

Halfjaarverslag per 30 juni 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

1	Organisatie van het pensioenfonds	3
2	Beheersverslag van het pensioenfonds	5
2.1	Lanceringsdatum van het pensioenfonds	5
2.2	Informatie aan de aandeelhouders	5
2.3	Algemeen overzicht van de markten	5
2.4	Krachtlijnen van het beleggingsbeleid	7
2.5	Benchmark	7
2.6	Tijdens het boekjaar gevoerd beleid	7
2.7	Toekomstig beleid	7
2.8	Risicoklasse	8
2.9	Resultaatverwerking	8
3	Balans	9
4	Resultatenrekening	11
5	Samenvatting van de waarderingsregels	13
5.1	Samenvatting van de regels	13
5.2	Wisselkoersen	14
6	Samenstelling van de activa en kerncijfers	15
6.1	Samenstelling van de activa op 30/06/08	15
6.2	Wijzigingen in de samenstelling van de activa van het Accent Pension Fund	17
6.3	Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde	18
6.4	Returns	18
6.5	Total Expense Ratio	19
6.6	Toelichting bij de financiële staten	19

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 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. Het Hermes Pensioenfonds wordt beheerd door de naamloze vennootschap "Beursfondsenbeheer N.V.", Jan Van Rijswijklaan 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.

2.3 Algemeen overzicht van de markten

Economische context

Verenigde Staten

Tijdens het eerste kwartaal van 2008, groeide de Amerikaanse economie in reële termen met 0,96% op jaarbasis. Een licht positieve groei die niet op een recessiescenario wijst. De wat bredere omschrijving van een recessie zoals de NBER (grootste economisch studie bureau in de VS) deze ziet, geeft echter een ander beeld. De werkloosheid trok in drie maanden tijd aan van 4,8 naar 5,5% terwijl de uurlonen in reële termen daalden. De industriële activiteit en capaciteitsbenutting daalden in 2008 maand-op-maand terwijl de kredietverstrekking aan gezinnen en bedrijven duidelijk verder verstremde en afnam. Neem daarbij nog de Amerikaanse consumentenvooruitzichten die op een historisch dieptepunt noteren en het R-woord mag stilaan toch gebruikt worden.

Om de VS voor een heuse consumptierecessie te behoeden, keurde het Amerikaanse congres in februari nog een fiscaal programma van 168mld USD goed waardoor in mei zowat 130 miljoen gezinnen een belastingteruggave ontvingen. Dit ondersteunde de privé-consumptie tijdens de eerste jaarhelft maar door het wegzakkende consumentenvertrouwen werd het gros van deze stimulans door de consument opgespaard.

De grote sentimentsboosdoener is de steeds maar stijgende olieprijs die de koopkracht van de gezinnen (wereldwijd) aantast. Na een rustpauze in de maand juni steeg de Brentprijs tijdens de laatste week van de eerste jaarhelft door de 140 USD-grens wat extra onrust en inflatievrees creëerde. Volgens verschillende economen overschreed de olieprijs hiermee een 'demand destruction point' wat vooral in bepaalde groeielanden voelbaar zal zijn. Niettemin zijn er diverse elementen aanwezig die een (flinke ?) correctie voorspellen in de oliemarkt.

Europa

In Europa groeide de Duitse economie tijdens het eerste kwartaal met 1,53%, de sterkste groei sinds juni 1996. Hierdoor vertegenwoordigt de Duitse economie nu meer dan 30% van de Eurozone. Deze Duitse sterkte staat in contrast met de eerder matige groei in de rest van Europa en zeker met de zwakke groei in de Iberische landen. Vooral Spanje, dat in de voorbije

jaren een consistent sterke groei neerzette, wordt geconfronteerd met een snel verzwakkende groei en een vastgoedprobleem dat Amerikaanse proporties aanneemt. Door de aanhoudende stijging in de energie- en voedingsprijzen draaiden de conjunctuurindicatoren voor de ganse Eurozone tijdens het tweede kwartaal versneld neerwaarts. De sterke Euro is intussen een ernstig risico voor het Europese handelsoverschot geworden. Deze Euro-sterkte werd tijdens de maand juni extra gevoed door de verwachting én nadien door de realisatie van een renteverhoging door de ECB in de strijd tegen de oplopende inflatie. Daar de inflatie momenteel enkel ondersteund wordt vanuit de grondstoffenmarkt (energie en voeding) is het effect van deze verhoging twijfelachtig. Daarnaast wordt het potentieel van de export ondermijnd door een sterk blijvende Euro en wordt de rentecurve in Europa vlakker. Twee fenomenen die negatief zijn voor enerzijds de export- en anderzijds de financiële sectoren.

Azië

In een groot deel van de groeielanden stijgt de inflatie sneller dan in onze mature economieën daar basisproducten als voeding en energie er een (veel) groter deel uitmaken van de dagelijkse uitgaven en van de lokale inflatieberekening. Deze hoge inflatie tast er dan ook in grotere mate de koopkracht aan waardoor de interne vraag er scherper dreigt terug te vallen. De groeidynamiek in deze landen kan hierdoor belemmerd worden indien de inflatoire spanning er aanhoudt.

De wisselmarkten

Tijdens de eerste jaarhelft van 2008 zette de euro zijn klim verder, zij het vooral tijdens het eerste kwartaal. De toenemende signalen van een afnemend economisch momentum in Europa stabiliseerde de eenheidsmunt tijdens het tweede kwartaal. Door de hoge waardering van deze munt enerzijds en het economisch groeirisico anderzijds lijkt de euro zijn hoogtepunt bereikt te hebben ten opzichte van de meeste andere belangrijke munten.

De obligatiemarkten

Een recessie in de VS, een snel verzwakkende Europese economie en een haperend groeielandenverhaal kunnen de mondiale groei in de komende kwartalen aantasten. Stagflatie, een combinatie van zware inflatoire spanningen met een stagnerende economie, is dus het risicoscenario voor de komende kwartalen. We gaan er echter van uit dat de mondiale groei slechts tijdelijk vertraagt en daarna herneemt maar in de Westerse economieën onder de potentiële groei blijft. Deze vertraging kan op een bepaald moment de druk uit de grondstoffenmarkt halen wat op zijn beurt er een welgekomen correctie kan initiëren. Dit zijn twee elementen die het inflatiespook een halt kunnen toeroepen.

De aandelenmarkten

De moeilijke marktomstandigheden van eind 2007 kenden een vervolg in het eerste semester van 2008. De verdere evolutie van de olieprijs en de inflatie zal een belangrijke factor zijn voor de aandelenmarkten in de tweede helft van 2008. De kredietcrisis blijft langer dan verwacht wegen op de financiële sector waardoor het potentieel van deze sector voorlopig beperkt blijft niettegenstaande de virtueel lage waardering. Geografisch blijft het belangrijk om de groeiregio's dicht op te volgen. Hoewel het groeiverhaal in de meeste landen intact blijft kan de vertraging van de mondiale groei op deze beurzen goed voelbaar worden.

2.4 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.

2.5 Benchmark

Er wordt geen benchmark gevolgd.

2.6 Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

Tijdens het eerste kwartaal van 2008 vormde de rentemarkt (meer bepaald de markt voor overheidsleningen) enigszins een opvangkussen voor de zware klappen die de aandelenmarkt te verwerken kreeg. Tijdens het tweede kwartaal verdween de negatieve correlatie tussen deze twee markten waardoor in een gemengde portefeuille als Accent Pension Fund vooral de maand juni hard aankwam. De eerste zes maanden van 2008 vormde voor Accent Pension Fund de moeilijkste jaarhelft sinds zijn bestaan. Het aandelen-, rente-, credit- en deviezenddeel van de markt droegen elk hun steentje bij tot de negatieve return. De aandelencomponent werd in de eerste helft van januari afgebouwd en eind februari weer opgebouwd. Medio mei werd het aandelengewicht opnieuw afgebouwd. Rond de huidige niveaus houdt de markt stilaan rekening met een milde recessie wat overeenstemt met ons centraal scenario. De verdere stijgende evolutie van de olieprijs, een consumentenvertrouwen dat rond het vriespunt evolueert en de komende halfjaarresultaten zorgen echter voor genoeg onzekerheid om de aandelenweging nog niet te verhogen.

2.7 Toekomstig beleid

Naargelang de macro-economische gevens ons centraal scenario bevestigen, kan het aandelengewicht weer opgebouwd worden. Het marktsentiment op de aandelenbeurzen daalde eind juni terug tot de dieptepunten die halverwege maart opgetekend werden. Ook de obligatiecomponent kan in weging en in termen van gemiddelde looptijd weer opgevoerd worden bij nieuwe renteopstoten. Een duurzaam inflatiegevaar lijkt ons geen reëel probleem te

worden waardoor de rentehoogtepunten van dit en vorig jaar in Europa ons koopbare niveaus lijken.

In de aandelencomponent waren wij licht onderwogen in de financiële waarden maar niettemin tastte deze sector het aandelenrendement aan. Bij de obligatiecomponent (goed voor 30% van de portefeuille) daarentegen was het grootste gewicht toegekend aan overheidsleningen. Gezien de hoge rendementen die de bedrijfsobligaties bieden tot eindvervaldag, houden wij een positie van 7,9% in dit soort leningen aan en 1,4% in convertibles. Op deviezenvlak is de grootste weging, naast de Euro, voor de USD. Deze vertegenwoordigt een gewicht van 10,4% en bevindt zich vooral in de aandelensfeer. Wij geloven niet in een blijvende Euro-sterkte.

2.8 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.

2.9 Resultaatverwerking

Het resultaat van een pensioenfonds wordt steeds gekapitaliseerd.

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 kosen
- 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)

	30/06/08 in EUR	31/12/07 in EUR
TOTAAL NETTO ACTIEF	34.734.122,17	38.698.372,57
I Vaste activa	0,00	0,00
A. Oprichtings- en organisatiekosten		
B. Immateriële vaste activa		
C. Materiële vaste activa		
II Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten	32.140.560,56	35.855.818,65
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties	6.255.829,27	8.402.346,61
b. Andere schuldinstrumenten		
b.1. Met "embedded" financiële derivaten	489.537,93	146.409,89
b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten		
B. Geldmarktinstrumenten	3.013.085,39	77.064,98
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	19.129.336,18	22.644.076,27
b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming	2.026.676,15	2.842.573,03
c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D. Andere effecten	201.000,00	193.074,85
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	1.025.095,64	1.550.273,02
F. Financiële derivaten		
III Vorderingen en schulden op méér dan één jaar	0,00	0,00
A. Vorderingen		
B. Schulden		
IV Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar	35.964,08	400.697,40
A. Vorderingen		
a. Te ontvangen bedragen	35.964,08	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 (-)		
V Deposito's en liquide middelen	2.543.030,87	2.486.149,88
A. Banktegoeden op zicht	2.543.030,87	2.486.149,88
B. Banktegoeden op termijn		
C. Andere		
VI Overlopende rekeningen	14.566,66	-44.293,36
A. Over te dragen kosen	187.488,30	141.614,47
B. Verkregen opbrengsten	-172.921,64	-185.907,83
C. Toe te rekenen kosten (-)		
D. Over te dragen opbrengsten (-)		
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	34.734.122,17	38.698.372,57
A. Kapitaal	39.758.852,63	38.338.297,67
B. Deelneming in het resultaat	-66.120,28	42.160,26
C. Overgedragen resultaat		
D. Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	-4.958.610,18	317.914,64

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		
VII Verbintenissen tot verkoop wegens cessie-retrocessie		
VIII Verbintenissen tot terugkoop wegens cessie-retrocessie		
IX Uitgeleende financiële instrumenten		

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

30/06/08 in EUR	31/12/07 in EUR
--------------------	--------------------

-5.436.200,58	-106.623,70
-134.108,83	-3.407,02
-23.474,98	12.818,61
-2.311,94	-5.842,66
-4.250.996,03	-5.661,87
-394.371,95	104.622,31
-17.357,13	64.577,28
-326.718,27	263.461,86
-286.861,45	-537.192,21

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

759.439,09	1.032.116,06
606.923,39	657.113,85
141.816,45	279.270,94
57.482,78	95.731,27
-46.783,53	

III Andere opbrengsten

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

0,00	0,00

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 (-)

-281.848,68	-607.577,72
-52.496,00	-188.146,75
-1,80	-148,41
-18.130,74	-43.354,96
-114.584,26	-62.884,85
-17.628,34	-43.303,32
-61.699,22	-227.254,68
-2.086,37	-8.877,25
-13.631,52	-31.050,46
-1.590,43	-2.557,04

Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)

477.590,41	424.538,34
-------------------	-------------------

SUBTOTAAL II + III + IV

477.590,41	424.538,34
-------------------	-------------------

V	Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	-4.958.610,17	317.914,64
VI	Belastingen op het resultaat		
VII	Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	-4.958.610,17	317.914,64

Afdeling 4. - Resultaatverwerking

I.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies)	-4.958.610,17	317.914,64
a.	Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar		
b.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	-4.958.610,17	
c.	Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelnemingen in het resultaat)		
II.	(Toevoeging aan) onttrekking aan het kapitaal		317.914,64
III.	Over te dragen winst (over te dragen verlies)		
IV.	(Dividenduitkering)		

5 Samenvatting van de waarderingsregels

5.1 Samenvatting van de regels

De raad van bestuur mag beslissen de netto inventariswaarde in meerdere munten uit te drukken :

DE ACTIVA –De raad van bestuur van de beleggingsvennootschap bepaalt de reële waarde overeenkomstig de volgende hiërarchie:

- 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 geïkt 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..

DE PASIVA –De raad van bestuur van de beleggingsvennootschap bepaalt de reële waarde overeenkomstig de volgende hiërarchie:

- 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 laatkoers 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 geïkt 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 passiva 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.

5.2 Wisselkoersen

	30/06/2008	31/12/2007
1 EUR	1,5764 USD	1,4721 USD
	1,6056 CHF	1,6547 CHF
	0,79230 GBP	0,73340 GBP
	9,4703 SEK	9,44 SEK
	166,44 JPY	164,93 JPY

6 Samenstelling van de activa en kerncijfers

6.1 Samenstelling van de activa op 30/06/08

A Obligaties

Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs :

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% Portefeuille	% Netto-actief
OLO 3,75% 99-2009 28.03	2.200.000	EUR	99,3760	2.186.272,00	6,80%	6,29%
OLO 2002-2017 5,50% 28.09	1.000.000	EUR	104,4650	1.044.650,00	3,25%	3,01%
OLO 52 4% 08-18 28.03	500.000	EUR	92,7480	463.740,00	1,44%	1,34%
NEDERLAND (EUR) 3,75% 04-14 15.07	500.000	EUR	94,8610	474.305,00	1,48%	1,37%
DUITSLAND (EUC) 3,75% 03-13 04.07	100.000.000	EUC	96,1820	961.820,00	2,99%	2,77%
DUITSLAND (EUR) 3,25% 05-15 04.07	1.000.000	EUR	91,8910	918.910,00	2,86%	2,65%
FRANCE O.A.T.I 1% 05-2017 25/07	500.000	EUR	97,1355	485.677,50	1,51%	1,40%
FORTIS BANK (EUR) 5% 07-17 05.12	350.000	EUR	94,0650	329.227,50	1,02%	0,95%
FORTIS KSB. 1/7/01-1/7/08 à 5.20 %	75.000	EUR	104,4227	78.317,03	0,24%	0,23%
RESET BARCL/EUROSTOXX50 22/06/2010	400.000	EUR	91,5000	366.000,00	1,14%	1,05%
SLOPE I (EUR) VAR% 05-15 20/10	878.000	EUR	71,6000	628.648,00	1,96%	1,81%
US TREASURY 4,875% 06-16 15.08	500.000	USD	107,0938	339.678,22	1,06%	0,98%
BEKAERT CORP (EUR) 4,125% 05-15 03.	250.000	EUR	90,9845	227.461,25	0,71%	0,65%
GECC (SEK) 2,75% 05-10 17.08	3.000.000	SEK	93,8386	297.261,80	0,92%	0,86%
Totaal				8.801.968,30	27,39%	25,34%

Op een andere gereglementeerde markt verhandelde effecten :

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% Portefeuille	% Netto-actief
BREDERODE CP 1M D 4.565%	750.000	EUR	99,7995	748.496,36	2,33%	2,15%
Totaal				748.496,36	2,33%	2,15%

B Converteerbare obligaties

Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs :

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% Portefeuille	% Netto-actief
REAL SOFTWARE (EUR) 2% 07-12 16.07	100.000	EUR	84,4500	84.450,00	0,26%	0,24%
INTEL conv 2,95% 05-35 15.12	200.000	USD	97,3726	123.537,93	0,38%	0,36%
Totaal				207.987,93	0,65%	0,60%

C Aandelen

Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs :

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% Portefeuille	% Netto-actief
NATIONALE BANK VAN BELGIE	50	EUR	2.879,9200	143.996,00	0,45%	0,41%
SOLVAY A	6.000	EUR	83,0900	498.540,00	1,55%	1,44%
DELHAIZE GROEP	8.000	EUR	42,7500	342.000,00	1,06%	0,98%
KBC GROEP	10.000	EUR	70,5300	705.300,00	2,19%	2,03%
SOFINA	5.000	EUR	70,0700	350.350,00	1,09%	1,01%
MOBISTAR	2.500	EUR	51,4500	128.625,00	0,40%	0,37%
UCB	2.000	EUR	23,5050	47.009,99	0,15%	0,14%
ACKERMANS & VAN HAAREN	2.500	EUR	64,3100	160.775,00	0,50%	0,46%
COLRUYT	3.000	EUR	167,8200	503.460,00	1,57%	1,45%
BEKAERT	1.500	EUR	98,0500	147.075,00	0,46%	0,42%
INBEV	7.000	EUR	44,0800	308.560,00	0,96%	0,89%
DEXIA	100.000	EUR	10,1600	1.016.000,00	3,16%	2,93%
FORTIS NV	30.000	EUR	10,1600	304.800,00	0,95%	0,88%
BELGACOM	7.500	EUR	27,4000	205.500,00	0,64%	0,59%
KBC ANCORA	12.000	EUR	55,5000	666.000,00	2,07%	1,92%
UMICORE (D)	7.500	EUR	31,4000	235.500,00	0,73%	0,68%
PEUGEOT	1.500	EUR	34,4900	51.735,00	0,16%	0,15%
SODEXO	6.000	EUR	41,7200	250.320,00	0,78%	0,72%
VODAFONE GROUP PLC	102.800	GBP	1,4915	193.532,60	0,60%	0,56%
STMICROELECTRONICS	10.000	EUR	6,6110	66.110,00	0,21%	0,19%
SUEZ	20.000	EUR	43,2400	864.800,00	2,69%	2,49%
AIR LIQUIDE	3.630	EUR	83,8700	304.448,10	0,95%	0,88%
TOTAL SA	10.000	EUR	54,2000	542.000,00	1,69%	1,56%
SBM OFFSHORE NV	10.195	EUR	23,4400	238.970,80	0,74%	0,69%
SUEZ (BRUSSEL)	2.000	EUR	43,4200	86.840,00	0,27%	0,25%
WERELDHAVE	2.000	EUR	66,9500	133.900,00	0,42%	0,39%
FUGRO NV-CVA	4.091	EUR	54,2500	221.936,75	0,69%	0,64%
BOURBON	3.300	EUR	39,4900	130.317,00	0,41%	0,38%

VIVENDI SA	12.000	EUR	24,1000	289.200,00	0,90%	0,83%
ALLIANZ SE	2.500	EUR	111,9000	279.750,00	0,87%	0,81%
KONINKLIJKE DSM NV	8.357	EUR	37,3700	312.301,09	0,97%	0,90%
DANONE	7.000	EUR	44,6000	312.200,00	0,97%	0,90%
LVMH LOUIS VUITTON MOET-HENNESSY	3.000	EUR	66,5800	199.740,00	0,62%	0,58%
SANOFI-AVENTIS	5.000	EUR	42,4300	212.150,00	0,66%	0,61%
SIEMENS AG REG.	3.000	EUR	70,5200	211.560,00	0,66%	0,61%
PHILIPS ELECTRONICS N.V.	10.000	EUR	21,6100	216.100,00	0,67%	0,62%
ENI SPA	20.000	EUR	23,7000	474.000,00	1,47%	1,36%
ROYAL DUTCH SHELL PLC A SHS	12.894	EUR	26,1350	336.984,71	1,05%	0,97%
SIPEF	1.100	EUR	486,7300	535.403,00	1,67%	1,54%
TESSENDERLO	11.000	EUR	33,8200	372.020,00	1,16%	1,07%
TER BEKE	5.000	EUR	49,0000	245.000,00	0,76%	0,71%
RECTICEL	10.000	EUR	8,7500	87.500,00	0,27%	0,25%
BEFIMMO S.C.A. (SICAFI)	1.000	EUR	67,1000	67.100,00	0,21%	0,19%
GIMV	15.000	EUR	41,9000	628.500,00	1,96%	1,81%
MIKO	2.500	EUR	51,0000	127.500,00	0,40%	0,37%
REAL SOFTWARE	500.000	EUR	0,2600	130.000,00	0,40%	0,37%
ROULARTA MEDIA GROUP NV	5.000	EUR	27,2600	136.300,00	0,42%	0,39%
SIOEN INDUSTRIES	22.000	EUR	8,9900	197.780,00	0,62%	0,57%
VPK PACKAGING GROUP NV	5.000	EUR	27,9100	139.550,00	0,43%	0,40%
OMEGA PHARMA	10.000	EUR	26,8400	268.400,00	0,84%	0,77%
DECEUNINCK	6.000	EUR	11,0000	66.000,00	0,21%	0,19%
BARCO	10.000	EUR	41,2700	412.700,00	1,28%	1,19%
BREDERODE	20.000	EUR	22,6500	453.000,00	1,41%	1,30%
ZETES NV	1.493	EUR	16,7500	25.007,75	0,08%	0,07%
OPTION NV NWE	12.000	EUR	3,7500	45.000,00	0,14%	0,13%
ALFACAM GROUP	4.000	EUR	11,5200	46.080,00	0,14%	0,13%
ARSEUS N.V.	25.000	EUR	8,0800	202.000,00	0,63%	0,58%
REAL SOFTWARE STRIP VV	576.000	EUR	0,0100	5.760,00	0,02%	0,02%
VRANKEN - POMMERY MONOPOLE	7.000	EUR	47,0000	329.000,00	1,02%	0,95%
THEOLIA	12.500	EUR	16,7900	209.875,00	0,65%	0,60%
SINGULUS TECHNOLOGIES	20.000	EUR	7,0000	140.000,00	0,44%	0,40%
MELEXIS	30.000	EUR	10,0500	301.500,00	0,94%	0,87%
YAHOO INC	10.000	USD	20,6600	131.058,11	0,41%	0,38%
JOHNSON & JOHNSON	6.000	USD	64,3400	244.887,08	0,76%	0,71%
PFIZER	15.000	USD	17,4700	166.233,20	0,52%	0,48%
NOVARTIS NOM.	4.000	CHF	56,2500	140.134,53	0,44%	0,40%
ROCHE HOLDING Gs.	2.000	CHF	184,0000	229.197,81	0,71%	0,66%
GENERAL ELECTRIC CO.	5.000	USD	26,6900	84.654,91	0,26%	0,24%
COCA COLA	7.500	USD	51,9800	247.303,98	0,77%	0,71%
INTEL CORP.	15.000	USD	21,4800	204.389,75	0,64%	0,59%
MICROSOFT CORP WASHINGTON	10.000	USD	27,5100	174.511,55	0,54%	0,50%
ANGLOGOLD ASHANTI LTD	6.000	EUR	21,5300	129.180,00	0,40%	0,37%
PARGESA HOLDING Port.	6.000	CHF	113,9000	425.635,27	1,32%	1,23%
SONY CORPORATION	3.000	JPY	4.640,0000	83.633,74	0,26%	0,24%
HOLCIM LTD REG	4.000	CHF	82,7500	206.153,46	0,64%	0,59%
LYXOR ETF DJ EURO STOXX 50 DIS	10.000	EUR	34,7400	347.400,00	1,08%	1,00%
FRANKLIN TEMPLETON INV ASIAN GROWTH	20.000	USD	24,2800	308.043,64	0,96%	0,89%
STREETTRACKS MSCI EUROPE INFORM.TEC	7.500	EUR	29,3600	220.200,00	0,69%	0,63%
INTERNET HOLDERS TRUST	7.500	USD	50,7800	241.594,77	0,75%	0,70%
FORTIS L FUND BOND CONVERTIBLE ASIA	2.500	EUR	114,6400	286.600,00	0,89%	0,83%
GARTMORE-EMERGING MARKETS-A	40.000	EUR	10,7613	430.452,00	1,34%	1,24%
ISHARES MSCI EMERGING MKTS	12.500	EUR	26,7300	334.125,00	1,04%	0,96%
ISHARES MORNINGSTAR LARGE GROWTH IN	6.000	USD	65,9400	250.976,91	0,78%	0,72%
LYXOR ETF RUSSIA	4.000	EUR	39,7200	158.880,00	0,49%	0,46%
LYXOR ETF JAPAN (TOPIX)	2.500	EUR	79,8200	199.550,00	0,62%	0,57%
iSHARES MSCI TAIWAN (amsterdam)	6.000	EUR	21,7800	130.680,00	0,41%	0,38%
QQQ-NASDAQ 100 TRACKER SER I	5.000	USD	45,1700	143.269,47	0,45%	0,41%
Totaal				22.382.107,97	69,64%	64,44%

Overzicht

		Totaal	%
Totaal portefeuille		32.140.560,56	92,53%
R/C bij Bank Delen aan gemiddelde rentevoet	4,00%	2.121.430,66	6,11%
Termijnplaatsing bij Bank Delen jpy		421.597,86	
R/C bij SG Private Banking		2,35	0,00%
Overige vorderingen en schulden		35.964,08	0,10%
Andere		14.566,66	0,04%
Totale netto inventariswaarde		34.734.122,17	100,00%

Geografische en sectoriële spreiding

Sectoriële spreiding

Bonds	28,92%
Cash	7,47%
Consumption	8,88%
Energy	6,92%
Financial	9,07%
Funds	4,97%
Industry	11,71%
Insurance	0,94%
Media	1,23%
Other	2,35%
Pharma	4,65%
Real estate	0,58%
Technology	7,31%
Telecom	1,77%
Utilities	3,26%
	100,00%

Geografische spreiding

Andere	1,24%
Asia Pacific	1,71%
België	51,20%
Brazilië	0,96%
Duitsland	9,26%
Finland	0,05%
Frankrijk	13,43%
Italië	1,46%
Japan	0,82%
Luxemburg	1,05%
Nederland	5,75%
Rusland Federat	0,46%
Spanje	0,13%
Taiwan	0,38%
U.S.A.	8,28%
Verenigd Koninkrijk	0,56%
Zuid-Afrika	0,37%
Zwitserland	2,88%
	100,00%

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

	Januari	Februari	Maart	April	Mei	Juni	Semester 1
Aankopen	1.609.559,10	627.016,08	747.244,93	912.131,41	843.573,73	2.919.098,74	7.658.623,99
Verkopen	1.795.451,97	993.800,00	23.519,95	1.197.325,93	295.305,55	1.608.794,03	5.914.197,43
Totaal 1	3.405.011,07	1.620.816,08	770.764,88	2.109.457,34	1.138.879,28	4.527.892,77	13.572.821,42
Inschrijvingen	360.298,10	354.010,46	168.964,06	213.948,46	231.012,04	264.112,03	1.592.345,15
Terugbetalingen	206.904,67	172.866,46	70.683,26	23.832,74	47.229,80	76.468,44	597.985,37
Totaal 2	567.202,77	526.876,92	239.647,32	237.781,20	278.241,84	340.580,47	2.190.330,52
Maandelijks gemiddelde van de totale activa	36.965.345,08	36.477.317,79	35.845.115,06	36.786.618,17	37.384.977,98	36.252.855,90	36.618.705,00
Rotatie	7,68%	3,00%	1,48%	5,09%	2,30%	11,55%	31,08%
Gecorrigeerd	5,96%	1,61%	1,42%	4,75%	0,33%	6,93%	21,00%

De tabel hierboven toont het maandelijks, 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 de maand. 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

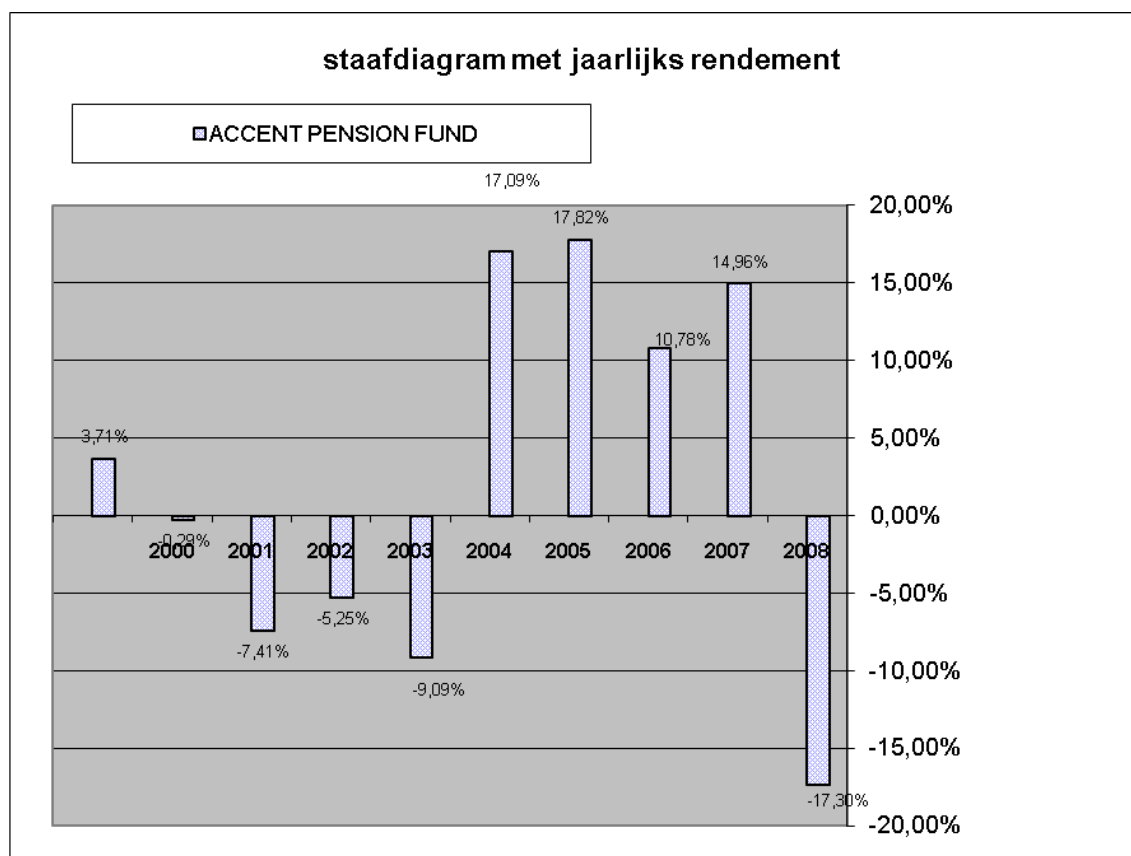
Periode	Evolutie van het aantal deelbewijzen in omloop		
Jaar	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode
	Kap.	Kap.	Kap.
2006	19.386,989	8.824,373	172.461,480
2007	18.577,714	8.094,434	182.944,760
30/06/2008	8.022,852	3.009,473	187.958,139

Periode	Bedragen ontvangen en betaald door het compartiment in EUR	
Jaar	Inschrijvingen	Terugkopen
	Kap.	Kap.
2006	3.925.065,61	1.762.113,39
2007	3.978.347,50	1.739.311,08
30/06/2008	1.592.345,15	597.985,37

Periode	Netto-Inventariswaarde op einde periode in EUR	
Jaar	van het compartiment	van één deelbewijs
		Kap.
2006	36.141.421,51	209,56
2007	38.698.372,57	211,53
30/06/2008	34.734.122,17	184,80

6.4 Returns

	1 jaar	3 jaar	5 jaar	10 jaar
Compartiment	-17,30%	1,74%	7,76%	1,83%
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: 334.344,68 EUR

NIW: 34.734.122,17 EUR

TER: 1,93 %

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.