

**Jaarverslag per 31 december 2008**

# **ACCENT PENSION FUND**

**Belgisch Pensioenfonds**

Geen enkele inschrijving mag worden aanvaard op basis van dit verslag. Inschrijvingen zijn slechts geldig als ze worden uitgevoerd op basis van het huidige uitgifteprospectus, samen met het recentste jaarverslag en recentste halfjaarverslag als dat recenter is dan het jaarverslag.

## **INHOUDSOPGAVE**

<b>1</b>	<b>Organisatie van het pensioenfonds</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>Beheersverslag van het pensioenfonds</b>	<b>5</b>
2.1	Lanceringsdatum van het pensioenfonds	5
2.2	Beursnotering	5
2.3	Informatie aan de aandeelhouders	5
2.4	Algemeen overzicht van de markten	5
2.5	Verslag van de commissaris, erkend revisor	7
2.6	Krachtlijnen van het beleggingsbeleid	9
2.7	Benchmark	9
2.8	Tijdens het boekjaar gevoerd beleid	9
2.9	Toekomstig beleid	9
2.10	Risicoklasse	10
2.11	Resultaatverwerking	10
<b>3</b>	<b>Balans</b>	<b>11</b>
<b>4</b>	<b>Resultatenrekening</b>	<b>13</b>
<b>5</b>	<b>Samenvatting van de waarderingsregels</b>	<b>15</b>
5.1	Samenvatting van de regels	15
5.2	Wisselkoersen	16
<b>6</b>	<b>Samenstelling van de activa en kerncijfers</b>	<b>16</b>
6.1	Samenstelling van de activa op 31/12/08	16
6.2	Wijzigingen in de samenstelling van de activa van het Accent Pension Fund	19
6.3	Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde	20
6.4	Returns	21
6.5	Total Expense Ratio	21
6.6	Toelichting bij de financiële staten	21

# **1 Organisatie van het pensioenfonds**

## **Maatschappelijke zetel**

Jan Van Rijswijcklaan 178 te 2020 Antwerpen

## **Oprichtingsdatum**

13 februari 1987

## **Type van beheer**

beheervenootschap

Capfi Delen AM N.V. Jan Van Rijswijcklaan 178 2020 Antwerpen

Raad van Bestuur

Dhr. Jacques Delen, voorzitter

Dhr. Paul De Winter, bestuurder

Dhr. Thierry Maertens, bestuurder

Dhr. Michel Vandekerckhove, effectieve leider

Dhr. Patrick François, effectieve leider

Dhr. Antoine de Séjournet de Rameignies, bestuurder

Dhr. Philippe de Spirlet, bestuurder

Dhr. Christian Callens, bestuurder

Mevr. Monique Leys, bestuurder

Dhr. Gregory Swolfs, effectieve leider

Dhr. Chris Bruynseels, effectieve leider

Commissaris : Dhr. Andre Clybouw Oosterveldlaan 246, 2610 Wilrijk

## **Commissaris, erkende revisor**

KPMG, Prins Boudewijnlaan 24 D te 2550 Antwerpen – vertegenwoordigd door Dhr. Eric Helsen.

## **Financiële groep die de beleggingsvennootschap promoot**

SG Private Banking N.V. Kortrijksesteenweg 302 9000 GENT

V.D.K. Spaarbank Sint-Michielsplein 16 9000 GENT

## **Bewaarder**

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

## **Financieel portefeuillebeheer**

Capfi Delen AM N.V., Jan Van Rijswijcklaan 178 te 2020 Antwerpen

Subdelegatie

Beleggingscomité – SG Private Banking N.V.

Voorzitter

Dhr. Jean-Pierre Frébault, Afgevaardigd bestuurder SG Private Banking N.V.

Leden

Dhr. Peter Ampe, Chief Investment Officer SG Private Banking N.V.

Dhr. Johan De Frène, Senior private banker SG Private Banking N.V.

Dhr. Jan Deprez, Hoofd fondsenbeheer SG Private Banking N.V.

V.D.K. spaarbank, vertegenwoordigd door Dhr. Roesbeke, directeur,  
lid van het Directiecomité

## **Administratief en boekhoudkundig beheer**

Capfi Delen AM N.V., Jan Van Rijswijcklaan 178 te 2020 Antwerpen

## **Financiële dienst**

V.D.K. Spaarbank Sint-Michielsplein 16 9000 GENT

**Distributeurs**

SG Private Banking N.V. Kortrijksesteenweg 302 9000 GENT  
V.D.K. Spaarbank Sint-Michielsplein 16 9000 GENT

## **2 Beheersverslag van het pensioenfonds**

### **2.1 Lanceringsdatum van het pensioenfonds**

Het pensioenfonds werd gestart op 13 februari 1987.

### **2.2 Beursnotering**

De rechten van deelneming van het compartiment worden niet verhandeld op een beurs of een gereglementeerde markt.

### **2.3 Informatie aan de aandeelhouders**

Accent Pension Fund is een Belgisch gemeenschappelijk beleggingsfonds dat opgericht werd op 13 februari 1987 voor een onbepaalde duur met het oog op het pensioensparen en door de Minister van Financiën erkend op 21 februari 1987. Accent Pensioenfonds wordt beheerd door de naamloze vennootschap "Capfi Delen AM N.V.", Jan Van Rijswijcklaan 178 te 2020 Antwerpen.

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

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

### **2.4 Algemeen overzicht van de markten**

#### **Economische context**

##### **Verenigde Staten**

De economische indicatoren, die tijdens de laatste weken van 2008 gepubliceerd werden, tonen aan dat het stilvallen van de economische activiteit tijdens het vierde kwartaal van 2008 verder zal lopen tot diep in 2009. Deze terugval van de activiteit is intussen geëvolueerd tot een wereldwijd gegeven waardoor de mondiale economische groeivoorzichten voor het nieuwe jaar verder negatief bijgesteld werden. In de VS uitten deze zwakke vooruitzichten zich in een fikse aderslating van de arbeidsmarkt. Tijdens het vierde kwartaal van 2008 alleen al, gingen meer dan 1.500.000 jobs verloren wat de werkloosheidsgraad tot 7.2% bracht, het hoogste niveau in 16 jaar.

Deze context zorgt ervoor dat de kwetsbare consument, nog steeds goed voor +70% van de US economie, in een steeds uitdagender omgeving terecht komt. Hierdoor past de Amerikaanse burger zijn koopgedrag drastisch neerwaarts bij waardoor de VS economie in 2008 officieel in een consumptierecessie terecht kwam.

Naast de reële economie, pasten de financiële en vastgoedmarkt zich ook reeds aan deze negatieve vooruitzichten aan. Hierdoor verloren de Amerikaanse gezinnen in 2008 ruim 10 biljoen USD aan roerend en onroerend vermogen. Voeg de terugvallende arbeids- en kredietmarkt hier nog eens bij en het historisch lage consumentenvertrouwen is snel verklaard. Ook in het bedrijfsleven is het vertrouwen sterk teruggevallen. De ISM-indicator voor de industriële sectoren daalde in december tot het laagste niveau in 30jaar terwijl de productiecomponent een nieuw diepterecord neerzette. De kredietverlening aan de kleine Amerikaanse bedrijven viel intussen terug tot de helft van de goedgekeurde kredieten eind 2007.

## **Europa**

In Europa bleef de economie en vooral de arbeidsmarkt sterker tot in het derde kwartaal. Naar het eind van het jaar viel de economische activiteit hier echter ook snel terug en bevestigde hiermee de reeds teruggevallen voorlopende indicatoren.

### **Azië**

Zowel in het bedrijfs- als in het gezinsleven groeit wereldwijd een verlamme risicaversie die een economische immobiliteit en verhoogde spaardrift creëert. Hierdoor dreigt een langdurige economische vertraging (Japanse stijl) met deflatoire kenmerken. Dit wordt de uitdaging voor 2009.

## **De obligatiemarkten**

Op monetair vlak werd het rentewapen in de VS quasi volledig opgebruikt door het verlagen van het officiële rentetarief tot de zone 0–0,25%. Ook in Europa werd de rente verlaagd zij het minder drastisch tot 2.5% (komende van 4.25% deze lente). Gezien de groeivoorzichten ook in Europa versneld imploderen en de kredietgroei er terugvalt, is een uitblijven van nieuwe ECB-renteverlagingen (zoals de ECB onlangs insinueerde) eerder onwaarschijnlijk. Op politiek vlak worden, naarmate de vooruitzichten negatiever werden, de stimuleringspakketten opwaarts bijgesteld. De combinatie van nieuwe fiscale stimuli en verhoogde infrastructuur- en andere overheidsinvesteringen zijn alvast geen goed nieuws voor het begrotingssaldo van diverse landen. Het aanbod van nieuwe staatsleningen ter financiering kan dan ook sterk toenemen in het komende jaar. Ook in de bedrijfswereld verwacht men veel herfinancieringen in 2009 en bijgevolg een extra beroep op de geld- en kapitaalmarkt. Vooral in de VS is een deflatieperiode reeds volledig ingerekend waardoor USD-overheidsleningen geen bescherming meer bieden in een gemengde portefeuille. Wat de inflatieperceptie betreft, is het duidelijk dat 2008 in een tegenovergestelde sfeer eindigde dan waarin ze begon. We geloven echter niet in een blijvende deflatoire krimp. Daarom verkiezen we dan ook bedrijfsobligaties met goede kredietkwaliteit boven Amerikaanse staatsleningen. In de EUR-zone verkiezen bij de korte looptijden ook eerder bedrijfsobligaties.

## **De aandelenmarkten**

De financiële sector kreeg de zwaarste klappen maar werd nadien gevolgd door de brede markt. Defensive sectoren als pharma, telecom en nutsvoorzieningen bleven relatief sterker liggen.

## 2.5 Verslag van de commissaris, erkend revisor



KPMG Bedrijfsrevisoren  
Prins Boudewijnlaan 24d  
2650 Kortrijk  
België

Tel. +32 (0)3 821 17 00  
Fax. +32 (0)3 826 20 26  
www.kpmg.be

### **Verslag van de commissaris aan de Algemene Vergadering der Aandeelhouders van Accent Pension Fund, over de jaarrekening over het boekjaar afgesloten op 31 december 2008**

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van het mandaat van commissaris. Dit verslag omvat ons oordeel over het getrouw beeld van de jaarrekening evenals de vereiste bijkomende vermeldingen.

#### **Verklaring over de jaarrekening, zonder voorbehoud**

Wij hebben de controle uitgevoerd van de individuele jaarrekening, opgesteld op basis van de in België toepasselijke wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften, over het boekjaar, afgesloten op 31 december 2008. De netto-inventariswaarde en het resultaat van het boekjaar zijn hieronder weergegeven.

<b>Compartiment</b>	<b>Munt</b>	<b>Netto- inventariswaarde</b>	<b>Resultaat + = winst / - = verlies</b>
Accent Pension Fund	EUR	29.690.869,32	-12.123.443,00

Het opstellen van de jaarrekening valt onder de verantwoordelijkheid van het bestuursorgaan. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het opzetten, implementeren en in stand houden van een interne controle met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de jaarrekening die geen afwijkingen van materieel belang, als gevolg van fraude of van het maken van fouten, bevat; het kiezen en toepassen van geschikte waarderingsregels; en het maken van boekhoudkundige ramingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle uitgevoerd overeenkomstig de wettelijke bepalingen en volgens de in België geldende controlenormen, zoals uitgevaardigd door het Instituut der Bedrijfsrevisoren. Deze controlenormen vereisen dat onze controle zo wordt georganiseerd en uitgevoerd dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang, als gevolg van fraude of van het maken van fouten, bevat.

Overeenkomstig voornoemde controlenormen hebben wij rekening gehouden met de administratieve en boekhoudkundige organisatie van de vennootschap, alsook met haar procedures van interne controle met het oog op het bepalen van onder de gegeven omstandigheden gepaste controlewerkzaamheden, maar niet met het oog op het geven van een oordeel over hun respectievelijke effectiviteit. Wij hebben van de verantwoordelijken en van het bestuursorgaan van de vennootschap de voor onze controles vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen. Wij hebben op basis van steekproeven de verantwoording onderzocht van de bedragen opgenomen in de jaarrekening. Wij hebben de gegrondheid van de waarderingsregels, de redelijkheid van de betekenisvolle boekhoudkundige ramingen gemaakt door de vennootschap, alsook de voorstelling van de jaarrekening als geheel beoordeeld. Wij



zijn van mening dat deze werkzaamheden een redelijke basis vormen voor het uitbrengen van ons oordeel.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening afgesloten op 31 december 2008 een getrouw beeld van het vermogen, de financiële toestand en de resultaten van de vennootschap, in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel.

### **Bijkomende verklaringen**

Het opstellen en de inhoud van het jaarverslag, alsook het naleven door de vennootschap van het Wetboek van vennootschappen en van de statuten, vallen onder de verantwoordelijkheid van het bestuursorgaan.

Het is onze verantwoordelijkheid om in ons verslag de volgende bijkomende vermeldingen op te nemen die niet van aard zijn om de draagwijdte van onze verklaring over de jaarrekening te wijzigen:

- Het jaarverslag behandelt de door de wet vereiste inlichtingen en stemt overeen met de jaarrekening. Wij kunnen ons echter niet uitspreken over de beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de vennootschap wordt geconfronteerd, alsook van haar positie, haar voorzienbare evolutie of de aanmerkelijke invloed van bepaalde feiten op haar toekomstige ontwikkeling. Wij kunnen evenwel bevestigen dat de verstrekte gegevens geen onmiskenbare inconsistenties vertonen met de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat.
- Onverminderd formele aspecten van ondergeschikt belang, werd de boekhouding gevoerd overeenkomstig de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften.
- Wij dienen u geen verrichtingen of beslissingen mede te delen die in overtreding met de statuten of het Wetboek van vennootschappen zijn gedaan of genomen. De verwerking van het resultaat die aan de algemene vergadering wordt voorgesteld, stemt overeen met de wettelijke en statutaire bepalingen.

Kontich, 27 februari 2009

KPMG Bedrijfsrevisoren  
Commissaris  
vertegenwoordigd door

Erik Helsen  
Vennoot

## **2.6 Krachtlijnen van het beleggingsbeleid**

De beleggingspolitiek van Accent 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.

Een nieuwe wet op de Belgische pensioenspaarfondsen ging in werking op 1 april 2004. Vanaf die datum viel de verplichting voor pensioenspaarfondsen weg om minimaal 30 procent van hun activa te beleggen in Belgische aandelen.

Deze nieuwe wetgeving legde volgende regels op w.b.t. asset allocatie:

- max. 75% obligaties of andere schuldinstrumenten;
- max. 75% aandelen;
- max. 10% liquiditeiten;

De nieuwe wet voerde voornamelijk een aantal grote wijzigingen door naar inhoud van de

aandelenportefeuille

- max. 70% aandelen met een beurskapitalisatie van meer dan 1 miljard euro (binnen EER)
- max. 30% aandelen met een beurskapitalisatie van minder dan 1 miljard euro (binnen EER)
- max. 20% aandelen buiten EER

obligatieportefeuille

- max. 40% schuld papier in euro of andere munten uit de Europese Economische Ruimte (EER)
- max. 40% schuld papier in andere munten.

## **2.7 Benchmark**

Er wordt geen benchmark gevolgd.

## **2.8 Tijdens het boekjaar gevoerd beleid**

In de loop van 2008 bleef het aandelengewicht rond de 55 % schommelen. De kredietcrisis sloeg veel harder toe dan verwacht en liet ook de reële economie en de aandelenmarkten niet ongemoeid. De sectoren met de grootste gewichten waren de sector van de niet-cyclische consumentengoederen, de industriële sector en de farmaceutische sector. De financiële en de grondstoffensector daarentegen werden in de loop van 2008 zwaar onderwogen. Eind 2008 waren de grootste aandelenposities in Accent Pension Fund: GDF Suez, Danone, GIMV, Siemens en Vinci.

De obligatiecomponent bestond voor ruim 80% uit overheidsobligaties in de Euro zone met een gemiddelde looptijd van 5 jaar. In de USD was de weging veel kleiner maar lag de gemiddelde looptijd hoger (8jaar) wat in een goede beslissing bleek in een omgeving van super stimulerende rentepolitiek.

## **2.9 Toekomstig beleid**

Aangezien de aandelenmarkten meestal anticiperen op de reële economie zal hiermee ook in de beleggingspolitiek rekening moeten gehouden worden. In 2009 zullen we in eerste instantie de defensieve sectoren blijven overwegen. Bij signalen van een economisch herstel zullen we het gewicht in de meer conjunctuurgevoelige sectoren optrekken.

In de obligatiesfeer, zeker in de USDzone, is deflatie al in flinke mate ingecalculeerd. Veel bescherming biedt deze markt dus niet meer waardoor winstname hier aan de orde is. Bij de

EUR-leningen is er nog een bepaalde potentieel. Niettemin zijn de creditspreads behoorlijk aangetrokken wat bedrijfsobligaties van de betere kwaliteit tot een aantrekkelijke activaklasse brengen.

## **2.10 Risicoklasse**

De risicoklasse geeft een aanduiding van het risico dat is verbonden aan de belegging in een ICB of een compartiment. Er werden 7 risicoklassen gedefinieerd waarbij klasse 0 het laagste risico aangeeft en klasse 6 het hoogste.

Het Accent Pension Fund bevond zich bij de lancering in risicoklasse 3 op een schaal van 0 tot 6. Het bevindt zich nog steeds in risicoklasse 3.

## **2.11 Resultaatverwerking**

Het resultaat van een pensioenfonds wordt steeds gekapitaliseerd.

### 3 Balans

	<b>31/12/08</b> in EUR	<b>31/12/07</b> in EUR
<b>Afdeling 1. - Balansschema</b>		
<b>TOTAAL NETTO ACTIEF</b>		
<b>I Vaste activa</b>	<b>29.690.869,32</b>	<b>38.698.372,57</b>
A. Oprichtings- en organisatiekosten	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
B. Immateriële vaste activa		
C. Materiële vaste activa		
<b>II Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten</b>	<b>27.374.203,90</b>	<b>35.855.818,65</b>
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties	6.682.081,32	8.402.346,61
b. Andere schuldinstrumenten		
b.1. Met "embedded" financiële derivaten	1.257.406,57	146.409,89
b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten		
B. Geldmarktinstrumenten	3.208.936,76	77.064,98
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	13.841.778,35	22.644.076,27
b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming	1.499.630,48	2.842.573,03
c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D. Andere effecten	264.252,84	193.074,85
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	620.117,58	1.550.273,02
F. Financiële derivaten		
<b>III Vorderingen en schulden op méér dan één jaar</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
A. Vorderingen		
B. Schulden		
<b>IV Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar</b>	<b>0,00</b>	<b>400.697,40</b>
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen		402.738,30
b. Fiscale Tegoeden		435,00
c. Collateral		
d.. Andere		
B. Schulden		
a. Te betalen bedragen (-)		-2.475,90
b. Fiscale schulden (-)		
c. Ontleningen (-)		
d. Collateral (-)		
e. Andere (-)		
<b>V Deposito's en liquide middelen</b>	<b>2.252.261,55</b>	<b>2.486.149,88</b>
A. Banktegoeden op zicht	2.252.261,55	2.486.149,88
B. Banktegoeden op termijn		
C. Andere		
<b>VI Overlopende rekeningen</b>	<b>64.403,87</b>	<b>-44.293,36</b>
A. Over te dragen kosen		
B. Verkregen opbrengsten	181.971,42	141.614,47
C. Toe te rekenen kosten (-)	-117.567,55	-185.907,83
D. Over te dragen opbrengsten (-)		
<b>TOTAAL EIGEN VERMOGEN</b>	<b>29.690.869,32</b>	<b>38.698.372,57</b>
A. Kapitaal	42.734.068,62	38.338.297,67
B. Deelneming in het resultaat	-919.756,30	42.160,26
C. Overgedragen resultaat		
D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	-12.123.443,00	317.914,64

## Afdeling 2. - Posten buiten-balansstelling

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

## 4 Resultatenrekening

		31/12/08 in EUR	31/12/07 in EUR
<b>Afdeling 3. - Schema van de resultatenrekening</b>			
<b>I</b>	<b>Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden</b>	<b>-12.750.280,85</b>	<b>-106.623,70</b>
A	Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a.	Obligaties	392.261,59	-3.407,02
b.	Andere schuldinstrumenten		
b.1.	Met "embedded" financiële derivaten	-74.900,78	12.818,61
b.2.	Zonder "embedded" financiële derivaten		
B	Geldmarktinstrumenten	17.999,03	-5.842,66
C	Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a.	Aandelen	-11.218.364,43	-5.661,87
b.	ICB's met een vast aantal rechten van deelneming	-1.314.672,27	104.622,31
c.	Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D	Andere effecten	-23.771,72	64.577,28
E	ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	-788.759,57	263.461,86
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	259.927,30	-537.192,21
<b>II</b>	<b>Opbrengsten en kosten van de beleggingen</b>	<b>1.174.223,31</b>	<b>1.032.116,06</b>
A.	Dividenden	832.345,58	657.113,85
B.	Interesten (+/-)		
a.	Effecten en geldmarktinstrumenten	315.361,77	279.270,94
b.	Deposito's en liquide middelen	91.616,37	95.731,27
c.	Collateral (+/-)		
C.	Intresten ingevolge ontleningen (-)		
D.	Swapcontracten		
E.	Roerende voorheffingen (-)		
a.	Van Belgische oorsprong		
b.	Van buitenlandse oorsprong	-65.100,41	
F.	Andere opbrengsten van beleggingen		
<b>III</b>	<b>Andere opbrengsten</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
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		
<b>IV</b>	<b>Exploitatiekosten</b>	<b>-547.385,45</b>	<b>-607.577,72</b>
A.	Verhandelings-en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-110.609,75	-188.146,75
B.	Financiële kosten (-)	-3,60	-148,41
C.	Vergoeding van de bewaarder (-)	-38.541,40	-43.354,96
D.	Vergoeding van de beheerder (-)		
a.	Financieel beheer	-217.647,09	-62.884,85
b.	Administratief- en boekhoudkundig beheer	-33.484,17	-43.303,32
c.	Commerciële vergoeding	-117.194,59	-227.254,68
E.	Administratiekosten (-)		
F.	Oprichtings- en organisatiekosten (-)		
G.	Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)		
H.	Diensten en diverse goederen (-)	-3.745,32	-8.877,25
I.	Afschrijvingen en voorzieningen voor risico's en kosten (-)		
J.	Taksen	-23.752,67	-31.050,46
K.	Andere kosten (-)	-2.406,86	-2.557,04
<b>Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)</b>		<b>626.837,86</b>	<b>424.538,34</b>
<b>SUBTOTAAL II + III + IV</b>		<b>626.837,86</b>	<b>424.538,34</b>

<b>V</b>	<b>Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat</b>	<b>-12.123.442,99</b>	<b>317.914,64</b>
----------	--	-----------------------	-------------------

<b>VI</b>	<b>Belastingen op het resultaat</b>		
-----------	-------------------------------------	--	--

<b>VII</b>	<b>Resultaat van het boekjaar (halfjaar)</b>	<b>-12.123.442,99</b>	<b>317.914,64</b>
------------	--	-----------------------	-------------------

**Afdeling 4. - Resultaatverwerking**

<b>I.</b>	<b>Te bestemmen winst (te verwerken verlies)</b>	<b>-12.123.442,99</b>	<b>317.914,64</b>
	a. Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar		
	b. Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	<b>-12.123.442,99</b>	
	c. Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelnemingen in het resultaat)		
<b>II.</b>	<b>(Toevoeging aan) onttrekking aan het kapitaal</b>		<b>317.914,64</b>
<b>III.</b>	<b>Over te dragen winst (over te dragen verlies)</b>		
<b>IV.</b>	<b>(Dividenduitkering)</b>		

## **5 Samenvatting van de waarderingsregels**

### **5.1 Samenvatting van de regels**

De waardering van de activa, passiva en resultatenrekening van de vennootschap, opgedeeld per compartiment, 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.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) Termijn-contracten, 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 de Vennootschap.

## 5.2 Wisselkoersen

	31/12/2008	31/12/2007
<b>1 EUR</b>	1,3917 USD	1,4721 USD
	1,4850 CHF	1,6547 CHF
	0,95250 GBP	0,73340 GBP
	10,8700 SEK	9,44 SEK
	126,14 JPY	164,93 JPY

## 6 Samenstelling van de activa en kerncijfers

### 6.1 Samenstelling van de activa op 31/12/08

#### A. Obligaties en andere schuldinstrumenten

##### a. Obligaties

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% Portefeuille	% Netto-actief
<b>STAAT</b>						
OLO 2002-2017 5,50% 28.09	1.000.000	EUR	113,3430	1.133.430,00	4,14%	3,82%
OLO 52 4% 08-18 28.03	1.200.000	EUR	101,7160	1.220.592,00	4,46%	4,11%
NEDERLAND (EUR) 3,75% 04-14 15.07	500.000	EUR	103,5485	517.742,31	1,89%	1,74%
DUITSLAND (EUC) 3,75% 03-13 04.07	100.000.000	EUC	105,8873	1.058.873,38	3,87%	3,57%
DUITSLAND (EUR) 3,25% 05-15 04.07	1.000.000	EUR	103,5328	1.035.327,50	3,78%	3,49%
FRANCE O.A.T.I 1% 05-2017 25/07	500.000	EUR	100,9070	504.535,00	1,84%	1,70%
US TREASURY 4,875% 06-16 15.08	500.000	USD	119,5156	429.387,17	1,57%	1,45%
Totaal				5.899.887,36	21,55%	19,87%

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% Portefeuille	% Netto-actief
<b>PRIVE</b>						
FORTIS BANK (EUR) 5% 07-17 05.12	350.000	EUR	83,7400	293.090,00	1,07%	0,99%
BEKAERT CORP (EUR) 4,125% 05-15 03.	250.000	EUR	94,8545	237.136,25	0,87%	0,80%
GECC (SEK) 2,75% 05-10 17.08	3.000.000	SEK	91,2963	251.967,71	0,92%	0,85%
Totaal				782.193,96	2,86%	2,63%

##### b. Andere schuldinstrumenten

##### b.1. Met "embedded" financiële derivaten

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% Portefeuille	% Netto-actief
<b>PRIVE</b>						
INTEL conv 2,95% 05-35 15.12	200.000	USD	86,1444	123.797,37	0,45%	0,42%
REAL SOFTWARE (EUR) 2% 07-12 16.07	100.000	EUR	47,9500	47.950,00	0,18%	0,16%
RESET BARCL/EUROSTOXX50 22/06/2010	400.000	EUR	94,4100	377.640,00	1,38%	1,27%
SLOPE I (EUR) VAR% 05-15 20/10	878.000	EUR	80,6400	708.019,20	2,59%	2,38%
Totaal				1.257.406,57	4,59%	4,23%

**B. Geldmarktinstrumenten**

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% Portefeuille	% Netto-actief
<b>STAAT</b>						
OLO 3,75% 99-2009 28.03	2.200.000	EUR	100,4500	2.209.900,00	8,07%	7,44%
Totaal				2.209.900,00	8,07%	7,44%

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% Portefeuille	% Netto-actief
<b>PRIVE</b>						
EANDIS CP 1M F 3,12%	1.000.000	EUR	99,9037	999.036,76	3,65%	3,36%
Totaal				999.036,76	3,65%	3,36%

**C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen  
waardepapieren****a. Aandelen**

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% Portefeuille	% Netto-actief
SOLVAY A	6.000	EUR	53,0500	318.300,00	1,16%	1,07%
DELHAIZE GROEP	8.000	EUR	44,2000	353.600,00	1,29%	1,19%
KBC GROEP	5.000	EUR	21,4500	107.250,00	0,39%	0,36%
SOFINA	5.000	EUR	47,9500	239.750,00	0,88%	0,81%
MOBISTAR	2.500	EUR	51,6400	129.100,00	0,47%	0,43%
UCB	2.000	EUR	23,3000	46.600,00	0,17%	0,16%
ACKERMANS & VAN HAAREN	3.500	EUR	36,4000	127.400,00	0,47%	0,43%
COLRUYT	3.000	EUR	153,7500	461.250,00	1,68%	1,55%
ANHEUSER-BUSH INBEV	18.200	EUR	16,5800	301.756,00	1,10%	1,02%
DEXIA	60.000	EUR	3,2000	192.000,00	0,70%	0,65%
BELGACOM	7.500	EUR	27,3300	204.975,00	0,75%	0,69%
UMICORE (D)	20.000	EUR	14,0700	281.400,00	1,03%	0,95%
ADIDAS AG	7.000	EUR	27,1400	189.980,00	0,69%	0,64%
PEUGEOT	1.500	EUR	12,1500	18.225,00	0,07%	0,06%
UNILEVER NV-CVA	24.000	EUR	17,3400	416.160,00	1,52%	1,40%
VODAFONE GROUP PLC	106.515	GBP	1,3900	155.439,21	0,57%	0,52%
KALI UND SALZ	8.000	EUR	39,9700	319.760,00	1,17%	1,08%
CARREFOUR	13.000	EUR	27,5200	357.760,00	1,31%	1,20%
AIR LIQUIDE	3.630	EUR	65,4500	237.583,50	0,87%	0,80%
TOTAL SA	10.000	EUR	38,9100	389.100,00	1,42%	1,31%
SBM OFFSHORE NV	12.000	EUR	9,3490	112.188,01	0,41%	0,38%
ING GROEP N.V.	10.000	EUR	7,3300	73.300,00	0,27%	0,25%
TNT NV	7.000	EUR	13,7600	96.320,00	0,35%	0,32%
VINCI	14.000	EUR	30,0000	420.000,00	1,53%	1,41%
FUGRO NV-CVA	8.091	EUR	20,4850	165.744,14	0,61%	0,56%
GDF SUEZ	21.000	EUR	35,3250	741.825,00	2,71%	2,50%
SUEZ ENVIRONNEMENT SA	5.500	EUR	12,0500	66.275,00	0,24%	0,22%
VIVENDI SA	12.000	EUR	23,2650	279.180,00	1,02%	0,94%
E.ON AG	10.000	EUR	28,4400	284.400,00	1,04%	0,96%
KONINKLIJKE DSM NV	13.357	EUR	18,3250	244.767,05	0,89%	0,82%
DANONE	11.000	EUR	43,1800	474.980,00	1,74%	1,60%
BOURBON	3.300	EUR	18,0400	59.532,00	0,22%	0,20%
LVMH LOUIS VUITTON MOET-HENNESSY	3.000	EUR	47,7700	143.310,00	0,52%	0,48%
BNP PARIBAS	1.000	EUR	30,2500	30.250,00	0,11%	0,10%
SANOFI-AVENTIS	9.000	EUR	45,4000	408.600,00	1,49%	1,38%
SIEMENS AG REG.	7.000	EUR	52,6800	368.760,00	1,35%	1,24%
ENI SPA	20.000	EUR	16,7400	334.800,00	1,22%	1,13%
EUROPEAN AERONAUTIC DEFENCE AND SPA	15.000	EUR	12,0300	180.450,00	0,66%	0,61%
ROYAL DUTCH SHELL PLC A SHS	13.198	EUR	18,7500	247.462,50	0,90%	0,83%
SIPEF NV	11.000	EUR	18,6900	205.590,00	0,75%	0,69%
TESSENDERLO	11.000	EUR	21,6300	237.930,00	0,87%	0,80%
TER BEKE	5.000	EUR	42,9500	214.750,00	0,78%	0,72%
GIMV	15.000	EUR	31,0000	465.000,00	1,70%	1,57%
MIKO	1.862	EUR	37,7000	70.197,40	0,26%	0,24%
REALDOLMEN	500.000	EUR	0,1500	75.000,00	0,27%	0,25%
KBC ANCORA	10.000	EUR	12,2300	122.300,00	0,45%	0,41%
VPK PACKAGING GROUP NV	5.000	EUR	21,4900	107.450,00	0,39%	0,36%
BEKAERT	1.500	EUR	48,3200	72.480,00	0,26%	0,24%
OMEGA PHARMA	10.000	EUR	27,0000	270.000,00	0,99%	0,91%
BREDERODE	20.000	EUR	12,7500	255.000,00	0,93%	0,86%
ARSEUS N.V.	25.000	EUR	6,2500	156.250,00	0,57%	0,53%
VRANKEN - POMMERY MONOPOLE	6.802	EUR	20,1000	136.720,20	0,50%	0,46%
MELEXIS	30.000	EUR	5,0000	150.000,00	0,55%	0,51%
JOHNSON & JOHNSON	6.000	USD	59,8300	257.943,52	0,94%	0,87%
PFIZER	15.000	USD	17,7100	190.881,66	0,70%	0,64%
NOVARTIS NOM.	4.000	CHF	52,7000	141.952,86	0,52%	0,48%
ROCHE HOLDING Gs.	2.000	CHF	162,5000	218.855,22	0,80%	0,74%
GENERAL ELECTRIC CO.	5.000	USD	16,2000	58.202,20	0,21%	0,20%

COCA COLA	7.500	USD	45,2700	243.964,22	0,89%	0,82%
INTEL CORP.	15.000	USD	14,6600	158.008,19	0,58%	0,53%
MICROSOFT CORP WASHINGTON	10.000	USD	19,4400	139.685,28	0,51%	0,47%
ANGLOGOLD ASHANTI LTD	6.000	EUR	19,0500	114.300,00	0,42%	0,38%
SONY CORPORATION	3.000	JPY	1.922,0000	45.711,12	0,17%	0,15%
NESTLE SA REG	5.500	CHF	41,6000	154.074,07	0,56%	0,52%
<b>Totaal</b>				<b>13.841.778,35</b>	<b>50,57%</b>	<b>46,62%</b>

#### richtlijn 85/611 EEG - niet CBFA

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% Portefeuille	% Netto-actief
LYXOR ETF JAPAN (TOPIX)	2.500	EUR	67,1200	167.800,00	0,61%	0,57%
LYXOR ETF RUSSIA	5.000	EUR	13,3800	66.900,00	0,24%	0,23%
LYXOR ETF DJ EURO STOXX 50 DIS	25.000	EUR	24,6100	615.250,00	2,25%	2,07%
STREETTRACKS MSCI EUROPE INFORM.TEC	7.500	EUR	21,4700	161.025,00	0,59%	0,54%
<b>Totaal</b>				<b>1.010.975,00</b>	<b>3,69%</b>	<b>3,41%</b>

#### niet richtlijn 85/611 EEG - niet CBFA

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% Portefeuille	% Netto-actief
ISHARES MSCI EMERGING MKTS	12.500	EUR	15,5600	194.500,00	0,71%	0,66%
QQQ-NASDAQ 100 TRACKER SER I (RIC)	10.000	USD	29,7400	213.695,48	0,78%	0,72%
ISHARES MSCI TAIWAN (amsterdam)	6.000	EUR	13,4100	80.460,00	0,29%	0,27%
<b>Totaal</b>				<b>488.655,48</b>	<b>1,79%</b>	<b>1,65%</b>

#### D. Andere effecten

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% Portefeuille	% Netto-actief
BEFIMMO S.C.A. (SICAFI)	2.000	EUR	66,8000	133.600,00	0,49%	0,45%
WERELDHAVE	2.000	EUR	63,0000	126.000,00	0,46%	0,42%
RECHT FORTIS CP 42	35.000	EUR	0,0000	0,04	0,00%	0,00%
ANHEUSER-BUSH INBEV STRIP VVPR	11.200	EUR	0,0040	44,80	0,00%	0,00%
STRIP REALDOLMEN	576.000	EUR	0,0080	4.608,00	0,02%	0,02%
<b>Totaal</b>				<b>264.252,84</b>	<b>0,97%</b>	<b>0,89%</b>

#### E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming

##### richtlijn 85/611 EEG - CBFA

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% Portefeuille	% Netto-actief
FORTIS L FUND BOND CONVERTIBLE ASIA	2.500	EUR	79,8800	199.700,00	0,73%	0,67%
GARTMORE-EMERGING MARKETS-A	40.000	EUR	5,6387	225.548,00	0,82%	0,76%
FRANKLIN TEMPLETON INV ASIAN GROWTH	20.000	USD	13,5600	194.869,58	0,71%	0,66%
<b>Totaal</b>				<b>620.117,58</b>	<b>2,27%</b>	<b>2,09%</b>

#### Overzicht

	Totaal	%
Totaal portefeuille	27.374.203,90	92,20%
Liquide middelen	<u>2.252.261,55</u>	<u>7,59%</u>
R/C bij Bank Delen aan gemiddelde intrestvoet in EUR	3,71% 2.252.261,55	7,59%
Overige vorderingen en schulden	0,00	0,00%
Andere	64.403,87	0,22%
<b>Totale netto inventariswaarde</b>	<b>29.690.869,32</b>	<b>100,00%</b>

## **Geografische en sectoriële spreiding**

### **Sectoriële spreiding**

Bonds	37,55%
Cash	7,80%
Consumption	12,47%
Energy	4,97%
Financial	2,47%
Funds	3,69%
Industry	11,29%
Insurance	0,49%
Media	0,94%
Other	1,74%
Pharma	5,99%
Real estate	0,87%
Technology	3,75%
Telecom	1,96%
Utilities	4,02%
	<b>100,00%</b>

### **Geografische spreiding**

België	45,55%
Brazilië	0,66%
Duitsland	13,35%
Frankrijk	17,60%
Italië	1,13%
Japan	0,72%
Luxemburg	2,60%
Nederland	6,74%
Rusland Federat	0,23%
Taiwan	0,27%
U.S.A.	7,76%
Verenigd Koninkrijk	1,28%
Zuid-Afrika	0,38%
Zwitserland	1,73%
	<b>100,00%</b>

## **6.2 Wijzigingen in de samenstelling van de activa van het Accent Pension Fund**

<b>omloopsnelheid</b>	<b>Semester 1</b>	<b>Semester 2</b>	<b>volledig boekjaar</b>
Aankopen	7.658.623,99	10.227.415,41	17.886.039,40
Verkopen	5.914.197,43	7.630.403,87	13.544.601,30
<b>Totaal 1</b>	<b>13.572.821,42</b>	<b>17.857.819,28</b>	<b>31.430.640,70</b>
Inschrijvingen	1.592.345,15	2.552.173,68	4.144.518,83
Terugbetalingen	597.985,37	430.593,71	1.028.579,08
<b>Totaal 2</b>	<b>2.190.330,52</b>	<b>2.982.767,39</b>	<b>5.173.097,91</b>
	<b>36.618.705,00</b>	<b>31.496.085,06</b>	<b>34.057.395,03</b>
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen			
<b>Rotatie</b>	<b>31,08%</b>	<b>47,23%</b>	<b>77,10%</b>

gecorrigeerde omloopsnelheid			
	Semester 1	Semester 2	volledig boekjaar
Aankopen	5.665.939,19	6.737.836,18	12.403.775,37
Verkopen	4.664.197,43	4.380.403,87	9.044.601,30
<b>Totaal 1</b>	<b>10.330.136,62</b>	<b>11.118.240,05</b>	<b>21.448.376,67</b>
Inschrijvingen	1.592.345,15	2.552.173,68	4.144.518,83
Terugbetalingen	597.985,37	430.593,71	1.028.579,08
<b>Totaal 2</b>	<b>2.190.330,52</b>	<b>2.982.767,39</b>	<b>5.173.097,91</b>
	<b>36.618.705,00</b>	<b>31.496.085,06</b>	<b>34.057.395,03</b>
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen			
Verhouding activa zonder deposito's en liquide middelen tov totale netto-vermogen	92,53%	92,20%	92,36%
<b>Gecorrigeerde rotatie</b>	<b>20,98%</b>	<b>24,50%</b>	<b>45,21%</b>

De tabel hierboven toont het halfjaarlijkse en jaarlijkse 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 V.D.K. Spaarbank 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**

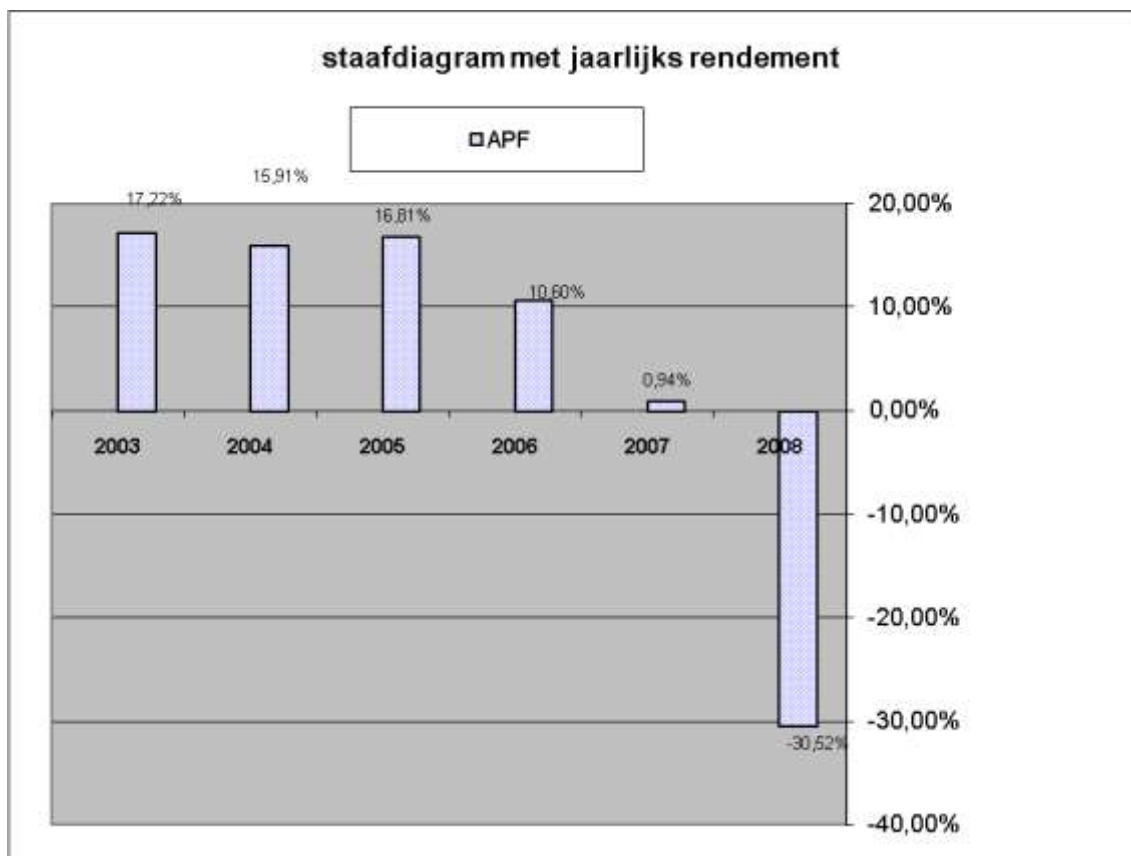
Periode	Evolutie van het aantal deelbewijzen in omloop					
	Inschrijvingen		Terugbetalingen		Einde periode	
	Kap.	Dis	Kap.	Dis	Kap.	Dis
2006	19.386.989		8.824.373		172.461.480	
2007	18.577.714		8.094.434		182.944.760	
2008	24.631.431		5.552.832		202.023.359	

Periode	Bedragen ontvangen en betaald door het compartiment in EUR			
	Inschrijvingen		Terugkopen	
	Kap.	Dis	Kap.	Dis
2006	3.925.065,61		1.762.113,39	
2007	3.978.347,50		1.739.311,08	
2008	4.144.518,83		1.028.579,08	

Periode	Netto-Inventariswaarde op einde periode in EUR		
	van het compartiment	van één deelbewijs	
		Kap.	Dis
2006	36.141.421,51	209,56	
2007	38.698.372,57	211,53	
2008	29.690.869,32	146,97	

## 6.4 Returns

	1 jaar	3 jaar	5 jaar	10 jaar
Compartiment	-30,52%	-8,12%	0,99%	-0,74%
Benchmark				



## 6.5 Total Expense Ratio

De Total Expense Ratio wordt bekomen door de verhouding van de som van alle geboekte kosten binnen het fonds (uitgezonderd de transactiekosten) ten opzichte van de netto inventariswaarde. Voor het haljaarverslag wordt de TER berekend voor een heel jaar.

Totale kosten: 436.775,70 EUR  
NIW: 29.690.869,32 EUR  
TER: 1,33 %

## 6.6 Toelichting bij de financiële staten

Buiten het ter zake wettelijke bepaalde, houdt het compartiment geen rekening voor wat betreft sociale, ethische en milieuaspecten.