

HALFJAARBERICHT 2007





Inhoud	Blad
Pyramidefonds	2
Verslag van de beheerder	3
• Ontwikkeling van het fonds	3
• Economisch beeld	3
• Beleggingsbeleid	4
• Aandelenmarkten	5
• Vooruitzichten	5
Halfjaarrekening	7
• Balans per 30 juni 2007	7
• Winst- en verliesrekening over het eerste halfjaar 2007	8
• Kasstroomoverzicht over het eerste halfjaar 2007	9
• Toelichting op de balans, de winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht	10
• Overzicht van de intrinsieke waarden	17
Overige gegevens	18
• Bestuurdersbelangen	18
• Gelieerde partijen	18
• Gelieerde beleggingsinstellingen	18
• Voorwaarden	19
• Uitvoering stemrechten	19
Specificatie van de beleggingen per 30 juni 2007	20
• Aandelenportefeuille	20
• Gekochte optieportefeuille	21
• Geschreven optieportefeuille	22
• Samenstelling beleggingsportefeuille	23
Doelstelling en algemeen beleggingsbeleid van het fonds	25
Vijf jaar Pyramidefonds	26





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 daarop betrekking hebbende 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 en beleggingsadvies. 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 491
1017 BT AMSTERDAM

www.wijs.nl

Directie:
J. Boelee RBA
S. Sarphatie
P.J. Schäfer RA

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

Accountant : Deloitte Accountants B.V.
Busitel II
Orlyplein 50
1043 DP AMSTERDAM

Belastingadviseur : Deloitte Belastingadviseurs B.V.
Busitel II
Orlyplein 50
1043 DP AMSTERDAM





VERSLAG VAN DE BEHEERDER

Ontwikkeling van het fonds

De intrinsieke waarde van één participatie steeg in de verslagperiode van € 92,86 naar € 101,06. Dat is een toename van 8,8%. In dezelfde periode steeg de AEX-index met 10,7% van 495,34 naar 548,21 punten. Het aantal participaties nam in de verslagperiode met 10,5% af van 1.168.103 tot 1.044.955, terwijl het fondsvermogen met 2,6% daalde van € 108,465 miljoen tot € 105,607 miljoen.

Economisch beeld

De wereldeconomie bleef gedurende de verslagperiode flink groeien onder invloed van goede prestaties in Azië en de eurozone. De uitzondering was de VS, waar de groei terugviel door een zeer zwakke huizenmarkt. Na jaren van renteverhogingen door de Federale Reserve (Fed), het stelsel van Amerikaanse Centrale Banken, komen steeds meer Amerikanen in betalingsproblemen en hebben problemen met het voldoen van hun hypotheeklasten. Het aantal uitzettingen en executieverkopen nam als gevolg daarvan scherp toe waardoor huizenprijzen begonnen te dalen. Deze ontwikkeling tastte zowel het vertrouwen als de koopkracht en de economische groei van de Amerikanen aan. In de eurozone verhoogde de Europese Centrale Bank (ECB) het rentetarief tweemaal met 25 basispunten tot 4,0%. Hiermee is de korte rente beland op een historisch gemiddeld niveau, conform de stand van de Europese conjunctuur. Na een aanvankelijk zeer scherpe daling in januari, eindigde de euro gedurende de verslagperiode ruim 3 cent hoger op § 1,3505.

De groei van de Amerikaanse economie viel in de eerste helft van dit jaar terug onder invloed van een zeer zwakke huizenmarkt en een afbouw van de bedrijfsvoorraden. De beperkte economische groei van 0,6% in het eerste kwartaal was de laagste groei in ruim 4 jaar. Tegelijkertijd stegen vrijwel alle grondstoffen in prijs, waardoor de inflatie dreigde te versnellen. De kerninflatie bedroeg aan het begin van dit jaar 2,7%, maar daalde uiteindelijk tot 2,2% aan het eind van de verslagperiode. De gunstige vergelijkingsbasis met 2006 is hiervoor een belangrijke reden. Ondanks het feit dat de Fed bleef wijzen op het gevaar van inflatie, ebde de angst voor verdere renteverhogingen in de afgelopen maanden langzaam weg onder invloed van een relatief zwakke economie. De Fed handhaafde het officiële renteniveau op 5,25%. De werkloosheid bleef in de eerste helft van 2007 op het lage niveau van 4,5% staan en lijkt een solide economisch fundament te onderschrijven. De zwakkere banengroei staat hier echter tegenover en maakt de interpretatie van de arbeidsmarkt lastig. Het komende halfjaar zal moeten uitwijzen in hoeverre de verslechterde huizenmarkt en het relatief hoge renteniveau van de Fed zullen uitwerken op de economische groei. De algemene verwachting is dat de grootste economie ter wereld dit jaar zo'n 2,2% zal groeien, beduidend minder dan de 3,3% in 2006.

Mede onder invloed van sterke groei in Azië, bleef de economische groei in de eurozone goed op peil. Zo steeg de groei in de eerste drie maanden met 3,1% en kan de groei voor geheel 2007 voor het eerst in 6 jaar weer hoger komen te liggen dan in de VS. De aanhoudende daling van de werkloosheid en



optimisme in het bedrijfsleven ondersteunen de relatief hoge groei. Maar vooral de bedrijfsinvesteringen hebben een flinke bijdrage aan de groei geleverd. Deze stegen het snelst sinds het tweede kwartaal van 1997. De sterkere euro lijkt voorlopig nog geen negatieve invloed op de groei te hebben. In de verslagperiode steeg de Europese munt van § 1,32 tot ruim § 1,35. Als gevolg van het verbeterde economische klimaat verhoogde de ECB de rente zowel in maart als in juni met 25 basispunten. Het officiële tarief steeg daarmee van 3,5% naar 4,0%. Net als de Fed bleef de ECB wijzen op de gevaren van oplopende inflatie. De cijfers wijzen echter anders uit. In de eerste zes maanden bleef de inflatie hangen op 1,9%, onder het 'plafond' van 2,0% waar de ECB zich comfortabel bij voelt.

Vooraf in de eurozone liep de kapitaalmarktrente in de eerste helft van dit jaar scherp op. De 10-jaars rente steeg met ruim 60 basispunten tot 4,57%, het hoogste niveau in 5 jaar. In de VS was de stijging met slechts 30 basispunten tot 5,02% minder spectaculair. De gunstige economische vooruitzichten en het absoluut lage niveau van de 10-jaars rente zijn de belangrijkste factoren voor de stijging van de rente in de eurozone. Een additionele factor was de voorkeur van beleggers voor zogenaamde 'risky assets' zoals aandelen en grondstoffen, ten koste van relatief 'veilige' obligaties.

Beleggingsbeleid

Ondanks een flinke correctie eind februari, hebben vooral aandelenmarkten het gedurende de verslagperiode goed gedaan. Obligaties lagen onder druk en kwamen zelfs uit op een negatief totaalrendement in de eerste helft van 2007. De AEX-index steeg gedurende de verslagperiode van 495,35 naar 548,21 ofwel 10,7%. De waarde van één participatie van het Pyramidefonds steeg met 8,8%.

De belangrijkste mutaties bleven gedurende de verslagperiode beperkt tot het afkomen van aandelenbelangen bij oplopende koersen. Door de liquidatie van het Selected Winner Fund en de uitkering in contanten is deze positie vrijwel geheel verdwenen.

De opvallendste beweging was zonder twijfel die van het aandeel ABN Amro. Als gevolg van de overnamestrijd door enerzijds Barclays en anderzijds een consortium van Fortis, Banco Santander Central Hispano en Royal Bank of Scotland steeg de koers van het aandeel ABN Amro bijna 40%. Alleen al deze beweging was goed voor 16 punten, ofwel 30% van de gehele stijging van de AEX-index in de eerste zes maanden van dit jaar. De overige financials behoorden tot de minst presterende aandelen van de index. Zo daalden ING en Fortis licht, terwijl Aegon slechts een magere plusje van 1% produceerde. De oplopende renteniveaus, de lagere winstgroei en de problemen op de Amerikaanse huizenmarkt zetten de financiële waarden vooral in het tweede kwartaal onder druk. Ook kwamen, in tegenstelling tot veel andere aandelen, de financials de beurscorrectie in februari/maart niet te boven. Door de opname van Arcelor Mittal in de AEX-index werd een positie in dit aandeel opgebouwd en tegelijkertijd werden putopties verkocht. In korte tijd staat hierop al een mooie winst. Een andere positie die flink meer waard werd, is Akzo. Door de gunstige verkoop van Organon steeg het aandeel in de verslagperiode met 38%. Door de koersstijging van 13% en het aanhouden van de aandelen door de beheerder, was Koninklijke Olie aan het eind van de verslagperiode het grootste belang in het fonds. Het nam de koppositie van



ING over waarvan, zoals vermeld, de koers licht daalde. Koninklijke Olie lijkt de productieproblemen te boven te komen en de negatieve publiciteit rondom het Shakalin-project is enigszins weggeëbd. Daarnaast steeg de olieprijs van circa § 61,- naar § 71,-, waardoor de voorraden flink meer waard werden.

Aandelenmarkten

De meeste Europese aandelenbeurzen gingen dit jaar goed uit de startblokken. Na een korte correctie in februari kwam de gang er goed in. Onder invloed van de vele fusies en overnames alsmede de interesse van durfkapitalisten (private equity), stegen de koersen soms scherp. De AEX-index was gedurende de verslagperiode met een stijging van 10,7% een middenmotor in de eurozone. De Duitse DAX-index steeg maar liefst met 21,4%. Als gevolg van de consolidatie in de automobiellindustrie stegen de koersen van MAN, DaimlerChrysler en Volkswagen met respectievelijk 57%, 47% en 38%. In tegenstelling tot de Duitse beurs deden de Zuid-Europese beurzen van Spanje en Italië het een stuk minder goed. Zo steeg de Spaanse IBEX-index met 5,3% terwijl de Italiaanse MIB30-index slechts met 1,6% toenam. De Europese MSCI Euro Index steeg gedurende de verslagperiode met 10,1%.

Binnen de AEX werd het aandeel Rodamco Europe overgenomen door de Franse branchegenoot Unibail voor bijna € 125,- per aandeel op het moment van de aankondiging (begin april). Sindsdien zakte het aandeel weer helemaal terug om bijna onveranderd te sluiten aan het eind van de verslagperiode. De minder gunstige ontwikkelingen op de Spaanse vastgoedmarkt en de oplopende rente waren de grote boosdoeners. Tot de bestpresterende aandelen behoorde Vedior. Het aandeel steeg met 41% gedurende de verslagperiode, vooral door een sterk tweede kwartaal. Het uitzendconcern verraste beleggers met veel beter dan verwachte cijfers en een solide 'outlook' voor de tweede helft van dit jaar. Ook reageerden beleggers positief op het voorgenomen vertrek van topman Zach Miles.

Vooruitzichten

De toenemende onrust op de Amerikaanse huizenmarkt, de relatief lage economische groei en de afnemende groei van de bedrijfswinsten zijn de belangrijkste bedreigingen voor Amerikaanse aandelen in de tweede helft van dit jaar. Maar ook verwachten we dat een zwakkere dollar het rendement op Amerikaanse aandelen onder druk kan zetten. Daarbij zit de Fed in een moeilijk parket. De goede arbeidsmarkt en de dreiging van inflatie geven de Fed weinig ruimte om de rente te verlagen. Ook niet als de economische groei zwakker blijkt dan voorspeld. Toch heeft de Amerikaanse Dow Jones-index dit jaar nieuwe hoogtes weten te bereiken, iets waar veel Europese beurzen nog op wachten. Desondanks denken wij dat er de komende maanden betere beleggingskansen buiten de VS zijn.

De fusie- en overnamegolf zal naar onze mening veel krachtiger zijn in de eurozone dan in de VS. Enerzijds zien we interesse van de durfkapitalisten (private equity), anderzijds is het bedrijfsleven zelf op pad om overnames te doen. Deze trend is dan ook een belangrijke steun voor de Europese beurzen in de komende maanden. Maar ook de waardering en de economische groeivoorzichten zijn factoren die Europese aandelen op dit moment aantrekkelijker maken dan Amerikaanse. De toegenomen handel met Azië maakt het Europese bedrijfsleven tegelijkertijd minder afhankelijk van de



kwakkelende groei in de VS. Net als in de VS is de rente flink opgetrokken door de ECB en lijkt het einde nog niet in zicht. Het gevaar is hierbij dat de ECB de prille groei te snel afremt waardoor de groei van de bedrijfswinsten in de eurozone onder druk komt te staan. Al met al denken we dat er nog voldoende opwaarts potentieel is voor de Europese aandelenbeurzen, al zal het moeilijk worden om de zeer sterke prestatie van de eerste helft van dit jaar te evenaren.

Op sectorniveau geven we de voorkeur aan meer defensievere sectoren zoals Energie en Voeding & Dranken. De sector Energie kan naar onze mening profiteren van een hogere olieprijs en is op dit moment zeer aantrekkelijk geprijsd. Aandelen in de sector Voeding & Dranken hebben een beperkt neerwaarts risico bij een eventuele correctie op de beurs. De sector Industrie en Basismaterialen, de outperformers van de eerste zes maanden, hebben naar onze mening een minder gunstige risico-rendement verhouding gekregen. Ten slotte blijven we voldoende kansen zien in de sector Financiële Waarden. Ondanks de minder hoge winstgroei dan in de afgelopen jaren is de waardering van deze sector relatief laag en geven de meeste aandelen een hoog dividendrendement.

De aanwezige risico's in de markt kunnen tijdelijk zorgen voor correcties op de financiële markten. De beheerder van het Pyramidefonds blijft daarom ook in de komende verslagperiode actief met het gebruik van opties om de kansen en risico's zo goed mogelijk te managen.

Amsterdam, 30 augustus 2007

Beheerder:
Wijs & van Oostveen B.V.

De directie,
J. Boelee RBA
S. Sarphatie
P.J. Schäfer RA



BALANS PER 30 JUNI 2007*

(na voorstel resultaatsbestemming)

ACTIEF		30.06.2007	31.12.2006
	**	€	€
Beleggingen (longposities)	1)		
Aandelen		102.443.855	107.754.933
Gekochte opties		<u>8.042.142</u>	<u>9.260.455</u>
		110.485.997	117.015.388
Vorderingen	2)		
Overige vorderingen		950.000	950.000
Overlopende activa		<u>421.457</u>	<u>246.386</u>
		1.371.457	1.196.386
Overige activa			
Liquide middelen		<u>2.257.309</u>	<u>-</u>
		<u>114.114.763</u>	<u>118.211.774</u>
PASSIEF			
Eigen vermogen	3)		
Nominale waarde			
participaties		47.418.074	53.006.277
Agioreserve		46.627.541	52.977.180
Algemene reserve		<u>11.561.810</u>	<u>2.481.309</u>
		105.607.425	108.464.766
Beleggingen (shortposities)			
Geschreven opties	4)	7.894.928	8.468.823
Kortlopende schulden			
Schulden aan			
kredietinstellingen		-	1.005.208
Schulden uit hoofde			
van transacties in			
financiële instrumenten		396.715	-
Schulden aan			
participanten		68.731	87.414
Overige schulden en			
overlopende passiva		<u>146.964</u>	<u>185.563</u>
		<u>612.410</u>	<u>1.278.185</u>
		<u>114.114.763</u>	<u>118.211.774</u>

* Geen accountantscontrole toegepast

** De voetnoten worden beschreven in paragraaf 3.5: Toelichting op de onderscheiden posten van de balans, de winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht.



WINST- EN VERLIESREKENING OVER HET EERSTE HALFJAAR 2007*

	<u>1e halfjaar 2007</u>	<u>1e halfjaar 2006</u>
	€	€
	**	
Opbrengsten uit beleggingen 5)		
Interest	-18.238	-68.294
Security Lending	12.353	28.773
Dividend	<u>1.914.903</u>	<u>1.745.272</u>
	1.909.018	1.705.751
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-3.592.148	-4.122.229
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	11.907.501	5.034.898
Overige bedrijfsopbrengsten	<u>-</u>	<u>950.000</u>
SOM DER BEDRIJFS- OPBRENGSTEN	10.224.371	3.568.420
Lasten 6)		
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	62.481	73.398
Beheerkosten	<u>1.081.389</u>	<u>1.181.365</u>
SOM DER BEDRIJFS- LASTEN	<u>1.143.870</u>	<u>1.254.763</u>
RESULTAAT	<u>9.080.501</u>	<u>2.313.657</u>

* Geen accountantscontrole toegepast

** De voetnoten worden beschreven in paragraaf 3.5: Toelichting op de onderscheiden posten van de balans, de winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht.



KASSTROOMOVERZICHT OVER HET EERSTE HALFJAAR 2007*

(volgens indirecte methode)

	<u>1e halfjaar 2007</u>	<u>1e halfjaar 2006</u>
	€	€
KASSTROOM UIT BELEGGINGS- ACTIVITEITEN		
Resultaat	9.080.501	2.313.657
Aanpassingen voor:		
• niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-11.907.501	-5.034.898
• aankopen beleggingen	-15.386.695	-18.096.457
• verkopen beleggingen	33.249.690	30.689.647
• mutatie vorderingen	-175.071	-1.087.744
• mutatie kortlopende schulden (exclusief schulden aan krediet- instellingen)	<u>339.433</u>	<u>145.366</u>
	<u>6.119.856</u>	<u>6.615.914</u>
Kasstroom uit operationele activiteiten	15.200.359	8.929.571
KASSTROOM UIT FINANCIERINGS- ACTIVITEITEN		
Uitgegeven participaties	417.055	648.531
Teruggenomen participaties	<u>-12.354.897</u>	<u>-9.470.435</u>
	<u>-11.937.842</u>	<u>-8.821.904</u>
Mutatie liquide middelen	3.262.517	107.667
Stand liquide middelen per 1 januari	<u>-1.005.208</u>	<u>-986.945</u>
Stand liquide middelen per 30 juni	<u>2.257.309</u>	<u>-879.278</u>

* Geen accountantscontrole toegepast



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 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. Voor de uitvoering van transacties in financiële instrumenten op de Nederlandse en Europese markt (brokeractiviteiten) maakt de beheerder gebruik van een gelieerde partij. In de eerste helft van 2007 is 82,19% van het totale transactievolume via deze gelieerde partij uitgevoerd. De hoogte van de in rekening gebrachte provisie is niet afhankelijk van de bij de transactie betrokken gelieerde partij, dan wel enig andere bij de transactie betrokken broker.

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 HALFJAARREKENING

Algemeen

De halfjaarrekening 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 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. De bij de halfjaarrekening gehanteerde wisselkoers betreft:

1 USD = € 0,740466

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

De beleggingen worden gewaardeerd tegen de beurswaarde. 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, inclusief shortposities, in het eerste halfjaar van 2007 was als volgt:

	<u>Beginstand</u>	<u>Aankopen</u>	<u>Verkopen</u>	<u>Koers- resultaat</u>	<u>Eindstand</u>
	€	€	€	€	€
Aandelen	107.754.933	1.327.936	-17.825.416	11.186.402	102.443.855
Opties	<u>791.632</u>	<u>14.058.759</u>	<u>-11.832.126</u>	<u>-2.871.051</u>	<u>147.214</u>
	<u>108.546.565</u>	<u>15.386.695</u>	<u>-29.657.542</u>	<u>8.315.351</u>	<u>102.591.069</u>

De omloopfactor van de activa wordt berekend als de verhouding tussen het totaalbedrag van transacties in financiële instrumenten minus het totaalbedrag aan transacties van deelnemingsrechten ten opzichte van de gemiddelde intrinsieke waarde van het fonds. De omloopfactor van de activa in het eerste halfjaar van 2007 bedraagt 30,00% (eerste halfjaar 2006: 35,02%).

Per 30 juni 2007 heeft het Pyramidefonds financiële instrumenten uitgeleend ter waarde van € 16.306.955 (30 juni 2006: € 31.381.089). 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.

De koersresultaten betreffen:	<u>€</u>
Gerealiseerde waardeveranderingen bij verkoop	-3.592.148
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	<u>11.907.501</u>
	<u>8.315.353</u>



2. VORDERINGEN

Overige vorderingen

In juni 2006 heeft de Rechtbank van Maryland (Verenigde Staten) het schikkingsvoorstel van Ahold goedgekeurd. Het Pyramidefonds heeft haar claim ingediend en op basis van de nu bekende gegevens is de vordering berekend op € 950.000. Dit bedrag is als overige bedrijfsopbrengsten opgenomen in het resultaat over 2006. Naar verwachting zullen de schikkingsbedragen in de tweede helft van 2007 worden uitbetaald en zal de vordering door het Pyramidefonds worden geïnd.

Overlopende activa

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

3. EIGEN VERMOGEN

Nominale waarde participaties

De nominale waarde per participatie bedraagt € 45,38. In het eerste halfjaar van 2007 zijn in totaal 4.366 participaties uitgegeven en 127.508 teruggenomen. Per 30 juni 2007 zijn er 1.044.955 participaties uitstaande.

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	€	€
Stand per 1 januari	53.006.277	61.775.068
Uitgegeven participaties	198.123	342.245
Teruggenomen participaties	<u>-5.786.326</u>	<u>-5.025.100</u>
Stand per 30 juni	<u>47.418.074</u>	<u>57.092.213</u>
<i>Agioreserve</i>		
Stand per 1 januari	52.977.180	61.126.391
Gestort bij uitgave van participaties	218.932	306.286
Onttrokken bij terugname van participaties	<u>-6.568.571</u>	<u>-4.445.335</u>
Stand per 30 juni	<u>46.627.541</u>	<u>56.987.341</u>
<i>Algemene reserve</i>		
Stand per 1 januari	2.481.309	-9.128.105
Resultaat	<u>9.080.501</u>	<u>2.313.657</u>
Stand per 30 juni	<u>11.561.810</u>	<u>-6.814.448</u>



4. KORTLOPENDE SCHULDEN

Schulden aan kredietinstellingen

Deze betreffen de direct opeisbare schulden aan de bankier.

Schulden uit hoofde van transacties in financiële instrumenten

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

Schulden aan participanten

Deze betreffen de gestorte bedragen inzake de per 1 juli 2007 toetredende participanten.



WINST- EN VERLIESREKENING

5. OPBRENGSTEN UIT BELEGGINGEN

Interest

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

Security Lending

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

Dividend

Hieronder wordt het netto ontvangen dividend verantwoord.

	<u>1e halfjaar 2007</u>	<u>1e halfjaar 2006</u>
	€	€
Bruto dividend	1.914.903	1.745.272
Dividendbelasting	<u>257.364</u>	<u>338.211</u>
Netto dividend	<u>1.657.539</u>	<u>1.407.061</u>

6. LASTEN

Lasten in verband met het beheer van beleggingen

Hieronder zijn de exploitatiekosten van beleggingen opgenomen.

Beheerkosten

De beheerkosten bestaan voornamelijk uit de aan Wijs & van Oostveen vergoede bedragen inzake het beheer over het Pyramidefonds. De vergoeding bedraagt 0,119%, inclusief BTW en wordt berekend over het fondsvermogen. De vergoeding wordt maandelijks in rekening gebracht.

Daarnaast zijn onder de beheerkosten onder meer opgenomen de vergoeding aan de bewaarder, kosten van drukwerk, kosten van accountantscontrole en dividendbelasting.

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 (inclusief BTW):

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.

Bij de aan- en verkoop van financiële instrumenten heeft beheerder Wijs & van Oostveen, in de eerste helft van 2007, in totaal € 384.656 aan transactiekosten bij het Pyramidefonds in rekening gebracht. Van dit bedrag komt € 101.637 (26,4%) 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 de 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 (inclusief BTW) over de verslagperiode bedraagt 0,82% (eerste halfjaar 2006: 0,82%).

Personeel

Het Pyramidefonds heeft geen werknemers in dienst.



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

Amsterdam, 30 augustus 2007

Beheerder:
Wijs & van Oostveen B.V.

De directie,
J. Boelee RBA
S. Sarphatie
P.J. Schäfer RA



OVERIGE GEGEVENS

BESTUURDERSBELANGEN

De bestuurders van de beheerder houden zowel aan het begin als aan het einde van de verslagperiode, geen (in)direct belang in de fondsen waar het Pyramidefonds in participeert.

GELIEERDE PARTIJEN

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

	€
<i>Direct</i>	
Beheervergoeding	646.022
Transactiekosten bij aan- en verkoop van financiële instrumenten	384.656
Kosten toe- en uittreden	128.507
<i>Indirect</i>	
<i>(berekend op basis van het gemiddelde belang van het Pyramidefonds in het betreffende financiële instrument)</i>	
Beheervergoeding Selected Winner Fund N.V. (gelieerde beleggingsinstelling)	8.304
Plaatsingsvergoeding voor financiële instrumenten die door beheerder Wijs & van Oostveen worden aangeboden	66.812

GELIEERDE BELEGINGSINSTELLINGEN

De beheerder van het Pyramidefonds heeft op grond van het prospectus de mogelijkheid te beleggen in gelieerde beleggingsinstellingen, voor zover deze belegging past binnen het te voeren beleggingsbeleid zoals vastgelegd in het prospectus.

Gedurende het eerste halfjaar van 2007 heeft het Pyramidefonds belegd in het Selected Winner Fund N.V., een gelieerde beleggingsinstelling. De beheervergoeding, verwerkt in de koers van deze gelieerde beleggingsinstelling, komt eveneens toe aan beheerder Wijs & van Oostveen. De totale kosten binnen het Selected Winner Fund N.V. over de eerste helft van 2007, inclusief de beheervergoeding, en verwerkt in de intrinsieke waarde van het Selected Winner Fund bedragen € 29.624 (berekend op basis van het gemiddelde belang van het Pyramidefonds in het Selected Winner Fund N.V.).

Beide beleggingsinstellingen staan onder toezicht van De Nederlandsche Bank N.V. en de Autoriteit Financiële Markten. Het (half)jaarbericht van het Selected Winner Fund N.V. is verkrijgbaar via de website van de beheerder.



VOORWAARDEN

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 daarvoor 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. Gedurende het eerste halfjaar van 2007 heeft het fonds uitsluitend stemrecht uitgeoefend op haar enige substantiële deelneming, te weten die in het Selected Winner Fund N.V. Daarbij heeft de beheerder ingestemd met de voorstellen zoals in de agenda van de desbetreffende algemene vergadering(en) van aandeelhouders waren opgenomen.



AANDELENPORTEFEUILLE PER 30 JUNI 2007

<u>Aantal</u>	<u>Fonds</u>	<u>Beurswaarde per 30.06.2007 €</u>
365.600	ABN Amro Holding N.V.	12.488.680
424.000	Aegon N.V.	6.207.360
203.236	AEX Sprint Notes	2.215.273
487.500	Kon. Ahold N.V.	4.548.375
47.750	Akzo Nobel N.V.	3.054.090
36.500	ASML Holding N.V.	748.250
5.000	Cisco Systems Inc.	103.110
97.500	CMG Information Services Inc.	140.781
256.250	Fortis N.V.	8.076.563
6.000	Getronics N.V.	33.000
145.000	Hagemeyer N.V.	555.350
84.625	Heineken Holding N.V.	3.245.369
394.250	ING Groep N.V.	12.927.457
228.500	Kon. Philips Electronics N.V.	7.211.460
36.400	Kon. DSM N.V.	1.330.420
542.000	Kon. KPN N.V.	6.677.440
65.000	LogicaCMG PLC	146.250
12.500	Microsoft Corp.	272.769
24.000	Mittal Steel N.V.	1.117.200
18.000	Nokia OYJ	394.661
19.400	Royal Numico N.V.	747.482
28.000	Oracle Corp.	408.648
237.000	Reed Elsevier N.V.	3.351.180
490.000	Royal Dutch Shell (A) PLC	14.793.100
511.514	Selected Winner Fund N.V.	10.230
16.000	Time Warner Inc.	249.270
62.500	TNT N.V.	2.089.375
313.750	Unilever N.V.	7.235.075
77.750	Wolters Kluwer N.V.	1.761.038
18.000	Yahoo! Inc.	361.599
		<hr/>
	Totaal aandelen tegen beurswaarde per 30 juni 2007	<u>102.443.855</u>



GEKOCHTE OPTIEPORTEFEUILLE PER 30 JUNI 2007

<u>Aantal</u>	<u>Fonds</u>	<u>Uitoefenprijs</u>	<u>Beurswaarde</u> <u>per</u> <u>30.06.2007</u>
		€	€
250	AAB put 10/2007	20,00	1.250
155	AGN put 12/2008	10,00	4.262
102	AEX call 10/2007	500,00	551.820
290	AEX call 12/2009	540,00	2.008.250
281	AEX put 09/2007	440,00	16.860
320	AEX put 09/2007	460,00	36.800
144	AEX put 09/2007	480,00	30.240
1.002	AEX put 10/2007	180,00	2.505
600	AEX put 10/2007	200,00	1.500
703	AEX put 10/2007	220,00	1.757
223	AEX put 12/2007	480,00	131.570
406	AEX put 12/2007	520,00	529.830
283	AEX put 03/2008	500,00	360.825
138	AEX put 03/2008	520,00	236.325
497	AEX put 12/2008	440,00	549.185
602	AEX put 12/2008	480,00	1.173.900
423	AEX put 12/2008	520,00	1.217.183
64	AEX put 12/2008	540,00	230.400
229	AKZ put 12/2008	30,00	2.290
200	ING call 12/2008	25,00	168.000
1.252	PHI put 10/2007	20,00	3.130
271	PHI put 12/2008	20,00	10.162
338	MT call 09/2007	40,00	233.220
941	REN call 12/2008	10,00	425.802
560	REN put 10/2007	10,00	1.400
415	REN put 12/2008	12,50	26.975
200	REN put 12/2009	12,50	17.000
1.646	RD put 10/2007	20,00	4.115
1.565	RD put 12/2008	17,50	15.650
895	RD put 12/2008	20,00	17.900
1.143	UN put 10/2007	13,15	2.858
145	UN put 10/2007	16,45	363
669	UN put 12/2008	13,15	6.690
345	UN put 12/2008	16,45	12.075
335	WKL put 12/2008	15,00	10.050
Totaal gekochte opties tegen beurswaarde per 30 juni 2007			<u>8.042.142</u>



GESCHREVEN OPTIEPORTEFEUILLE PER 30 JUNI 2007

Aantal	Fonds	Uitoefenprijs €	Beurswaarde per 30.06.2007 €
-1	AAB call 09/2007	27,00	-718
-215	AAB put 09/2007	27,00	-1.612
-151	AAB put 10/2007	15,00	-377
-95	AAB put 12/2008	12,50	-238
-70	AGN call 12/2008	14,00	-14.350
-361	AEX call 10/2007	540,00	-873.620
-314	AEX call 12/2008	580,00	-1.048.760
-588	AEX call 12/2009	600,00	-2.510.760
-913	AEX put 09/2007	380,00	-4.565
-1.002	AEX put 09/2007	400,00	-15.030
-458	AEX put 09/2007	420,00	-13.740
-245	AEX put 10/2007	340,00	-1.225
-101	AEX put 10/2007	440,00	-11.110
-893	AEX put 12/2007	400,00	-80.370
-1.621	AEX put 12/2007	440,00	-405.250
-1.075	AEX put 03/2008	420,00	-317.125
-514	AEX put 03/2008	440,00	-231.300
-350	AEX put 12/2008	280,00	-27.125
-1.053	AEX put 12/2008	320,00	-184.275
-1.083	AEX put 12/2008	360,00	-381.757
-862	AEX put 12/2008	400,00	-553.835
-40	AKZ call 09/2007	56,00	-36.800
-40	AKZ put 09/2007	56,00	-2.400
-210	GTN put 09/2007	7,00	-31.500
-900	GTN put 12/2007	6,00	-72.000
-735	ING call 12/2008	35,00	-176.400
-879	ING put 10/2007	15,00	-4.395
-101	ING put 10/2007	30,00	-8.585
-80	PHI call 09/2007	28,00	-32.800
-80	PHI put 09/2007	28,00	-2.400
-2.943	PHI put 10/2007	15,00	-7.358
-100	PHI put 12/2008	15,00	-1.000
-125	KPN put 09/2007	11,00	-1.563
-499	KPN put 09/2007	12,00	-19.960
-1.002	MT call 09/2007	48,00	-215.430
-135	MT put 09/2007	38,00	-4.725
-337	MT put 09/2007	40,00	-18.535
-226	MT put 12/2007	42,00	-45.200
-155	MT put 12/2007	44,00	-41.075
-173	MT put 12/2007	50,00	-99.475

Transporteren

-7.498.743





<u>Aantal</u>	<u>Fonds</u>	<u>Uitoefenprijs</u>	<u>Beurswaarde</u>
		<u>€</u>	<u>per</u>
			<u>30.06.2007</u>
			<u>€</u>
Transport			-7.498.743
-2.940	REN call 12/2008	15,00	-374.850
-1.952	RD put 10/2007	15,00	-4.880
-2.049	RD put 12/2008	15,00	-5.123
-2.509	UN put 10/2007	9,87	-6.272
-2.024	UN put 12/2008	9,87	<u>-5.060</u>
Totaal geschreven opties tegen beurswaarde per 30 juni 2007			<u>-7.894.928</u>

SAMENSTELLING BELEGGINGSPORTEFEUILLE PER 30 JUNI 2007

Verhouding binnenlandse effecten/buitenlandse effecten

	<u>Beurswaarde</u>		
	<u>per</u>		
	<u>30.06.2007</u>	<u>30.06.2007</u>	<u>31.12.2006</u>
	<u>€</u>	<u>%</u>	<u>%</u>
Totaal waarde binnenlandse financiële instrumenten	100.680.230	98,1	98,4
Totaal waarde buitenlandse financiële instrumenten	<u>1.910.839</u>	<u>1,9</u>	<u>1,6</u>
Totaal waarde portefeuille tegen beurswaarde per 30 juni 2007	<u>102.591.069</u>	<u>100,0</u>	<u>100,0</u>



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 (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 de 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 geldleningen 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>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	€	€	€	€	€
Gerealiseerde waardeveranderingen	-9.561.109	-17.531.907	-9.980.137	1.439.610	-6.500.753
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	19.319.144	32.909.929	13.483.394	-2.912.569	-32.957.082
Interest, dividend en Security Lending	2.743.567	2.932.216	2.507.632	2.550.573	1.905.152
Overige bedrijfsopbrengsten	950.000	-	-	-	-
Lasten	<u>-1.842.188</u>	<u>-1.966.259</u>	<u>-1.922.180</u>	<u>-2.079.734</u>	<u>-2.446.333</u>
	11.609.414	16.343.979	4.088.709	-1.002.120	-39.999.016
Fondsvermogen einde boekjaar	108.464.766	113.773.354	114.536.883	125.968.816	137.860.702

Het Pyramidefonds is een initiatief van:

Wijs & van Oostveen B.V.
Herengracht 491
1017 BT Amsterdam
tel. 020 - 6388226
fax 020 - 6391516

