

Jaarverslag per 31 december 2018

VDK PENSION FUND

Belgisch Pensioenspaarfonds

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

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 de essentiële beleggersinformatie, welke kosteloos verkrijgbaar zijn.

INHOUDSOPGAVE

1	Organisatie van het pensioenfonds	3
2	Beheersverslag van het pensioenfonds	5
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, erkende revisor	8
2.6	Krachtlijnen van het beleggingsbeleid	13
2.7	Benchmark	13
2.8	Tijdens het boekjaar gevoerd beleid	13
2.9	Toekomstig beleid	14
2.10	Risicoklasse	14
2.11	Beschrijving van de voornaamste risico's waarmee het fonds geconfronteerd wordt	14
2.12	Resultaatverwerking	15
3	Balans	16
4	Resultatenrekening	18
5	Samenvatting van de waarderingsregels	20
5.1	Samenvatting van de regels	20
5.2	Wisselkoersen	21
6	Samenstelling van de activa en kerncijfers	22
6.1	Samenstelling van de activa op 31/12/18	22
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	29

1 Organisatie van het pensioenfonds

Maatschappelijke zetel van de beheerverenootschap

Jan Van Rijswijcklaan 178 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 beheerd 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 178 2020 Antwerpen

Raad van Bestuur

Dhr. Jacques Delen, voorzitter

Dhr. Paul De Winter, bestuurder

Dhr. Patrick François, effectieve leider

Mevr. Monique Leys, bestuurder

Dhr. Gregory Swolfs, effectieve leider

Dhr. Chris Bruynseels, effectieve leider

Dhr. Alexandre Deveene, onafhankelijk bestuurder

Dhr. Vincent Camerlynck, onafhankelijk bestuurder

Commissaris: Ernst&Young Bedrijfsrevisoren Burg.CBVA vertegenwoordigd door mevr. Christel Weymeersch.

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 venootschap (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 31/12/2018:

- 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 begunstigden en, in voorkomend geval, elk rechtstreeks door de bevek betaald bedrag, met inbegrip van elke prestatiebeloning of carried interest:
- Vaste + variabele verloning: € 5.481.568.04
Aantal begunstigden: 19
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 administratieve vergoeding bedroeg voor volledige boekjaar: € 84.930,56 (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 Degroof Petercam Institutional AM N.V, waardoor de beheerverenootschap geen invloed heeft op het risicoprofiel van de bevek.

Wijzigingen in 2018 en evaluaties:

Er werden in de loop van 2018 geen wijzigingen doorgevoerd aan het beloningsbeleid. De jaarlijkse evaluatie heeft geen onregelmatigheden in naleving van het verloningsbeleid vastgesteld.

Commissaris, erkende revisor

KPMG Bedrijfsrevisoren burg. CBVA, Luchthavenlaan Brussel Nationaal 1K, Zaventem – vertegenwoordigd door Dhr. Frans Simonetti.

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 178 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 pensioenfonds

2.1 Lanceringsdatum van het pensioenfonds

Het pensioenfonds werd gestart op 13 februari 1987 als Accent Pension Fund. Sinds 1 september 2015 draagt het pensioenfonds 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 onbepaalde 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 178 te 2020 Antwerpen.

De uitgifteprospectus, het beheersreglement, de Essentiële Beleggersinformatie, 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 Tijd" en "L'Echo". Deze gegevens zijn eveneens verkrijgbaar op de maatschappelijke zetel van de beheersvennootschap.

2.4 Algemeen overzicht van de markten

In 2018 werden we geconfronteerd met een aantal belangrijke risico's. In vergelijking met de sterke expansie waarvan we in 2017 getuige waren, is de wereldeconomie vertraagd. Ondertussen bleef de onderliggende inflatie in de belangrijkste economische regio's bescheiden. Na een lange periode van rust werden de aandelenmarkten geconfronteerd met enkele periodes van hogere volatiliteit. Controverses in de technologiesector en hogere inflatiecijfers in de VS zorgden in het begin van de periode voor volatiliteit op de aandelenmarkten. Tegen het einde van de periode verschoof de aandacht naar de steeds minder goede wereldwijde handelsrelaties en andere geopolitieke factoren. Daarnaast begonnen de krappere financiële voorwaarden druk uit te oefenen op de activiteit en werden de vooruitzichten voor de wereldwijde groei dienovereenkomstig neerwaarts bijgesteld. In de laatste maanden van het jaar zorgden de krappere voorwaarden voor bredere kredietspreads, een steeds grotere malaise op de aandelenbeurs en een sterkere dollar. In Europa flakkerden de politieke risico's weer op toen er in Italië een anti-establishmentcoalitie werd gevormd. In de opkomende markten steeg de volatiliteit door de krappere financiële voorwaarden. Daarnaast zorgden idiosyncratische gebeurtenissen in Turkije en Argentinië vooral in die landen voor problemen. In een context van een vervlakkende rentecurve overschreden de 10-jarige Amerikaanse rentevoeten de 3%, alvorens in de laatste twee maanden van het jaar weer te dalen. De Duitse 10-jaarsrente steeg in februari tot 0,7%, maar daalde aan het einde van het jaar weer naar 0,2%.

Verenigde Staten

De vertrouwensindicatoren hebben in de eerste helft van 2018 goed standgehouden, maar werden in de twee helft gematigder. Globaal genomen bleven de consumentenuitgaven goed in een context van een behoorlijke groei van de werkgelegenheid, fiscale stimulusmaatregelen en het voortgezette herstel van de woningmarkt. De belastinghervorming gaf de bbp-groei een duwtje in de rug. Op langere termijn zijn de gevolgen een hoger begrotingstekort en een hoger schuldniveau. Het discours van de regering-Trump over de wereldwijde handel is grimmiger geworden en de kansen op een escalatie zijn aanzienlijk toegenomen. Wel zijn de NAFTA-onderhandelingen succesvol gebleken en mondden ze uit in een nieuw verdrag: de US-Mexico-Canada Agreement (USMCA). Daarnaast werd er eind 2018 een tijdelijke wapenstilstand tussen de VS en China overeengekomen. Op middellange termijn waren de handelsvooruitzichten echter nog steeds uiterst onzeker. De democraten behaalden bij de tussentijdse verkiezingen een overwinning in het Huis van Afgevaardigden, waardoor de kans op een begrotingsconflict tussen het Huis en Trump toenam. De arbeidsmarkt is goed blijven herstellen. Het aantal aangevraagde werkloosheidsuitkeringen blijft erg laag en de officiële werkloosheidsgraad is verder gedaald tot een nieuw laagtepunt van minder dan 4%. Na jaren van teleurstellende inflatie als gevolg van verborgen onbenutte capaciteit in de economie en structurele factoren, naderde de inflatie het 2%-streefdoel van de Fed. De onzekerheid over de inflatie was weliswaar hoog en de rentecurve is verder blijven vervlakken. Het monetaire beleid hield zich aan de verwachte vier renteverhogingen tijdens het jaar. De Fed verhoogde de rente in maart, juni, september en december. Inmiddels blijft de Fed haar balans (die 4,5 biljoen USD bedroeg) verder afbouwen. In de laatste persconferentie van het jaar liet Powell stilaan merken gevoeliger te zijn voor de turbulente financiële markten en andere risico's waardoor de expansie in de VS zou kunnen ontsporen, en temperde hij de marktverwachtingen ten aanzien van toekomstige renteverhogingen aanzienlijk.

Europa

Het herstel van de Europese economie is in heel 2018 vertraagd. Toch gaat het met de eurozone beter dan in jaren, en is het globale economische beeld er nog steeds een van voortgezette expansie. Zowel voor bedrijven als consumenten hebben de vertrouwensindicatoren 2018 hoog ingezet, om vervolgens te dalen. De gezinsconsumptie, de bedrijfswinsten en de kredietgroei werden gematigder. Inmiddels neemt de werkloosheid in de hele regio af naar gelijklopende niveaus. Hoewel de conjunctuur in de eurozone cyclisch blijft herstellen, lijkt de expansie haar hoogtepunt in het begin van het jaar te hebben bereikt. Bovendien zijn er nog steeds forse structurele problemen. Hoewel de EU en het VK een akkoord bereikten, bleef de onzekerheid over de brexit tijdens de periode aanzienlijk. De risico's in verband met Italië werden duidelijker toen er een nieuwe anti-establishmentcoalitie werd gevormd. Hoewel de regering zowel in haar drieste fiscale stimulusplannen als haar eurosceptische retoriek gas terug lijkt te hebben genomen, was de kans dat ze de Italiaanse economie weer op de rails krijgt, bijzonder klein. Mede door de slechtere groeivoorzichten is de prognose voor de Italiaanse economie erop achteruit gegaan. In Frankrijk zag president Macron zich door de protesten genoodzaakt om fiscale toegevingen te doen. De inflatie bleef inmiddels hardnekkig laag. De algemene inflatie bereikte het 2%-streefdoel van de ECB, maar dit was louter het gevolg van een tijdelijke stijging van de energie-inflatie. De kerninflatie bleef schommelen rond de 1%. Er ontstonden stilaan tekenen van druk op de lonen, vooral in economieën die hun potentieel benaderen, maar die bleken onvoldoende om de vooruitzichten voor de kerninflatie wezenlijk te veranderen. Niettemin was de ECB nog steeds van plan om haar activa-aankopen tegen het einde van het jaar te beëindigen. Voor de markten werd het steeds duidelijker dat de eerste renteverhoging er wellicht niet voor de zomer van 2019 zal komen.

Japan

De Japanse economie rapporteerde tijdens de eerste maanden van het jaar negatieve cijfers voor de groei, die later weliswaar weer op positief terrein belandden. De recente inflatiecijfers bleven ondertussen gematigd, net als de verwachtingen van de gezinnen over het toekomstige traject van de inflatie. De arbeidsmarkt is inderdaad steeds krapper geworden, aangezien de werkloosheid zich op het laagste niveau van de laatste 25 jaar bevindt. Uit peilingen blijkt ook dat er een gebrek is aan geschoolde arbeidskrachten en een hoge verhouding tussen vacatures en beschikbare sollicitanten. Vooral nog is de kerninflatie echter slechts licht gestegen. De Japanse centrale bank wil eerst meer aanwijzingen van toenemende druk op de prijzen voor ze haar beleid van controle van de rentecurve en een nagestreefde inflatie boven het streefdoel verandert.

Opkomende markten

De krappere financiële voorwaarden scheppen voor opkomende markten een lastig klimaat. Veel opkomende markten hadden het tijdens de periode moeilijk. Daarnaast zorgden idiosyncratische gebeurtenissen in Turkije en Argentinië vooral in die landen voor problemen. De centrale bank moest met een drastische verhoging van de rentevoeten tussenbeide komen nadat de peso fors was gedaald en de regering moest bij het IMF aankloppen voor financiële steun. In Turkije daalde de Turkse lira steeds sneller als gevolg van een vertrouwenscrisis door de hogere inflatie en inflatieverwachtingen, een aanzienlijk tekort op de lopende rekening en een ontoereikend beleid van de monetaire en fiscale autoriteiten. In China bevestigden de laatste cijfers dat het de Chinese regering menens is om de kredietgroei terug te dringen. De economische indicatoren vertonen zelfs een daling en ook de aandelenmarkten noteren geleidelijk lager. De snelle vergrijzing, de economische evenwichtsoefening om over te schakelen van onhoudbare investeringen naar meer binnenlandse consumptie, bovenop de toenemende spanningen in de wereldwijde handelsrelaties, betekenen dat de risico's voor de Chinese economie toch nog steeds veeleer neerwaarts gericht zijn.

Valutamarkten

De dollar daalde in januari en bleef vervolgens tot midden april stabiel alvorens weer te stijgen. Door het sterkere groeitempo in de VS als gevolg van fiscale stimuleringsmaatregelen, de politieke risico's die in Europa weer aan de oppervlakte komen en de onzekerheid over de internationale handel, steeg de waarde van de USD in vergelijking met de valuta's van zijn belangrijkste handelspartners. De brede JPY werd enigszins duurder naarmate de munt populairder werd als veilige haven. De CNY steeg in de eerste maanden van het jaar, maar vertoonde medio juni een scherpe daling. Als gevolg van monetaire versoepeling en handelsspanningen nam de volatiliteit van de valuta toe. Veel andere valuta's van opkomende markten leden verliezen. Het strakkere monetaire beleid en de Fed die haar nulrentebeleid achterwege laat, creëerden voor valuta's van opkomende markten een moeilijk klimaat, vooral voor landen met een aanzienlijke externe financieringsbehoeften. Toch wisten bepaalde valuta's van opkomende markten in de tweede helft van het jaar wat steun te vinden.

2.5 Verslag van de commissaris, erkende revisor



KPMG Bedrijfsrevisoren CVBA
Luchthaven Brussel Nationaal 1K
1930 Zaventem
Belgium

Tel. +32 (0)2 708 43 00
Fax +32 (0)2 708 43 99
www.kpmg.be

Verslag van de commissaris aan de algemene vergadering van VDK Pension Fund openbaar gemeenschappelijk beleggingsfonds naar Belgisch recht met een veranderlijk aantal rechten van deelneming over de het boekjaar afgesloten op 31 december 2018

In het kader van de wettelijke controle van de jaarrekening van VDK Pension Fund openbaar gemeenschappelijk beleggingsfonds naar Belgisch recht met een veranderlijk aantal rechten van deelneming (het "Beleggingsfonds"), leggen wij u ons commissarisverslag voor. Dit bevat ons verslag over de jaarrekening voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2018, alsook de overige door wet- en regelgeving gestelde eisen. Dit vormt een geheel en is ondeelbaar.

Wij werden benoemd in onze hoedanigheid van commissaris door de algemene vergadering van 1 maart 2018, overeenkomstig het voorstel van het bestuursorgaan. Ons mandaat loopt af op de datum van de algemene vergadering die beraadslaagt over de jaarrekening afgesloten op 31 december 2020. Wij hebben de wettelijke controle van de jaarrekening VDK Pension Fund openbaar gemeenschappelijk beleggingsfonds naar Belgisch recht met een veranderlijk aantal rechten van deelneming uitgevoerd gedurende tien opeenvolgende boekjaren.

Verslag over de jaarrekening

Oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben de wettelijke controle uitgevoerd van de jaarrekening van het Beleggingsfonds over het boekjaar afgesloten op 31 december 2018 opgesteld in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel. Deze jaarrekening omvat de balans op 31 december 2018, alsook de resultatenrekening van het boekjaar afgesloten op die datum evenals de toelichting. De inventariswaarden en de resultaten van het boekjaar zijn hieronder per compartiment weergegeven.

Compartiment	Munt	Netto-inventariswaarde	Resultaat van het boekjaar + = winst/ - = verlies
VDK Pension Fund openbaar gemeenschappelijk beleggingsfonds naar Belgisch recht met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	EUR	80.138.168,97	-9.379.857,27
TOTAAL	EUR	80.138.168,97	-9.379.857,27



Verslag van de commissaris aan de algemene vergadering van VDK Pension Fund openbaar gemeenschappelijk beleggingsfonds naar Belgisch recht met een veranderlijk aantal rechten van deelneming over de het boekjaar afgesloten op 31 december 2018

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van het vermogen en de financiële toestand van het Beleggingsfonds per 31 december 2018, alsook van haar resultaten over het boekjaar dat op die datum is afgesloten, in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel.

Basis voor het oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens de internationale controlestandaarden (ISA's) zoals van toepassing in België. Wij hebben bovendien de door IAASB goedgekeurde internationale controlestandaarden toegepast die van toepassing zijn op de huidige afsluitdatum en nog niet goedgekeurd op nationaal niveau. Onze verantwoordelijkheden op grond van deze standaarden zijn verder beschreven in de sectie "Verantwoordelijkheden van de commissaris voor de controle van de jaarrekening" van ons verslag. Wij hebben alle deontologische vereisten die relevant zijn voor de controle van de jaarrekening in België nageleefd, met inbegrip van deze met betrekking tot de onafhankelijkheid.

Wij hebben van het bestuursorgaan en van de aangestelden van het Beleggingsfonds de voor onze controle vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Verantwoordelijkheden van het bestuursorgaan voor het opstellen van de jaarrekening

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen van de jaarrekening die een getrouw beeld geeft in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel, alsook voor de interne beheersing die het bestuursorgaan noodzakelijk acht voor het opstellen van de jaarrekening die geen afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten.

Bij het opstellen van de jaarrekening is het bestuursorgaan verantwoordelijk voor het inschatten van de mogelijkheid van het Beleggingsfonds om haar continuïteit te handhaven, het toelichten, indien van toepassing, van aangelegenheden die met continuïteit verband houden en het gebruiken van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuursorgaan het voornemen heeft om het Beleggingsfonds te liquideren of om de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of geen realistisch alternatief heeft dan dit te doen.

Verantwoordelijkheden van de commissaris voor de controle van de jaarrekening

Onze doelstellingen zijn het verkrijgen van een redelijke mate van zekerheid over de vraag of de jaarrekening als geheel geen afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten en het uitbrengen van een commissarisverslag waarin ons oordeel is opgenomen. Een redelijke mate van zekerheid is een hoog niveau van zekerheid, maar is geen garantie dat een controle die overeenkomstig de ISA's is uitgevoerd altijd een afwijking van

materieel belang ontdekt wanneer die bestaat. Afwijkingen kunnen zich voordoen als gevolg van fraude of fouten en worden als van materieel belang beschouwd indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat zij, individueel of gezamenlijk, de economische beslissingen genomen door gebruikers op basis van deze jaarrekening, beïnvloeden.

Bij de uitvoering van onze controle leven wij het wettelijk, reglementair en normatief kader dat van toepassing is op de controle van de jaarrekening in België na.

Als deel van een controle uitgevoerd overeenkomstig de ISA's, passen wij professionele oordeelsvorming toe en handhaven wij een professioneel-kritische instelling gedurende de controle. We voeren tevens de volgende werkzaamheden uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten, het bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden die op deze risico's inspelen en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Het risico van het niet detecteren van een van materieel belang zijnde afwijking is groter indien die afwijking het gevolg is van fraude dan indien zij het gevolg is van fouten, omdat bij fraude sprake kan zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten om transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle, met als doel controlewerkzaamheden op te zetten die in de gegeven omstandigheden geschikt zijn maar die niet zijn gericht op het geven van een oordeel over de effectiviteit van de interne beheersing van het Beleggingsfonds;
- het evalueren van de geschiktheid van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van de door het bestuursorgaan gemaakte schattingen en van de daarop betrekking hebbende toelichtingen;
- het concluderen dat de door het bestuursorgaan gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is, en het concluderen, op basis van de verkregen controle-informatie, of er een onzekerheid van materieel belang bestaat met betrekking tot gebeurtenissen of omstandigheden die significante twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van het Beleggingsfonds om haar continuïteit te handhaven. Indien wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij ertoe gehouden om de aandacht in ons commissarisverslag te vestigen op de daarop betrekking hebbende toelichtingen in de jaarrekening, of, indien deze toelichtingen inadequaat zijn, om ons oordeel aan te passen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van ons commissarisverslag. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat het Beleggingsfonds haar continuïteit niet langer kan handhaven;

- het evalueren van de algehele presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening, en van de vraag of de jaarrekening de onderliggende transacties en gebeurtenissen weergeeft op een wijze die leidt tot een getrouw beeld.

Wij communiceren met het bestuursorgaan onder meer over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante controlebevindingen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing die wij identificeren gedurende onze controle.

Overige door wet- en regelgeving gestelde eisen

Verantwoordelijkheden van het bestuursorgaan

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen en de inhoud van het jaarverslag, voor het naleven van de wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften die van toepassing zijn op het voeren van de boekhouding, alsook voor het naleven van het Wetboek van vennootschappen en van de statuten van het Beleggingsfonds.

Verantwoordelijkheden van de commissaris

In het kader van ons mandaat en overeenkomstig de Belgische bijkomende norm (herzien in 2018) bij de in België van toepassing zijnde internationale controlestandaarden (ISA's), is het onze verantwoordelijkheid om, in alle van materieel belang zijnde opzichten, het jaarverslag, alsook de naleving van bepaalde verplichtingen uit het Wetboek van vennootschappen en van de statuten te verifiëren, alsook verslag over deze aangelegenheden uit te brengen.

Aspecten betreffende het jaarverslag

Na het uitvoeren van specifieke werkzaamheden op het jaarverslag, zijn wij van oordeel dat dit jaarverslag overeenstemt met de jaarrekening voor hetzelfde boekjaar en is opgesteld overeenkomstig de artikelen 95 en 96 van het Wetboek van vennootschappen.

In de context van onze controle van de jaarrekening, zijn wij tevens verantwoordelijk voor het overwegen, in het bijzonder op basis van de kennis verkregen in de controle, of het jaarverslag een afwijking van materieel belang bevat, hetzij informatie die onjuist vermeld is of anderszins misleidend is. In het licht van de werkzaamheden die wij hebben uitgevoerd, dienen wij u geen afwijking van materieel belang te melden.

Vermeldingen betreffende de onafhankelijkheid

- Ons bedrijfsrevisorenkantoor en ons netwerk hebben geen opdrachten die onverenigbaar zijn met de wettelijke controle van de jaarrekening verricht en ons bedrijfsrevisorenkantoor is in de loop van ons mandaat onafhankelijk gebleven tegenover het Beleggingsfonds.

Andere vermeldingen

- Onverminderd formele aspecten van ondergeschikt belang, werd de boekhouding gevoerd in overeenstemming met de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften.



Verslag van de commissaris aan de algemene vergadering van VDK Pension Fund openbaar gemeenschappelijk beleggingsfonds naar Belgisch recht met een veranderlijk aantal rechten van deelneming over de het boekjaar afgesloten op 31 december 2018

- De resultaatverwerking, die aan de algemene vergadering wordt voorgesteld, stemt overeen met de wettelijke en statutaire bepalingen.
- 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.

Zaventem, 14 maart 2019

KPMG Bedrijfsrevisoren
Commissaris
vertegenwoordigd door

Frans Simonetti
Bedrijfsrevisor

2.6 Krachlijnen van het beleggingsbeleid

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 op de Belgische pensioenspaarfondsen van 1 april 2004 gelden volgende regels voor de asset allocatie:

- max. 75% obligaties of andere schuldinstrumenten;
- max. 75% aandelen;
- max. 10% liquiditeiten;
- max. 20% in andere munt dan euro;

Op het niveau van de aandelen en obligaties zijn er nog extra regels toe te passen:

aandelenportefeuille

- max. 70% aandelen met een beurskapitalisatie van meer dan 3 miljard euro (binnen EER)
- max. 30% aandelen met een beurskapitalisatie van minder dan 3 miljard euro (binnen EER)
- max. 20% aandelen buiten EER

obligatieportefeuille

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

2.7 Benchmark

Er wordt geen benchmark gevolgd.

2.8 Tijdens het boekjaar gevoerd beleid

Het fonds heeft in de loop van het jaar overwegend een voorkeur gehad voor aandelen versus obligaties. De overwogen positie in aandelen werd voor een eerste maal afgebouwd op het einde van de sterke januari-maand, net voor de eerste correctie die de markt in februari kende. Daarna werden aandelenposities terug opportunistisch opgebouwd tot in de maand mei. Toen begonnen de eerste effecten van de handelsoorlog tussen de VS en China door te sijpelen en op de koop toe was er de politieke crisis in Italië waar de vorming van een populistische regering tot een potje armworstelen leidde met de Europese Commissie over het budget van 2019. De onzekerheid die daardoor zowel economisch als geopolitiek ontstond zette heel wat bedrijven aan tot voorzichtige vooruitzichten wat tot een toenemende correctie leidde in de loop van de zomer. Die bleef zich versterken tot in oktober. De zwakte die zich inzette vanaf de zomer werd gebruikt om herhaaldelijk de aandelenposities in de portefeuille te reduceren. In oktober evolueerden we naar een onderweging in aandelen en verhoogden we het obligatiegewicht. Binnen de obligaties hebben we in de loop van het jaar – naar aanleiding van de tapering door de ECB – ook onze voorkeur verlegd van bedrijfsobligaties naar overheidsobligaties. Bij deze laatste ging onze voorkeur uit naar Spanje, Portugal en Italië omwille van de combinatie van spreadpotentieel én carry. Ook werd de rentegevoeligheid (duration) verlengd om te profiteren van de negatieve correlatie tussen obligaties en aandelen. Vanaf oktober werd de portefeuille ook defensiever gepositioneerd (minder small caps, meer gewicht aan telecom- en nutsbedrijven, minder bedrijfsobligaties). Uiteindelijk bleek het leed nog niet geleden in december want de markten kenden hun slechtste decembermaand sinds 1975. Meer dan 93% van de activa vertoonden in 2018 een negatieve return (in USD).

2.9 Toekomstig beleid

Een aantal scherpe koersdalingen hebben er ons in 2018 aan herinnerd dat aandelen nog steeds risicovolle beleggingen zijn. Een toenemend aantal bedrijven zijn nu attractief gewaardeerd. Echter, de vraag of het om een tijdelijke destocking gaat of om een structurele verslechtering van de eindmarkten is ons inziens bepalend voor het verdere verloop van de markten. Macro-economisch lijkt het erop dat de eindejaarsrally misschien nog niet teneinde is (de economische groei blijft positief volgend jaar en de centrale banken moeten geen inflatiegevaar bekampen) maar zolang we daar geen zicht op hebben is het beter om onze voorzichtige positionering te behouden. 2019 zal tijdens het eerste semester in de ban blijven van de donderwolven die zich in de loop van 2018 toenemend samenpakten (handelsoorlog VS-China, Europese verkiezingen, oliecrisis, Brexit, ...).

We zien geen reden om op deze niveaus de aandelenposities nog verder af te bouwen. Maar we zijn ook niet bereid om te beweren dat we de bodem gezien hebben in een markt die nog op de rand balanceert. Als we verkeerd zijn, kan het ons zuur opbreken. Vooraleer terug in de markt te stappen is het beter om eerst meer economische, geopolitieke en fundamentele signalen te zien die aanleiding kunnen geven tot een marktherstel.

2.10 Risicoklasse

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

Overeenkomstig Verordening 583/2010 is een synthetische risico- en opbrengstindicator bepaald. Deze geeft een cijfermatige aanduiding van de mogelijke opbrengst van het fonds, maar ook van het bijhorende risico, berekend in de uitdrukking van het fonds. De indicator weerspiegelt de volatiliteit van het fonds en 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 synthetische risico- en opbrengstindicator 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 de Essentiële Beleggersinformatie onder de afdeling "risico- en opbrengstprofiel".

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

2.11 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	MIDDEL
Kredietrisico	MIDDEL
Afwikkelingsrisico	LAAG
Liquiditeitsrisico	LAAG
Wisselkoersrisico	LAAG
Bewaarnemingsrisico	GEEN
Rendementsrisico	MIDDEL
Concentratierisico	LAAG
Kapitaalrisico	GEEN
Flexibiliteitsrisico	GEEN
Inflatierisico	MIDDEL
Externe factoren	LAAG

Overeenkomstig artikel 96 van het wetboek van vennootschappen 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.
- Er hebben geen belangrijke gebeurtenissen plaatsgevonden na het einde van het boekjaar.
- Voor omstandigheden die de ontwikkeling van de instelling voor collectieve belegging aanmerkelijk kunnen beïnvloeden, wordt verwezen naar de paragraaf 'Toekomstig beleid' in het Beheersverslag hierna beschreven per compartiment.
- 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'.

2.12 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 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)

	31/12/18 in EUR	31/12/17 in EUR
	80.138.168,97	86.500.650,47
	0,00	0,00
	78.835.639,09	83.743.947,55
	27.883.680,47	22.242.054,63
	0,00	0,00
	704.590,18	634.940,77
	49.272.732,84	59.848.922,90
	974.635,60	1.018.029,25
	0,00	0,00
	66.068,16	65.778,33
	15.064,76	30.232,65
	51.003,40	35.545,68
	1.304.949,25	2.821.795,31
	1.304.949,25	2.821.795,31
	-68.487,53	-130.870,72
	252.200,75	214.456,30
	-320.688,28	-345.327,02
	80.138.168,97	86.500.650,47
	89.685.654,23	79.090.435,83
	-167.627,99	222.374,48
	0,00	0,00
	-9.379.857,27	7.187.840,16

Afdeling 2. - Posten buiten-balansstelling

I Zakelijke zekerheden (+/-)	0,00	0,00
<ul style="list-style-type: none"> A. Collateral <ul style="list-style-type: none"> a. Effecten/gelmarktinstrumenten b. Liquide middelen/deposito's B. Andere zakelijke zekerheden (+/-) <ul style="list-style-type: none"> a. Effecten/gelmarktinstrumenten b. Liquide middelen/deposito's 		
II Onderliggende waarden van optiecontracten en warrants (+)	0,00	0,00
<ul style="list-style-type: none"> A. Gekochte optiecontracten en warrants B. Verkochte optiecontracten en warrants 		
III Notionele bedragen van de termijncontracten (+)	0,00	0,00
<ul style="list-style-type: none"> A. Gekochte termijncontracten B. Verkochte termijncontracten 		
IV Notionele bedragen van de swapcontracten (+)	0,00	0,00
<ul style="list-style-type: none"> A. Gekochte swapcontracten B. Verkochte swapcontracten 		
V Notionele bedragen van andere financiële derivaten (+)	0,00	0,00
<ul style="list-style-type: none"> 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

	31/12/18 in EUR	31/12/17 in EUR
Afdeling 3. - Schema van de resultatenrekening		
I Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden	-10.302.685,90	6.520.238,73
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a. Obligaties	-450.970,12	73.927,80
b. Andere schuldinstrumenten		
b.1. Met "embedded" financiële derivaten		
b.2. Zonder "embedded" financiële derivaten		
B. Geldmarktinstrumenten	-20.786,52	-48.093,63
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a. Aandelen	-10.184.792,99	7.674.994,57
b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming	89.072,97	56.629,50
c. Andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
D. Andere effecten	0,01	3.181,38
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	264.790,75	-1.240.400,89
II Opbrengsten en kosten van de beleggingen	2.120.532,89	1.849.080,26
A. Dividenden	1.759.244,09	1.526.469,99
B. Interesten (+/-)		
a. Effecten en geldmarktinstrumenten	525.787,87	459.176,18
b. Deposito's en liquide middelen	-8.478,44	-5.296,28
c. Collateral (+/-)		
C. Intresten ingevolge ontleningen (-)		
D. Swapcontracten		
E. Roerende voorheffingen (-)		
a. Van Belgische oorsprong		-1.382,01
b. Van buitenlandse oorsprong	-156.020,63	-129.887,62
F. Andere opbrengsten van beleggingen		
III Andere opbrengsten	0,00	0,00
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		
IV Exploitatiekosten	-1.197.704,26	-1.181.478,83
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-85.045,95	-91.797,79
B. Financiële kosten (-)	-18.753,07	-9.063,63
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-75.941,23	-85.066,83
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a. Financieel beheer	-552.048,62	-539.400,40
b. Administratief- en boekhoudkundig beheer	-84.930,56	-83.424,78
c. Commerciële vergoeding	-297.256,95	-291.986,72
E. Administratiekosten (-)		
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)		
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)		
H. Diensten en diverse goederen (-)	-5.435,27	-4.592,11
I. Afschrijvingen en voorzieningen voor risico's en kosten (-)		
J. Taksen	-74.127,74	-71.565,74
K. Andere kosten (-)	-4.164,87	-4.580,83
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)	922.828,63	667.601,43
SUBTOTAAL II + III + IV	922.828,63	667.601,43
V Winst (verlies) uit de gewone bedrijfsuitoefening vóór belasting op het resultaat	-9.379.857,27	7.187.840,16
VI Belastingen op het resultaat		
VII Resultaat van het boekjaar (halfjaar)	-9.379.857,27	7.187.840,16

Afdeling 4. - Resultaatverwerking

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

-9.379.857,27	7.410.214,64
-9.379.857,27	7.187.840,16 222.374,48
9.379.857,27	-7.410.214,64
0,00	0,00
0,00	0,00

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) 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 het fonds.

5.2 Wisselkoersen

	31/12/2018	31/12/2017
1 EUR	USD 1,1467	USD 1,2005
	CHF 1,12553	CHF 1,17029
	CAD 1,5636	CAD 1,50886
	SEK 10,1525	SEK 9,8342
	GBP 0,89895	GBP 0,88809
	DKK 7,4663	DKK 7,4458
	NOK 9,9034	NOK 9,8432

6 Samenstelling van de activa en kerncijfers

6.1 Samenstelling van de activa op 31/12/18

A. Obligaties en andere schuldinstrumenten

a. Obligaties

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% in bezit fonds	% Portefeuille	% Netto-actief
STAATSOBLIGATIES EN OBLIGATIES GEWAARBORGD DOOR DE STAAT							
BELGIUM KINGDOM (EUR) 0,8% 17-27 22.06	180.000	EUR	101,2890%	182.320,20		0,23%	0,23%
BELGIUM KINGDOM (EUR) 0,8% 18-28 22.06	350.000	EUR	100,2170%	350.759,50		0,44%	0,44%
BTPS (EUR) 1,25% 16-26 01.12	500.000	EUR	92,4460%	462.230,00		0,59%	0,58%
BTPS (EUR) 1,6% 16-26 01.06	300.000	EUR	95,4610%	286.383,00		0,36%	0,36%
BTPS (EUR) 2,5% 14-24 01.12	100.000	EUR	102,5820%	102.582,00		0,13%	0,13%
BTPS (EUR) 2,5% 18-25 15.11	250.000	EUR	101,2780%	253.195,00		0,32%	0,32%
BTPS (EUR) 2,8% 18-28 01.12	330.000	EUR	100,6580%	332.171,40		0,42%	0,41%
BTPS (EUR) 4% 05-37 01.02	300.000	EUR	110,9370%	332.811,00		0,42%	0,42%
BTPS (EUR) 4% 10-20 01.03	1.000.000	EUR	105,7940%	1.057.940,00		1,34%	1,32%
BTPS (EUR) 4,75% 08-23 01.08	480.000	EUR	113,5670%	545.121,60		0,69%	0,68%
BTPS (EUR) 5% 09-25 01.03	350.000	EUR	116,2860%	407.001,00		0,52%	0,51%
BTPS (EUR) 5% 09-40 01.09	130.000	EUR	122,6910%	159.498,30		0,20%	0,20%
BTPS (EUR) 5,5% 12-22 01.11	300.000	EUR	114,7450%	344.235,00		0,44%	0,43%
BTPS I/L (EUR) 2,1% 10-21 15.09	350.000	EUR	117,4068%	410.923,80		0,52%	0,51%
DEUTSCHLAND (EUR) 4,75% 03-34 04.07	60.000	EUR	162,9300%	97.758,00		0,12%	0,12%
DEUTSCHLAND I/L (EUR) 0,1% 12-23 15.04	750.000	EUR	113,5767%	851.825,25		1,08%	1,06%
DEUTSCHLAND REP (EUR) 0,5% 18-28 15.02	300.000	EUR	102,9140%	308.742,00		0,39%	0,39%
FLEMISH COMMUNITY (EUR) 1,5% 18-38 12.07	200.000	EUR	96,8940%	193.788,00		0,25%	0,24%
FRANCE O.A.T. (EUR) 0,75% 18-28 25.11	160.000	EUR	100,3770%	160.603,20		0,20%	0,20%
FRANCE O.A.T. (EUR) 2,5% 14-30 25.05	200.000	EUR	117,9400%	235.880,00		0,30%	0,29%
FRANCE O.A.T.I (EUR) 2,1% 08-23 25.07	280.000	EUR	128,8373%	360.744,44		0,46%	0,45%
HUNGARY (EUR) 3,875% 05-20 24.02	200.000	EUR	104,4800%	208.960,00		0,27%	0,26%
IRISH GOVERNMENT (EUR) 1% 16-26 15.05	250.000	EUR	102,9460%	257.365,00		0,33%	0,32%
KFW (EUR) 0,75% 18-28 28.06	650.000	EUR	101,2470%	658.105,50		0,83%	0,82%
NETHERLANDS GOVT (EUR) 0,75% 18-28 15.07	1.100.000	EUR	103,3600%	1.136.960,00		1,44%	1,42%
OLO 73 3% 14-34 22.06	350.000	EUR	123,8470%	433.464,50		0,55%	0,54%
OLO 75 1% 15-31 22.06	350.000	EUR	99,0920%	346.822,00		0,44%	0,43%
PORTUGUESE GOVT (EUR) 5,65% 13-24 15.02	450.000	EUR	125,2530%	563.638,50		0,71%	0,70%
PORTUGUESE GOVT (EUR) 2,875% 16-26 21.07	250.000	EUR	110,7830%	276.957,50		0,35%	0,35%
PORTUGUESE GOVT (EUR) 2,25% 18-34 18.04	250.000	EUR	99,6490%	249.122,50		0,32%	0,31%
SPAIN I/L BOND (EUR) 1% 15-30 30.11	250.000	EUR	110,4122%	276.030,50		0,35%	0,34%
SPANISH GOVERNMENT(EUR) 0,4% 17-22 30.04	300.000	EUR	101,3610%	304.083,00		0,39%	0,38%
SPANISH GOVT (EUR) 4,4% 13-23 31.10	300.000	EUR	119,0410%	357.123,00		0,45%	0,45%
SPANISH GOVT (EUR) 2,75% 14-24 31.10	250.000	EUR	112,0000%	280.000,00		0,36%	0,35%
SPANISH GOVT (EUR) 1,6% 15-25 30.04	360.000	EUR	105,2980%	379.072,80		0,48%	0,47%
SPANISH GOVT (EUR) 1,5% 17-27 30.04	450.000	EUR	102,2510%	460.129,50		0,58%	0,57%
SPANISH GOVT (EUR) 5,15% 13-28 31.10	250.000	EUR	134,1040%	335.260,00		0,43%	0,42%
TSY INFL IX N/ (USD) 0,125% 13-23 15.01	400.000	USD	105,8125%	369.102,64		0,47%	0,46%
US TREASURY N/B (USD) 2,875% 18-23 30.09	700.000	USD	101,6172%	620.319,45		0,79%	0,77%
Totaal				14.949.029,08		18,96%	18,65%

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% in bezit fonds	% Portefeuille	% Netto-actief
PRIVE							
ABBVIE INC (EUR) 1,375% 16-24 17.05	350.000	EUR	100,7760%	352.716,00		0,45%	0,44%
ALLIANDER(EUR) 1,625%-VAR% 18-PERP 30.06	250.000	EUR	96,6580%	241.645,00		0,31%	0,30%
AMERICAN EXPRE (EUR) 0,625% 16-21 22.11	360.000	EUR	100,7850%	362.826,00		0,46%	0,45%
APPLE INC (EUR) 2% 15-27 17.09	300.000	EUR	107,1870%	321.561,00		0,41%	0,40%
APPLE INC (USD) 2,4% 13-23 03.05	500.000	USD	96,6540%	421.444,14		0,53%	0,53%
APRR SA (EUR) 1,125% 16-26 09.01	400.000	EUR	100,5730%	402.292,00		0,51%	0,50%
ARGAN (EUR) 3,25% 17-23 04.07	200.000	EUR	101,2400%	202.480,00		0,26%	0,25%
ARGENTA SPBNK (EUR) 3,875% 16-26 24.05	700.000	EUR	105,4800%	738.360,00		0,94%	0,92%
BANCO SANTANDER (EUR) 1,125% 18-25 17.01	200.000	EUR	97,7690%	195.538,00		0,25%	0,24%
BNP PARIBAS (EUR) 1,125% 17-23 10.10	200.000	EUR	99,5900%	199.180,00		0,25%	0,25%
BOUYGUES (EUR) 1,375% 16-27 07.06	300.000	EUR	98,7860%	296.358,00		0,38%	0,37%
BPOST SA (EUR) 1,25% 18-26 11.07	200.000	EUR	96,8740%	193.748,00		0,25%	0,24%
BUZZI UNICEM (EUR) 2,125% 16-23 28.04	400.000	EUR	99,9410%	399.764,00		0,51%	0,50%
DAIMLER AG (EUR) 1,4% 16-12.01.24	205.000	EUR	101,5530%	208.183,65		0,26%	0,26%
ECOLAB INC (EUR) 1% 16-24 15.01	650.000	EUR	100,0820%	650.533,00		0,83%	0,81%
ELEC DE FRANCE (EUR) 4,125% 14-49 22.01	100.000	EUR	101,8650%	101.865,00		0,13%	0,13%
ENEL FINANCE (EUR) 1,125% 18-26 16.09	450.000	EUR	94,4450%	425.002,50		0,54%	0,53%
FEDEX CORP (EUR) 1,625% 16-27 11.01	250.000	EUR	98,4440%	246.110,00		0,31%	0,31%
GAS NAT FENOSA (EUR) 1,375% 15-25 21.01	400.000	EUR	101,1600%	404.640,00		0,51%	0,50%
GRAND CITY (EUR) 3.75% 15-PERP 18/02	100.000	EUR	98,6470%	98.647,00		0,13%	0,12%
HEIDELBERGCEMENT (EUR) 0,5% 17-21 18.01	150.000	EUR	99,7480%	149.622,00		0,19%	0,19%

IBERDROLA FIN (EUR) 1% 17-25 07.03	300.000	EUR	99,6170%	298.851,00	0,38%	0,37%
INTESA SANPAOL (EUR) VAR% 17-22 19.04	170.000	EUR	96,6980%	164.386,60	0,21%	0,21%
ISS GLOBAL A/S (EUR) 1,125% 15-21 07.01	600.000	EUR	101,3290%	607.974,00	0,77%	0,76%
KBC BANK NV (EUR) 0,375% 16-22 01.09	300.000	EUR	101,1830%	303.549,00	0,39%	0,38%
KBC GROUP NV (EUR) 0,75% 17-22 01.03	200.000	EUR	100,1010%	200.202,00	0,25%	0,25%
MORGAN STANLEY (EUR) 1,875% 17-27 27.04	200.000	EUR	100,2230%	200.446,00	0,25%	0,25%
NN GROUP NV (EUR) 4,5% 14-PERP 15.07	150.000	EUR	99,5540%	149.331,00	0,19%	0,19%
PPG INDUSTRIES (EUR) 0,875% 16-25 03.11	200.000	EUR	97,2260%	194.452,00	0,25%	0,24%
RTE RES DE TRANS(EUR) 1,625% 15-25 27.11	200.000	EUR	103,6490%	207.298,00	0,26%	0,26%
SANTANDER ISSU (EUR) 3,125% 17-27 19.01	300.000	EUR	100,3600%	301.080,00	0,38%	0,38%
SIEMENS FINANCE (EUR) 0,375% 18-23 06.09	450.000	EUR	100,0570%	450.256,50	0,57%	0,56%
SOCIETE GENERALE (EUR) VAR% 17-24 22.05	100.000	EUR	96,2420%	96.242,00	0,12%	0,12%
SWISSCOM AG (EUR) 1,75% 15-25 15.09	600.000	EUR	104,6830%	628.098,00	0,80%	0,78%
THERMO FISHER (EUR) 0,75% 16-24 12.09	370.000	EUR	97,0550%	359.103,50	0,46%	0,45%
UBS AG LONDON (EUR) 0,625% 18-23 23.01	350.000	EUR	100,0190%	350.066,50	0,44%	0,44%
VALEO SA (EUR) 0,625% 17-23 11.01	200.000	EUR	97,1850%	194.370,00	0,25%	0,24%
VEOLIA ENVRNMT (EUR) 0,927% 16-29 04.01	500.000	EUR	93,6250%	468.125,00	0,59%	0,58%
VERIZON COMM I (EUR) 3,25% 14-26 17.02	200.000	EUR	112,2160%	224.432,00	0,28%	0,28%
VIVENDI SA (EUR) 1,875% 16-26 26.05	300.000	EUR	104,2150%	312.645,00	0,40%	0,39%
VODAFONE GROUP (EUR) 0,875% 15-20 17.11	400.000	EUR	101,3770%	405.508,00	0,51%	0,51%
VONOVIA (EUR) 4%-VAR 14-PERP 17/12	200.000	EUR	102,8600%	205.720,00	0,26%	0,26%
Totaal				12.934.651,39	16,41%	16,14%

B. Geldmarktinstrumenten

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% in bezit fonds	% Portefeuille	% Netto-actief
STAATSOBLIGATIES EN OBLIGATIES GEWAARBORGD DOOR DE STAAT							
REP OF POLAND (EUR) 1,625% 13-19 15.01	300.000	EUR	100,0650%	300.195,00		0,38%	0,37%
SPANISH GOV'T (EUR) 4,3% 09-19 31.10	300.000	EUR	103,8790%	311.637,00		0,40%	0,39%
TSY INFL IX N/ (USD) 0,125% 14-19 15.04	100.000	USD	106,3658%	92.758,18		0,12%	0,12%
Totaal				704.590,18		0,89%	0,88%

C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren

a. Aandelen

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Koers	Evaluatie	% in bezit fonds	% Portefeuille	% Netto-actief
ACKERMANS & VAN HAAREN	1.955	EUR	131,8000	257.669,00		0,33%	0,32%
AGILENT TECHNOLOGIES INC	5.200	USD	67,4600	305.914,36		0,39%	0,38%
AIR LIQUIDE SA	3.100	EUR	108,4500	336.195,00		0,43%	0,42%
AKER BP ASA	8.800	NOK	218,0000	193.711,25		0,25%	0,24%
AKZO NOBEL	2.870	EUR	70,4000	202.048,00		0,26%	0,25%
ALD SA	21.425	EUR	10,4000	222.820,00		0,28%	0,28%
ALLIANZ SE-REG	4.450	EUR	175,1400	779.373,00		0,99%	0,97%
ALPHABET INC-CL A	340	USD	1.044,9600	309.833,78		0,39%	0,39%
AMADEUS IT GROUP SA	8.000	EUR	60,8400	486.720,00		0,62%	0,61%
AMUNDI SA	5.350	EUR	46,1600	246.956,00		0,31%	0,31%
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	10.700	EUR	57,7000	617.390,00		0,78%	0,77%
ANIMA HOLDING SPA	58.700	EUR	3,2300	189.601,00		0,24%	0,24%
APERAM	9.000	EUR	23,0500	207.450,00		0,26%	0,26%
APPLE INC	3.150	USD	157,7400	433.313,86		0,55%	0,54%
ARGAN	5.947	EUR	43,9000	261.073,30		0,33%	0,33%
AROUNDTOWN SA	35.000	EUR	7,2200	252.700,00		0,32%	0,32%
ASIAKASTIETO GROUP OYJ	7.439	EUR	24,6000	182.999,40		0,23%	0,23%
ASM INTERNATIONAL NV	6.825	EUR	36,2000	247.065,00		0,31%	0,31%
ASML HOLDING NV	3.500	EUR	137,1600	480.060,00		0,61%	0,60%
ASTRAZENECA PLC	8.000	GBP	58,7300	522.654,21		0,66%	0,65%
ATLAS COPCO AB -A-FRIA	9.300	SEK	210,5000	192.824,43		0,24%	0,24%
ATS ROSENBAUER	5.000	EUR	33,3000	166.500,00		0,21%	0,21%
AUTOGRILL SPA	30.200	EUR	7,3600	222.272,00		0,28%	0,28%
BANCA GENERALI SPA	21.600	EUR	18,1300	391.608,00		0,50%	0,49%
BANCO SANTANDER SA	156.649	EUR	3,9730	622.366,48		0,79%	0,78%
BARCO N.V.	2.000	EUR	98,9000	197.800,00		0,25%	0,25%
BASIC-FIT NV	10.000	EUR	25,9500	259.500,00		0,33%	0,32%
BB BIOTECH AG	6.200	CHF	58,4000	321.697,33		0,41%	0,40%
BEAZLEY PLC	40.000	GBP	5,0350	224.039,16		0,28%	0,28%
BECTON DICKINSON AND CO	1.600	USD	225,3200	314.390,86		0,40%	0,39%
BEKAERT NV	13.000	EUR	21,0600	273.780,00		0,35%	0,34%
BIOCARTIS NV	21.200	EUR	9,9400	210.728,00		0,27%	0,26%
BNP PARIBAS	10.200	EUR	39,4750	402.645,00		0,51%	0,50%
BREMBO SPA	49.465	EUR	8,8950	439.991,18		0,56%	0,55%
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	5.000	USD	51,9800	226.650,39		0,29%	0,28%
BUZZI UNICEM SPA	14.550	EUR	15,0250	218.613,75		0,28%	0,27%

CANADIAN PACIFIC RAILWAY LTD	2.400	CAD	242,2400	371.818,88	0,47%	0,46%
CAPGEMINI SE	3.000	EUR	86,8000	260.400,00	0,33%	0,32%
CATERPILLAR INC	3.800	USD	127,0700	421.091,83	0,53%	0,53%
CERVED GROUP SPA	42.780	EUR	7,1550	306.090,90	0,39%	0,38%
CFE	2.435	EUR	86,4000	210.384,00	0,27%	0,26%
CIE DU BOIS SAUVAGE SA	633	EUR	377,0000	238.641,00	0,30%	0,30%
COMPAGNIE DES ALPES	8.500	EUR	24,7000	209.950,00	0,27%	0,26%
CORE LABORATORIES N.V.	4.300	USD	59,6600	223.718,50	0,28%	0,28%
CRH PLC	9.630	EUR	23,1000	222.453,00	0,28%	0,28%
CRODA INTERNATIONAL PLC	8.300	GBP	46,8500	432.565,77	0,55%	0,54%
CTS EVENTIM AG & CO KGAA	10.300	EUR	32,5800	335.574,00	0,43%	0,42%
DAIMLER AG-REGISTERED SHARES	7.500	EUR	45,9100	344.325,00	0,44%	0,43%
DANAHER CORP	3.500	USD	103,1200	314.746,66	0,40%	0,39%
DANONE	5.148	EUR	61,5100	316.653,48	0,40%	0,40%
DAVIDE CAMPARI-MILANO SPA	60.000	EUR	7,3850	443.100,00	0,56%	0,55%
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	37.000	EUR	14,8200	548.340,00	0,70%	0,68%
DIRECT LINE INSURANCE GROUP	87.829	GBP	3,1870	311.375,52	0,39%	0,39%
DOLLAR TREE INC	5.400	USD	90,3200	425.331,82	0,54%	0,53%
ECONOCOM GROUP	104.092	EUR	2,9100	302.907,72	0,38%	0,38%
ENEL SPA	92.000	EUR	5,0440	464.048,00	0,59%	0,58%
EPIROC AB-A	9.300	SEK	83,8400	76.800,00	0,10%	0,10%
EQUINOR ASA	17.986	NOK	183,7500	333.716,45	0,42%	0,42%
ESSILORLUXOTTICA	4.703	EUR	110,4500	519.446,35	0,66%	0,65%
EVS BROADCAST EQUIPMENT S.A.	10.875	EUR	23,2000	252.300,00	0,32%	0,31%
FERRARI NV	3.600	EUR	86,7800	312.408,00	0,40%	0,39%
FILA SPA	17.231	EUR	13,5000	232.618,50	0,30%	0,29%
FRESENIUS SE & CO KGAA	3.500	EUR	42,3800	148.330,00	0,19%	0,19%
GALAPAGOS NV	3.950	EUR	80,5600	318.212,00	0,40%	0,40%
GLOBALWORTH REAL ESTATE INVE	25.000	EUR	8,1750	204.375,00	0,26%	0,26%
GRIFOLS SA - B	12.000	EUR	16,1400	193.680,00	0,25%	0,24%
HEINEKEN A EUR	3.650	EUR	77,2000	281.780,00	0,36%	0,35%
HERMES INTERNATIONAL	600	EUR	484,8000	290.880,00	0,37%	0,36%
HESS CORP	5.000	USD	40,5000	176.593,70	0,22%	0,22%
HOLLYWOOD BOWL GROUP PLC	100.000	GBP	2,3300	259.191,28	0,33%	0,32%
HUHTAMAKI OYJ	10.800	EUR	27,0700	292.356,00	0,37%	0,36%
HUSQVARNA AB-B SHS	45.000	SEK	65,7000	291.209,06	0,37%	0,36%
HYPOPORT AG	1.120	EUR	148,2000	165.984,00	0,21%	0,21%
IBERDROLA SA	87.476	EUR	7,0180	613.906,57	0,78%	0,77%
IMCD NV	4.700	EUR	56,0000	263.200,00	0,33%	0,33%
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	10.870	EUR	22,3500	242.944,50	0,31%	0,30%
INDUSTRIA MACCHINE AUTOMATIC	2.700	EUR	54,4000	146.880,00	0,19%	0,18%
INFINEON TECHNOLOGIES AG	20.000	EUR	17,3650	347.300,00	0,44%	0,43%
ING GROEP NV	30.200	EUR	9,4100	284.182,00	0,36%	0,35%
INGERSOLL-RAND PLC	4.500	USD	91,2300	358.014,30	0,45%	0,45%
INTERPUMP GROUP SPA	13.900	EUR	26,0000	361.400,00	0,46%	0,45%
INTESA SANPAOLO	280.000	EUR	1,9398	543.144,00	0,69%	0,68%
INTRUM AB	10.000	SEK	205,7000	202.610,19	0,26%	0,25%
KBC ANCORA	7.000	EUR	37,2400	260.680,00	0,33%	0,33%
KBC GROUP NV	13.200	EUR	56,6800	748.176,00	0,95%	0,93%
KENDRION NV	4.068	EUR	20,9000	85.021,20	0,11%	0,11%
KERRY GROUP PLC-A	4.300	EUR	86,5000	371.950,00	0,47%	0,46%
KINEPOLIS	5.200	EUR	48,8000	253.760,00	0,32%	0,32%
KION GROUP AG	6.000	EUR	44,3300	265.980,00	0,34%	0,33%
KLEPIERRE	5.800	EUR	26,9600	156.368,00	0,20%	0,20%
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE N	25.200	EUR	22,0750	556.290,00	0,71%	0,69%
KONINKLIJKE DSM NV	4.300	EUR	71,4400	307.192,00	0,39%	0,38%
KONINKLIJKE KPN NV	170.000	EUR	2,5600	435.200,00	0,55%	0,54%
LISI	8.400	EUR	20,5000	172.200,00	0,22%	0,21%
LUCAS BOLLS NV	15.000	EUR	15,3000	229.500,00	0,29%	0,29%
LUNDIN PETROLEUM AB	10.800	SEK	221,4000	235.520,32	0,30%	0,29%
MAISONS DU MONDE SA	8.800	EUR	16,7100	147.048,00	0,19%	0,18%
MEDIOBANCA SPA	104.000	EUR	7,3760	767.104,00	0,97%	0,96%
MELEXIS	7.250	EUR	50,9000	369.025,00	0,47%	0,46%
MERCK KGAA	4.800	EUR	89,9800	431.904,00	0,55%	0,54%
METSA BOARD OYJ	40.000	EUR	5,1200	204.800,00	0,26%	0,26%
MICROSOFT CORP	4.300	USD	101,5700	380.876,43	0,48%	0,48%
MODERN TIMES GROUP-B SHS	7.500	SEK	293,0000	216.449,15	0,27%	0,27%
NATIXIS	119.000	EUR	4,1190	490.161,00	0,62%	0,61%
NESTLE SA-REG	5.200	CHF	79,8000	368.679,64	0,47%	0,46%
NN GROUP NV	18.199	EUR	34,8000	633.325,20	0,80%	0,79%
NORFOLK SOUTHERN CORP	2.200	USD	149,5400	286.899,80	0,36%	0,36%
NOS SGPS	66.000	EUR	5,2950	349.470,00	0,44%	0,44%
NOVO NORDISK A/S-B	8.750	DKK	297,9000	349.118,71	0,44%	0,44%
OMV AG	6.000	EUR	38,2500	229.500,00	0,29%	0,29%
ORPEA	2.705	EUR	89,2200	241.340,10	0,31%	0,30%
ORSTED A/S	5.500	DKK	435,7000	320.955,49	0,41%	0,40%
PIRELLI & C SPA	43.000	EUR	5,6100	241.230,00	0,31%	0,30%
PNC FINANCIAL SERVICES GROUP	2.200	USD	116,9100	224.297,55	0,28%	0,28%
PROXIMUS	16.000	EUR	23,6200	377.920,00	0,48%	0,47%
PRYSMIAN SPA	17.850	EUR	16,8700	301.129,50	0,38%	0,38%

PTC INC	3.500	USD	82,9000	253.030,44	0,32%	0,32%
PUBLICIS GROUPE	5.372	EUR	50,0800	269.029,76	0,34%	0,34%
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	3.600	GBP	60,1300	240.800,93	0,31%	0,30%
RELX PLC	12.000	GBP	16,1650	215.785,08	0,27%	0,27%
RENAULT	5.400	EUR	54,5500	294.570,00	0,37%	0,37%
ROCHE HOLDING Gs.	1.500	CHF	243,4000	324.380,51	0,41%	0,40%
ROSS STORES INC	5.000	USD	83,2000	362.780,15	0,46%	0,45%
ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	27.900	EUR	25,6550	715.774,50	0,91%	0,89%
ROYAL UNIBREW	2.500	DKK	449,0000	150.342,20	0,19%	0,19%
RUBIS	5.784	EUR	46,8800	271.153,92	0,34%	0,34%
RYANAIR HOLDINGS PLC	5.000	EUR	10,7000	53.500,00	0,07%	0,07%
RYANAIR HOLDINGS PLC	15.000	EUR	10,7500	161.250,00	0,20%	0,20%
SALESFORCE.COM INC	2.000	USD	136,9700	238.894,22	0,30%	0,30%
SAMPO OYJ-A SHS	6.000	EUR	38,4100	230.460,00	0,29%	0,29%
SANOFI	4.000	EUR	75,6600	302.640,00	0,38%	0,38%
SAP SE	5.500	EUR	86,9300	478.115,00	0,61%	0,60%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	4.000	EUR	59,7200	238.880,00	0,30%	0,30%
SCHOELLER-BLECK	4.500	EUR	57,3500	258.075,00	0,33%	0,32%
SERVICENOW INC	1.500	USD	178,0500	232.907,47	0,30%	0,29%
SIEMENS AG-REG	4.050	EUR	97,3800	394.389,00	0,50%	0,49%
SIKA AG-REG	2.700	CHF	124,6000	298.899,19	0,38%	0,37%
SLIGRO FOOD GROUP NV	8.000	EUR	34,8000	278.400,00	0,35%	0,35%
SOCIETE GENERALE SA	10.000	EUR	27,8200	278.200,00	0,35%	0,35%
SOLVAY SA	3.750	EUR	87,3200	327.450,00	0,42%	0,41%
SWATCH GROUP PORT	1.230	CHF	286,7000	313.311,06	0,40%	0,39%
TAKKT AG	14.000	EUR	13,6400	190.960,00	0,24%	0,24%
TELE COLUMBUS AG	68.000	EUR	2,9000	197.200,00	0,25%	0,25%
TELENET GROUP HOLDING NV	8.000	EUR	40,6000	324.800,00	0,41%	0,41%
TELEPERFORMANCE	1.850	EUR	139,6000	258.260,00	0,33%	0,32%
TENARIS SA	18.800	EUR	9,4400	177.472,00	0,23%	0,22%
TOMRA SYSTEMS A/S	8.037	NOK	194,8000	158.087,89	0,20%	0,20%
TOTAL SA	9.845	EUR	46,1800	454.642,10	0,58%	0,57%
UCB SA	5.900	EUR	71,3000	420.670,00	0,53%	0,52%
UMICORE	9.100	EUR	34,8600	317.226,00	0,40%	0,40%
UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD	1.015	EUR	135,4000	137.431,00	0,17%	0,17%
VALEO SA	8.700	EUR	25,5100	221.937,00	0,28%	0,28%
VINCI SA	4.800	EUR	72,0200	345.696,00	0,44%	0,43%
VISA INC-CLASS A SHARES	2.800	USD	131,9400	322.169,70	0,41%	0,40%
VIVENDI	12.000	EUR	21,2800	255.360,00	0,32%	0,32%
VOLKERWESSELS	13.000	EUR	13,8300	179.790,00	0,23%	0,22%
WALT DISNEY CO/THE	4.900	USD	109,6500	468.548,88	0,59%	0,58%
WENDEL	3.000	EUR	104,7000	314.100,00	0,40%	0,39%
WESSANEN	20.500	EUR	7,9850	163.692,50	0,21%	0,20%
WOOD GROUP (JOHN) PLC	48.350	GBP	5,0620	272.259,53	0,35%	0,34%
X-FAB SILICON FOUNDRIES SE	14.650	EUR	4,2600	62.409,00	0,08%	0,08%
Totaal				49.272.732,84	62,50%	61,48%

b. ICB's met een vast aantal rechten van deelneming

Die niet voldoen aan de richtlijn 2009/65/EG en die staan op de lijst van de FSMA

Benaming	Hoeveelheid	Valuta	Netto-inventaris-waarde	Evaluatie	% in bezit fonds	% Portefeuille	% Netto-actief
AEDIFICA	3.220	EUR	78,7000	253.414,00	0,0177%	0,32%	0,32%
COFINIMMO	1.200	EUR	108,5000	130.200,00	0,0054%	0,17%	0,16%
MONTEA	4.192	EUR	59,8000	250.681,60	0,0335%	0,32%	0,31%
RETAIL ESTATES	4.420	EUR	77,0000	340.340,00	0,0387%	0,43%	0,42%
Totaal				974.635,60		1,24%	1,22%

Overzicht

	Totaal	%
Totaal portefeuille	78.835.639,09	98,37%
R/C bij Bank Delen	1.304.949,25	1,63%
Overige vorderingen en schulden	66.068,16	0,08%
Andere	-68.487,53	-0,09%
Totale netto inventariswaarde	80.138.168,97	100,00%

Geografische en sectoriële spreiding

Sectoriële spreiding

Banken	4,92%
Cash	5,77%
Consumptie	12,02%
Energie	3,74%
Bonds	31,53%
Farma	5,10%
Financieel	2,36%
Holding	1,01%
Industrie	13,43%
Media	1,62%
Nutsvoorzieningen	2,55%
Technologie	6,85%
Telecom	3,24%
Vastgoed	2,78%
Verzekeringen	3,07%
	100,00%

Geografische spreiding

België	14,43%
Canada	0,46%
Denemarken	1,78%
Duitsland	8,43%
Finland	1,14%
Frankrijk	13,92%
Guernsey	0,26%
Hongarije	0,26%
Ierland	2,56%
Italië	13,14%
Luxemburg	1,11%
Nederland	11,42%
Noorwegen	0,86%
Oostenrijk	0,82%
Polen	0,37%
Portugal	1,80%
Spanje	7,06%
U.S.A.	12,62%
Verenigd Koninkrijk	3,60%
Zweden	1,52%
Zwitserland	2,47%
	100,00%

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

Omloopsnelheid			
	Semester 1	Semester 2	Volledig boekjaar
Aankopen	14.836.690,14	16.515.609,22	31.352.299,36
Verkopen	12.687.548,86	12.743.899,80	25.431.448,66
Totaal 1	27.524.239,00	29.259.509,02	56.783.748,02
Inschrijvingen	3.030.537,55	3.769.676,98	6.800.214,53
Terugbetalingen	2.266.240,79	1.516.597,99	3.782.838,78
Totaal 2	5.296.778,34	5.286.274,97	10.583.053,31
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	87.052.770,61	84.666.802,20	85.859.786,40
Rotatie	25,53%	28,31%	53,81%

Gecorrigeerde omloopsnelheid			
	Semester 1	Semester 2	Volledig boekjaar
Aankopen	14.836.690,14	16.515.609,22	31.352.299,36
Verkopen	12.687.548,86	12.743.899,80	25.431.448,66
Totaal 1	27.524.239,00	29.259.509,02	56.783.748,02
Inschrijvingen	3.030.537,55	3.769.676,98	6.800.214,53
Terugbetalingen	2.266.240,79	1.516.597,99	3.782.838,78
Totaal 2	5.296.778,34	5.286.274,97	10.583.053,31
Referentiegemiddelde van het totale netto-vermogen	87.052.770,61	84.666.802,20	85.859.786,40
Verhouding activa zonder deposito's en liquide middelen t.o.v. totale netto-vermogen	97,13%	98,37%	97,75%
Gecorrigeerde rotatie	24,97%	27,95%	52,87%

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 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

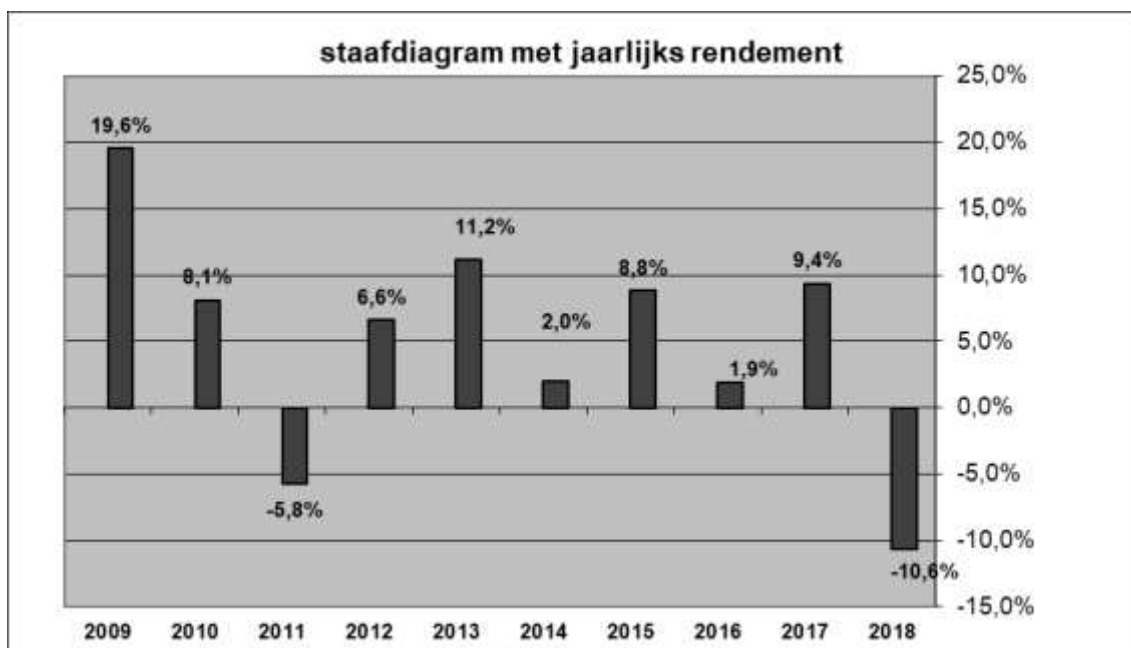
Periode	Evolutie van het aantal deelbewijzen in omloop		
Jaar	Inschrijvingen	Terugbetalingen	Einde periode
	Kap.	Kap.	Kap.
2016	27.619,653	11.518,148	317.559,561
2017	26.536,716	14.485,667	329.610,610
2018	26.690,513	14.553,929	341.747,194

Periode	Bedragen ontvangen en betaald door het fonds in EUR	
Jaar	Inschrijvingen	Terugkopen
	Kap.	Kap.
2016	6.348.667,56	2.650.294,59
2017	6.761.139,77	3.647.116,08
2018	6.800.214,53	3.782.838,78

Periode	Netto-Inventariswaarde op einde periode in EUR	
Jaar	van het fonds	van één deelbewijs
		Kap.
2016	76.198.786,62	239,95
2017	86.500.650,47	262,43
2018	80.138.168,97	234,50

6.4 Returns

Actuariële rendementen	1 jaar 31/12/2017- 31/12/2018	3 jaar 31/12/2015- 31/12/2018	5 jaar 31/12/2013- 31/12/2018	10 jaar 31/12/2008- 31/12/2018
Fonds	-10,64%	-0,14%	2,02%	4,78%



Jaarlijkse rendementscijfers per 31 december.

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: 1,30% over het boekjaar 2018.

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):

- de transactiekosten (0,10% over het boekjaar 2018)
- 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 beheervenootschap 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 beheervenootschap Capfi Delen Asset Management wordt door Capfi Delen Asset Management volledig gedelegeerd aan VDK Bank.

6.6 Toelichting bij de financiële staten

Het Fonds zal hoofdzakelijk beleggen in obligaties, aandelen en andere effecten waarvoor de selectie is gebeurd op basis van de naleving van sociale, ecologische en duurzame criteria.

De criteria, voor zover mogelijk, waaraan de vennootschappen worden getoetst om te worden opgenomen in het beleggingsuniversum worden bepaald op basis van een onafhankelijk onderzoek en zijn verbonden aan de naleving van de beginselen van het Global Compact van de Verenigde Naties (mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en corruptiebestrijding).

Bij deze selectie worden vennootschappen uitgesloten die

- (i) het Global Compact niet naleven en
- (i) die mogelijk het voorwerp zijn van "ernstige" aantijgingen op verschillende vlakken zoals bedrijfsethiek, incidenten met klanten, het beheer van de onderaannemingsketen of corporate governance.

Er wordt een controle uitgevoerd om er zich van te vergewissen dat de effecten waarin het compartiment belegt, niet worden uitgegeven door een vennootschap waarvan de activiteit bestaat uit de fabricatie, gebruik of aanhouden van anti-persoonsmijnen.