingen en de terugbetalingen) wordt ook vergeleken met het gemiddelde netto-actief (rotatie) aan het begin en het einde van het semester. Een cijfer dat de 0% benadert, impliceert dat de transacties tijdens een bepaalde periode uitsluitend in functie van de inschrijvingen en de terugbetalingen zijn uitgevoerd. Een negatief percentage toont aan dat de inschrijvingen en terugbetalingen slechts weinig of, in voorkomend geval, helemaal geen transacties in de portefeuille teweeg hebben gebracht.

De gedetailleerde lijst van de tijdens het boekjaar uitgevoerde transacties kan gratis worden ingekeken bij VDK Bank met zetel te 9000 Gent, Sint-Michielsplein 16, die instaat voor de financiële dienst.

6.3 Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde

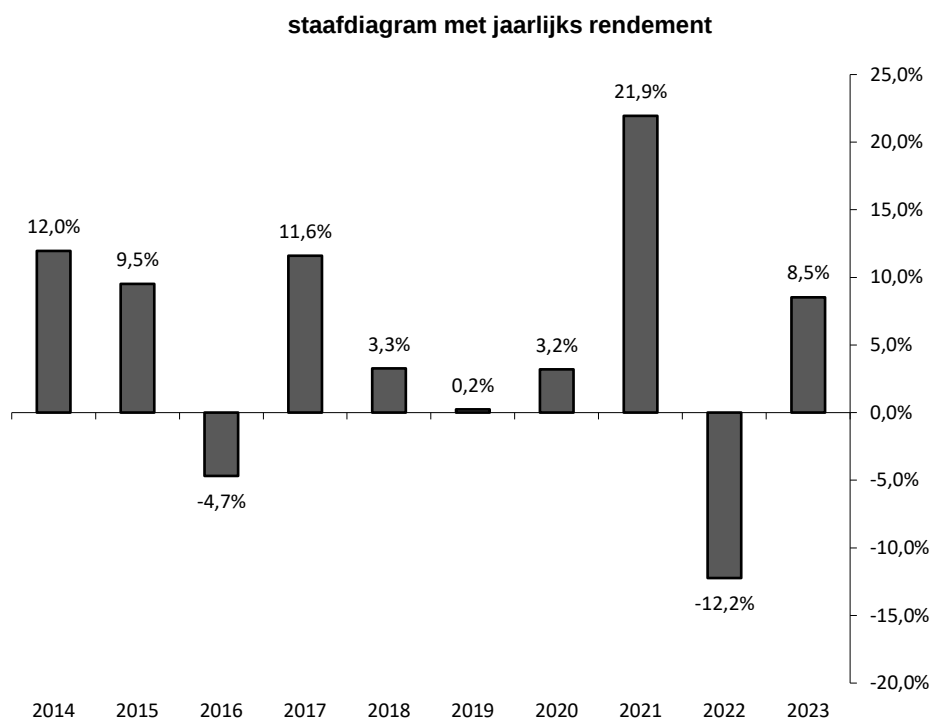
Periode	Evolutie van het aantal deelbewijzen in omloop		
Jaar	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode
	Kap.	Kap.	Kap.
2021	30.508,522	11.834,247	388.084,887
2022	33.861,857	8.364,893	413.581,851
Jan 23 - Jun 23	15.698,595	4.307,522	424.972,924

Periode	Bedragen ontvangen en betaald door het fonds in EUR	
Jaar	Inschrijvingen	Terugkopen
	Kap.	Kap.
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

Periode	Netto-Inventariswaarde op einde periode in EUR	
Jaar	van het fonds	van één deelbewijs
		Kap.
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 Returns

Actuariële rendementen	1 jaar 30/06/22-30/06/23	3 jaar 30/06/20-30/06/23	5 jaar 30/06/18-30/06/23	10 jaar 30/06/13-30/06/23
Fonds	8,53%	5,12%	3,74%	4,93%



Jaarlijks rendement van 1/07 tot en met 30/06 van het desbetreffende jaar.

Het betreft de evolutie van de netto-inventariswaarde op jaarbasis en zonder kosten (van inschrijving en terugbetaling). Rendementen uit het verleden bieden geen enkele garantie voor de toekomst en houden geen rekening met eventuele fusies.

6.5 Kosten

Lopende kosten: 1,37% over het boekjaar 2022.

Bovenstaand percentage wordt berekend op basis van de opgelopen kosten gedurende het boekjaar.

De volgende kosten zijn niet in de lopende kosten opgenomen (Overeenkomstig Bijlage C, Afdeling III van het Koninklijk Besluit van 12 november 2012 met betrekking tot bepaalde openbare instellingen voor collectieve belegging):

- rentebetalingen op aangegane leningen
- betalingen uit hoofde van financiële derivaten
- provisies en kosten die rechtstreeks door de belegger worden betaald
- bepaalde voordelen, zoals soft commissions.

Fee-sharing:

Het bepalen van de vergoedingen van de betrokken dienstverleners aan het pensioenspaarfonds wordt bepaald door o.a. rekening te houden met de gangbare marktprijzen. Een evenwicht wordt gezocht om voldoende concurrentieel te zijn, maar toch aantrekkelijk te blijven voor de verschillende aanbrengrers van knowhow en expertise.

De vergoeding van het financieel beheer van de beleggingsportefeuille van 0,35% (én 0,25% voor de schijf boven 35.000.000€) betaald door VDK Pension Fund aan de beheervennootschap Capfi Delen Asset Management wordt door Capfi Delen Asset Management volledig gedelegeerd aan Degroof Petercam Institutional AM.

De vergoeding van het commercieel beheer van de beleggingsportefeuille van 0,35% betaald door VDK Pension Fund aan de beheervennootschap Capfi Delen Asset Management wordt door Capfi Delen Asset Management volledig gedelegeerd aan VDK Bank.

6.6 Toelichting bij de financiële staten

Geen.