

JAARBERICHT 2010





Inhoud	Blad
Pyramidefonds	2
Verslag van de beheerder	4
Jaarrekening	9
• Balans per 31 december 2010	9
• Winst- en verliesrekening over 2010	10
• Kasstroomoverzicht over 2010	11
• Toelichting op de balans, de winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht	12
Overige gegevens	20
• Bepalingen omtrent de bestemming van het resultaat	20
• Resultaatsbestemming	20
• Bestuurdersbelangen	20
• Gelieerde partijen	20
• Uitvoering stemrechten	21
• Controleverklaring	22
Specificatie van de beleggingen per 31 december 2010	24
• Aandelenportefeuille	24
• Vastgoedportefeuille	25
• Gekochte optieportefeuille	25
• Geschreven optieportefeuille	26
• Samenstelling beleggingsportefeuille	27
Overzicht van de intrinsieke waarden	28
Doelstelling en algemeen beleggingsbeleid van het fonds	29
Vijf jaar Pyramidefonds	30



PYRAMIDEFONDS

Het Pyramidefonds is een open-end beleggingsfonds voor gemene rekening en een beleggingsinstelling in de zin van de Wet op het financieel toezicht. Het fonds is opgericht op 6 april 1993 voor onbepaalde tijd.

Het Pyramidefonds is een Nederlands beleggingsfonds, waarvan het beleggingsbeleid in eerste instantie gericht is op vermogensgroei.

Participanten kunnen toe- en uittreden via de beheerder Wijs & van Oostveen B.V. Toetreding tot het Pyramidefonds is mogelijk per iedere eerste dag van de maand. Uittreding is mogelijk per iedere laatste dag van de maand. Toe- en uittreding vindt plaats tegen de dan geldende intrinsieke waarde van het fonds, verminderd met de van toepassing zijnde kosten. In het belang van de participant kan onder buitengewone omstandigheden de open-end structuur worden opgeschort.

Het beheer over het Pyramidefonds wordt gevoerd door Wijs & van Oostveen B.V. In het kader van het beheren van beleggingsinstellingen is de beheerder in het bezit van een vergunning als bedoeld in artikel 2:65 van de Wet op het financieel toezicht.

De beheerder beschikt over een beschrijving van de administratieve organisatie en het systeem van interne controle als bedoeld bij of krachtens de Wet op het financieel toezicht. De administratieve organisatie en het systeem van interne controle functioneren effectief en overeenkomstig de beschrijving.

Wijs & van Oostveen richt zich met name op vermogensbeheer, beleggingsadvies en orderexecutie. Als zodanig beschikt Wijs & van Oostveen B.V. over een vergunning als bedoeld in artikel 2:96 van de Wet op het financieel toezicht. Wijs & van Oostveen staat in voornoemd kader onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten en De Nederlandsche Bank.

Beheerder: Wijs & van Oostveen B.V.
Herengracht 493
1017 BT AMSTERDAM

www.wijs.nl

Directie:
S. Sarphatie
P.J. Schäfer
H. Molenkamp





Bewaarder: Kas-Trust Bewaarder Pyramidefonds B.V.
Spuistraat 172
1012 VT AMSTERDAM

Accountant: Deloitte Accountants B.V.
Orlyplein 10
1043 DP AMSTERDAM

Belastingadviseur: Deloitte Belastingadviseurs B.V.
Orlyplein 10
1043 DP AMSTERDAM





VERSLAG VAN DE BEHEERDER

Ontwikkeling van het fonds

De intrinsieke waarde van één participatie steeg in de verslagperiode van € 65,33 naar € 70,72. Dat is een toename van 8,3%. In dezelfde periode steeg de AEX-index met 5,7% van 335,33 naar 354,57 punten. Het aantal participaties nam in de verslagperiode met 8,8% af van 799.743 tot 729.285, terwijl het fondsvermogen met 1,3% daalde van € 52,251 miljoen tot € 51,577 miljoen.

Economisch beeld

Afgelopen jaar hebben de meeste westerse landen een gematigd economisch herstel laten zien. De opkomende landen groeiden daarentegen sterk, onder aanvoering van China en India. Binnen de eurozone waren de verschillen groot. Zo boekte Duitsland een groei van ruim 3%, terwijl de economie van Griekenland al tien opeenvolgende kwartalen krimpt. De Verenigde Staten boekte net als Duitsland een groei van circa 3%. Het definitieve herstel zette overigens pas in de tweede helft van het jaar in. Tot de zomer was er een grote mate van onzekerheid over de kracht en de duur van het economisch herstel. Deze twijfel werd vooral gevoed door de schuldencrisis in Griekenland, dat de financiering van het begrotingstekort niet meer rond leek te krijgen. Met hulp van het IMF en de Europese Unie werd een 'default' uiteindelijk voorkomen en keerde het vertrouwen langzaam terug. Naast Griekenland had later in het jaar ook Ierland financiële hulp nodig. Het waren met name de torenhoge schulden van de Ierse banken, in een eerder stadium overgenomen door de Ierse staat, die tot problemen leidden.

Gedurende de verslagperiode liet een aantal belangrijke macro-economische indicatoren weer een positief beeld zien. Zo werden in de VS voor het eerst sinds twee jaar weer banen gecreëerd door het bedrijfsleven en steeg de ISM-index, de belangrijkste graadmeter voor de Amerikaanse industrie, tot ruim boven de 50 punten. Dit niveau wordt door veel economen gezien als de grens tussen krimp en groei van de Amerikaanse economie. De neerwaartse spiraal van de Amerikaanse huizenmarkt lijkt tegelijkertijd gebroken. Zowel het aantal nieuwe huizen dat in aanbouw werd genomen als het aantal bouwvergunningen dat werd toegekend liet voor het eerst in lange tijd een stabilisatie zien. Daarnaast was er voor het eerst sinds 2006 weer sprake van een kleine stijging van de huizenprijzen ten opzichte van een jaar eerder. Door de hoge werkloosheid (9,4%) en de lage groei van het besteedbaar inkomen profiteren overigens nog maar weinig mensen van het ingezette economisch herstel. Het is daarom goed te verklaren dat het Amerikaanse consumentenvertrouwen gedurende de verslagperiode niet of nauwelijks is toegenomen.

Net als in de VS herstelde de economie in de eurozone, al was het groeitempo een stuk lager. De lage groei wordt vooral veroorzaakt door de zuidelijke lidstaten Spanje, Italië, Portugal en Griekenland. Deze landen hebben over het algemeen te maken met een (zeer) hoge werkloosheid, flinke begrotingstekorten en een grote staatsschuld. Daarnaast blijft ook Ierland in recessie verkeren. De sterkere West-Europese landen boden gelukkig genoeg tegenwicht, zodat de eurozone als geheel een economische groei van ruim 1,5% kon realiseren. In Duitsland trok de export flink aan en in Frankrijk



groeide de binnenlandse consumptie meer dan verwacht. Ook daalde de werkloosheid in beide landen gedurende de verslagperiode.

Zowel in de VS als in de eurozone hielden de centrale banken de beleidsrente op historisch lage niveaus. Tevens is het verwachte tijdstip waarop de eerste renteverhoging zal plaatsvinden verder naar achteren verschoven. Door het onzekere verloop van het economisch herstel en het geringe inflatiegevaar denken economen dat de eerste rentestap pas op z'n vroegst aan het eind van 2011 zal plaatsvinden. Eerder was de verwachting dat de rente al in 2010 verhoogd zou worden.

In de eerste helft van 2010 hadden de begrotingsproblemen in de eurozone, en van Griekenland en Ierland in het bijzonder, een sterk negatief effect op de koers van de euro. Het vertrouwen in het voortbestaan van de Europese Monetaire Unie werd in twijfel getrokken, ook al probeerden beleidsmakers ons keer op keer gerust te stellen. Daarnaast was de economische groei in de eurozone beduidend minder hoog dan in de VS. Ook dit had een negatief effect op de koers van de Europese munt. De euro zakte gedurende de eerste zes maanden van § 1,45 tot § 1,22. Toen zowel het IMF als de Europese Unie met maatregelen kwam voor de grootste probleemlanden, wist de munt te herstellen tot boven de § 1,40. Na een zwak laatste kwartaal eindigde de euro uiteindelijk toch op § 1,34, circa 6,5% lager dan aan het begin van het jaar.

De Europese kapitaalmarktrente daalde het afgelopen jaar tot het laagste niveau ooit. Eind augustus bereikte het rendement op 10-jarige Europese staatsleningen een niveau van 2,09%. De zeer lage kerninflatie en de onzekerheid over het economisch herstel waren hiervoor de belangrijkste redenen. Toen uiteindelijk bleek dat het economisch herstel veel sterker was dan verwacht en de inflatie begon op te lopen, steeg de rente snel. Over het hele jaar gemeten daalde de Europese kapitaalmarktrente per saldo met 43 basispunten van 3,39% tot 2,96%. Een groot verschil met voorgaande jaren vormden de zeer grote renteversillen binnen de eurozone, een ontwikkeling die niet eerder in deze omvang is waargenomen. Veel beleggers verkochten gedurende de verslagperiode staatsobligaties van de Zuid-Europese landen (en Ierland) en kochten daarvoor Duitse (en in mindere mate Nederlandse en Franse) staatsleningen terug. Ter illustratie: de Griekse kapitaalmarktrente steeg in het afgelopen jaar van 5,77% naar 12,47%.

Ondanks het economisch herstel daalde de kapitaalmarktrente in de VS aanzienlijk. De lagere inflatie en het verder naar achteren schuiven van het verwachte tijdstip van de eerste renteverhoging door de Fed zijn hiervoor belangrijke redenen geweest. Het effectief rendement op een Amerikaanse 10-jarige staatslening daalde gedurende de verslagperiode met 55 basispunten tot 3,29%.

Beleggingsbeleid

Na scherpe koersstijgingen in 2009 werd door beleggers (gedeeltelijk) winst genomen op de bestaande posities, ook al verbeterde het onderliggende economische klimaat. In de eurozone deden vooral de zwaarwegende sector Telecom (-10%) en de Financiële sector (-21%) een flinke stap terug. Als gevolg van regulering, lage omzetgroei en toenemende concurrentie ging de Nutssector (-15%) gedurende de verslagperiode eveneens hard onderuit. Precies de helft van de sectoren eindigde het afgelopen halfjaar in de plus.



De best presterende waren: Consument Duurzaam (+31%), Industrie (+17%) en Basismaterialen (+16%).

Ook was er een groot verschil in performance op landenniveau. In grote lijnen deden – net zoals bij de obligaties – de Zuid-Europese aandelenbeurzen het relatief slecht en de West-Europese beurzen het relatief goed. Zo daalde bijvoorbeeld de Griekse ATG-index met 36%, de Spaanse IBEX-index met 17% en de Italiaanse FTSEMIB met 13%. Daarentegen steeg de Nederlandse AEX-index (+5,7%) en liet de Duitse Dax-index een plus van 16% zien. Internationaal was het klimaat voor beleggers wisselend. In de VS steeg de toonaangevende S&P 500-index met 13%, in Japan daalde de Nikkei met 3% en in China verloor de CSI300-index maar liefst 12,5%.

De eerste acht maanden van dit jaar waren een prima periode voor Europese obligatiebeleggers. De iBoxx € Overall, een brede index voor Europese obligaties, steeg in deze periode met 6%. Nog beter deed de categorie ‘bedrijfsobligaties’ het met een stijging van bijna 11%. Vanaf september gingen de koersen van obligaties echter hard onderuit als gevolg van het economisch herstel en de voorkeur van beleggers voor meer risicovolle beleggingen. Eind december bleef van de mooie winst nog slechts 2,1% over voor de iBoxx € Overall en 5,1% voor Europese bedrijfsleningen.

Gedurende de verslagperiode zijn door de beheerder een aantal posities geruild binnen dezelfde sector, hetgeen past in de visie van een per saldo zijwaarts bewegende aandelenbeurs. Verder zijn sommige belangen in de portefeuille teruggebracht als gevolg van onttrekkingen uit het fonds en is de positie liquiditeiten iets vergroot. Zo is het belang in de Nederlandse verzekeraar Aegon teruggebracht ten faveure van de Franse sectorgenoot AXA. Naast het gegeven dat het aandeel AXA gedurende de eerste maanden van het jaar flink was achtergebleven bij de sector, zijn de winst- en omzetverwachting, het dividend en de fundamentele waardering van het aandeel zeer aantrekkelijk. Conform de genoemde visie is eveneens een gedeeltelijke ruil gemaakt van het aandeel Ahold naar Carrefour. Carrefour is een bedrijf dat in tegenstelling tot Ahold de winst en omzet al voor een flink deel (circa 25%) uit de opkomende markten haalt. Carrefour is bijvoorbeeld marktleider in Brazilië, heeft posities in Argentinië en China, en is bezig met het verwerven van een positie in India. Eveneens is gedurende de verslagperiode een positie in het aandeel France Telecom opgebouwd terwijl de positie in KPN stapsgewijs is teruggebracht. Het aandeel France Telecom had aan het eind van de verslagperiode een zeer hoog dividendrendement van bijna 9% en een bescheiden koerswinstverhouding van circa 8,5 op basis van de verwachte winst voor 2011. Om liquiditeiten te creëren, heeft de beheerder bij oplopende koersen circa 30.000 aandelen Philips verkocht. Gezien de sterke koersperformance is het procentuele belang van het aandeel Philips in de portefeuille, ondanks de verkopen, nauwelijks gewijzigd. Het belang in het aandeel Reed Elsevier is stapsgewijs afgebouwd tot een meer marktconforme weging binnen de portefeuille. In de eerste maanden van de verslagperiode heeft de beheerder bij dalende koersen het belang in TomTom met circa 50% opgehoogd, waarbij werd geanticipeerd op betere resultaten later in het jaar. Nadat de koers van het aandeel in het laatste kwartaal van 2010 vrijwel verdubbelde als gevolg van overnamespeculaties en positieve kwartaalcijfers is circa een kwart van de positie in TomTom weer verkocht. Ten slotte zijn de relatief kleine belangen in BinckBank en Yahoo! geheel verkocht. Op deze laatste positie is een positief resultaat geboekt van 58% sinds opname in de portefeuille.



Op 30 april heeft het aandeel Fortis een naamswijziging ondergaan. Vanaf dat moment gaat het bedrijf verder onder de naam Ageas. De eerste letters (AG) verwijzen naar de oprichting van AG Leven in 1824. De 'EA' staan voor Europa en Azië, de kernmarkten van de bank, en 'AS' staat voor het Engelse 'assurance' (verzekering), de kerntaak van het bedrijf. De nieuwe naam is zelfverzonnen en 'geeft aan wie we zijn, wat we doen en welke prioriteiten we leggen', aldus de onderneming.

Aandelenmarkten

Na het beursherstel in 2009 bewogen de meeste West-Europese aandelenbeurzen lange tijd in een zijwaarts patroon. De flinke eindsprint in december is grotendeels verantwoordelijk voor de licht positieve uitslag aan het eind van de verslagperiode. De Zuid-Europese beurzen deden het echter beduidend minder goed en verloren soms meer dan 15% van hun waarde. Binnen de AEX-index was het aandeel Fugro de grootste stijger. Het aandeel boekte een koerswinst van 53% terwijl de AEX-index 'slechts' 5,7% steeg. Maar ook Boskalis en TomTom deden het (relatief) goed. Beleggers hadden vooral een voorkeur voor de wat minder grote bedrijven. Dit bewijst eveneens de goede performance van de Amsterdamse Midcap-Index (AMX) die in 2010 met 25% steeg. ArcelorMittal, één van de winnaars van 2009, presteerde nu juist relatief slecht met een verlies van 12% gedurende de verslagperiode. De hogere grondstoffenprijzen zetten de marges van het bedrijf onder druk waardoor de winstverwachting voor zowel 2010 als 2011 neerwaarts werd bijgesteld. Met een koerswinstverhouding van minder dan 10 is het aandeel overigens zeker niet duur. Andere aandelen die het relatief slecht deden waren KPN (-8%), TNT (-8%) en BAM Groep (-20%). Van de drie genoemde aandelen keerde KPN echter een dividend uit van 6% waardoor het totale rendement van KPN uitkwam op 'slechts' -2%. De koers van het bouwconcern BAM Groep blijft gebukt gaan onder de zwakke huizenmarkt in Europa. Ook hier werd de winstverwachting voor 2010 en 2011 scherp verlaagd.

Vooruitsichten

Voor het komende jaar wordt uitgegaan van een verder economisch herstel van de wereldeconomie. De groei zal daarbij in de ontwikkelde markten relatief gematigd zijn, terwijl de opkomende economieën sterk zullen blijven groeien onder aanvoering van de landen in Zuidoost-Azië. In de eurozone en de VS zijn de oplopende staatsschuld en begrotingstekorten, de relatief hoge werkloosheid en de beperkte kredietverlening de grootste uitdagingen voor beleidsmakers in 2011. Daarnaast zijn de oplopende grondstoffenprijzen een reden voor zorg. Enerzijds kan hierdoor opnieuw geopolitieke onrust ontstaan, hetgeen beleggers onzeker maakt. Anderzijds leiden hogere grondstoffen tot hogere productiekosten en kunnen de winstmarges van het bedrijfsleven onder druk komen te staan.

Op basis van zowel absolute als relatieve maatstaven zijn aandelen niet erg duur te noemen. Met een gemiddelde koerswinstverhouding van 11 behoren Europese aandelen momenteel tot de goedkoopste in de wereld. Daarnaast hebben bedrijven historisch gezien veel liquide middelen op de balans waardoor de financiële huishouding als solide kan worden bestempeld. Bovendien zouden zij met de aanwezige liquiditeiten overnames kunnen doen, doorgaans positief voor de koersen van aandelen. Maar ook de relatief lage aanvangsrendementen van obligaties drijft veel beleggers van obligaties



naar aandelen. De dreiging van oplopende inflatie kan dit effect wellicht nog versterken. Ten slotte zijn wij van mening dat bedrijven die een substantieel deel van de omzet uit de opkomende landen halen, een deel van de wereld waar de economie stevig blijft groeien, het relatief goed zullen doen in de komende periode.

Ondanks het voorspelde economisch herstel en de relatief gunstige waardering voor Europese aandelen lijkt het opnieuw geen makkelijk beursjaar te worden. Veel structurele problemen zijn nog niet aangepakt of opgelost. Zo moet bijvoorbeeld blijken hoe sterk de politieke wil van de Europese lidstaten is, mocht een nieuwe (schulden)crisis zich aandienen. In de VS heeft het huidige beleid nog maar weinig werkgelegenheid opgeleverd en blijft het vertrouwen in de huidige president zeer laag. Ten slotte is de vraag welke impact een eventuele groeivertraging in China op de wereldeconomie zal hebben.

Overige onderwerpen

Risicobeheersing

In het prospectus van het Pyramidefonds is het beleid rond risico's en risicobeheersing opgenomen. Het prospectus is beschikbaar via www.wijs.nl en kosteloos opvraagbaar via Wijs & van Oostveen.

Amsterdam, 28 februari 2011

Beheerder:
Wijs & van Oostveen B.V.

De directie,
S. Sarphatie
P.J. Schäfer
H. Molenkamp





BALANS PER 31 DECEMBER 2010

(na verwerking resultaat)

ACTIEF	31.12.2010	31.12.2009
	€	€
Beleggingen (longposities)		
Voetnoot 1)		
Aandelen	47.852.410	49.519.292
Vastgoedfondsen	3.189.403	2.645.294
Gekochte opties	422.671	1.031.365
	<u>51.464.484</u>	<u>53.195.951</u>
Vorderingen		
2)		
Overlopende activa	47.458	15.031
Liquide middelen		
3)		
	<u>910.932</u>	<u>450.672</u>
	<u>52.422.874</u>	<u>53.661.654</u>
PASSIEF		
Beleggingen (shortposities)		
1)		
Geschreven opties	678.517	1.258.690
Kortlopende schulden		
4)		
Schulden uit hoofde van transacties in financiële instrumenten	31.380	8.210
Schulden aan participanten	10.100	38.600
Overige schulden en overlopende passiva	125.406	105.170
	<u>166.886</u>	<u>151.980</u>
TOTAAL ACTIVA MINUS PASSIVA	<u>51.577.471</u>	<u>52.250.984</u>
Eigen vermogen		
5)		
Nominale waarde participaties	33.094.942	36.292.357
Agioreserve	35.647.869	37.076.832
Algemene reserve	(17.165.340)	(21.118.205)
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	<u>51.577.471</u>	<u>52.250.984</u>



WINST- EN VERLIESREKENING OVER 2010

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	€	€
Opbrengsten uit beleggingen 6)		
Interest	(702)	14.327
Uitleen financiële instrumenten	40.349	31.241
Dividend	<u>1.714.671</u>	<u>1.335.372</u>
	1.754.318	1.380.940
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(2.432.044)	(3.889.007)
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	5.417.837	16.969.109
Overige bedrijfsopbrengsten 7)	<u>26.618</u>	<u>10.440</u>
TOTAAL OPBRENGSTEN	4.766.730	14.471.482
TOTAAL KOSTEN 8)	<u>813.865</u>	<u>864.578</u>
RESULTAAT	<u>3.952.865</u>	<u>13.606.904</u>



KASSTROOMOVERZICHT OVER 2010

(volgens indirecte methode)

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	€	€
KASSTROOM UIT BELEGGINGS- ACTIVITEITEN		
Resultaat	3.952.865	13.606.904
Aanpassingen voor:		
• niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(5.417.837)	(16.969.109)
• aankopen beleggingen	(9.060.127)	(17.566.215)
• verkopen beleggingen	15.629.258	20.875.206
• mutatie vorderingen	(32.427)	62.842
• mutatie kortlopende schulden (exclusief schulden aan krediet- instellingen)	<u>14.906</u>	<u>74.572</u>
	<u>1.133.773</u>	<u>(13.522.704)</u>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	5.086.638	84.200
KASSTROOM UIT FINANCIERINGS- ACTIVITEITEN		
Uitgegeven participaties	240.636	288.793
Teruggenomen participaties	<u>(4.867.014)</u>	<u>(3.189.689)</u>
	<u>(4.626.378)</u>	<u>(2.900.896)</u>
Mutatie liquide middelen (inclusief deposito's)	460.260	(2.816.696)
Stand liquide middelen per 1 januari	<u>450.672</u>	<u>3.267.368</u>
Stand liquide middelen per 31 december (inclusief deposito's)	<u>910.932</u>	<u>450.672</u>



TOELICHTING OP DE BALANS, DE WINST- EN VERLIESREKENING EN HET KASSTROOMOVERZICHT

ALGEMEEN

Het Pyramidefonds is een open-end beleggingsfonds voor gemene rekening. Het fonds heeft geen rechtspersoonlijkheid. Het economisch eigendom van de beleggingen berust bij de participanten, die hiervoor een bewijs van inschrijving krijgen uitgereikt. Het juridisch eigendom van de beleggingen berust bij de bewaarder.

De bewaarder is Kas-Trust Bewaarder Pyramidefonds B.V., gevestigd te Amsterdam. Als beheerder van het Pyramidefonds treedt Wijs & van Oostveen B.V. op. De beheerder houdt zich bezig met het management van het fonds en dan met name het beleggingsbeleid. Wijs & van Oostveen voert ook de transacties uit voor het Pyramidefonds.

Bij aan- en verkoop van financiële instrumenten wordt provisie in rekening gebracht, welke geheel toekomt aan de beheerder, Wijs & van Oostveen. Uit deze transactiekosten betaalt Wijs & van Oostveen direct of indirect alle betrokken partijen (inclusief beurzen) voor hun diensten met betrekking tot de uitvoering, de clearing & settlement en de administratieve verwerking van de transacties.

Conform het prospectus kan de inkoop van participaties in het belang van de participanten door de beheerder worden opgeschort, indien naar het uitsluitend oordeel van de beheerder zich een bijzondere omstandigheid voordoet die dit rechtvaardigt.

ALGEMENE GRONDSLAGEN VOOR DE OPSTELLING VAN DE JAARREKENING

Algemeen

De jaarrekening van het Pyramidefonds is opgesteld in overeenstemming met in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving en voldoet in dat kader aan de gestelde vereisten als genoemd bij of krachtens Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht.

De toegepaste waarderingsgrondslagen gaan uit van de historische kosten. De activa en passiva zijn, voor zover niet anders vermeld, opgenomen tegen de nominale waarde.

Opbrengsten en kosten

De opbrengsten en kosten worden, voor zover ze er betrekking op hebben, toegerekend aan het boekjaar ongeacht of zij tot ontvangsten en uitgaven in het boekjaar hebben geleid.





Omrekening buitenlandse valuta

Activa en passiva luidende in buitenlandse valuta worden omgerekend tegen de valutakoersen aan het einde van de verslagperiode. Deze koers per 31 december 2010 bedraagt:

1 USD = € 0,74741

Transacties gedurende het boekjaar in vreemde valuta worden verwerkt tegen de dan geldende dagkoers.

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA EN VOOR DE BEPALING VAN HET RESULTAAT

Beleggingen (financiële instrumenten)

De beleggingen worden gewaardeerd naar de laatst gedane (beurs)koersen of noteringen. Gekochte posities respectievelijk geschreven posities in derivaten worden gewaardeerd tegen de laatst bekende bid-koers respectievelijk ask-koers. Indien geen bid- of ask-koers beschikbaar is, dan vindt waardering plaats op grond van de laatst gedane (beurs)koers of notering.

Indien de in de vorige alinea genoemde (beurs)koers of notering niet representatief is voor de actuele marktwaarde van een financieel instrument of het betreffende instrument is niet beursgenoteerd, dan vindt waardering plaats op basis van maatschappelijk geaccepteerde waarderinggrondslagen.

Financiële instrumenten genoteerd in buitenlandse valuta worden gewaardeerd met inachtneming van een representatieve koers van de betreffende valuta ten opzichte van de euro.

De gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen worden tussentijds ten gunste c.q. ten laste van het resultaat gebracht.

Transactiekosten

Transactiekosten bij aankoop worden geacht onderdeel uit te maken van de kostprijs van de financiële instrumenten. Transactiekosten bij verkoop worden in mindering gebracht op de verkoopopbrengst.

Dividenden

De dividenden worden verwerkt op de datum van de aankondiging, waarbij de definitieve dividenduitkering bekend dient te zijn.

Belasting

Het fonds wordt aangemerkt als fiscaal transparant. Dit wil zeggen dat, voor wat betreft de fiscale aspecten, door het fonds heen wordt gekeken naar de achterliggende participanten. Het fonds is derhalve niet onderhevig aan belastingheffing over beleggingsopbrengsten.

GRONDSLAGEN VOOR DE OPSTELLING VAN HET KASTROOMOVERZICHT

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de indirecte methode.



TOELICHTING OP DE ONDERSCHIEDEN POSTEN VAN DE BALANS EN DE WINST- EN VERLIESREKENING

BALANS

1. BELEGGINGEN

Het verloop van de beleggingen was in 2010 als volgt (opties inclusief shortposities):

	<u>Beginstand</u>	<u>Aankopen</u>	<u>Verkopen</u>	<u>Resultaat</u>	<u>Eindstand</u>
	€	€	€	€	€
Aandelen	49.519.292	3.151.726	7.355.374	2.536.766	47.852.410
Vastgoedfondsen	2.645.294	620.289	58.695	(17.485)	3.189.403
Opties	<u>(227.325)</u>	<u>5.288.112</u>	<u>5.783.145</u>	<u>466.512</u>	<u>(255.846)</u>
	<u>51.937.261</u>	<u>9.060.127</u>	<u>13.197.214</u>	<u>2.985.793</u>	<u>50.785.967</u>

Bovengenoemd resultaat kan als volgt worden gespecificeerd: _____
€

Gerealiseerde waardeveranderingen bij verkoop	(2.432.044)
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	<u>5.417.837</u>
	<u>2.985.793</u>

De omloopfactor van de activa wordt berekend als de verhouding tussen het totaalbedrag van beleggingstransacties minus het totaalbedrag aan transacties van deelnemingsrechten ten opzichte van de gemiddelde intrinsieke waarde van het fonds. De omloopfactor van de activa in 2010 bedraagt 34% (2009: 70%).

Per 31 december 2010 heeft het Pyramidefonds financiële instrumenten uitgeleend ter waarde van € 5.509.295 (31 december 2009: € 11.500.256). Het Pyramidefonds gaat uitsluitend overeenkomsten van bruikleen aan met banken in de Europese Unie en tegen afgifte van een contractueel overeengekomen garantie van ten minste 100% van het aantal betrokken financiële instrumenten.



2. VORDERINGEN

Overlopende activa

Dit betreffen hoofdzakelijk de nog te ontvangen bedragen uit hoofde van transacties in financiële instrumenten inzake de verkoop van beleggingen.

3. LIQUIDE MIDDELEN

De liquide middelen staan ter vrije beschikking.

4. KORTLOPENDE SCHULDEN

Schulden uit hoofde van transacties in financiële instrumenten

Dit betreffen de nog af te rekenen transacties in financiële instrumenten inzake de aankoop van beleggingen.

Schulden aan participanten

Dit betreffen de gestorte bedragen inzake de per 1 januari 2011 toetredende participanten.

Overige schulden en overlopende passiva

Onder de overige schulden en overlopende passiva zijn de reserveringen voor nog te betalen kosten opgenomen.



5. EIGEN VERMOGEN

Nominale waarde participaties

De nominale waarde per participatie bedraagt € 45,38. In 2010 zijn in totaal 3.673 participaties uitgegeven en 74.131 teruggenomen. Per 31 december 2010 zijn er 729.285 participaties uitstaande.

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	€	€
<i>Nominale waarde participaties</i>		
Stand per 1 januari	36.292.357	38.746.657
Uitgegeven participaties	166.664	241.727
Teruggenomen participaties	<u>(3.364.079)</u>	<u>(2.696.026)</u>
Stand per 31 december	<u>33.094.942</u>	<u>36.292.357</u>
<i>Agioreserve</i>		
Stand per 1 januari	37.076.832	37.523.428
Gestort bij uitgave van participaties	73.972	47.066
Onttrokken bij terugname van participaties	<u>(1.502.935)</u>	<u>(493.662)</u>
Stand per 31 december	<u>35.647.869</u>	<u>37.076.832</u>
<i>Algemene reserve</i>		
Stand per 1 januari	(21.118.205)	(34.725.109)
Resultaat	<u>3.952.865</u>	<u>13.606.904</u>
Stand per 31 december	<u>(17.165.340)</u>	<u>(21.118.205)</u>



WINST- EN VERLIESREKENING

6. OPBRENGSTEN UIT BELEGGINGEN

Interest

Onder dit hoofd zijn de interestbaten opgenomen op eventuele deposito's, vastrentende waarden en overige banktegoeden alsmede de interestlasten op de schulden aan kredietinstellingen.

Uitleen financiële instrumenten (security lending)

Dit betreffen de opbrengsten uit de in bruikleen gegeven financiële instrumenten.

Dividend

Hieronder wordt het netto ontvangen dividend verantwoord.

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	€	€
Bruto dividend	1.959.518	1.540.848
Dividendbelasting	<u>244.847</u>	<u>205.476</u>
Netto dividend	<u>1.714.671</u>	<u>1.335.372</u>

7. OVERIGE OPBRENGSTEN

De overige opbrengsten bestaan grotendeels uit de vergoeding transactiekosten bij toe- en uitreding.

Vergoeding transactiekosten bij toe- en uitreding

Indien en voor zover bij toe- en/of uitreding van vermogen in het fonds transactiekosten worden gemaakt voor het beleggen respectievelijk vrijmaken van dit vermogen, komen deze transactiekosten voor rekening van het fonds. Door de beheerder worden deze transactiekosten vergoed uit de door haar ontvangen toe- en/of uitredingskosten. De vergoeding bedraagt – indien van toepassing – 0,3%. In de verslagperiode heeft het fonds in dit kader een vergoeding ontvangen van € 15.323.



8. KOSTEN

Verwerking kosten

Kosten worden verwerkt in de maand waarin deze aan het fonds in rekening worden gebracht. Met uitzondering van de maandelijkse beheervergoeding worden bij een factuurbedrag hoger dan € 25.000 de kosten geactiveerd en in twee maanden ten laste van het fondsvermogen gebracht. Voor toezichtkosten en accountants- en advieskosten wordt maandelijks ten laste van het fondsvermogen gedoteerd aan een reservering. De werkelijk ontvangen en betaalde facturen worden ten laste gebracht van deze reservering. Periodiek wordt de stand van de reservering vergeleken met de nog te verwachten kosten. Deze evaluatie kan leiden tot een aanpassing van de dotatie.

De kosten worden als volgt gespecificeerd. De vergelijkende cijfers zijn aan de nieuwe indeling aangepast.

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	€	€
Beheervergoeding	600.968	538.793
Kosten bewaring en margin	67.513	188.193
Drukwerk, promotie- en portiekosten	91.674	81.618
Dotatie reservering accountants- en advieskosten	54.000	69.200
Overige kosten (waaronder valutakoersverschillen)	<u>(290)</u>	<u>(13.226)</u>
	<u>813.865</u>	<u>864.578</u>

Beheervergoeding

De beheervergoeding bedraagt 0,1% (per maand) en wordt berekend over het fondsvermogen. De vergoeding wordt maandelijks in rekening gebracht.

Specificatie accountants- en advieskosten

De kosten van de accountant ten behoeve van in de verslagperiode uitgevoerde werkzaamheden kunnen als volgt worden gesplitst: onderzoek van de jaarrekening € 14.000, overige controleopdrachten (waaronder de maandelijkse controle van de intrinsieke waarde) € 25.000 en € 12.000 voor niet controlediensten zoals de beoordeling van de fiscale overzichten en de dividend- en rentereseïgnering. De betaling van deze kosten is ten laste gebracht van de reservering.



Vergoeding bij toe- en uittreding

De in rekening gebrachte vergoeding bij toe- en uittreding valt geheel toe aan Wijs & van Oostveen. Conform het prospectus wordt de volgende vergoeding in rekening gebracht bij toetreding, berekend over de afdigteprijs van de participatie:

Bij een storting die niet hoger is dan € 25.000	1,5%
Bij een storting tussen € 25.000 en € 50.000	1%
Bij een storting vanaf € 50.000	0,5%

Bij uittreding bedraagt de vergoeding 1% van de intrinsieke waarde van de participaties.

Indien en voor zover bij toe- en/of uittreding van vermogen in het fonds transactiekosten worden gemaakt voor het beleggen respectievelijk vrijmaken van dit vermogen, dan komen deze transactiekosten voor rekening van het fonds. Door de beheerder worden deze transactiekosten vergoed uit de door haar ontvangen toe- en/of uittredingskosten. De vergoeding bedraagt – indien van toepassing – 0,3%.

Bij aan- en verkoop van financiële instrumenten in 2010 heeft beheerder Wijs & van Oostveen in totaal € 245.424 aan transactiekosten bij het Pyramidefonds in rekening gebracht. Van dit bedrag komt € 92.314 (38%) toe aan de direct of indirect bij de transacties betrokken partijen (inclusief beurzen) als vergoeding voor de dienstverlening met betrekking tot de uitvoering, de clearing & settlement en administratieve verwerking.

Total Expense Ratio

De Total Expense Ratio geeft de verhouding weer tussen de kosten van het Pyramidefonds, exclusief transactiekosten en dividendbelasting, in relatie tot de gemiddelde intrinsieke waarde. De Total Expense Ratio over de verslagperiode bedraagt 1,61% (2009: 1,95%).

Personeel

Het Pyramidefonds heeft geen werknemers in dienst.

Amsterdam, 28 februari 2011

Beheerder:
Wijs & van Oostveen B.V.

De directie,
S. Sarphatie
P.J. Schäfer
H. Molenkamp





OVERIGE GEGEVENS

BEPALINGEN OMTRENT DE BESTEMMING VAN HET RESULTAAT

De bepalingen omtrent de bestemming van het resultaat zijn opgenomen in hoofdstuk 10 (Resultaatsbestemming) van het prospectus. Op grond van het prospectus zal een positief resultaat na vaststelling van de jaarrekening worden toegevoegd aan de algemene reserve en worden herbelegd. Een negatief resultaat zal aan de algemene reserve worden onttrokken.

RESULTAATSBESTEMMING

	€
Resultaat 2010	3.952.865
Toegevoegd aan de algemene reserve	3.952.865

BESTUURDERSBELANGEN

Gedurende de verslagperiode heeft de directie van de beheerder Wijs & van Oostveen B.V. in de navolgende fondsen een belang gehad, waar tegelijkertijd ook het Pyramidefonds in participeerde (in aantallen).

	Aantal aan het begin van de verslagperiode	Mutaties in de verslagperiode	Aantal aan het einde van de verslagperiode
Kon. Ahold N.V.	160	0	160
ING Groep N.V.	26	0	26
Royal Dutch Shell (A) PLC	200	0	200
Unilever N.V. CVA	600	0	600

GELIEERDE PARTIJEN

In de verslagperiode hebben de volgende transacties plaatsgevonden tussen Wijs & van Oostveen en het Pyramidefonds:

	€
<i>Direct</i>	
Beheervergoeding	600.968
Transactiekosten bij aan- en verkoop van financiële instrumenten	245.424
Kosten toe- en uittreden	46.049
Vergoeding transactiekosten bij toe- en uittreding	(15.323)

Alle transacties met gelieerde partijen hebben tegen marktconforme voorwaarden plaatsgevonden.





UITVOERING STEMRECHTEN

De beheerder van het fonds voert in het algemeen geen actief beleid ten aanzien van de uitoefening van stemrechten die verbonden zijn aan aandelen en andere financiële instrumenten waarin het fonds belegt. Wegens de doorgaans relatief geringe omvang van de door het fonds gehouden pakketten is daartoe geen aanleiding. Indien in voorkomende gevallen het belang van de participanten van het fonds vereist dat stemrecht wordt uitgeoefend, zal de beheerder dat doen. Waar het fonds substantiële pakketten houdt, zal de beheerder in het belang van de participanten een actiever beleid voeren.



CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: de Beheerder en Participanten van Pyramidefonds

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit jaarbericht opgenomen jaarrekening 2010 van Pyramidefonds te Amsterdam gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2010 en de winst-en-verliesrekening over 2010 met de toelichting, waarin opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van de Beheerder

De Beheerder van Pyramidefonds is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het verslag van de Beheerder, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) en de Wet financieel toezicht. De Beheerder is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijking van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de entiteit gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.



Oordeel betreffende de jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van het Pyramidefonds per 31 december 2010 en van het resultaat over 2010 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet financieel toezicht.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het verslag van de Beheerder, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het verslag van de Beheerder, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amsterdam, 28 februari 2011

Deloitte Accountants B.V.

Was getekend: drs W.H.E. van Ommeren MBA RA



AANDELENPORTEFEUILLE PER 31 DECEMBER 2010

<u>Aantal</u>	<u>Fonds</u>	<u>Beurswaarde per 31.12.2010 €</u>
290.000	Aegon N.V.	1.327.040
1.672.360	AEX Sprint Notes	1.324.509
320.200	Ageas	547.542
154.500	Ahold N.V., Koninklijke	1.525.842
38.000	AkzoNobel N.V.	1.766.430
124.500	ArcelorMittal SA (AEX)	3.533.310
23.500	ASML Holding N.V.	679.150
29.000	AXA SA	361.050
19.000	Carrefour SA	586.150
5.000	Cisco Systems Inc	75.601
21.000	DSM N.V., Koninklijke	894.705
150.000	Dutch Power Notes VII	-
49.000	France Telecom SA	764.155
56.750	Heineken Holding N.V.	1.845.794
639.050	ING Groep N.V. Cert.	4.652.284
266.750	KPN N.V., Koninklijke	2.912.910
9.000	Nokia Oyj (Depository Receipt)	69.420
194.500	Philips Electronics N.V., Koninklijke	4.457.940
11.750	Randstad Holding N.V.	464.125
140.350	Reed Elsevier N.V.	1.299.220
383.188	Royal Dutch Shell PLC (A)	9.476.239
20.500	SBM Offshore N.V.	343.683
51.500	TNT N.V.	1.017.125
87.660	TomTom N.V.	691.637
277.500	Unilever N.V. Cert.	6.465.750
47.000	Wolters Kluwer N.V.	770.800
Totaal aandelen tegen beurswaarde per 31 december 2010		<u>47.852.410</u>



VASTGOEDPORTEFEUILLE PER 31 DECEMBER 2010

<u>Aantal</u>	<u>Fonds</u>	<u>Beurswaarde per 31.12.2010 €</u>
15.500	Corio N.V.	744.233
14.300	Unibail-Rodamco SA	2.116.400
4.500	Wereldhave N.V.	328.770
Totaal vastgoed tegen beurswaarde per 31 december 2010		<u>3.189.403</u>

GEKOCHTE OPTIEPORTEFEUILLE PER 31 DECEMBER 2010

<u>Aantal</u>	<u>Fonds</u>	<u>Uitoefenprijs €</u>	<u>Beurswaarde per 31.12.2010 €</u>
Putopties long			
290	AEX Put 03/2011	200,00	1.450
104	AEX Put 03/2011	240,00	1.040
320	AEX Put 06/2011	240,00	40.000
496	AEX Put 12/2011	200,00	106.640
348	AEX Put 12/2011	240,00	156.600
80	AEX Put 12/2011	280,00	72.000
49	CIO Put 03/2011	38,00	147
37	CIO Put 03/2011	42,00	888
49	UBL Put 03/2011	114,10	1.666
165	UBL Put 03/2011	131,65	24.750
53	UBL Put 06/2011	122,88	17.490
Totaal gekochte opties tegen beurswaarde per 31 december 2010			<u>422.671</u>



GESCHREVEN OPTIEPORTEFEUILLE PER 31 DECEMBER 2010

<u>Aantal</u>	<u>Fonds</u>	<u>Uitoefenprijs</u> €	<u>Beurswaarde</u> <u>per</u> <u>31.12.2010</u> €
	Callopties short		
-640	AGN Call 06/2011	4,80	(19.840)
-150	AH Call 06/2011	9,60	(9.750)
-394	ING Call 03/2011	8,00	(9.062)
-460	ING Call 06/2011	8,00	(21.620)
-25	PHI Call 06/2011	24,00	(2.875)
-150	REN Call 06/2011	9,60	(4.800)
-415	TTM Call 06/2011	6,40	(74.700)
-222	TTM Call 06/2011	8,00	(19.980)
	Putopties short		
-1.147	AEX Put 03/2011	120,00	(5.735)
-905	AEX Put 06/2011	160,00	(13.575)
-1.677	AEX Put 12/2011	120,00	(50.310)
-1.287	AEX Put 12/2011	140,00	(70.785)
-361	AEX Put 12/2011	160,00	(32.490)
-640	AGN Put 06/2011	4,80	(31.360)
-150	AH Put 06/2011	9,60	(6.150)
-97	BCK Put 06/2011	10,00	(3.492)
-200	CIO Put 03/2011	30,00	(1.600)
-111	CIO Put 03/2011	34,00	(999)
-735	FOR Put 06/2011	2,00	(31.605)
-700	FOR Put 12/2012	3,20	(115.500)
-260	ING Put 03/2011	8,00	(24.700)
-345	ING Put 06/2011	8,00	(39.675)
-100	KPN Put 03/2011	12,00	(11.000)
-25	PHI Put 06/2011	24,00	(6.500)
-175	REN Put 06/2011	9,60	(15.750)
-45	TNT Put 06/2011	19,00	(5.625)
-455	TTM Put 06/2011	4,00	(1.820)
-392	TTM Put 06/2011	6,40	(12.152)
-80	TTM Put 12/2011	3,20	(560)
-20	TTM Put 12/2011	5,60	(720)
-482	UBL Put 03/2011	105,32	(13.496)
-165	UBL Put 03/2011	87,77	(2.145)
-231	UBL Put 06/2011	87,77	(12.705)
		<u>Uitoefenprijs</u> \$	
	Putopties short - USD		
-52	YHOO Put 04/2011	17,00	(5.441)
Totaal geschreven opties tegen beurswaarde per 31 december 2010			<u>(678.517)</u>



SAMENSTELLING BELEGGINGS- PORTEFEUILLE PER 31 DECEMBER 2010

	Beurswaarde		
	per		
	<u>31.12.2010</u>	<u>31.12.2010</u>	<u>31.12.2009</u>
	€	%	%
Totaalwaarde binnenlandse financiële instrumenten	33.261.542	65	69
Totaalwaarde buitenlandse financiële instrumenten	<u>17.524.425</u>	<u>35</u>	<u>31</u>
	<u>50.785.967</u>	<u>100</u>	<u>100</u>



OVERZICHT VAN DE INTRINSIEKE WAARDEN

	<u>Intrinsieke waarde fonds</u> (x € 1.000)	<u>Aantal uitstaande participaties</u>	<u>Intrinsieke waarde per participatie</u> €
30.06.1993	898	19.479	46,10
31.12.1993	6.597	125.889	52,41
30.06.1994	10.662	224.331	47,53
31.12.1994	12.525	252.918	49,52
30.06.1995	13.948	297.649	46,86
31.12.1995	14.868	300.297	49,51
30.06.1996	15.207	277.332	54,83
31.12.1996	17.913	295.425	60,63
30.06.1997	35.819	490.619	73,01
31.12.1997	52.962	676.631	78,27
30.06.1998	83.884	934.320	89,78
31.12.1998	133.423	1.433.575	93,07
30.06.1999	164.631	1.685.929	97,65
31.12.1999	212.712	1.984.369	107,19
30.06.2000	232.264	2.200.265	105,56
31.12.2000	225.013	2.257.179	99,69
30.06.2001	209.807	2.230.408	94,07
31.12.2001	188.562	2.111.058	89,32
30.06.2002	164.834	2.061.349	79,96
31.12.2002	137.861	1.972.699	69,88
30.06.2003	123.092	1.888.958	65,16
31.12.2003	125.969	1.805.523	69,77
30.06.2004	122.210	1.700.708	71,86
31.12.2004	114.537	1.585.601	72,24
30.06.2005	112.938	1.470.203	76,82
31.12.2005	113.773	1.361.342	83,57
30.06.2006	107.266	1.258.145	85,26
31.12.2006	108.465	1.168.103	92,86
30.06.2007	105.607	1.044.955	101,06
31.12.2007	92.566	939.542	98,52
30.06.2008	71.230	880.098	80,93
31.12.2008	41.545	853.827	48,65
30.06.2009	43.197	827.686	52,19
31.12.2009	52.251	799.743	65,33
30.06.2010	47.572	755.630	62,96
31.12.2010	51.577	729.285	70,72



DOELSTELLING EN ALGEMEEN BELEGGINGSBELEID VAN HET FONDS

Het beleggingsbeleid is gericht op het behalen van een optimaal beleggingsresultaat bij een aanvaardbare risicograad.

Het fonds richt zich primair op beleggingen in aandelen die zijn genoteerd op de belangrijkste financiële beurzen van de wereld, met het accent op aandelen die zijn genoteerd aan Eurolist van Euronext Amsterdam. Afhankelijk van het koersniveau van de aandelenmarkten zal ook worden belegd in obligaties, vastgoedfondsen en liquiditeiten. Daarnaast zal het Pyramidefonds direct of indirect kunnen beleggen in aan de beheerder of bewaarder gelieerde partijen, waaronder andere beleggingsinstellingen. Ook op initiatief van beheerder Wijs & van Oostveen ontwikkelde en door derden uitgegeven producten (waaronder gestructureerde producten zoals notes) kunnen onderdeel zijn van de beleggingsportefeuille van het fonds.

Tevens zullen derivaten, waaronder opties en aanverwante beleggingsinstrumenten, een onderdeel vormen van het te voeren beleggingsbeleid. Uit het gebruik van deze instrumenten kunnen zowel rechten als plichten voortvloeien, die een risicoverlagend dan wel -verhogend effect kunnen veroorzaken. Het geheel van deze instrumenten zal met name worden aangewend in het kader van risicobeperking. Dit sluit echter niet uit dat derivaten die binnen de portefeuille een hefboomwerking veroorzaken (zoals bijvoorbeeld gekochte callopties en/of geschreven putopties) ook aan de eerdergenoemde doelstelling van vermogensgroei kunnen bijdragen. Indien er naar het oordeel van de beheerder dan ook voldoende zekerheden beschikbaar zijn, kan de beheerder ervoor kiezen om ook indirect (door middel van aankoop van callopties en/of het schrijven van putopties, etc.) in financiële instrumenten te beleggen.

Het fonds kan, ter tijdelijke financiering van de beleggingsactiviteiten, als debiteur geldlenen aangaan tot een maximum van 10% van het fondsvermogen. Bovendien kunnen ter verhoging van het rendement voor rekening en risico van het fonds ongelimiteerd financiële instrumenten in bruikleen worden gegeven. Dergelijke overeenkomsten van bruikleen zullen uitsluitend worden aangegaan met banken in de Europese Unie en uitsluitend tegen afgifte van een contractueel overeengekomen garantie. De bank die de bruikleen voor het fonds faciliteert, draagt in voornoemd kader zorg voor een gestelde zekerheid van minstens 100% van de waarde van de uitgeleende financiële instrumenten.



VIJF JAAR PYRAMIDEFONDS

	<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	€	€	€	€	€
Gerealiseerde waardeveranderingen	(2.432.044)	(3.889.007)	(2.974.309)	6.142.832	(9.561.109)
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	5.417.837	16.969.109	(42.915.834)	(537.747)	19.319.144
Interest, dividend en uitleen financiële instrumenten	1.754.318	1.380.940	2.981.059	2.956.415	2.743.567
Overige bedrijfsopbrengsten	26.618	10.440	334.830	(287.016)	950.000
Lasten	<u>(813.865)</u>	<u>(864.578)</u>	<u>(1.188.228)</u>	<u>(1.718.420)</u>	<u>(1.842.188)</u>
	<u>3.952.865</u>	<u>13.606.904</u>	<u>(43.762.482)</u>	<u>6.556.064</u>	<u>11.609.414</u>
Fondsvermogen einde boekjaar	<u>51.577.471</u>	<u>52.250.984</u>	<u>41.544.975</u>	<u>92.565.723</u>	<u>108.464.766</u>

Het Pyramidefonds is een initiatief van:

Wijs & van Oostveen
Herengracht 493
1017 BT Amsterdam
tel. 020 - 6388226
fax 020 - 6391516

