



PYRAMIDEFONDS

WIJS & VAN OOSTVEEN

vermogensbeheer

PROSPECTUS

Versie 15 april 2011

Inhoudsopgave

Pyramidefonds

1. Het Fonds	3
2. Beleggingsbeleid	5
3. Risicoprofiel	5
4. Fiscale positie	6
5. Vergoedingen en overige kosten	8
6. Participaties algemeen	11
7. Toetreding	12
8. Uittreding	12
9. Vaststelling waarde fondsvermogen en intrinsieke waarde participaties	13
10. Resultaatsbestemming	14
11. Organisatie	14
12. Verslaglegging en informatieverstrekking	15
13. Uitvoering stemrechten	16
14. Overige informatie	16
15. Verklaring beheerder en goedkeurend assurance-rapport van de accountant	18

Bijlagen:

- I. Registratiedocument
- II. Voorwaarden van Beheer en Bewaring
- III. Uittreksel uit statuten beheerder
- IV. Uittreksel uit statuten bewaarder

- V. Jaarbericht 2008
- VI. Jaarbericht 2009
- VII. Jaarbericht 2010

Pyramidefonds

Het Pyramidefonds, hierna ook te noemen 'het Fonds', 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. Maandelijks is toe- en uitreding mogelijk.

Het Pyramidefonds is een Nederlands beleggingsfonds, waarvan het beleggingsbeleid primair is gericht op vermogensgroei. Participanten worden geacht kennis te dragen van de in dit prospectus opgenomen fondsvoorwaarden, terwijl participanten door het enkel verkrijgen van participaties worden geacht de beheerder onherroepelijk te hebben gemachtigd om met inachtneming van deze fondsvoorwaarden al datgene te doen of te verrichten, hetgeen de beheerder nodig of dienstig zal achten.

In het kader van het beheren van beleggingsinstellingen beschikt de beheerder van het Fonds, Wijs & van Oostveen B.V., over een vergunning als bedoeld in artikel 2:65 van de Wet op het financieel toezicht. Het Registratiedocument als bedoeld in artikel 4:48 van de Wet op het financieel toezicht van het Fonds is aan dit prospectus gehecht als Bijlage I. De Voorwaarden van Beheer en Bewaring van het Fonds zijn als Bijlage II bij dit prospectus opgenomen.

Potentiële beleggers in het Fonds wordt er nadrukkelijk op gewezen dat aan beleggen financiële risico's zijn verbonden. Potentiële beleggers wordt derhalve nadrukkelijk geadviseerd dit prospectus zorgvuldig te lezen en kennis te nemen van de volledige inhoud, waaronder in het bijzonder de risico's, evenals het Registratiedocument, de Voorwaarden van Beheer en Bewaring, en de voorgaande (half)jaarberichten. De drie meest recente jaarberichten van het Fonds zijn opgenomen als bijlage bij dit prospectus. Halfjaarberichten en eerdere jaarberichten zijn beschikbaar op www.wijs.nl.

Beheerder	: Wijs & van Oostveen B.V. Herengracht 493 1017 BT Amsterdam www.wijs.nl
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

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Voor het Pyramidefonds is een financiële bijsluiter opgesteld met informatie over het product, de kosten en de risico's. Vraag er om en lees hem voordat u het product koopt.

Belangrijke informatie

De beheerder heeft dit prospectus opgesteld op grond van artikel 4:49 van de Wet op het financieel toezicht en de daarop gebaseerde besluiten en regelingen. Dit prospectus verschaft informatie over het Fonds.

Potentiële participanten worden er op gewezen dat aan een belegging in het Fonds financiële risico's zijn verbonden. Alvorens te beslissen tot aankoop van participaties wordt beleggers geadviseerd om dit prospectus zorgvuldig te lezen en kennis te nemen van de inhoud daarvan. De participaties worden uitsluitend aangeboden op basis van de informatie in dit prospectus. De in dit prospectus verschaft informatie is geen beleggingsadvies.

Dit prospectus wordt uitsluitend beheerst door Nederlands recht en vervangt alle eerder gepubliceerde prospectussen van het Fonds.

Voor het Fonds is een financiële bijsluiter opgesteld met informatie over het product, de kosten en de risico's. Loop geen onnodig risico, lees de financiële bijsluiter. Het Fonds adviseert geïnteresseerden nadrukkelijk hun eigen fiscaal adviseur te raadplegen om advies in te winnen over de fiscale implicaties die verbonden zijn aan een eventuele belegging in het Fonds.

1. Het Fonds

Het doel van het Pyramidefonds is om aan met name particuliere beleggers de mogelijkheid te bieden deel te nemen in een beleggingsfonds met een zodanig samengestelde beleggingsportefeuille, dat een optimale risicospreiding bereikt wordt. Het beleggingsbeleid is primair gericht op vermogensgroei en derhalve niet zozeer op (dividend)inkomsten.

Het Pyramidefonds is een zogenaamd besloten fonds voor gemene rekening. Het Fonds heeft geen rechtspersoonlijkheid. De participaties zijn niet overdraagbaar, behoudens inkoop door het Fonds zelf en overdracht aan bloed- of aanverwanten in de rechte linie van de participant. De economische eigendom van de beleggingen berust bij de participanten, die hiervoor een bewijs van inschrijving krijgen uitgereikt. De juridische eigendom berust bij de bewaarder. Deze bewaarder is KAS-Trust Bewaarder Pyramidefonds B.V., gevestigd te Amsterdam. KAS-Trust Bewaarder Pyramidefonds B.V. is een vennootschap die zijn bedrijf maakt van het bewaren van activa en het administreren van beleggingsobjecten ten behoeve van het Pyramidefonds. Daarnaast is er een beheerder die zich bezighoudt met het management en dan met name het beleggingsbeleid. Dit beheer wordt gevoerd door Wijs & van Oostveen B.V., eveneens gevestigd te Amsterdam.

Het Pyramidefonds heeft een grote mate van bewegingsvrijheid. Voor het behalen van optimale resultaten is het van groot belang dat er binnen het Fonds flexibel kan worden ingespeeld op snelle veranderingen op de financiële markten.

2. Beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid wordt bepaald door de beheerder. 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 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.

3. Risicoprofiel

Risicoprofiel algemeen

De risico-indicator van het Fonds is gebaseerd op de gemiddelde uitbetaling in geval van slechte eventualiteiten. Dit wordt gedefinieerd als de gemiddelde uitbetaling in de slechtste 10% van de gevallen.

Het risico dat u uw inleg niet terugkrijgt

Bij een gehele looptijd (1 jaar):



Legenda van de risico's van een recht van deelneming overeenkomstig artikel 3:6 lid 3 Nadere Regeling gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft:	
Zeer klein	Indien de uitbetaling van de inleg volledig is gegarandeerd en de garantie wordt afgegeven door een instelling die onder kapitaaltoereikendheidstoezicht staat
Klein	Indien de uitbetaling van 80% of meer van de inleg is gegarandeerd, de guise 95% of meer bedraagt van de totale inleg en de garantie wordt afgegeven door een instelling die onder kapitaaltoereikendheidstoezicht staat
Vrij groot	Indien de guise 90% of meer bedraagt van de inleg en de garantie genoemd onder 'zeer klein' en 'klein' niet van toepassing is
Groot	Indien de guise tussen de 90% en 75% bedraagt van de inleg
Zeer groot	Indien de guise minder dan 75% bedraagt van de inleg
Zeer groot	Indien een restschuld kan worden overgehouden
Zeer groot	Indien het een beleggingsobject betreft

Wat kan er gebeuren in het ergste geval?

Bij een gehele looptijd (1 jaar) kunt u uw inleg kwijtraken.

Risico's verbonden aan een belegging in het Fonds

Elke belegging geschiedt voor rekening en risico van de participanten. De beheerder dient echter bij het beleggen van het kapitaal grote zorgvuldigheid in acht te nemen. Hoewel door middel van efficiënt portfoliomanagement de risico's die gepaard gaan met een belegging in het Fonds worden gespreid, kunnen de volgende risico's worden onderscheiden:

Algemene beleggingsrisico's

De hele markt of een categorie van beleggingen kan zowel stijgen als dalen, waardoor de prijs en de waarde van de beleggingen worden beïnvloed. Daarnaast kan de waarde van de individuele beleggingen in het Fonds zowel stijgen als dalen. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Beleggers ontvangen bij verkoop mogelijk minder terug dan hun oorspronkelijke inleg. De hoogte van het risico is afhankelijk van de keuzes die door de beheerder van het Fonds worden gemaakt binnen de kaders van het beleggingsbeleid. Een waardeinstijging of -daling van de beleggingen in het Fonds heeft een directe invloed op de intrinsieke waarde van de participatie.

De waarde van de beleggingen wordt beïnvloed door de inflatie (ook wel geldontwaarding genoemd). Door inflatie zal de koopkracht van de euro in de toekomst lager zijn. Het is mogelijk dat de beleggingsopbrengsten van de financiële instrumenten in portefeuille niet voldoende zijn om de werkelijke inflatie te compenseren. De beleggingen in het Fonds beogen niet bescherming te bieden tegen inflatie.

Het Fonds is onderhevig aan het potentiële risico van erosie als gevolg van intrekkingen van rechten van deelneming. Vaste kosten zoals accountantskosten hebben bij een kleiner beheerd vermogen een grotere impact op de intrinsieke waarde van participaties van participanten in het Fonds. Deze impact geldt niet voor de kosten die worden berekend als een percentage van het beheerd vermogen, zoals kosten van toezicht, bewaarloon en de beheervergoeding).

Financiële en fiscale wet- en regelgeving is aan verandering onderhevig. Financiële en fiscale voordelen die bestonden ten tijde van de toetreding kunnen ten nadele van de participant wijzigen.

Specifieke beleggingsrisico's

Gebruik van derivaten Het Fonds kan gebruikmaken van afgeleide instrumenten. Deze kunnen worden toegepast voor zowel het afdekken van risico's als efficiënt portefeuillebeheer. Daarbij kan ook sprake zijn van hefboomwerking, waardoor de gevoeligheid van het Fonds voor marktbevingen wordt vergroot. Dit betekent dat bij extreme marktbevingen – door het gebruik van derivaten – het Fonds in waarde harder kan dalen dan de markt. Het gebruik van derivaten brengt met zich mee dat het Fonds zogenaamde marginverplichtingen aangaat. Een marginverplichting ontstaat wanneer een optie wordt geschreven ofwel verkocht. De verplichting uit een dergelijke optie kan worden gedekt door het bezit van financiële instrumenten zoals gekochte opties, aandelen, obligaties, danwel door liquide middelen. Het risico van het gebruik van derivaten wordt beperkt door risicobeheer, waaronder monitoring van de marginverplichtingen van het Fonds.

Beleggen met geleend geld Beleggen met geleend geld leidt tot een groter risico voor de participanten. Beleggen met geleend geld kan tot gevolg hebben dat hogere rendementen worden gehaald, maar ook dat verlies kan worden geleden. Door het aangaan van geldleningen of andere verplichtingen bestaat het risico van mogelijke tekorten van de beleggingsinstelling. Hierdoor kan voor participanten een verplichting ontstaan om de ontstane tekorten aan te zuiveren. Het Fonds is gehouden tot een beperking in het aangaan van geldleningen van maximaal 10% van het fondsvermogen.

Uitleenrisico De financiële instrumenten waarin het Fonds belegt, kunnen worden uitgeleend tot een maximum van 100%. Bij het uitlenen van financiële instrumenten bestaat de mogelijkheid dat de inlenende partij niet aan haar verplichtingen kan voldoen. Dit risico zal door het Fonds worden afgedekt door de overeenkomsten van bruikleen uitsluitend aan te gaan met banken in de Europese Unie en uitsluitend tegen afgifte van een contractueel overeengekomen garantie van ten minste 100% van het aantal betrokken financiële instrumenten.

Tegenpartijrisico (kredietrisico of debiteurenrisico) Het risico dat een uitgevende instelling of een tegenpartij ten aanzien van een reeds ingenomen positie in gebreke blijft. Het in gebreke blijven van een tegenpartij kan een direct negatief gevolg hebben voor de waarde van de betreffende belegging en daarmee de intrinsieke waarde van de participatie. De beheerder neemt bij de selectie van tegenpartijen de nodige zorgvuldigheid in acht, waaronder de verwachte risico/rendementsverhouding van de ingenomen positie.

Wisselkoersrisico De beleggingen van het Fonds kunnen deels liden in vreemde valuta. Wisselkoersveranderingen kunnen derhalve een negatieve of positieve invloed hebben op de waardeontwikkeling van het Fonds en daarmee tevens op de waardeontwikkeling van een participatie. Valutarisico's worden niet (altijd) afgedekt. In de bijlage bij het jaarbericht is een overzicht opgenomen van de beleggingen en de valutasoort waarin deze liden.

Dividendrisico Hiermee wordt bedoeld het risico dat de uitgekeerde dividenden op de beleggingen in het Fonds voor wat betreft vorm of hoeveelheid niet overeenkomen met de verwachtingen van de beheerder. De beheerder heeft geen invloed op het dividendbeleid van de uitgevende instellingen van de betreffende financiële instrumenten (veelal aandelen). Het niet of in beperkte mate ontvangen van dividenden heeft invloed op de waardeontwikkeling van het Fonds en daarmee tevens voor de waardeontwikkeling van een participatie.

Afwikkelingsrisico Het risico dat een afwikkeling via een betalingssysteem niet plaatsvindt zoals verwacht, omdat de betaling of levering van de financiële instrumenten door een tegenpartij niet of niet op tijd of zoals verwacht mag worden, plaatsvindt. Dit risico wordt beperkt doordat het overgrote deel van de transacties van het Fonds plaatsvindt via gereguleerde beurzen/markten.

Concentratierisico Het risico dat verbonden is aan een grote concentratie van de beleggingen in bepaalde soorten of bepaalde markten. Indien het Fonds in meerdere individuele financiële instrumenten in eenzelfde sector, geografisch gebied, categorie of markt belegt, kunnen concentraties in dergelijke klassen plaatsvinden waardoor het risico bestaat dat de beleggingsportefeuille van het Fonds als gevolg van deze concentratie in haar geheel gevoeliger wordt voor algemene en specifieke marktbevingen in deze klassen. Het Fonds streeft naar een acceptabel niveau van het concentratierisico.

Bewaarrisico Het bewaarrisico is het risico van verlies van in bewaring gegeven activa als gevolg van insolventie, nalatigheid of frauduleuze handelingen van de bewaarder (KAS-Trust Bewaarder Pyramidefonds B.V.) of van onderbewaarnemer (KAS BANK Effectenbewaarbedrijf N.V., het bewaarbedrijf). Het verlies van in bewaring gegeven activa heeft een negatieve invloed op de intrinsieke waarde van de participatie.

Om het risico van verlies van de betreffende financiële instrumenten in het bewaarbedrijf te beperken, is het bewaarbedrijf opgenomen in een aparte juridische entiteit, die geen ondernemingsrisico loopt en waarvan het vermogen is afgescheiden van het vermogen van het moederbedrijf, KAS BANK N.V. Hierbij is de functie van dit bewaarbedrijf louter het bewaren en administreren van effecten. Derivaten, zoals opties, en liquiditeiten zijn niet opgenomen in de bewaarbedrijven en zijn bij een eventueel faillissement van de bank (KAS BANK N.V.) onderdeel van de boedel.

Liquiditeitsrisico Het risico dat een positie niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd. Het grootste deel van de beleggingen in het Fonds wordt gevormd door beursgenoteerde financiële instrumenten. Dit heeft een positieve invloed op de verhandelbaarheid van deze beleggingen. In extreme situaties van snelle waardeveranderingen of grote onzekerheid op de financiële markten kan het liquiditeitsrisico zich (tijdelijk) openbaren. In uitzonderingssituaties kan dit gebrek aan liquiditeit in de markt tot gevolg hebben dat:

- posities niet kunnen worden verkocht terwijl de liquiditeiten noodzakelijk zijn voor de uitkering aan uittreedende participanten. In dit geval kan opschorting van de inkoop van participaties van toepassing zijn;
- posities tegen ongunstige condities moeten worden verkocht omdat de liquiditeiten uit deze verkoop noodzakelijk zijn voor de uitkering aan uittreedende participanten. In dit geval kan dit negatieve gevolgen hebben voor de intrinsieke waarde van de participaties.

Verhandelbaarheidsrisico In uitzonderlijke situaties kan sprake zijn van verminderde verhandelbaarheid van de rechten van deelneming van het fonds. Toetreding is mogelijk per iedere eerste dag van de maand en uit-treding per iedere laatste dag van de maand, behoudens wettelijke bepalingen en de opschortmogelijkheid zoals toegelicht in hoofdstuk 8. Daarnaast kan de beheerder eenzijdig tot inkoop van alle door een participant gehouden participaties besluiten ingeval van enig handelen door de participant in strijd met de fondsvoorwaarden dan wel indien, gelet op het belang van het Fonds of anderszins, voortzetting van de relatie in redelijkheid niet van de beheerder gevergd kan worden.

4. Fiscale positie

De participaties in het Fonds kunnen enkel worden overgedragen aan het Fonds of aan bloed- of aanverwanten in de rechte lijn. Mede op grond hiervan wordt het Fonds als 'fiscaal transparant' aangemerkt voor de Nederlandse vennootschapsbelasting. Het Fonds is daardoor niet subjectief belastingplichtig voor de Nederlandse vennootschapsbelasting. De bezittingen en schulden van het Fonds moeten voor de heffing van vennootschapsbelasting en inkomstenbelasting worden toegerekend aan de participanten. De participanten worden voor de resultaten van het Fonds rechtstreeks in de belastingheffing betrokken naar evenredigheid van hun participatie.

Voor de particuliere participant zijn de resultaten van het Fonds die toerekenbaar zijn aan de individuele participatie in principe onderworpen aan inkomstenbelasting langs de regels van 'Box III'. De basis van de heffing van deze inkomstenbelasting is een vast jaarlijks rendement over de vermogensrendementsgrondslag waarin de participaties zijn opgenomen. De participaties worden in deze grondslag opgenomen voor het gemiddelde van de waarde van de participaties op 1 januari en op 31 december van het betreffende kalenderjaar. Na afloop van ieder kalenderjaar ontvangt elke participant binnen twee maanden een opgave van de gegevens, welke relevant zijn voor zijn belastingaangifte.

De geïnteresseerde belegger wordt aangeraden zelf een belastingadviseur te raadplegen ten aanzien van de op de belegger van toepassing zijnde fiscale aspecten met betrekking tot een deelneming in het Fonds.

5. Vergoedingen en overige kosten

BTW

Indien en voor zover van toepassing zijn de hieronder vermelde bedragen en percentages inclusief BTW.

Beheervergoeding

Aan het einde van elke maand wordt een beheervergoeding in rekening gebracht ad 1,19‰ (promille) van de waarde van het fondsvermogen. Deze vergoeding heeft betrekking op de door de beheerder verrichte advisering op het gebied van aan- en verkoop van financiële instrumenten, alsmede op de dagelijkse administratie van het Fonds.

Kosten in verband met het bewaren van financiële instrumenten en margin funding fee (derivaten)

Vergoeding bewaarder

Het Fonds is aan de bewaarder in de zin van de Wet op het financieel toezicht (KAS-Trust Bewaarder Pyramidefonds B.V.) een vergoeding verschuldigd, berekend over het fondsvermogen. Het tarief op jaarbasis wordt berekend conform onderstaande staffel en wordt per kwartaal in rekening gebracht:

Fondsvermogen	Tarief
Tot en met € 45.378.021,-	0,595‰ (promille)
Over het meerdere tot € 68.067.032,-	0,476‰ (promille)
Over het meerdere vanaf € 68.067.032,-	0,357‰ (promille)

Bewaarloon

Het bewaarloon is een vergoeding voor de bewaring van de financiële instrumenten van het Fonds en wordt door KAS BANK per kwartaal in rekening gebracht. Het bewaarloon wordt berekend over het belegd vermogen (exclusief derivaten) en bedraagt maximaal 0,03% op jaarbasis (exclusief BTW). Over 30% van het bewaarloon is BTW verschuldigd.

Margin funding fee (derivaten)

Voor de marginverplichtingen uit derivatenposities van het Fonds brengt KAS BANK een maandelijkse vergoeding in rekening (zogenaamde margin funding fee). Deze vergoeding wordt berekend over de door KAS BANK berekende stand van de verplichting (margin) en bedraagt 0,5% op jaarbasis voor binnenlandse derivaten en 1% voor buitenlandse derivaten. De beheerder verwacht – behoudens bijzondere omstandigheden – dat de margin funding fee voor het Fonds tussen de € 2000,- en € 8000,- per maand bedraagt.

Toezichtkosten

Het Fonds staat onder toezicht van De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten. Voor dit toezicht brengen beide toezichthouders kosten in rekening. Deze kosten worden jaarlijks opnieuw vastgesteld en zijn afhankelijk van het daadwerkelijk door De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten uitgeoefende toezicht. Deze kosten zijn dus niet van tevoren te kwantificeren.

Overige kosten

Naast bovengenoemde vergoedingen worden door het Fonds gedragen alle in redelijkheid ten behoeve van het Fonds te maken kosten van administratie, verslaggeving, drukwerk, porti, marketing, juridische en fiscale adviseurs, accountantscontrole, alsmede die van (her)belegging, bewaarloon, rentekosten en de verdere eigen kosten van het Fonds. De beheerder schat dat deze overige kosten niet hoger zullen zijn dan 0,5% per jaar, berekend over het gemiddeld fondsvermogen.

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 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 maandelijkse dotatie.

Transactiekosten bij aan- en verkoop van financiële instrumenten

Bij de aan- en verkoop van financiële instrumenten en de verwerking van dividend en couponrente worden aan het Fonds transactiekosten in rekening gebracht. 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.

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, komen deze transactiekosten voor rekening van het Fonds. Deze transactiekosten worden door de beheerder vergoed uit de door haar ontvangen toe- en/of uittredingskosten. Deze vergoeding van de transactiekosten bedraagt – indien van toepassing – 0,3%.

Voor de uitvoering van effectentransacties op de Nederlandse en Europese markt (brokeractiviteiten) kan de beheerder gebruikmaken van een gelieerde partij. De in rekening gebrachte provisie is niet afhankelijk van de – bij de transactie – betrokken broker.

Toe- en uittredingskosten

Bij toe- en uittreding wordt een vergoeding in rekening gebracht bij de toe- of uittredende participant, berekend over de afgangprijs, zijnde de intrinsieke waarde van de participaties. De toetredingskosten bedragen maximaal 1,5% van de afgangprijs. De uittredingskosten bedragen maximaal 1% van de afgangprijs. De berekening van deze vergoeding is toegelicht in de paragrafen 7 en 8 van dit prospectus.

Transacties met de beheerder

Van de bij het Fonds en de participanten (bij toe- en uittreding) in rekening gebrachte kosten komen de volgende kosten geheel of gedeeltelijk toe aan de beheerder:

- De beheervergoeding (100%).
- De toe- en uittredingskosten, toegelicht in de paragrafen 7 en 8 van dit prospectus, die aan de participanten in rekening worden gebracht (100%).
- De bij aan- en verkoop van financiële instrumenten in rekening gebrachte transactiekosten (100%). Uit deze transactiekosten betaalt beheerder 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.

De exacte bedragen van de hierboven genoemde kosten worden gepubliceerd in het (half)jaarbericht van het Fonds.

Indien en voor zover het Fonds belegt in een gelieerde beleggingsinstelling, wordt hierbij opgemerkt dat de beheervergoeding, verwerkt in de koers van deze gelieerde beleggingsinstelling, eveneens toekomt aan de beheerder. Indien en voor zover het Fonds belegt in een financieel instrument dat door de beheerder wordt aangeboden, komt een eventuele plaatsingsvergoeding, verwerkt in de koers van dit financieel instrument, eveneens toe aan de beheerder.

Verdeling inkomsten uit het uitlenen van financiële instrumenten

De activiteiten rond het uitlenen van financiële instrumenten worden uitgevoerd door een aan de bewaarder gelieerde partij. Van de totale inkomsten uit het uitlenen van financiële instrumenten komt 60% toe aan het Fonds, 40% komt toe aan de aan de bewaarder gelieerde partij. De inkomsten uit het uitlenen van financiële instrumenten worden in het resultaat van het Fonds verwerkt in de periode waarop de inkomsten betrekking hebben.

Transacties met gelieerde partijen

Indien transacties worden verricht met de aan de beheerder of bewaarder gelieerde partijen zullen deze onder marktconforme voorwaarden plaatsvinden.

Overige kosten indirecte beleggingen

Indien het Fonds belegt in andere beleggingsinstellingen komen de kosten van deze beleggingsinstellingen indirect ten laste van het Fonds. Voor zover van toepassing betreft dit onder meer kosten als de beheervergoeding, kosten van toezicht, accountants- en advieskosten, transactiekosten van aan- en verkoop van beleggingen, plaatsingsvergoedingen en overige kosten.

Oprichtingskosten

De oprichtingskosten zijn reeds gedurende de eerste vijf jaren volledig ten laste van het resultaat gebracht. Het bedrag van de oprichtingskosten is opgenomen in de betreffende (half)jaarberichten.

Vergelijkend overzicht kosten

Onderstaand is een vergelijkend kostenoverzicht opgenomen. In dit grafische overzicht zijn de kosten van de afgelopen 5 boekjaren naast elkaar gepresenteerd in euro's, gerelateerd aan de intrinsieke waarde en in vergelijking tot het behaalde rendement van het Fonds.

De kolom % betreft het kostenniveau ten opzichte van de gemiddelde totale intrinsieke waarde van het Fonds in dat jaar. De berekening van de Total Expense Ratio (TER) over het jaar 2006 is gecorrigeerd voor de opbrengsten uit het uitlenen van effecten en is daarmee vergelijkbaar met de berekening over de jaren 2007, 2008, 2009 en 2010.

	2010	%	2009	%	2008	%	2007	%	2006	%
Totale gemiddelde intrinsieke waarde *)	50.661		44.245		67.747		103.488		111.228	
Intrinsieke waarde participatie per einde jaar	70,72		65,33		48,65		98,52		85,26	
Waardeverandering intrinsieke waarde	8,25%		34,29%		-50,62%		15,55%		2,02%	
BEHEERVERGOEDING	<u>601</u>	1,19%	<u>539</u>	1,22%	<u>791</u>	1,17%	<u>1.231</u>	1,19%	<u>1.329</u>	1,19%
KOSTEN BEWARING EN MARGIN	<u>67</u>	0,13%	<u>188</u>	0,42%	<u>201</u>	0,30%	<u>175</u>	0,17%	<u>214</u>	0,19%
TOEZICHTKOSTEN	<u>-</u>	0,00%	<u>-</u>	0,00%	<u>18</u>	0,03%	<u>18</u>	0,02%	<u>18</u>	0,02%
OVERIGE KOSTEN										
Drukwerk-, promotie- en portkosten	92		82		130		226		188	
Accountants- en advieskosten	54		69		46		46		46	
Overige kosten	-		(13)		1		22		47	
	<u>146</u>	0,29%	<u>138</u>	0,30%	<u>177</u>	0,26%	<u>294</u>	0,28%	<u>281</u>	0,25%
Overige kosten als percentage van het gemiddeld beheerd vermogen	0,29%		0,31%		0,26%		0,28%		0,25%	
TOTALE KOSTEN FONDS TER **)	<u>814</u>	1,61%	<u>865</u>	1,95%	<u>1.187</u>	1,75%	<u>1.718</u>	1,66%	<u>1.842</u>	1,66%

*) Gemiddelde vermogen berekend over de meetpunten 1/1, 31/3, 30/6, 30/9 en 31/12

**) Exclusief transactiekosten

6. Participaties algemeen

Alle participaties luiden op naam. Onder participaties worden mede begrepen fracties van participaties, die kunnen worden uitgegeven tot op vier decimalen nauwkeurig. De uitgegeven participaties, alsmede eventueel gevestigde rechten van vruchtgebruik of pand, worden geregistreerd in het register van participanten. Dit register wordt bijgehouden door de beheerder. Elke participant krijgt een bewijs van inschrijving toegestuurd. Een participant dient zijn participaties voor eigen rekening en risico te houden, behoudens door de beheerder voor het specifieke geval verleende dispensatie.

Als participanten kunnen alleen optreden zij die zich daartoe hebben gemeld bij de beheerder, zulks onder overlegging van alle door de beheerder gewenste gegevens, en die vervolgens tot het Fonds worden toegelaten. Toelating geschiedt door de beheerder en de bewaarder tezamen; zij zijn te allen tijde bevoegd toelating zonder opgave van reden te weigeren.

Als participant kunnen uitsluitend optreden zij die zelfstandig belastingplichtig zijn of hiervan zijn vrijgesteld krachtens ministeriële regeling. Deze beperking is van belang om de fiscale transparantie van het Fonds te waarborgen. Om dezelfde reden dient een participant zijn participaties voor eigen rekening en risico te houden.

Participaties zijn niet overdraagbaar, behoudens inkoop door het Fonds zelf en overdracht aan bloed- of aanverwanten in de rechte lijn van de participant. Op participaties kan een recht van vruchtgebruik en een recht van pandrecht worden gevestigd. Vestiging van een recht van vruchtgebruik kan alleen geschieden ten behoeve van bloed- of aanverwanten in de rechte lijn van de participant. Een overdracht van een recht van vruchtgebruik en een overdracht ingevolge uitoefening van een pandrecht kan alleen geschieden ten behoeve van bloed- of aanverwanten in de rechte lijn van de participant.

Ingeval van ontbinding van de huwelijksvermogensgemeenschap waarin een participant is gehuwd, zowel als bij verdeling van een gemeenschap van goederen of vorm van deelgenootschap, is voor verkrijging of toedeling van participaties mededeling aan de beheerder vereist. Aan de beheerder dienen zodanige bescheiden, ter beoordeling van de beheerder zelf, te worden overlegd welke de beheerder nodig heeft om te bepalen wie rechthebbende is tot de participaties.

Bij overlijden van een participant dienen zijn rechtsopvolgers binnen één maand na het overlijden de beheerder hiervan op de hoogte te stellen en aan te geven wie gerechtigde is tot de participaties van de overledene. Indien een participatie tot een onverdeeldheid behoort, kunnen de gerechtigden slechts door een door hen schriftelijk aangewezen persoon hun uit die participatie voortvloeiende rechten uitoefenen. Aan de beheerder dienen zodanige bescheiden, ter beoordeling van de beheerder zelf, te worden overlegd welke de beheerder nodig heeft om te bepalen wie rechthebbende is tot de participaties.

Door de beheerder wordt geen vergoeding in rekening gebracht bij overdracht van participaties aan bloed- of aanverwanten in de rechte linie van de participant, bij vestiging van een pandrecht of vruchtgebruik op participaties, bij overgang van participaties krachtens erfopvolging en bij verdeling van een huwelijksgoederengemeenschap of andere gemeenschap waartoe participaties behoren.

7. Toetreding

Toetreding tot het Fonds is mogelijk per iedere eerste dag van de maand. Het aankopen van participaties kan geschieden na toezending aan de beheerder van een deelnameformulier, onder betaling van de afdigteprijs, zijnde de intrinsieke waarde, vastgesteld overeenkomstig hetgeen hierover vermeld in hoofdstuk 9. Participaties worden niet eerder uitgegeven dan nadat de afdigteprijs in het fondsvermogen is gestort. Stortingen worden geaccepteerd voor toetreding per de eerste dag van de maand, als de storting uiterlijk de derde (bank) of vierde (giro) dag van de desbetreffende maand op de rekening van het Fonds is bijgeschreven en opdracht tot overboeking uiterlijk de laatste dag van de vorige maand is gegeven.

Aankoop is alleen mogelijk als de waarde van de af te geven participaties, inclusief de kosten van afdigfe en plaatsing, ten minste € 2500,- bedraagt.

De administratiekosten bedragen voor zover de storting niet hoger is dan € 25.000,- 1,5% van de afdigteprijs. Voor zover de storting hoger is dan € 25.000,- maar lager dan € 50.000,- bedragen de kosten 1% van de afdigteprijs. Bij een storting vanaf € 50.000,- bedragen de kosten 0,5% van de afdigteprijs. Deze kosten van afdigfe en plaatsing zullen, zolang dit prospectus niet door een ander vervangen is, niet wijzigen.

Storting op participaties mag alleen geschieden ten laste van een geldrekening ten name van de participant bij een kredietinstelling met zetel in een lidstaat van de Europese Unie, de Europese Economische Ruimte of een andere staat waarvoor afgeleide identificatie is toegestaan krachtens de Wet identificatie dienstverlening.

8. Uittreding

Uittreden is mogelijk per iedere laatste dag van de maand. Een verzoek tot verkoop van participaties dient schriftelijk aan de beheerder te worden gedaan met inachtneming van een termijn van ten minste 14 dagen. Het Fonds is dan verplicht, en zij bezit daartoe voldoende waarborgen, de intrinsieke waarde van de aangeboden participaties, verminderd met maximaal 1% ter dekking van de kosten, uit te betalen behoudens wettelijke bepalingen en de opschortmogelijkheid zoals in dit hoofdstuk genoemd. Deze vergoeding wordt in rekening gebracht bij de participant van wie wordt ingekocht en wordt ingehouden op het uit te keren bedrag.

De beheerder kan eenzijdig tot inkoop van alle door een participant gehouden participaties besluiten ingeval van enig handelen door de participant in strijd met de fondsvoorwaarden dan wel indien, gelet op het belang van het Fonds of anderszins, voortzetting van de relatie in redelijkheid niet van de beheerder gevergd kan worden.

In het belang van de participanten kan de inkoop van participaties door de beheerder worden opgeschort indien, naar het uitsluitende oordeel van de beheerder, zich een bijzondere omstandigheid voordoet die dat

rechtvaardigt. Een dergelijke bijzondere omstandigheid kan zijn oorlog, onmiddellijk oorlogsgevaar, revolutie of een daarmee vergelijkbare buitengewone omstandigheid dan wel een situatie waarbij in redelijkheid verwacht kan worden dat voortzetting van de inkoop van participaties tot gevolg kan hebben dat de belangen van de meerderheid van de bestaande participanten, of van één of meer groepen participanten, onevenredig geschaad worden. Een dergelijke bijzondere omstandigheid kan ook zijn dat, naar het uitsluitend oordeel van de beheerder, de liquiditeitspositie van het Fonds zulke inkoop niet toestaat en bovendien, naar het uitsluitend oordeel van de beheerder, een voor inkoop benodigde verkoop van de beleggingen, gelet op de daarbij van belang zijnde marktomstandigheden, daaronder begrepen de mogelijk te realiseren verkoopopbrengst(en), onverantwoord of onmogelijk is.

9. Vaststelling waarde fondsvermogen en intrinsieke waarde participaties

Per het eind van elke maand wordt zo nauwkeurig mogelijk de waarde van het fondsvermogen vastgesteld. De ten laste van het Fonds komende kosten worden in de waardevaststelling betrokken.

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, vindt waardering plaats op grond van de laatst gedane (beurs)koersen 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, 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.

In de vaststelling van de waarde van het fondsvermogen zullen mede worden begrepen de banksaldi ten name van het Fonds, de opgelopen nog niet uitgekeerde rente van obligaties en het vastgestelde nog niet uitbetaalde dividend over de aandelen en de winstbewijzen indien deze financiële instrumenten worden gewaardeerd op grond van koersen exclusief opgelopen rente respectievelijk vastgesteld dividend. De overige activa worden zo veel mogelijk gewaardeerd tegen nominale waarde. Baten en lasten worden zoveel mogelijk toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Het aldus berekende fondsvermogen, gedeeld door het op de datum van berekening uitstaande aantal participaties, geeft de intrinsieke waarde van de participaties op die datum. De waarde van het fondsvermogen en de intrinsieke waarde per participatie zullen per de laatste dag van iedere maand in euro's worden vastgesteld. Op tussenliggende data wordt de intrinsieke waarde van de participaties zo veel mogelijk overeenkomstig het bovenstaande vastgesteld. De intrinsieke waarde van de participaties wordt dagelijks gepubliceerd in de landelijke dagbladen en op de website van de beheerder.

De fractie waarvoor iedere participant in het vermogen van het Fonds is gerechtigd, wordt vastgesteld door de beheerder per de laatste dag van elke kalendermaand en voorts zo vaak als de beheerder dat nodig acht. Bij de berekening van de fractie wordt uitgegaan van de alsdan geldende intrinsieke waarde van de participaties.

Een onjuist berekende intrinsieke waarde kan leiden tot een niet beoogd financieel nadeel of voordeel voor kopers of verkopers van participaties of voor het Fonds (zittende participanten) zelf.

Ingeval van een te hoge intrinsieke waarde ontstaat een financieel nadeel voor een koper respectievelijk verkoper van participaties en een even groot voordeel voor het Fonds. In deze gevallen geschiedt compensatie van het financiële nadeel door het Fonds. De compensatie voor kopers geschiedt in dit geval zoveel als mogelijk in participaties. De compensatie voor verkopers geschiedt in geld.

Ingeval van een te lage intrinsieke waarde ontstaat een financieel voordeel voor een koper respectievelijk verkoper van participaties en een even groot nadeel voor het Fonds (zittende participanten). Indien het niet (meer) mogelijk is desbetreffende transacties ongedaan te maken, wordt het Fonds door de beheerder gecompenseerd in geld.

Voorwaarde voor compensatie is dat de afwijking van de gehanteerde intrinsieke waarde ten opzichte van de juiste intrinsieke waarde van materiële omvang is en de beheerder maximaal dertig kalenderdagen na desbetreffende transactiedatum hierover wordt geïnformeerd. Een afwijking van 0,25% en meer ten opzichte van de juiste intrinsieke waarde wordt van materiële omvang geacht.

10. Resultaatsbestemming

Een positief resultaat zal na vaststelling van de jaarrekening worden toegevoegd aan de algemene reserve en worden herbelegd. Een eventueel negatief resultaat wordt aan de algemene reserve onttrokken.

11. Organisatie

Beheerder

Het beheer van het Fonds wordt gevoerd door Wijs & van Oostveen B.V.

Wijs & van Oostveen B.V. is een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid en is gevestigd aan de Herengracht 493 in Amsterdam. Hier wordt het dagelijkse beleggingsbeleid bepaald en tot uitvoering gebracht, alsmede de administratie van het Fonds gevoerd.

De directie van Wijs & van Oostveen B.V. bestaat uit de heer S. Sarphatie en mevrouw H.M. Molenkamp. Bestuurders van de beheerder zullen nimmer enige functie vervullen bij de bewaarder en vice versa.

Het eigen vermogen van Wijs & van Oostveen B.V. bedraagt minimaal het bij of krachtens wet vereiste vermogen van € 730.000,-. Een uittreksel uit de statuten van Wijs & van Oostveen B.V. is als Bijlage III in dit prospectus opgenomen. De volledige tekst van de statuten van Wijs & van Oostveen B.V., alsmede de laatste jaarrekening, liggen ter inzage ten kantore van de vennootschap en worden op verzoek kosteloos toegezonden aan participanten.

Voor informatie omtrent grote beleggers wordt verwezen naar de (half)jaarberichten van het Pyramidefonds.

Bewaarder

Als bewaarder van de beleggingen treedt op KAS-Trust Bewaarder Pyramidefonds B.V. KAS-Trust Bewaarder Pyramidefonds B.V. is een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, gevestigd aan de Spuistraat 172 in Amsterdam. KAS-Trust Bewaarder Pyramidefonds B.V. is een 100% dochtervennootschap van KAS-Trust B.V., die op haar beurt een 100% dochtervennootschap van KAS BANK N.V. is.

De directie van KAS-Trust Bewaarder Pyramidefonds B.V. wordt gevormd door KAS-Trust B.V. De directie van KAS-Trust B.V. en de personen die (indirect) het dagelijks beleid van KAS-Trust Bewaarder Pyramidefonds B.V. bepalen, zijn de heren H. Brink, J.N.P. Laan en R.F. Kok.

Alle beleggingen worden ten name van de bewaarder maar voor rekening en risico van de participanten aan de bewaarder in bewaring gegeven. De bewaarder is zelfstandig eigenaar van onderscheidenlijk recht hebbende op alle beleggingen. Alle bankrekeningen van het Fonds worden ten name van de bewaarder gesteld.

Een uittreksel uit de statuten van KAS-Trust Bewaarder Pyramidefonds B.V. is als Bijlage IV in dit prospectus opgenomen. De volledige tekst van de statuten van KAS-Trust Bewaarder Pyramidefonds B.V. en de laatste (geconsolideerde) jaarrekening van KAS BANK N.V. liggen ten kantore van KAS BANK N.V. ter inzage en zijn aldaar voor participanten op verzoek kosteloos verkrijgbaar.

12. Verslaglegging en informatieverstrekking

Berichten aangaande het Fonds en haar participanten worden bekendgemaakt per advertentie in een landelijk verspreid Nederlands dagblad of aan het adres van iedere participant, alsmede op de website van de beheerder: www.wijs.nl.

Handelsregistergegevens

Aan een ieder worden op verzoek tegen ten hoogste de kostprijs de gegevens omtrent de beheerder, de beleggingsinstelling en de bewaarder verstrekt, welke ingevolge enig wettelijk voorschrift in het handelsregister moeten worden opgenomen.

Vergunning ingevolge de Wet op het financieel toezicht

De beheerder van het Pyramidefonds is in het bezit van een vergunning van de Autoriteit Financiële Markten op grond van artikel 2:67 van de Wet op het financieel toezicht. Deze vergunning is te downloaden van de website van de beheerder. De beheerder zal de verleende vergunning kosteloos ter inzage leggen voor participanten. Tegen ten hoogste de kostprijs zal een afschrift van genoemde documenten en een afschrift van een door de Autoriteit Financiële Markten genomen besluit tot ontheffing van het ingevolge de Wet op het financieel toezicht bepaalde met betrekking tot de beheerder en het Fonds aan participanten worden verstrekt. Een verzoek tot intrekking van de vergunning als bedoeld in artikel 1:104 lid 1, onder a, van de Wet op het financieel toezicht, wordt door de beheerder bekendgemaakt in een landelijk verspreid Nederlands dagblad of aan het adres van iedere deelnemer, alsmede op de website van de beheerder.

Prospectus

Het prospectus ligt ter inzage ten kantore van de beheerder en is tevens te downloaden van de website van de beheerder. Het prospectus bestaat mede uit het Registratiedocument (Bijlage I), de Voorwaarden van Beheer en Bewaring (Bijlage II), de drie meest recente jaarberichten van het Fonds en de andere bij dit prospectus opgenomen bijlagen. Aan een ieder wordt op verzoek kosteloos het prospectus en eventuele eerdere (half)jaarberichten verstrekt. De (half)jaarberichten zijn tevens verkrijgbaar via www.wijs.nl.

(Half)jaarberichten

Het jaarverslag en de jaarrekening van het Pyramidefonds (jaarbericht) worden door de beheerder binnen 4 maanden na het einde van het boekjaar, dat gelijkloopt aan het kalenderjaar, opgemaakt en openbaar gemaakt overeenkomstig de artikelen 4:51 en 4:52 van de Wet op het financieel toezicht. Jaarlijks binnen 9 weken na afloop van de eerste helft van het boekjaar maakt de beheerder voor het Fonds halfjaarcijfers op overeenkomstig de artikelen 4:51 en 4:52 van de Wet op het financieel toezicht. In beide publicaties wordt uitvoerig gerapporteerd over de ontwikkeling van het Fonds.

De jaarberichten van de voorgaande boekjaren vormen een onderdeel van het prospectus en de drie meest recente jaarberichten zijn als bijlage bij dit prospectus opgenomen. De (half)jaarberichten worden op verzoek kosteloos aan participanten verzonden en zijn tevens te downloaden van de website van de beheerder.

Maandelijks opgave

Het Fonds stelt ten behoeve van de participanten maandelijks een opgave beschikbaar van:

- de totale waarde van de beleggingen van het Fonds;
- een overzicht van de samenstelling van de beleggingen;
- het aantal uitstaande participaties;
- de intrinsieke waarde van de participaties per maandeinde.

Deze opgave wordt gepubliceerd op www.wijs.nl

Betaalbaarstelling van uitkeringen

De vergadering van participanten besluit op voorstel van de beheerder omtrent uitkeringen uit het Fonds. Betaalbaarstelling van eventuele uitkeringen aan alle participanten, de samenstelling van de uitkering en de wijze van betaalbaarstelling worden bekendgemaakt per advertentie in een landelijk verspreid Nederlands dagblad of aan het adres van iedere participant, alsmede op de website van de beheerder.

13. Uitvoering stemrechten

Participanten worden geacht door het enkel verkrijgen van participaties de beheerder onherroepelijk te hebben gemachtigd om op de wijze, zoals hij het gewenst zal oordelen, het stemrecht, verbonden aan de eventueel in het Fonds of in het vermogen van de bewaarder opgenomen financiële instrumenten, uit te oefenen.

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.

14. Overige informatie

Wet op het financieel toezicht

Met ingang van 1 januari 2007 is de Wet op het financieel toezicht, houdende regels met betrekking tot financiële markten en het toezicht daarop, in werking getreden. In het belang van de beleggers dienen beleggingsinstellingen te voldoen aan eisen met betrekking tot deskundigheid en betrouwbaarheid van bestuurders, financiële waarborgen, bedrijfsvoering en de informatieverstrekking aan deelnemers, publiek en toezichthouder. De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten treden op als toezichthouders. Het Fonds is een beleggingsinstelling in de zin van de Wet op het financieel toezicht en derhalve onderworpen aan de vergunningseisen en het toezicht van De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten bij of krachtens de Wet op het financieel toezicht.

Vergaderingen van participanten

Vergaderingen van participanten zullen worden gehouden zo vaak als dit voor de besluitvorming noodzakelijk is. De vergaderingen worden door de beheerder bijeengeroepen ten minste veertien dagen voor de dag van de vergadering per advertentie in een landelijk verspreid Nederlands dagblad of aan het adres van iedere participant, alsmede op de website van de beheerder. De beheerder is tot het bijeenroepen en het houden van een vergadering verplicht indien een zodanig aantal participanten tezamen vertegenwoordigend meer dan twintig procent (20%) van het fondsvermogen daartoe verzoekt. De vergadering moet alsdan worden belegd tegen een datum niet later dan vier weken na het inkomen van het verzoek bij de beheerder. Bij gebreke daarvan is de verzoeker of zijn de verzoekers gerechtigd zelf de vergadering bijeen te roepen.

In de oproeping tot de vergadering worden de punten van behandeling en de plaats van vergadering vermeld, en wordt melding gemaakt van de aanmeldingsvereisten. Toegang tot de vergadering hebben alle participanten, de bewaarder en de beheerder, de bestuurders van de bewaarder en de beheerder, alsmede degenen die door de voorzitter tot de vergadering worden toegelaten. Participanten die de vergadering wensen bij te wonen, dienen de beheerder ten minste vijf dagen vóór de dag van de vergadering van hun voornemen daartoe in kennis te stellen. Als voorzitter van de vergadering treedt op de beheerder of een door de beheerder aan te wijzen persoon. Bij afwezigheid van de beheerder dan wel een door hem aangewezen persoon, alsmede in het geval bedoeld in de slotzin van de eerste alinea, voorziet de vergadering zelf in haar leiding.

De vergadering van participanten kan de beheerder en de bewaarder ontslaan en een nieuwe benoemen bij besluit genomen met een meerderheid van ten minste twee derde van het aantal uitgebrachte stemmen in een vergadering waarin meer dan de helft van het totaal aantal ingeschreven participaties is vertegenwoordigd.

Elke participant kan zoveel stemmen uitbrengen als het aantal hele participaties dat in zijn deelneming in het Fonds is begrepen. In de vergadering kan een participant zich doen vertegenwoordigen, mits bij schriftelijke volmacht welke dient te zijn getekend en gedateerd. Stemming over zaken geschiedt mondeling; die over personen, hetzij bij acclamatie, hetzij met ongetekende en gesloten briefjes. Tenzij in deze fondsvoorwaarden anders is bepaald, worden alle besluiten genomen met volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen. Besluiten van de vergadering van participanten zijn bindend, zowel voor de minderheid als voor de afwezigen. Blanco stemmen worden als niet uitgebracht beschouwd. Bij staking van stemmen tussen personen vindt een herstemming plaats tussen de twee personen die de meeste stemmen op zich verenigd hebben; staken de

stemmen daarna opnieuw, dan beslist het lot. Bij staking van stemmen over zaken wordt het voorstel geacht te zijn verworpen.

Liquidatie

Indien de beheerder tot liquidatie van het Fonds wil overgaan, dient hij hiervan alle participanten ten minste drie maanden tevoren schriftelijk in kennis te stellen. De beheerder is bevoegd tot liquidatie over te gaan tenzij binnen twee maanden na de aankondiging schriftelijk bezwaar is gemaakt door een zodanig aantal participanten tezamen vertegenwoordigend meer dan de helft van het totaal aantal ingeschreven participaties.

Nadat de beheerder zijn voornemen tot liquidatie heeft aangekondigd, is de gelegenheid om toe te treden tot het Fonds gesloten en vervalt het recht van participanten om participaties te doen inkopen. De liquidatie geschiedt door de beheerder. De beheerder legt van de vereffening rekening en verantwoording af aan de participanten alvorens tot enige uitkering aan de participanten over te gaan. Na beëindiging van de liquidatie stelt de beheerder de beschikbare bedragen op de participaties, elk pro rata parte, betaalbaar op de door elke participant opgegeven bank- of girorekening, één en ander onder aftrek van de kosten en lasten van liquidatie en afsluiting der administratie. Gedurende de liquidatie blijven deze fondsvoorwaarden van kracht.

Bij liquidatie is de bewaarder/beheerder – gelet op de samenstelling van het kapitaal van het Fonds en de belangen van alle participanten – verplicht de vereffening van het Fonds en de uitkering aan participanten te doen geschieden in tien opvolgende jaarlijkse termijnen, zodanig dat aan elke participant per jaar op de eerste van het kalenderjaar volgende op het jaar waarin tot liquidatie is besloten, tien procent (10%) van de waarde van zijn fractie gerekend per de dag van het besluit tot liquidatie wordt uitgekeerd en vervolgens de slotuitkering geschiedt bij de laatste termijn. De vereffening treedt in per het besluit tot liquidatie. De vruchten van het Fonds gedurende de vereffening worden aan de participanten uitgekeerd op de wijze als in deze fondsvoorwaarden bepaald onder inhouding van het loon van de bewaarder/beheerder-liquidateur.

Ook de vergadering van participanten kan tot liquidatie van het Fonds besluiten, echter alleen door een daartoe strekkend besluit genomen met drie vierde van de uitgebrachte stemmen, vertegenwoordigend ten minste twee derde van het totaal aantal ingeschreven participaties. Ook in geval van liquidatie krachtens besluit van de vergadering van participanten geschiedt de vereffening, met inachtneming van het vorenstaande, door de bewaarder/beheerder.

Wijziging fondsvoorwaarden

De beheerder kan slechts die wijzigingen in deze fondsvoorwaarden aanbrengen welke ter kennis zijn gebracht aan de vergadering van participanten en welke zijn voorgesteld door de beheerder en de bewaarder tezamen, waarbij het voorstel daartoe en de kennisgeving is meegedeeld in een advertentie in een landelijk verspreid Nederlands dagblad of aan het adres van iedere participant, alsmede op de website van de beheerder. Het voorstel tot wijziging en de uiteindelijke wijziging zelf worden toegelicht op de website van de beheerder. De voorgestelde wijziging kan door de beheerder worden doorgevoerd, tenzij binnen één maand na verzending van genoemde kennisgeving door de beheerder schriftelijk bezwaar is ontvangen van participanten tezamen vertegenwoordigend meer dan een derde van het totaal aantal ingeschreven participaties.

De vergadering van participanten kan ook tot wijziging van deze fondsvoorwaarden besluiten. Een dergelijk besluit behoeft een meerderheid van ten minste twee derde van het aantal uitgebrachte stemmen in een vergadering waarin meer dan de helft van het totaal aantal ingeschreven participaties is vertegenwoordigd.

Een wijziging van deze fondsvoorwaarden waardoor rechten of zekerheden van de participanten worden verminderd of lasten aan hen worden opgelegd, danwel een wijziging van het beleggingsbeleid plaatsvindt, treedt niet eerder in werking voordat drie maanden zijn verstreken na bekendmaking van de wijziging als bedoeld in de eerste alinea. Binnen deze periode kunnen de participanten hun participaties tegen de alsdan voor het Fonds gebruikelijke voorwaarden doen inkopen.

Toepasselijk recht en bevoegde rechter

Op deze fondsvoorwaarden is Nederlands recht van toepassing. Alle eventuele geschillen ter zake deze fondsvoorwaarden of anderszins verband houdend met het Fonds zullen worden voorgelegd aan de bevoegde rechter te Amsterdam.

Hoe handelt u bij klachten?

Bij eventuele klachten verzoeken wij u schriftelijk te reageren via het volgende adres: Pyramidefonds, Herengracht 493, 1017 BT Amsterdam.

15. Verklaring beheerder en goedkeurend assurance-rapport van de accountant

De beheerder

De in dit prospectus opgenomen gegevens zijn, voor zover aan Wijs & van Oostveen B.V., in haar hoedanigheid van beheerder van het Pyramidefonds, redelijkerwijs bekend had kunnen zijn, in overeenstemming met de werkelijkheid en er zijn geen gegevens weggelaten, waarvan de vermelding de strekking van het prospectus zou wijzigen. De beheerder, de beleggingsinstelling en de bewaarder voldoen aan de bij of krachtens de Wet op het financieel toezicht gestelde regels en het prospectus voldoet aan de bij of krachtens de Wet op het financieel toezicht gestelde regels.

Amsterdam, 15 april 2011

Wijs & van Oostveen B.V.

Assurance rapportage van de onafhankelijke accountant

Aan: de Beheerder en de Participanten van Pyramidefonds

Opdracht en verantwoordelijkheden

Wij hebben de assurance-opdracht aangaande de inhoud van het prospectus van Pyramidefonds te Amsterdam uitgevoerd. In dit kader hebben wij onderzocht of het prospectus gedateerd 15 april 2011 van Pyramidefonds te Amsterdam ten minste de ingevolge artikel 4:49 lid 2a tot en met 2e van de Wet op het financieel toezicht voorgeschreven gegevens bevat. Deze assurance-opdracht is met betrekking tot artikel 4:49 lid 2b tot en met 2e gericht op het verkrijgen van een redelijke mate van zekerheid. Tenzij het tegendeel uitdrukkelijk in het prospectus is vermeld, is op de in het prospectus opgenomen gegevens geen accountantscontrole toegepast.

De verantwoordelijkheden zijn als volgt verdeeld:

- De directie van de vennootschap is verantwoordelijk voor de opstelling van het prospectus dat ten minste de ingevolge de Wet op het financieel toezicht voorgeschreven gegevens bevat;
- het is onze verantwoordelijkheid een mededeling te verstrekken zoals bedoeld in artikel 4:49 lid 2c van de Wet op het financieel toezicht.

Werkzaamheden

Ons onderzoek is verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder Standaard 3000 "Assurance-opdrachten anders dan opdrachten tot controle of beoordeling van historische financiële informatie". Op basis daarvan hebben wij de door ons in de gegeven omstandigheden noodzakelijk geachte werkzaamheden verricht om een conclusie te kunnen formuleren.

Wij hebben getoetst of het prospectus de ingevolge artikel 4:49 lid 2b tot en met 2e van de Wet op het financieel toezicht voorgeschreven gegevens bevat. De wet vereist niet van de accountant dat deze additionele werkzaamheden verricht met betrekking tot artikel 4:49 lid 2a.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen onderzoeksinformatie voldoende en geschikt is als basis van onze conclusie.

Conclusie

Op grond van onze werkzaamheden en het gestelde in de paragraaf "Opdracht en verantwoordelijkheden" komen wij tot de conclusie dat het prospectus naar onze mening ten minste de ingevolge artikel 4:49 lid 2b tot en met 2e van de Wet op het financieel toezicht voorgeschreven gegevens bevat. Met betrekking tot artikel 4:49 lid 2a van de Wet op het financieel toezicht melden wij dat het prospectus voor zover ons bekend de informatie bevat zoals vereist.

Amsterdam, 15 april 2011

Deloitte Accountants B.V.

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

Bijlage I

Registratiedocument Wijs & van Oostveen B.V.

15 april 2011

Inleiding

Dit document is het registratiedocument van Wijs & van Oostveen B.V., beheerder van beleggingsinstellingen, zoals bedoeld in artikel 117 Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo). Dit document bevat de gegevens die in het Registratiedocument van de beheerder, bedoeld in artikel 4:48 lid 1 van de Wet op het financieel toezicht, moeten worden opgenomen. Dit registratiedocument maakt deel uit van het prospectus van een door Wijs & van Oostveen beheerde beleggingsinstelling.

I Gegevens betreffende de werkzaamheden van de beheerder

Wijs & van Oostveen treedt op als beheerder van beleggingsinstellingen en beschikt in dat kader over een vergunning als bedoeld in artikel 2:65 van de Wet op het financieel toezicht.

Wijs & van Oostveen treedt op als beheerder van het Pyramidefonds.

Wijs & van Oostveen beschikt tevens over een vergunning als bedoeld in artikel 2:96 van de Wet op het financieel toezicht voor het verlenen van de beleggingsdiensten vermogensbeheer, beleggingsadvies, orderuitvoer, het ontvangen en doorgeven van orders en het overnemen en/of plaatsen van financiële instrumenten met of zonder plaatsingsgarantie. Voorts kan Wijs & van Oostveen voor eigen rekening in financiële instrumenten handelen.

De (voorgenomen) beheeractiviteiten van Wijs & van Oostveen bestaan uit het beheren van of het directie voeren over beursgenoteerde/niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen met een open-end of closed-end karakter. De beleggingsinstellingen beleggen in financiële instrumenten.

Wijs & van Oostveen is daarnaast onderdeel van een groep financiële instellingen, waarbinnen onder meer de volgende (vergunningplichtige) activiteiten plaatsvinden: beheer van beleggingsinstellingen, orderuitvoer, vermogensbeheer, beleggingsadvies, orderuitvoer, het ontvangen en doorgeven van orders, het aanbrenge van cliënten (cliëntremisier), het bijeenbrengen van koper en verkoper van financiële instrumenten, het aanbieden van vastgoed-CV's en handel voor eigen rekening in financiële instrumenten.

II Gegevens betreffende de personen die het (dagelijks) beleid, of het toezicht daarop, van de beheerder en iedere bewaarder bepalen

Personen die het dagelijks beleid van Wijs & van Oostveen B.V. bepalen zijn:

- De heer S. Sarphatie is algemeen directeur bij Wijs & van Oostveen B.V. en is onder meer verantwoordelijk voor interne organisatie, compliance, vermogensbeheer, research, ICT en financiële administratie.
- Mevrouw H.M. Molenkamp is commercieel directeur bij Wijs & van Oostveen B.V. en is onder meer verantwoordelijk voor de salesactiviteiten en het marketingbeleid.

KAS-Trust Bewaarder Pyramidefonds B.V. is de bewaarder van het Pyramidefonds. De directie van KAS-Trust Bewaarder Pyramidefonds B.V. wordt gevormd door KAS-Trust B.V. De directie van KAS-Trust B.V. en de personen die (indirect) het dagelijkse beleid van KAS-Trust Bewaarder Pyramidefonds B.V. bepalen zijn:

- De heer H. Brink: de heer Brink is daarnaast als divisiedirecteur Securities Services KAS BANK N.V. onder andere verantwoordelijk voor de afwikkeling en bewaarneming van effecten bij KAS BANK N.V.;
- De heer J.N.P. Laan: de heer Laan is daarnaast als divisiedirecteur KAS BANK N.V. verantwoordelijk voor de Investment Management Services-dienstverlening van KAS BANK N.V. ; en
- De heer R.F. Kok: de heer Kok is binnen KAS BANK N.V. verantwoordelijk voor de invulling van de bewaardersfunctie voor beleggingsfondsen.

III Algemene gegevens betreffende de beheerder en bewaarder(s)

Beheerder/Directie

Naam : Wijs & van Oostveen B.V.
Rechtsvorm : besloten vennootschap
Statutaire zetel : Amsterdam
Adres : Herengracht 493, 1017 BT Amsterdam
Oprichtingsdatum : 23 december 1991
Nummer van inschrijving KvK : 33235337
Plaats inschrijving : Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam

Wijs & van Oostveen B.V. is een 100% dochtervennootschap van Wijs & van Oostveen Beheer B.V.

Bewaarder betreffende het Pyramidefonds

Naam : KAS-Trust Bewaarder Pyramidefonds B.V.
Rechtsvorm : besloten vennootschap
Statutaire zetel : Amsterdam
Adres : Spuistraat 172, 1012 VT Amsterdam
Oprichtingsdatum : 19 november 2005
Nummer van inschrijving KvK : 34235054
Plaats inschrijving : Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam

KAS-Trust Bewaarder Pyramidefonds B.V. is een 100% dochtervennootschap van KAS-Trust B.V., die op haar beurt een 100% dochtervennootschap van KAS BANK N.V. is.

IV Goedkeurend assurance rapporten

De accountants van Wijs & van Oostveen B.V. en KAS-Trust Bewaarder Pyramidefonds B.V. hebben verklaringen overgelegd dat aan de eisen ten aanzien van het eigen vermogen van Wijs & van Oostveen en KAS-Trust Bewaarder Pyramidefonds B.V. op grond van de artikelen 3:53 en 3:57 van de Wet op het financieel toezicht is voldaan. Deze verklaringen zijn integraal opgenomen op de website van Wijs & van Oostveen (www.wijs.nl).

Goedkeurend assurance rapport inzake jaarrekening beheerder en bewaarder

De accountant van Wijs & van Oostveen heeft de jaarrekening onderzocht. De meest recente verklaring van de accountant ligt ter inzage ten kantore van de vennootschap. Ten aanzien van KAS-Trust Bewaarder Pyramidefonds B.V. is de laatste (geconsolideerde) jaarrekening van de moedervennootschap, KAS BANK N.V., onderzocht en ligt ter inzage ten kantore van de vennootschap.

V Gegevens betreffende informatieverstopping

Wijs & van Oostveen verschaft gegevens met betrekking tot de door haar beheerde beleggingsinstellingen via haar website (www.wijs.nl).

Het boekjaar van Wijs & van Oostveen B.V. is gelijk aan het kalenderjaar. Op grond van artikel 4:51 lid 1 van de Wet op het financieel toezicht dient Wijs & van Oostveen B.V. binnen vier maanden na afloop van elk boekjaar een jaarrekening op te maken en aan de Autoriteit Financiële Markten te verstrekken. Op grond van artikel 4:51 lid 2 van de Wet op het financieel toezicht dienen Wijs & van Oostveen en de bij haar onder beheer zijnde beleggingsinstellingen binnen 9 weken na afloop van de eerste helft van het boekjaar halfjaarcijfers op te maken en aan de Autoriteit Financiële Markten te verstrekken.

De volledige tekst van de statuten van Wijs & van Oostveen B.V., de laatste jaarrekening en de laatste halfjaarcijfers liggen ter inzage ten kantore van de vennootschap en zijn beschikbaar via de website van Wijs & van Oostveen (www.wijs.nl).

Het boekjaar van KAS-Trust Bewaarder Pyramidefonds B.V. is gelijk aan het kalenderjaar. Op grond van artikel 4:51 leden 1 en 2 van de Wet op het financieel toezicht dient KAS-Trust Bewaarder Pyramidefonds B.V. binnen vier maanden na afloop van elk boekjaar een jaarrekening op te maken en binnen 9 weken na afloop van de eerste helft van het boekjaar haar halfjaarcijfers op te maken en vervolgens aan de Autoriteit Financiële Markten te verstrekken.

De volledige tekst van de statuten van KAS-Trust Bewaarder Pyramidefonds B.V., de laatste (geconsolideerde) jaarrekening en het laatste jaarverslag van KAS BANK N.V. liggen ten kantore van KAS BANK N.V. ter inzage en zijn beschikbaar via de website van Wijs & van Oostveen (www.wijs.nl).

Genoemde documenten van Wijs & van Oostveen en de bewaarder van het Pyramidefonds zijn voor de deelnemers in de betreffende beleggingsinstelling bij de beheerder kosteloos verkrijgbaar.

VI Gegevens betreffende vervanging beheerder of bewaarder

Met betrekking tot het Pyramidefonds zal, indien beheerder Wijs & van Oostveen of de betreffende bewaarder te kennen geeft voornemens te zijn haar functie neer te leggen en er geen opvolgend beheerder of bewaarder is aangewezen, de beheerder respectievelijk de bewaarder gerechtigd zijn om voor de tussenliggende periode een interim-beheerder respectievelijk interim-bewaarder te benoemen totdat de vergadering van participanten een nieuwe beheerder respectievelijk bewaarder heeft aangewezen. De beheerder respectievelijk bewaarder is gehouden binnen een termijn van vier weken, nadat zich een dergelijke omstandigheid heeft voorgedaan, een vergadering van participanten van het fonds bijeen te roepen om in de benoeming van een nieuwe beheerder of bewaarder te voorzien.

Een verzoek aan de Autoriteit Financiële Markten tot intrekking van de vergunning, als bedoeld in artikel 1:104 lid 1, onder a, van de Wet op het financieel toezicht, wordt door Wijs & van Oostveen bekendgemaakt in een landelijk verspreid Nederlands dagblad of aan het adres van iedere deelnemer, alsmede op de website van de beheerder.

Bijlage II

Voorwaarden van Beheer en Bewaring

Deze Voorwaarden van Beheer en Bewaring, hierna te noemen 'Voorwaarden', inzake het Pyramidefonds zijn opgesteld d.d. 1 maart 2007.

ONDERGETEKENDEN:

1. KAS-Trust Bewaarder Pyramidefonds B.V., gevestigd te Amsterdam aan de Spuistraat 172, 1012 VT, hierna te noemen 'Bewaarder',

en

2. Wijs & van Oostveen B.V., gevestigd te Amsterdam aan de Herengracht 491, 1017 BT, hierna te noemen 'Beheerder',

tezamen hierna te noemen 'Partijen',

IN AANMERKING NEMENDE DAT:

- de Beheerder bij of krachtens de Wet op het financieel toezicht, hierna te noemen 'Wft', bevoegd is om als beheerder in de zin van de Wft op te treden;
- de Beheerder is belast met het beheer van het Pyramidefonds, hierna te noemen 'Fonds';
- de Bewaarder door de Beheerder is aangezocht om als van de Beheerder onafhankelijke bewaarder van de tot het Fonds behorende waarden op te treden en de Bewaarder daartoe bereid is, onder de navolgende voorwaarden en bepalingen,

VERKLAREN TE ZIJN OVEREENGEKOMEN ALS VOLGT:

Artikel 1 ALGEMEEN

- 1 Verwijzingen naar artikelen zijn verwijzingen naar artikelen van deze Voorwaarden, tenzij anders vermeld.
- 2 Kopjes boven artikelen dienen uitsluitend voor leesgemak en hebben geen invloed op de betekenis van deze Voorwaarden.
- 3 Woorden die in het enkelvoud zijn gedefinieerd en in het meervoud worden gebruikt hebben de betekenis van het meervoud van de gedefinieerde term en vice versa.
- 4 De bijlagen vormen een integraal onderdeel van deze Voorwaarden. Daar waar een bepaling in een bijlage in strijd is met het gestelde in deze Voorwaarden prevaleren deze Voorwaarden.

ARTIKEL 2 BEWARING

- 1 De Bewaarder vervult haar taak overeenkomstig hetgeen bij of krachtens de Wft is gesteld en vervolgens voor zover van toepassing overeenkomstig overige wet- en regelgeving, deze Voorwaarden en het prospectus van het Fonds. Indien bepalingen van voornoemde regelingen tegenstrijdigheden bevatten, zal de eerdergenoemde regeling prevaleren boven latergenoemde regeling, met dien verstande dat de Bewaarder hierbij gehouden is artikel 3, eerste lid, in acht te nemen.
- 2 De bewaring van de tot het Fonds behorende waarden geschiedt ten name van de Bewaarder in haar hoedanigheid van bewaarder van het Fonds en op een zodanige wijze dat slechts over de tot het Fonds behorende waarden kan worden beschikt door de Beheerder en de Bewaarder tezamen.
- 3 Tegenover de Beheerder en de houders van deelnemingsrechten strekt een door de Bewaarder getekend uittreksel uit haar administratie tot volledig bewijs, behoudens door de Beheerder of de houders van deelnemingsrechten geleverd tegenbewijs.
- 4 De Bewaarder is bevoegd bij de uitvoering van deze Voorwaarden gebruik te maken van de diensten van derden en de waarden van het Fonds overeenkomstig het bepaalde in deze Voorwaarden aan derden in bewaring te geven. De Bewaarder zal hiertoe in ieder geval gebruikmaken van de door KAS BANK N.V. aangeboden diensten.

- Artikel 3 BELANGENBEHARTIGING HOUDERS VAN DEELNEMINGSRECHTEN
- 1 De Bewaarder treedt bij het bewaren uitsluitend op in het belang van de houders van deelnemingsrechten.
 - 2 De Beheerder treedt bij het beheren uitsluitend op in het belang van de houders van deelnemingsrechten.
- Artikel 4 BEHEER
- 1 De Beheerder is belast met het beheer van het Fonds, waaronder mede wordt begrepen het beleggen van de goederen die behoren tot het Fonds, het aangaan van verplichtingen ten laste van het Fonds, het uitoefenen van stemrecht verbonden aan de eventueel in het Fonds of in het vermogen van de Bewaarder opgenomen effecten en het verrichten van alle overige handelingen ten behoeve van het Fonds, alles met inachtneming van hetgeen overigens in deze Voorwaarden en het prospectus van het Fonds is bepaald.
 - 2 De Bewaarder verstrekt aan de Beheerder voor zover noodzakelijk voor het verrichten van de in het vorige lid bedoelde handelingen een volmacht, met het recht van substitutie. Deze volmacht kan door de Bewaarder worden ingetrokken of worden opgeschort. De Bewaarder kan schriftelijk nadere eisen stellen aan de verstrekte volmacht.
 - 3 De Beheerder zal periodiek, op nader tussen Partijen overeen te komen momenten, aan de Bewaarder rapporteren over het verrichte beheer.
 - 4 De Bewaarder zal jaarlijks op verzoek van de Beheerder ten behoeve van de verslaglegging over het Fonds een verklaring afleggen over de uitvoering en toepassing van deze Voorwaarden.
 - 5 De Bewaarder geeft de in bewaring gegeven waarden slechts af tegen ontvangst van een verklaring van de Beheerder waaruit blijkt dat afgifte wordt verlangd in verband met de regelmatige uitoefening van de beheerfunctie. Afgifte impliceert een toetsing door de Bewaarder, van een door de Beheerder geïnitieerde transactie, aan hetgeen past in het kader van een regelmatige uitoefening van de beheerfunctie.
 - 6 De Bewaarder kan de Beheerder verplichten om transacties betreffende het beheer die na rapportage en toetsing niet door de Bewaarder worden goedgekeurd in het kader van de regelmatige uitoefening van de beheerfunctie, indien en voor zover mogelijk, ongedaan te maken, zonder dat daarmee verband houdende kosten ten laste van het Fonds komen. De financiële gevolgen van de handelingen waartoe de volmacht zich niet uitstrekt, komen niet ten laste van het Fonds.
 - 7 De Beheerder is bevoegd om onder haar verantwoordelijkheid een deel van het beheer en de daaruit voortvloeiende taken te doen uitoefenen door één of meer door hem te benoemen derden, niet zijnde de Bewaarder.
- Artikel 5 INFORMATIEPLICHT
- 1 Partijen zullen alle gegevens en informatie die noodzakelijk zijn voor een goede uitvoering van de taak van Partijen tijdig ter beschikking stellen aan de wederpartij.
 - 2 Partijen zullen elkaar van alle wijzigingen in de bevoegdheid van zichzelf of hun vertegenwoordigers of gevolmachtigden terstond schriftelijk in kennis stellen. De wijzigingen zullen jegens de wederpartij eerst van kracht zijn na ontvangst door de wederpartij van de schriftelijke kennisgeving.
- Artikel 6 AANSPRAKELIJKHEID
- 1 De Bewaarder is jegens het Fonds en de houders van deelnemingsrechten aansprakelijk voor door hen geleden schade voor zover de schade het gevolg is van verwijtbare niet-nakoming of gebrekkige nakoming van haar verplichtingen, ook indien de Bewaarder de bij hem in bewaring gegeven activa geheel of ten dele aan een derde heeft toevertrouwd.
 - 2 De Bewaarder is niet aansprakelijk voor enige schade die is veroorzaakt doordat de Beheerder in haar verantwoordelijkheden tekort schiet.
 - 3 De Beheerder vrijwaart de Bewaarder, alsmede haar personeel en/of door hem ingeschakelde personen of instellingen, voor aanspraken van houders van deelnemingsrechten of derden terzake van eventuele door die houders van deelnemingsrechten of derden geleden schade als gevolg van of in verband met handelen of nalaten van de Beheerder en/of de Bewaarder en/of de houders van deelnemingsrechten, tenzij die schade is ontstaan door verwijtbare niet-nakoming of gebrekkige nakoming van zijn verplichtingen door de Bewaarder.

- Artikel 7 RECHTEN VAN DEELNEMING
In geval bewijzen van deelnemingsrechten worden afgegeven, worden deze bewijzen ook door de Bewaarder ondertekend.
- Artikel 8 WIJZIGING VAN DE VOORWAARDEN
Een voorstel door de Beheerder tot wijziging van deze Voorwaarden of het prospectus van het Fonds wordt tezamen met de Bewaarder gedaan.
- Artikel 9 ZETEL FONDS
Het Fonds wordt geacht zetel te hebben ten kantore van de Beheerder.
- Artikel 10 BENOEMING NIEUWE BEWAARDER EN BEHEERDER
- 1 Indien de Bewaarder te kennen geeft voornemens te zijn haar functie neer te leggen, wordt binnen een termijn van vier weken een vergadering van houders van deelnemingsrechten gehouden om in de benoeming van een nieuwe Bewaarder te voorzien. Indien de Bewaarder om welke reden dan ook haar functie niet langer uitoefent, terwijl geen opvolgend Bewaarder is aangewezen, is de Beheerder gerechtigd een interim-Bewaarder te benoemen, totdat de vergadering van houders van deelnemingsrechten een nieuwe Bewaarder heeft aangewezen. De Beheerder is gehouden binnen vier weken nadat zich een dergelijke omstandigheid heeft voorgedaan, of de Bewaarder anderszins haar voornemen te kennen heeft gegeven haar functie neer te leggen, een vergadering van houders van deelnemingsrechten bijeen te roepen ter aanwijzing van een nieuwe Bewaarder.
 - 2 Indien de Beheerder om welke reden dan ook haar functie niet langer uitoefent terwijl geen opvolgend Beheerder is aangewezen, is de Bewaarder gerechtigd een interim-Beheerder te benoemen totdat de vergadering van houders van deelnemingsrechten een nieuwe Beheerder heeft aangewezen. De Bewaarder is gehouden binnen vier weken nadat zich een dergelijke omstandigheid heeft voorgedaan, of de Beheerder anderszins haar voornemen te kennen heeft gegeven haar functie neer te leggen, een vergadering van houders van deelnemingsrechten bijeen te roepen ter aanwijzing van een nieuwe Beheerder.
- Artikel 11 INSTEMMING VAN HOUDERS VAN DEELNEMINGSRECHTEN MET DE VOORWAARDEN
De Beheerder verplicht zich deze Voorwaarden aan aspirant-houders van deelnemingsrechten te overleggen, opdat zij alvorens over te gaan tot deelneming in het Fonds kennis zullen nemen van de bepalingen van deze Voorwaarden. Deelnemers worden geacht kennis te dragen van en zich te onderwerpen aan alle bepalingen van deze Voorwaarden.
- Artikel 12 VERGOEDINGEN EN KOSTEN
- 1 De vergoeding aan de Bewaarder, verschuldigd voor de uitvoering van de taak van de bewaarder zoals bij of krachtens de Wft is bepaald en verder is overeengekomen in deze voorwaarden, komt ten laste van het Fonds. De vergoeding is gespecificeerd in een bijlage bij deze Voorwaarden.
 - 2 Indien kosten, niet begrepen in de vergoeding genoemd in artikel 12.1, verband houden met bij of krachtens de Wft voortvloeiende wijzigingen in de uitvoering van de taak van bewaarder, kan de Bewaarder deze redelijkerwijs te maken kosten bij het Fonds in rekening brengen, doch niet dan nadat Partijen daarover overleg hebben gepleegd.
 - 3 Alle in dit artikel bedoelde vergoedingen en kosten houden verband met de taak van de Bewaarder. Overige kosten die ten laste van het Fonds komen, vloeien voort uit de bewaarneming van de effecten en derivaten van het Fonds. Deze kosten worden genoemd in de Bewaarovereenkomst tussen de Bewaarder en de custodian, in deze KAS BANK N.V.
- Artikel 13 VERBINDENDHEID
Partijen verbinden zich alsdan om de niet-verbindende bepalingen te vervangen door zodanige bepalingen die wel verbindend zijn en die zo min mogelijk – gelet op het doel en de strekking van deze Voorwaarden – afwijken van de niet-verbindende bepalingen.

Artikel 14 TOEPASSELIJK RECHT EN FORUMKEUZE

Op deze Voorwaarden is Nederlands recht van toepassing. Alle geschillen die uit deze Voorwaarden voortvloeien, zullen in eerste aanleg worden voorgelegd aan de bevoegde rechter in het arrondissement Amsterdam, tenzij partijen alsnog arbitrage of bindend advies zullen overeenkomen.

Artikel 15 ONTBINDENDE VOORWAARDE

Deze Voorwaarden worden aangegaan onder de ontbindende voorwaarde dat de vergunning of de vrijstelling bij of krachtens de Wft wordt ingetrokken en niet tijdig is voorzien in een nieuwe vergunning of vrijstelling bij of krachtens de Wft.

Bijlage Voorwaarden van Beheer en Bewaring inzake kosten en vergoedingen als genoemd in artikel 12.

Tarief Bewaarder in de zin van de Wft

Zie hoofdstuk 5 van het prospectus

Samenvatting van de meest recente tekst van de statuten van de beheerder

- Artikel 1 DOEL
2. De vennootschap heeft ten doel:
 - a. het verstrekken van beleggingsadviezen, het beheer van vermogen, het bemiddelen bij het aangaan van beleggingstransacties en het zijn van commissionair in financiële instrumenten
 - b. het deelnemen in, het samenwerken met, het financieren van, het voeren van directie over of het zich op andere wijze interesseren bij andere vennootschappen en/of ondernemingen, alles in de ruimste zin, daaronder begrepen alle handelingen en activiteiten welke met het vorenstaande direct of indirect enig verband houden of die aan het doel bevorderlijk kunnen zijn.
- Artikel 2 KAPITAAL, AANDELEN
1. Het maatschappelijk kapitaal bedraagt: éénhonderdwaalfduizend vijfhonderd euro (€ 112.500,-), verdeeld in tweeduizend vijfhonderd (2.500) aandelen van elk vijfenveertig euro (€ 45,-).
- Artikel 13 BESTUUR
1. Het bestuur van de vennootschap is opgedragen aan een directie, bestaande uit één of meer directeuren A en/of één of meer directeuren B die worden benoemd door de algemene vergadering. Waar in deze statuten gesproken wordt van directeur of directeuren zonder nadere aanduiding worden daaronder verstaan zowel directeuren A als directeuren B.
 2. De algemene vergadering stelt het aantal en de bezoldiging van de directeuren vast.
 3. De directeuren kunnen te allen tijde door de algemene vergadering worden geschorst of ontslagen. Een schorsing kan nimmer langer dan drie maanden duren.
 4. Ingeval van ontstentenis of belet van een directeur zijn de overige directeuren of is de andere directeur met het bestuur belast. Ingeval van ontstentenis of belet van alle directeuren of van de enige directeur, is tijdelijk met het bestuur belast degene die daartoe door de algemene vergadering is aangewezen.
- Artikel 14 VERTEGENWOORDIGING
3. De vennootschap wordt in en buiten rechte vertegenwoordigd door:
 - een directeur A zelfstandig;
 - twee directeuren B gezamenlijk;
 - een directeur B tezamen met een directeur A.
- Artikel 15 BOEKJAAR, JAARREKENING EN JAARVERSLAG
1. Het boekjaar van de vennootschap is gelijk aan het kalenderjaar.
 2. De balans met de winst- en verliesrekening met als bijlage de toelichting op deze stukken, tezamen genoemd de jaarrekening, worden opgemaakt door de directie en telkens binnen vijf maanden na afloop van een boekjaar met het jaarverslag voor de aandeelhouders ter inzage gelegd ten kantore van de vennootschap. De algemene vergadering is bevoegd om op grond van bijzondere omstandigheden de termijn van vijf maanden met ten hoogste zes maanden te verlengen.
 3. De jaarrekening wordt ondertekend door de directeuren; ontbreekt de handtekening van één of meer hunner, dan wordt daarvan onder opgave van de reden melding gemaakt.
 4. De jaarrekening, het jaarverslag en de gegevens welke krachtens artikel 392 lid 1 van de wet eraan dienen te worden toegevoegd liggen vanaf de dag van oproeping tot de vergadering, bestemd tot behandeling van de jaarrekening, ten kantore van de vennootschap voor aandeelhouders en certificaathouders ter inzage. Zij kunnen vanaf de dag van oproeping kosteloos afschriften verkrijgen.
 5. De jaarrekening kan niet worden vastgesteld indien de wet de benoeming van een register-accountant of een Accountant-Administratieconsulent als bedoeld in artikel 393 lid 1 van de wet voorschrijft en het tot vaststelling bevoegde orgaan geen kennis heeft kunnen nemen van de accountantsverklaring die aan de jaarrekening moest zijn toegevoegd, onverminderd het bepaalde in afdelingen 8 en 9 van titel 9 van de wet.
 6. De algemene vergadering is het tot vaststelling van de jaarrekening bevoegde orgaan.
 7. De directie is verplicht de jaarrekening en de administratie zeven jaar lang te bewaren.

De op een gegevensdrager aangebrachte gegevens, uitgezonderd de op papier gestelde balans en winst- en verliesrekening, kunnen op een andere gegevensdrager worden overgebracht en bewaard mits de overbrenging geschiedt met juiste en volledige weergave der gegevens en deze gegevens gedurende de volledige bewaartijd beschikbaar zijn en binnen redelijke tijd leesbaar kunnen worden gemaakt.

8. De directie is bevoegd een deskundige te benoemen (en is ingeval de wet de benoeming als bedoeld in lid 5 van dit artikel voorschrijft en de algemene vergadering de benoeming achterwege liet, verplicht een registeraccountant of een Accountant-Administratieconsulent als bedoeld in artikel 393 lid 1 van de wet als deskundige en tot het verrichten van de door de wet voorgeschreven werkzaamheden te benoemen) om regelmatig toezicht te houden op de administratie en om verslag aan de directie uit te brengen omtrent het ontwerp van de jaarrekening.

Artikel 16 WINST

1. De winst is ter beschikking van de algemene vergadering met inachtneming van de eventuele verplichting tot het aanhouden van wettelijke reserves.
2. Tot het geheel of gedeeltelijk opheffen van reserves anders dan door vaststelling van de jaarrekening is de algemene vergadering bevoegd op voorstel van de directie. Ten laste van de door de wet voorgeschreven reserves mag een tekort slechts worden gedelgd voorzover de wet dat toestaat.
3. De vennootschap kan aan de aandeelhouders en andere gerechtigden tot de voor uitkering vatbare winst slechts uitkeringen doen voorzover haar eigen vermogen groter is dan het bedrag van het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet of de statuten moeten worden aangehouden.
4. Bij de berekening van de winstverdeling tellen de aandelen die de vennootschap in haar eigen kapitaal houdt niet mee en daarop wordt geen winst uitgekeerd, behoudens indien en voorzover het betreft met vruchtgebruik belaste aandelen waarop - of op de certificaten waarvan - reeds ten tijde van de verkrijging door de vennootschap een vruchtgebruik gevestigd was. Zij geven evenmin recht op een aandeel in het liquidatiesaldo.

Artikel 17 UITKERING VAN WINST

1. Uitkeringen aan aandeelhouders zijn betaalbaar binnen veertien dagen na vaststelling daarvan door de algemene vergadering, tenzij deze vergadering een andere termijn bepaalt.
2. De vordering van een aandeelhouder tot uitkering verjaart door een tijdsverloop van vijf jaren nadat die vordering opeisbaar is geworden.
3. De directie is bevoegd een interim-dividend uit te keren, voorzover er winst in de vennootschap is en onverminderd het bepaalde in artikel 16 lid 3.

Samenvatting van de meest recente tekst van de statuten van de bewaarder

- Artikel 3 DOEL
- 1 De vennootschap heeft ten doel het bewaren van activa en het administreren van beleggingsobjecten ten behoeve van het beleggingsfonds: Pyramidefonds, alsmede het verrichten van al hetgeen met het vorenstaande verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn, alles in de ruimste zin van het woord.
- Artikel 4 KAPITAAL
- 1 Het maatschappelijk kapitaal bedraagt negentigduizend euro (€ 90.000,-) en is verdeeld in negenduizend (9000) aandelen van nominaal tien euro (€ 10,-).
 - 2 Uitgifte van aandelen, waaronder begrepen het verlenen van rechten tot het nemen van aandelen, geschiedt krachtens een besluit van de algemene vergadering dat tevens de koers en de verdere voorwaarden van uitgifte bevat. Op een dergelijk besluit en de uitvoering daarvan is het in de wet bepaalde van toepassing.
 - 3 De vennootschap kan bij uitgifte van aandelen geen eigen aandelen nemen.
 - 4 De vennootschap mag volgestorte eigen aandelen slechts verkrijgen om niet.
- Artikel 8 DIRECTIE
- 1 De vennootschap heeft een directie. Het aantal directeuren wordt door de algemene vergadering vastgesteld.
 - 2 Directeuren worden benoemd door de algemene vergadering.
 - 3 Directeuren kunnen te allen tijde door de algemene vergadering worden geschorst of ontslagen. Een schorsing kan, ook na één of meermalen te zijn verlengd, in totaal niet langer duren dan drie maanden.
 - 4 De bezoldiging en verdere arbeidsvoorwaarden worden, voor iedere directeur afzonderlijk, bepaald door de algemene vergadering.
 - 5 De directie besluit bij volstreekte meerderheid van het in totaal door alle directeuren uit te brengen aantal stemmen.
 - 6 In de vergaderingen van de directie brengt iedere directeur één stem uit.
 - 7 Iedere directeur kan zich in de directievergaderingen uitsluitend door een mededirecteur doen vertegenwoordigen. Die vertegenwoordiging dient te geschieden krachtens een schriftelijke volmacht.
 - 8 De directie kan ook buiten vergadering besluiten, indien alle directeuren zijn geraadpleegd en geen van hen zich tegen deze wijze van besluitvorming heeft verklaard.
 - 9 Aan de voorafgaande goedkeuring van de algemene vergadering zijn onderworpen alle besluiten van de directie omtrent zodanige rechtshandelingen als door de algemene vergadering duidelijk omschreven en schriftelijk ter kennis van de directie zijn gebracht. Het ontbreken van de goedkeuring zoals bedoeld in dit lid tast de vertegenwoordigingsbevoegdheid van de directie of de directeuren niet aan.
- Artikel 9 BELET OF ONTSTENTENIS
- 1 In geval van belet of ontstentenis van één of meer directeuren berust het bestuur van de vennootschap bij de overblijvende directeuren dan wel de enig overgebleven directeur. In geval van belet of ontstentenis van alle directeuren of van de enige directeur, berust het bestuur van de vennootschap tijdelijk bij een door de algemene vergadering – al dan niet uit zijn midden – daartoe aangewezen persoon.
- Artikel 10 VERTEGENWOORDIGING
- 1 De directie vertegenwoordigt de vennootschap, voor zover uit de wet niet anders voortvloeit. De bevoegdheid tot vertegenwoordiging komt uitsluitend toe aan:
 - hetzij de directie;
 - hetzij iedere directeur.
 - 2 Ingeval de vennootschap een tegenstrijdig belang heeft met een of meer directeuren in privé, in kwaliteit of anderszins, wordt de vennootschap vertegenwoordigd op de wijze als bepaald in lid 1.
Ook de desbetreffende directeur(en) is/zijn bevoegd tot vertegenwoordiging van de vennootschap.

- Artikel 11 BOEKJAAR, JAARREKENING, JAARVERSLAG
- 1 Het boekjaar van de vennootschap is gelijk aan het kalenderjaar.
 - 2 Binnen vijf maanden na afloop van elk boekjaar, behoudens verlenging van deze termijn door de algemene vergadering met ten hoogste zes maanden op grond van bijzondere omstandigheden, wordt door de directie de jaarrekening (bestaande uit de balans en de winst- en verliesrekening met toelichting) opgemaakt. De jaarrekening wordt ondertekend door alle directeuren. Ontbreekt de ondertekening van één of meer van hen, dan wordt daarvan onder opgaaf van reden melding gemaakt. Tenzij artikel 2:403 van het Burgerlijk Wetboek voor de vennootschap geldt, maakt de directie binnen voornoemde termijn een jaarverslag op.
 - 3 Indien en voor zover het dienaangaande in de wet bepaalde op de vennootschap van toepassing is, zal door de algemene vergadering opdracht worden verleend aan een deskundige of organisatie van deskundigen als bedoeld in artikel 2:393 lid 1 van het Burgerlijk Wetboek teneinde de door de directie ontworpen jaarrekening, alsmede – indien opgemaakt – het jaarverslag, te onderzoeken en daarover verslag uit te brengen en een verklaring af te leggen.
 - 4 De jaarrekening wordt vastgesteld door de algemene vergadering.
 - 5 De vennootschap is verplicht tot openbaarmaking bij het handelsregister indien en voor zover de wet dit vereist.
- Artikel 12 WINSTBESTEMMING
- 1 De vennootschap kan aan de aandeelhouders en andere gerechtigden tot de voor uitkering vatbare winst slechts uitkeringen doen voor zover het eigen vermogen van de vennootschap groter is dan het bedrag van het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal van de vennootschap, vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden.
 - 2 De winst blijkende uit de door de algemene vergadering vastgestelde winst- en verliesrekening staat ter beschikking van de algemene vergadering.
 - 3 De vennootschap mag tussentijds slechts (winst)uitkeringen doen, indien aan het vereiste van lid 1 is voldaan en na voorafgaande goedkeuring van de algemene vergadering.
 - 4 Op door de vennootschap gehouden aandelen in haar kapitaal of certificaten daarvan vindt geen uitkering ten behoeve van de vennootschap plaats.
 - 5 De vordering tot uitkering verjaart door een tijdsverloop van vijf jaren te rekenen vanaf de dag van betaalbaarstelling.
- Artikel 15 STATUTENWIJZIGING, ONTBINDING, VEREFFENING
- 1 De algemene vergadering kan besluiten tot fusie, splitsing, wijziging van de statuten en tot ontbinding van de vennootschap.
 - 2 Degenen, die een oproeping tot een algemene vergadering van aandeelhouders hebben gedaan, waarin een voorstel tot het nemen van een besluit tot statutenwijziging aan de orde zal worden gesteld, moeten tegelijkertijd met de oproeping een afschrift van het voorstel, waarin de voorgedragen wijziging woordelijk is opgenomen, ten kantore van de vennootschap neerleggen ter inzage van aandeelhouders tot de afloop van de vergadering. De aandeelhouders moeten in de gelegenheid worden gesteld van de dag van de nederlegging tot die van de algemene vergadering van aandeelhouders een afschrift van het voorstel, zoals in de vorige zin bedoeld, te verkrijgen. Deze afschriften worden kosteloos verstrekt.
 - 3 Ingeval tot ontbinding van de vennootschap is besloten, geschiedt de vereffening door de directie tenzij de rechter een andere vereffenaar of andere vereffenaars benoemt. Bij het besluit tot ontbinding zal tevens de beloning worden bepaald door de vereffenaar of de vereffenaars gezamenlijk te genieten.
 - 4 Tijdens de vereffening blijven de statuten zoveel mogelijk van kracht.
 - 5 Het overschot na vereffening wordt aan aandeelhouders en andere rechthebbenden in verhouding tot ieders recht uitgekeerd.
 - 6 Na afloop van de vereffening zullen de boeken en bescheiden van de ontbonden vennootschap gedurende zeven jaren blijven berusten onder de persoon, daartoe door de algemene vergadering te benoemen.

JAARBERICHT 2008





Inhoud	Blad
Pyramidefonds	2
Verslag van de beheerder	4
Jaarrekening	8
• Balans per 31 december 2008	8
• Winst- en verliesrekening over 2008	9
• Kasstroomoverzicht over 2008	10
• Toelichting op de balans, de winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht	11
Overige gegevens	19
• Bepalingen omtrent de bestemming van het resultaat	19
• Resultaatsbestemming	19
• Bestuurdersbelangen	19
• Gelieerde partijen	19
• Uitvoering stemrechten	20
• Accountantsverklaring	21
Specificatie van de beleggingen per 31 december 2008	23
• Aandelenportefeuille	23
• Gekochte optieportefeuille	24
• Geschreven optieportefeuille	25
• Samenstelling beleggingsportefeuille	26
Overzicht van de intrinsieke waarden	27
Doelstelling en algemeen beleggingsbeleid van het fonds	28
Vijf jaar Pyramidefonds	29



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





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.
Orlyplein 10
1043 DP AMSTERDAM





VERSLAG VAN DE BEHEERDER

Ontwikkeling van het fonds

De intrinsieke waarde van één participatie daalde in de verslagperiode van € 98,52 naar € 48,65. Dat is een afname van 50,6%. In dezelfde periode daalde de AEX-index met 52,3% van 515,77 naar 245,94 punten. Het aantal participaties nam in de verslagperiode met 9,1% af van 939.542 tot 853.827, terwijl het fondsvermogen met 55,1% daalde van € 92,566 miljoen tot € 41,545 miljoen.

Economisch beeld

Vrijwel alle 'ontwikkelde' landen zijn in de zwaarste recessie beland sinds (ten minste) het begin van de 80-er jaren. Als gevolg hiervan is de werkloosheid sterk opgelopen en de inflatie scherp gedaald. Vooral na het 'chapter 11' van Lehman Brothers in september 2008 is het vertrouwen tussen banken onderling volledig verdwenen. Hierdoor zijn de kredietverlening en de economische groei plotseling scherp gedaald. De fiscale maatregelen van de overheden wereldwijd, alsmede de monetaire verruiming van centrale banken, hebben vooralsnog een instorting van het financiële systeem voorkomen. In tegenstelling tot een aantal eerdere recessies is de huidige recessie voornamelijk het gevolg van de afgenomen kredietverlening (credit crunch). Eerdere recessies zijn vaak ontstaan door overinvesteringen en/of overcapaciteit.

De sterk gestegen energie- en landbouwprijzen leidden in de eerste helft van 2008 nog tot een flinke stijging van de inflatie, waardoor centrale banken wereldwijd in een soort van spaagaat terechtkwamen. Enerzijds wilden ze de rente wel verlagen als gevolg van de zwakkere economische vooruitzichten, maar anderzijds konden zij dit niet door de toegenomen inflatie(verwachting). Toen de economische indicatoren wereldwijd in het derde kwartaal plotseling ernstig verslechterden, gingen de centrale banken uiteindelijk overstag en verlaagden zij de officiële tarieven naar historisch zeer lage niveaus.

De aandelenbeurzen daalden scherp en stonden vrijwel de gehele verslagperiode in het teken van de financiële crisis. In de meeste landen gaat 2008 de boeken in als het slechtste jaar voor aandelenbeleggingen in meer dan 100 jaar. Durfkapitalisten (private equity) die vorig jaar nog zo prominent aanwezig waren, zijn dit jaar nauwelijks actief geweest. Het plotseling nauwelijks meer beschikbaar zijn van nieuw kapitaal en de opgelopen financieringskosten zijn de belangrijkste redenen voor hun afwezigheid in 2008.

In de laatste twee maanden van het afgelopen jaar daalde de kapitaalmarktrente in zowel de VS als de eurozone tot het laagste niveau in meer dan 50 jaar. Enerzijds sloeg de angst voor inflatie om in angst voor deflatie en anderzijds ontstond een 'flight-to-safety' bij beleggers. In de VS halveerde de lange rente bijna gedurende de verslagperiode van 4,02% tot 2,21%. De 1-maands en 3-maands marktrente was zelfs korte tijd negatief! In de eurozone daalde de 10-jaars rente iets minder scherp van 4,33% tot 2,95%. De kleinere daling van de lange rente is naar onze mening het gevolg van betere overheidsfinanciën in de eurozone en minder scherpe renteverlagingen van de ECB. Bijna het hele jaar stond de euro op winst ten opzichte van de



dollar, maar in de laatste maanden verloor de euro veel terrein. Als gevolg van de eerdergenoemde 'flight-to-safety' sloot de euro per saldo ruim 6 cent lager op 1,3971 ten opzichte van de dollar.

Beleggingsbeleid

Na vijf jaar van stijgende koersen draaide de trend voor aandelen in 2008 scherp. Vooral in de maanden september en oktober, direct na het Lehman-debacle, ging het helemaal mis op de beurzen. Alleen al in deze twee maanden daalde de AEX-index met 35%, een ongekend scherpe daling. Maar ook bedrijfsobligaties kenden een zeer slecht jaar. De iBoxx index voor bedrijfsobligaties met een A-rating en een gemiddelde looptijd van 7-10 jaar daalde bijvoorbeeld met 18%. In andere delen van de wereld verging het beleggers al niet veel beter. Zo daalde de aandelenbeurs in Japan met 42%, in China met 66%, in India met 52% en in Oost-Europa met gemiddeld 69%. In 2008 was vrijwel alleen in goud en obligaties met een zeer hoge kredietwaardigheid een positief resultaat te behalen.

Gedurende de verslagperiode zijn door de beheerder een aantal kleinere mutaties doorgevoerd. Zo is het aandeel Hagemeyer uit de portefeuille verdwenen als gevolg van de overname door het Franse Rexel. Het bedrijf betaalde € 4,85 per aandeel in contanten. De relatief kleine positie in het aandeel Oracle is in oktober verkocht. Naast het feit dat de koers van het aandeel niet erg is gedaald, heeft de beheerder op deze manier weten te profiteren van de gestegen dollarkoers. Het aandeel ArcelorMittal is vooral in de tweede helft van de verslagperiode op lagere koersen bijgekocht. De aantrekkelijke waardering gaf aanleiding voor een stevige uitbreiding van de positie. Ondanks deze uitbreiding is het belang dat door de beheerder wordt aangehouden nog steeds beduidend lager dan het gewicht in de AEX-index. Ook is de positie in het aandeel ING licht uitgebreid. De aantrekkelijke waarderingen en een relatief hoog dividendrendement zijn twee belangrijke overwegingen geweest bij deze aankoop.

De aandelen Randstad en TomTom zijn nieuw in de portefeuille. Randstad presenteerde uitstekende kwartaalcijfers in februari en de overname van Vedioor lijkt strategisch een goede zet. De aandelen TomTom kwamen grotendeels voort uit de geschreven optiecontracten. De stukken werden hierdoor weliswaar boven de toen geldende beurskoers gekocht, maar daar stond tegenover dat hier een ruime premie voor was ontvangen. De posities in KPN en Ahold zijn iets teruggebracht. Als gevolg van de relatief goede performance van de aandelen in de voorgaande jaren was het gewicht relatief groot geworden in de portefeuille. Ten slotte heeft het bijna te verwaarlozen belang in het aandeel CMGI een naamsverandering ondergaan en heet dit voortaan ModusLink Global Solutions.

Het percentage dat de beheerder aanhield op deposito is gedurende de verslagperiode verkleind. Enerzijds zijn deze middelen gebruikt voor de uittrekkende participanten. Anderzijds heeft de beheerder, zoals eerder beschreven, een aantal aandelenposities uitgebreid op aantrekkelijke koersniveaus.



Aandelenmarkten

Met een daling van 14,2% in het eerste kwartaal had de AEX-index de op één na slechtste jaarstart in 25 jaar. Na een aanvankelijk herstel in april en mei daalde de index opnieuw scherp in de tweede helft van het jaar. De Nederlandse beursindex sloot het jaar uiteindelijk af met een verlies van ruim 52%. De overige Europese aandelenbeurzen presteerden het afgelopen jaar iets minder slecht. De Duitse, Franse en Spaanse indices daalden allen met circa 40%. Op Europees sectorniveau waren er weliswaar verschillen in performance, maar eindigden alle sectoren stevig in de min. Zo daalde de MSCI Telecom-index 'slechts' 28%, terwijl de sector Financials met bijna 60% zakte. Met een daling van respectievelijk 33% en 37% boden de traditionele 'veilige havens' als Gezondheidszorg en Voeding & Dranken de belegger weinig beschutting het afgelopen jaar.

Ook op individuele basis eindigde geen enkel aandeel binnen de AEX-index in de plus. Vooral de financials Aegon (-63%), ING (-73%) en Fortis (-95%) hadden het zwaar te verduren. De eerste twee bedrijven kregen miljarden euro's steun van de Nederlandse Staat om het eigen vermogen te versterken. Met Fortis ging het zelfs zo slecht, dat het bedrijf vrijwel alle onderdelen moest verkopen en er niet veel meer dan een lege huls overbleef. Hierin zitten nu alleen nog de internationale verzekeringsactiviteiten en een derivatenportefeuille. Ondanks hun goede performance in de eerste zes maanden moesten uiteindelijk ook de aandelen in de energie- en grondstoffengerelateerde sectoren het zwaar ontgelden. De aandelen SBM Offshore (-57%), Fugro (-62%) en ArcelorMittal (-68%) behoorden tot de top-10 dalers binnen de AEX-index in 2008. De extreem scherpe daling van zowel de olieprijs alsmede alle industriële metalen was de belangrijkste reden voor de slechte performance. Met een daling van respectievelijk -17% en -8% deden de aandelen KPN en Ahold het relatief goed binnen de AEX-index. Ahold verraste beleggers een aantal keer met meevallende bedrijfsresultaten en KPN toonde zich relatief ongevoelig voor de neergaande conjunctuur.

In de eerste helft van 2008 waren er binnen de AEX-index opvallend veel overnames. Zo werd het aandeel Hagemeyer overgenomen door Rexel, werd Corporate Express ingelijfd door het Amerikaanse Staples, nam TomTom het bedrijf Tele Atlas over en werd Vedior van de beurs gehaald door Randstad.

Vooruitzichten

Naar verwachting zal de huizenmarkt in de VS in de loop van 2009 stabiliseren, zullen de fiscale en monetaire maatregelen beginnen door te werken in de reële economie en zal de beschikbaarheid van krediet langzaam terugkeren. We verwachten dat de Amerikaanse economie in zowel het eerste als het tweede kwartaal een negatieve groei zal laten zien. In ons basisscenario wordt uitgegaan van een gematigd herstel in de tweede jaarhelft zodat de economie over geheel 2009 een krimp van circa 2% zal laten zien. Voor 2010 wordt weer een groei van 2% verwacht. Net als in de VS zal ook de economie in de eurozone een krimp laten zien. De verwachte economische terugval van 1 à 1,5% is echter minder scherp dan in de VS. Daarentegen zal het herstel vermoedelijk later inzetten en minder krachtig zijn dan in de VS. Met name de monetaire maatregelen zijn tot dusver minder groot van omvang en pas later gestart. Maar ook de minder flexibele arbeidsmarkt dan in de VS werkt een snel herstel tegen. Ten slotte zijn de vooruitzichten voor de grootste handelspartner van de eurozone, het Verenigd Koninkrijk, uiterst onzeker.



Binnen de eurozone zijn de economische vooruitzichten voor Ierland, Luxemburg, Spanje en Italië het zwakst. Relatief de beste vooruitzichten hebben Finland, Nederland en Portugal.

Op basis van verschillende maatstaven zijn aandelen in de eurozone, het Verenigd Koninkrijk en de VS op dit moment historisch goedkoop te noemen. Anders gesteld kunnen we zeggen dat aandelen op dit moment al veel slecht nieuws en lagere bedrijfswinsten hebben ingeprijsd. Op basis van de winst over de afgelopen 12 maanden heeft de Europese aandelenmarkt een koerswinstverhouding van circa 7. Exclusief financials is dit 8,5. Een dergelijke waardering is de afgelopen 100 jaar nauwelijks voorgekomen. De Amerikaanse beurs is historisch gemeten nog niet extreem goedkoop met een koerswinstverhouding van circa 12. Op basis van de price-to-book ratio zijn de waarderingen van Europese aandelen eveneens gedaald tot historisch zeer lage niveaus, vergelijkbaar met dieptepunten van 1987, 1991 en 2003. Ten slotte is het dividendrendement met name op Europese aandelen zeer hoog (5,2% ex financials) en ruim boven de kapitaalmarktrente.

Conclusie

Na de kredietcrisis in 2008 zal 2009 worden gekenmerkt door een wereldwijde recessie. De duur en de diepte van de recessie, alsmede de mate van het herstel, zal in grote mate afhankelijk zijn van de snelheid waarmee de kredietverlening weer op gang komt. Daarnaast is het essentieel dat het vertrouwen bij consumenten terugkeert, de financiële markten herstellen en de overheden succesvol zijn in het nemen van (fiscale) maatregelen. Ondanks de vele onzekerheden gaan wij in ons basisscenario uit van een economisch herstel in de tweede helft van 2009. Om optimaal te kunnen profiteren van het verwachte herstel zal de beheerder de komende periode overwegend belegd blijven in aandelen.

Amsterdam, 27 februari 2009

Beheerder:
Wijs & van Oostveen B.V.

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



BALANS PER 31 DECEMBER 2008

(na verwerking resultaat)

ACTIEF	31.12.2008	31.12.2007
	€	€
Voetnoot		
Beleggingen 1)		
(longposities)		
Aandelen	39.918.636	77.049.504
Gekochte opties	<u>278.462</u>	<u>6.426.250</u>
	40.197.098	83.475.754
Vorderingen 2)		
Overige vorderingen	33.473	31.707
Overlopende activa	<u>44.399</u>	<u>330.375</u>
	77.872	362.082
Liquide middelen 3)	<u>3.267.368</u>	<u>13.246.492</u>
	<u>43.542.338</u>	<u>97.084.328</u>
PASSIEF		
Beleggingen 1)		
(shortposities)		
Geschreven opties	1.919.955	4.329.910
Kortlopende schulden 4)		
Schulden uit hoofde van transacties in financiële instrumenten	-	3.022
Schulden aan participanten	2.600	5.604
Overige schulden en overlopende passiva	<u>74.808</u>	<u>180.069</u>
	<u>77.408</u>	<u>188.695</u>
TOTAAL ACTIVA		
MINUS PASSIVA	<u>41.544.975</u>	<u>92.565.723</u>
Eigen vermogen 5)		
Nominale waarde participaties	38.746.656	42.634.615
Agioreserve	37.523.428	40.893.735
Algemene reserve	<u>(34.725.109)</u>	<u>9.037.373</u>
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	<u>41.544.975</u>	<u>92.565.723</u>



WINST- EN VERLIESREKENING OVER 2008

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	€	€
Opbrengsten uit beleggingen 6)		
Interest	219.415	89.837
Uitleen financiële instrumenten	47.702	24.131
Dividend	<u>2.713.942</u>	<u>2.842.447</u>
	2.981.059	2.956.415
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(2.974.309)	6.142.832
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(42.915.833)	(537.747)
Overige bedrijfsopbrengsten 7)	<u>334.830</u>	<u>(287.016)</u>
SOM DER BEDRIJFS-OPBRENGSTEN	(42.574.253)	8.274.484
Lasten 8)		
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	183.554	149.303
Beheerkosten	<u>1.004.674</u>	<u>1.569.117</u>
SOM DER BEDRIJFS-LASTEN	<u>1.188.228</u>	<u>1.718.420</u>
RESULTAAT	<u>(43.762.482)</u>	<u>6.556.064</u>



KASSTROOMOVERZICHT OVER 2008

(volgens indirecte methode)

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	€	€
KASSTROOM UIT BELEGGINGS- ACTIVITEITEN		
Resultaat	(43.762.482)	6.556.064
Aanpassingen voor:		
• niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	42.915.833	537.747
• aankopen beleggingen	(42.271.071)	(34.227.994)
• verkopen beleggingen	40.223.938	63.090.698
• mutatie vorderingen	284.210	834.304
• mutatie kortlopende schulden (exclusief schulden aan krediet- instellingen)	(111.287)	(84.282)
	<u>41.041.623</u>	<u>30.150.743</u>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	(2.720.858)	36.706.807
KASSTROOM UIT FINANCIERINGS- ACTIVITEITEN		
Uitgegeven participaties	267.955	774.765
Teruggenomen participaties	(7.526.221)	(23.229.872)
	<u>(7.258.266)</u>	<u>(22.455.107)</u>
Mutatie liquide middelen (inclusief deposito's)	(9.979.124)	14.251.700
Stand liquide middelen per 1 januari	<u>13.246.492</u>	<u>(1.005.208)</u>
Stand liquide middelen per 31 december (inclusief deposito's)	<u>3.267.368</u>	<u>13.246.492</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. 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 nagenoeg alle beleggingstransacties op de Nederlandse en Europese markt (brokeractiviteiten) maakte de beheerder tot oktober 2008 gebruik van een gelieerde partij. Per deze datum zijn de activiteiten van deze gelieerde partij geïntegreerd in Wijs & van Oostveen B.V. De in rekening gebrachte provisie is niet afhankelijk van de – 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 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 ultimo van het jaar bedraagt:

1 USD = € 0,71855

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 tegen 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, 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 2008 als volgt (opties inclusief shortposities):

	<u>Beginstand</u>	<u>Aankopen</u>	<u>Verkopen</u>	<u>Koers- resultaat</u>	<u>Eindstand</u>
	€	€	€	€	€
Aandelen	77.049.504	10.968.053	(5.705.152)	(42.393.769)	39.918.636
Opties	<u>2.096.340</u>	<u>31.303.018</u>	<u>(31.544.477)</u>	<u>(3.496.374)</u>	<u>(1.641.493)</u>
	<u>79.145.844</u>	<u>42.271.071</u>	<u>(37.249.629)</u>	<u>(45.890.143)</u>	<u>38.277.143</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 2008 bedraagt 106% (2007: 77%).

Per 31 december 2008 heeft het Pyramidefonds financiële instrumenten uitgeleend ter waarde van € 14.031.992 (31 december 2007: € 20.332.250). 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>2008</u>
	€
Gerealiseerde waardeveranderingen bij verkoop	(2.974.309)
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	<u>(42.915.834)</u>
	<u>(45.890.143)</u>



2. VORDERINGEN

Overige vorderingen

Onder de overige vorderingen is het restant van het te verwachten schikkingsbedrag inzake Ahold opgenomen. Naar verwachting zal het bedrag in 2009 door het fonds worden geïnd.

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

Onder de liquide middelen zijn onder meer de onderstaande deposito's opgenomen. De deposito's staan niet ter vrije beschikking.

<u>Rentepercentage</u>	<u>Looptijd</u>	<u>Bedrag</u> €
3,15%	05/12/08 – 05/01/09	1.500.000
2,85%	11/12/08 – 12/01/09	750.000
2,50%	<u>23/12/08 – 23/01/09</u>	<u>750.000</u>
		<u>3.000.000</u>

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 2009 toetredende participanten.



5. EIGEN VERMOGEN

Nominale waarde participaties

De nominale waarde per participatie bedraagt € 45,38. In het jaar 2008 zijn in totaal 3.323 participaties uitgegeven en 89.003 teruggenomen. Per 31 december 2008 zijn er 853.827 participaties uitstaande.

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	€	€
Stand per 1 januari	42.634.615	53.006.277
Uitgegeven participaties	150.826	360.341
Teruggenomen participaties	<u>(4.038.784)</u>	<u>(10.732.003)</u>
Stand per 31 december	<u>38.746.657</u>	<u>42.634.615</u>
 <i>Agioreserve</i>		
Stand per 1 januari	40.893.735	52.977.180
Gestort bij uitgave van participaties	117.130	414.424
Onttrokken bij terugname van participaties	<u>(3.487.437)</u>	<u>(12.497.869)</u>
Stand per 31 december	<u>37.523.428</u>	<u>40.893.735</u>
 <i>Algemene reserve</i>		
Stand per 1 januari	9.037.373	2.481.309
Resultaat	<u>(43.762.482)</u>	<u>6.556.064</u>
Stand per 31 december	<u>(34.725.109)</u>	<u>9.037.373</u>



WINST- EN VERLIESREKENING

6. 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.

Uitleen financiële instrumenten

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

Dividend

Hieronder wordt het netto ontvangen dividend verantwoord.

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	€	€
Bruto dividend	3.133.185	3.280.865
Dividendbelasting	<u>419.243</u>	<u>438.418</u>
Netto dividend	<u>2.713.942</u>	<u>2.842.447</u>

7. OVERIGE BEDRIJFSOPBRENGSTEN

Tariefswijziging

Beheerder Wijs & van Oostveen heeft besloten om de tarieven voor het Pyramidefonds voor transacties op de cashmarkt (aandelen, obligaties en dergelijke) per 1 oktober 2008 te verlagen naar 30 basispunten over de brutowaarde van de transactie. Tevens is besloten deze wijziging met terugwerkende kracht door te voeren en wel met ingang van 1 september 2005. In 2008 is derhalve een bedrag van € 298.684 door de beheerder in het fonds gestort ten behoeve van de zittende participanten. Daarnaast zijn – wanneer van toepassing – ex-participanten als gevolg van deze tariefswijziging vergoed voor het aan hen toekomende deel.

Vergoeding transactiekosten bij toe- en uittreding

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, 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%. In de verslagperiode heeft het fonds in dit kader een vergoeding ontvangen van € 36.146.



8. 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.

De beheerkosten zijn als volgt gespecificeerd:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	€	€
Beheervergoeding	791.741	1.231.406
Kosten in verband met bewaring van financiële instrumenten	17.582	24.116
Drukwerk en promotiekosten	64.890	124.064
Portikosten	65.437	101.636
Accountants- en advieskosten	45.600	45.600
Kosten in verband met toezicht op de beleggingsinstelling	18.000	18.000
Overige kosten (waaronder valutakoersverschillen)	1.423	22.295
	<u>1.004.674</u>	<u>1.569.117</u>

De accountants- en advieskosten over 2008 betreffen de volgende categorieën van dienstverlening: kosten voor onderzoek van de jaarrekening € 12.000, overige controleopdrachten (waaronder de maandelijks controle van de intrinsieke waarde) € 20.000 en € 13.600 voor niet-controlediensten, zoals werkzaamheden rond de fiscale overzichten en de dividend- en rentereseïgnering.

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, 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 2008 heeft de beheerder in totaal € 692.227 aan transactiekosten bij het Pyramidefonds in rekening gebracht. Van dit bedrag komt € 159.851 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 over de verslagperiode bedraagt 1,75% (2007: 1,66%).

Personeel

Het Pyramidefonds heeft geen werknemers in dienst.

Amsterdam, 27 februari 2009

Beheerder:
Wijs & van Oostveen B.V.

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



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 2008	(43.762.482)
Onttrokken aan de algemene reserve	43.762.482

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	791.741
Transactiekosten bij aan- en verkoop van financiële instrumenten	692.227
Kosten toe- en uittreden	74.091
Vergoeding transactiekosten bij toe- en uittreding	(36.146)

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.



AAN DE BEHEERDER EN PARTICIPANTEN VAN HET PYRAMIDEFONDS

Accountantsverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2008 van het Pyramidefonds te Amsterdam bestaande uit de balans per 31 december 2008 en de winst- en verliesrekening over 2008 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van de beheerder

De beheerder van de entiteit is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht, alsmede voor het opstellen van het verslag van de beheerder in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

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. Dienovereenkomstig zijn wij verplicht te voldoen aan de voor ons geldende gedragsnormen en zijn wij gehouden onze controle zodanig te plannen en uit te voeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen 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 keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten. In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van de entiteit. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die de beheerder van de entiteit heeft gemaakt, 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 als basis voor ons oordeel.



Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van het Pyramidefonds per 31 december 2008 en van het resultaat over 2008 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht.

Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften en/of voorschriften van regelgevende instanties

Op grond van de wettelijke verplichting ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e BW melden 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, 27 februari 2009

Deloitte Accountants B.V.

Dr. mr. E.H.J. Mouthaan RA



AANDELENPORTEFEUILLE PER 31 DECEMBER 2008

Aantal	Fonds	Waarde per 31.12.2008 €
391.000	Aegon N.V.	1.769.275
2.032.360	AEX Sprint Notes	926.756
259.242	Ahold N.V., Koninklijke	2.278.737
45.250	Akzo Nobel N.V.	1.332.160
126.300	ArcelorMittal SA (AEX)	2.147.100
29.950	ASML Holding N.V.	381.863
46.500	Binckbank N.V.	253.425
5.000	Cisco Systems Inc	58.562
22.650	DSM N.V., Koninklijke	415.061
150	Dutch Power Notes VII	pm
401.950	Fortis N.V.	373.010
76.500	Heineken Holding N.V.	1.561.365
495.750	ING Groep N.V. Cert.	3.633.848
370.900	KPN N.V., Koninklijke	3.849.942
65.000	LogicaCMG plc (AEX)	46.150
12.500	Microsoft Corp	174.608
9.750	ModusLink Global Solutions Inc	20.247
9.000	Nokia Oyj (Depository Receipt)	100.884
230.150	Philips Electronics N.V., Koninklijke	3.182.975
25.437	Randstad Holding N.V.	370.108
178.500	Reed Elsevier N.V.	1.502.970
444.000	Royal Dutch Shell plc (A)	8.325.000
59.200	SBM Offshore N.V.	553.461
16.000	Time Warner Inc	115.658
58.900	TNT N.V.	810.464
57.750	TomTom N.V.	300.300
258.250	Unilever N.V. Cert.	4.478.055
59.000	Wolters Kluwer N.V.	798.860
18.000	Yahoo! Inc	157.794
Totaal aandelen per 31 december 2008		<u>39.918.636</u>



GEKOCHTE OPTIEPORTEFEUILLE PER 31 DECEMBER 2008

<u>Aantal</u>	<u>Fonds</u>	<u>Uitoefenprijs</u>	<u>Waarde</u> <u>per</u> <u>31.12.2008</u>
		€	€
	Callopties long		
209	AEX Call 03/2009	480	523
312	AEX Call 03/2009	500	780
543	AEX Call 03/2009	520	1.358
727	AEX Call 03/2009	540	1.817
73	AEX Call 06/2009	460	547
213	AEX Call 06/2009	480	1.598
230	AEX Call 06/2009	500	1.150
290	AEX Call 06/2009	520	1.450
1954	ING Call 12/2009	24	4.885
2970	ING Call 12/2009	28	7.425
159	MT Call 12/2009	28	27.825
561	TTM Call 06/2009	20	4.208
660	TTM Call 06/2009	24	3.300
	Putopties long		
17	AEX Put 12/2009	280	96.773
134	SBM Put 12/2009	12	51.925
135	SBM Put 12/2009	14	72.900
	Totaal gekochte opties per 31 december 2008		<u>278.462</u>



GESCHREVEN OPTIEPORTEFEUILLE PER 31 DECEMBER 2008

<u>Aantal</u>	<u>Fonds</u>	<u>Uitoefenprijs</u>	<u>Waarde</u> <u>per</u> <u>31.12.2008</u>
		€	€
	Callopties short		
-2503	AEX Call 03/2009	560	(6.258)
-1764	AEX Call 03/2009	600	(4.410)
-1695	AEX Call 06/2009	560	(4.238)
-567	AEX Call 06/2009	600	(1.418)
-90	AGN Call 03/2009	6	(2.250)
-4255	ING Call 12/2009	32	(10.638)
-5660	ING Call 12/2009	36	(14.150)
-257	MT Call 12/2009	48	(5.140)
-2809	MT Call 12/2009	80	(7.023)
-25	SBM Call 03/2009	11	(1.125)
-155	TTM Call 03/2009	9	(3.875)
-1661	TTM Call 06/2009	36	(4.153)
-1975	TTM Call 06/2009	40	(4.938)
	Putopties short		
-67	AEX Put 03/2009	200	(38.190)
-298	AEX Put 12/2009	160	(305.450)
-488	AEX Put 12/2009	200	(966.240)
-118	AEX Put 12/2009	240	(413.590)
-36	ASL Put 12/2009	20	(29.970)
-319	BCK Put 06/2009	5	(17.545)
-437	KPN Put 03/2009	9	(9.833)
-56	RD Put 03/2009	17	(5.040)
-25	SBM Put 03/2009	11	(5.188)
-155	TTM Put 03/2009	9	(59.288)
	Totaal geschreven opties per 31 december 2008		<u>(1.919.955)</u>



SAMENSTELLING BELEGGINGS- PORTEFEUILLE PER 31 DECEMBER 2008

*Verhouding binnenlandse financiële instrumenten/buitenlandse
financiële instrumenten*

	Waarde		
	per		
	<u>31.12.2008</u>	<u>31.12.2008</u>	<u>31.12.2007</u>
	€	%	%
Totaal binnenlandse financiële instrumenten	37.649.391	98,4	98,0
Totaal buitenlandse financiële instrumenten	<u>627.752</u>	<u>1,6</u>	<u>2,0</u>
Totaal portefeuille per 31 december 2008	<u>38.277.143</u>	<u>100,0</u>	<u>100,0</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



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.

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 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>2008</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	€	€	€	€	€
Gerealiseerde waardeveranderingen	(2.974.309)	6.142.832	(9.561.109)	(17.531.907)	(9.980.137)
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	(42.915.833)	(537.747)	19.319.144	32.909.929	13.483.394
Interest, dividend en uitleen instrumenten	2.981.059	2.956.415	2.743.567	2.932.216	2.507.632
Overige bedrijfsopbrengsten	334.830	-287.016	950.000	-	-
Lasten	<u>(1.188.228)</u>	<u>(1.718.420)</u>	<u>(1.842.188)</u>	<u>(1.966.259)</u>	<u>(1.922.180)</u>
	<u>(43.762.482)</u>	<u>6.556.064</u>	<u>11.609.414</u>	<u>16.343.979</u>	<u>4.088.709</u>
Fondsvermogen einde boekjaar	<u>41.544.975</u>	<u>92.565.723</u>	<u>108.464.766</u>	<u>113.773.354</u>	<u>114.536.883</u>

Het Pyramidefonds is een initiatief van:

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



JAARBERICHT 2009





Inhoud	Blad
Pyramidefonds	2
Verslag van de beheerder	4
Jaarrekening	8
• Balans per 31 december 2009	8
• Winst- en verliesrekening over 2009	9
• Kasstroomoverzicht over 2009	10
• Toelichting op de balans, de winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht	11
Overige gegevens	19
• Bepalingen omtrent de bestemming van het resultaat	19
• Resultaatsbestemming	19
• Bestuurdersbelangen	19
• Gelieerde partijen	19
• Uitvoering stemrechten	20
• Accountantsverklaring	21
Specificatie van de beleggingen per 31 december 2009	23
• Aandelenportefeuille	23
• Vastgoedportefeuille	24
• Gekochte optieportefeuille	24
• Geschreven optieportefeuille	25
• Samenstelling beleggingsportefeuille	26
Overzicht van de intrinsieke waarden	27
Doelstelling en algemeen beleggingsbeleid van het fonds	28
Vijf jaar Pyramidefonds	29



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





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.
Orlyplein 10
1043 DP AMSTERDAM





VERSLAG VAN DE BEHEERDER

Ontwikkeling van het fonds

De intrinsieke waarde van één participatie steeg in de verslagperiode van € 48,65 naar € 65,33. Dat is een toename van 34,3%. In dezelfde periode steeg de AEX-index met 36,3% van 245,94 naar 335,33 punten. Het aantal participaties nam in de verslagperiode met 6,3% af van 853.827 tot 799.743, terwijl het fondsvermogen met 25,8% steeg van € 41,545 miljoen tot € 52,251 miljoen.

Economisch beeld

Het beleggingsjaar 2009 gaat de boeken in als het meest succesvolle jaar van dit decennium. En daar zag het er aan het begin van dat jaar toch niet echt naar uit. Integendeel, de aandelenbeurzen begonnen het jaar met een zeer scherpe koersval. Vooral het wankelen van het financiële systeem leidde opnieuw tot grote koersdalingen gedurende de eerste maanden van 2009. Vanaf maart draaide de stemming echter als een blad aan de boom. Gecoördineerde acties van de belangrijkste Centrale banken in de wereld, de fiscale maatregelen vanuit de overheden en betere macro-economische cijfers vanuit de VS gaven het startsein voor een rally op de beurzen. De beter dan verwachte bedrijfsresultaten en positieve economische groeicijfers zorgden ervoor dat de koersen tot aan het eind van de verslagperiode bleven stijgen.

Toch was het voor de meeste beleggers geen makkelijk jaar en gaat 2009 de boeken in als 'de meest gemiste rally' van de afgelopen jaren. Dit kwam vooral door de tegenstrijdige signalen vanuit de economie. Enerzijds gaven de cijfers over de Amerikaanse huizenmarkt aan dat het ergste achter de rug was en keerde het consumentenvertrouwen langzaam terug. Anderzijds kwam de kredietverlening nauwelijks op gang en steeg de werkloosheid in de VS tot boven de 10%, het hoogste niveau sinds 1983. Veel beleggers wisten dan ook niet goed wat zij hiervan moesten denken en bleven daarom te lang aan de zijlijn staan.

Door de scherpe terugval van de wereldhandel kwam de recessie in Europa harder aan dan in de VS. Veel Europese landen zijn immers in sterkere mate afhankelijk van de export. Landen met een zwakke huizenmarkt zoals Spanje, Ierland en het Verenigd Koninkrijk hadden te kampen met extra economische tegenslag en een scherp oplopende werkloosheid. Toch brak ook in Europa in de tweede helft van het jaar de spreekwoordelijke lente aan. Voor het eerst in zes kwartalen was er weer sprake van economische groei.

Op monetair gebied hield de Fed de rente op het historisch lage niveau van 0,25%. De afwezigheid van inflatiegevaar en de zwakke staat van de economie werden als belangrijkste redenen aangegeven. De Europese Centrale Bank, die lange tijd werd bekritiseerd voor het trage handelen, verlaagde het officiële tarief in de eerste maanden tot vier maal toe. Hiermee kwam de beleidsrente uit op 1,0%, het laagste niveau in de geschiedenis van de ECB.

De koers van de euro volgde lange tijd de richting van de aandelenbeurzen. In eerste instantie daalde de Europese munt tot een koers van \$ 1,25, om daarna te herstellen tot boven de \$ 1,50. Een factor die eveneens de dollar



lange tijd onder druk zette, was de speculatie over een nieuwe reservevaluta. In de laatste maand van het jaar viel de euro toch nog scherp terug tot \$ 1,43, als gevolg van de financiële problemen van Griekenland en sterke macro-economische cijfers uit de VS.

Gedurende de verslagperiode liep de kapitaalmarktrente per saldo maar weinig op in de eurozone. De rente steeg met een bescheiden 44 basispunten tot 3,39%, vooral omdat beleggers het veilige staatspapier ruilden voor risicovollere aandelen. In de VS was de situatie duidelijk anders. Daar steeg de lange rente met 162 basispunten tot 3,84%. Enerzijds was de rente in 2008 veel scherper gedaald en was er sprake van een inhaalslag, anderzijds maakten beleggers zich zorgen over de snel toenemende tekorten van de Amerikaanse overheid die zijn veroorzaakt door de omvangrijke fiscale maatregelen.

Beleggingsbeleid

Voorals gevolg van zware koersverliezen in de financiële sector gleden de aandelenbeurzen aan het begin van de verslagperiode verder onderuit. Zo daalde de AEX-index in februari onder het dieptepunt van 2003 en brak deze in maart zelfs door de grens van 200 punten. Sinds 1995 stond de AEX-index niet meer zo laag. Vanaf maart draaide de stemming echter als een blad aan de boom en ontstond een zeer krachtige rally. De Europese aandelenbeurzen eindigden het jaar zodoende met een aanzienlijk positief resultaat. De AEX-index spande daarbij de kroon en steeg maar liefst met 36,3%. De aandelen ArcelorMittal, Philips en Unilever namen gezamenlijk bijna 50% van deze performance voor hun rekening. Zij lieten een goede individuele performance zien en hadden bovendien een hoge weging in de index. De DJ Euro Stoxx 50-index steeg gedurende de verslagperiode met 'slechts' 21%, terwijl de Duitse DAX-index met bijna 24% steeg. De Amerikaanse Dow Jones-index deed het relatief gezien wat minder goed met een stijging van 18,8%, al was dit toch de beste prestatie sinds 2003. De beste indices van het afgelopen jaar waren te vinden in Brazilië en Rusland. Beide stegen met ruim 120%. Hierbij moet echter in acht worden genomen dat bijvoorbeeld de Russische beurs in 2008 met 72% daalde. Ook voor obligatiebeleggers was 2009 een goed jaar. De iBoxx € Overall, een brede index voor Europese obligaties, steeg vorig jaar met 6,9%. Een uitzonderlijk goede performance werd behaald in de categorieën 'bedrijfsobligaties' en 'high-yield'. Zij stegen respectievelijk 16% en 70% gedurende de verslagperiode.

Gedurende de verslagperiode zijn door de beheerder een aantal kleine mutaties doorgevoerd in de portefeuille. Zo is het belang in het aandeel Royal Dutch Shell vanaf begin maart licht afgebouwd. Dit aandeel had een relatief hoge weging gekregen, vooral na de herweging van de AEX-index op 2 maart. Daarnaast is stapsgewijs een belang in een drietal vastgoedaandelen opgebouwd: Corio, Wereldhave en met name Unibail-Rodamco. Enerzijds handelde deze groep aandelen met een grote discount ten opzichte van hun intrinsieke waarde, anderzijds hebben ze een zeer hoog dividendrendement. Verder hebben deze bedrijven afgelopen jaren gebruikgemaakt van de lage marktrente om hun verplichtingen 'goedkoop' te herfinancieren, waardoor de balansverhoudingen er momenteel gezond uitzien. Teneinde het belang in het aandeel ING op peil te houden, heeft de beheerder gedeeltelijk ingeschreven op de claimmissie. Hierdoor zijn ruim 100.000 aandelen ING bijgekocht op een koers van € 4,24. Ook zijn halverwege de verslagperiode



een tweetal bedrijfsobligaties in de portefeuille opgenomen. De beheerder heeft ervoor gekozen om een deel van de vrijgevallen deposito's te gebruiken voor de aankoop van deze leningen. Na een scherpe koersstijging zijn beide leningen relatief snel weer verkocht met een positief resultaat. Van de relatief kleine posities in Time Warner en ModusLink is door de beheerder afscheid genomen. Na de scherpe koersstijging van beide aandelen zijn er nu betere beleggingalternatieven voorhanden.

Aandelenmarkten

Na het rampzalige beleggingsjaar 2008 zette de malaise in de eerste maanden van dit jaar door op de aandelenbeurzen. In korte tijd daalde de AEX-index opnieuw met 20% tot een dieptepunt van 194,99 punten. Dat het jaar uiteindelijk met een positief rendement van ruim 36% zou eindigen, is voor velen dan ook als een grote verrassing gekomen. De beweeglijkheid van de markt, ook wel de volatiliteit genoemd, steeg het afgelopen jaar tot ongekeerde hoogte. Zelfs ten tijde van de aanslagen op 11 september 2001 was er niet zo'n hoge beweeglijkheid als in de verslagperiode. Sectoren die het in de eerste maanden slecht deden, kwamen in de maanden daarna juist weer als winnaar uit de bus. Zo daalden de financiële waarden in eerste instantie met meer dan 40% om vanaf het dieptepunt met circa 140% te herstellen tot ruim boven het beginpunt van het jaar. De winnaar van 2009 was echter de sector basismaterialen, die per saldo met 45% steeg. De minst presterende sectoren waren de nutssector en de sector telecom, beide defensief van karakter. De eerstgenoemde daalde gedurende de verslagperiode zelfs met 1%.

Binnen de AEX-index waren er opnieuw zeer grote verschillen in performance. Het aandeel Randstad kwam uiteindelijk als onbetwiste winnaar uit de bus met een koersstijging van bijna 140%. Het aandeel Randstad werd door beleggers vooral gekocht in anticipatie op een verbetering van het economische klimaat. De aandelen DSM, Fugro en ArcelorMittal profiteerden vooral van de hogere grondstoffenprijzen en verdubbelden hierdoor bijna in waarde. ASML verhoogde de omzetverwachting en werd hiervoor door beleggers beloond. Het aandeel steeg het afgelopen jaar met 88%.

Met een koerswinst van minder dan een half procent was Aegon het minst presterende aandeel uit de AEX-index. Het aandeel liep weliswaar zeer scherp op vanaf het dieptepunt in maart, maar kwam de enorme klap van begin vorig jaar nooit echt te boven. De uitgifte van 190 miljoen nieuwe aandelen in augustus heeft daarnaast extra druk op de koers gegeven. Hetzelfde gold voor het aandeel Reed Elsevier. Ook dit bedrijf gaf (onverwacht) nieuwe aandelen uit om de balansverhoudingen te verbeteren. Op de dag van de aankondiging zakte het aandeel met bijna 13%, een klap die het aandeel nauwelijks te boven kwam. Over heel 2009 steeg het aandeel Reed Elsevier met een magere 2,2%. Ten slotte het aandeel Ahold. Ook dat wist nauwelijks in waarde te stijgen en liep slechts 5,4% op. Slechter dan verwachte kwartaalcijfers in combinatie met het defensieve karakter van het aandeel waren de belangrijkste redenen voor het achterblijven van dit aandeel bij de brede index.

Vooruitzichten

Nu vrijwel alle landen de recessie achter zich hebben gelaten, is het onzeker hoe het verder zal gaan. Krijgen we in de VS en de eurozone een scherp economisch herstel (V-shape), gaan we een periode tegemoet van lage



economische groei (U-shape) of volgt spoedig een nieuwe recessie (W-shape)? Omdat de meningen hierover nogal verschillen, achten we de kans groot dat de aandelenbeurzen een zijwaartse beweging zullen laten zien. Zelf gaan we overigens uit van een U-shape scenario. We verwachten dat de monetaire en fiscale stimulansen een tegenwicht zullen bieden aan de hoge werkloosheid en de beperkte beschikbaarheid van krediet.

Veel ondernemingen hebben een sterke balans en zullen de diepste recessie van de afgelopen decennia weten te overleven. Sterker nog, een deel van de bedrijven zal marktaandeel kunnen winnen en zwakkere broeders overnemen. Tegelijkertijd hebben de bedrijven sterk gesneden in de (overtollige) kosten, waardoor ze toch kunnen profiteren van de gematigde economische groei die wordt verwacht in 2010 en verder. Daar staat tegenover dat na de koerssprong vanaf maart de waardering van veel beursgenoteerde bedrijven niet meer als 'goedkoop' kan worden aangemerkt. Tot er meer duidelijkheid over het economische beeld ontstaat, ligt een zijwaarts verloop dus het meest voor de hand.

De centrale banken hebben onlangs nog eens aangegeven dat zij nog niet van plan zijn om de rente weer te verhogen. Daarvoor is het herstel nog te broos. Wij verwachten daarom dat de vergoeding op deposito's ook in de komende periode laag zal blijven. Of de kapitaalmarktrente laag kan blijven, is in grote mate afhankelijk van de snelheid van het economisch herstel en het tempo waarmee de centrale banken de monetaire stimulansen willen terugdraaien. Gezien de gematigde inflatieverwachting en het grote verschil tussen de lange en korte rente op dit moment, verwachten wij dat de kapitaalmarktrente in Europa en de VS niet significant zal stijgen in 2010.

De grootste risico's voor 2010 zijn naar onze mening politieke blunders en tegenvallende bedrijfsresultaten. Maar ook de situatie op de markt voor commercieel vastgoed blijft onzeker, waardoor banken wellicht opnieuw zullen moeten afschrijven.

Amsterdam, 25 februari 2010

Beheerder:
Wijs & van Oostveen B.V.

De directie,
S. Sarphatie
P.J. Schäfer



BALANS PER 31 DECEMBER 2009

(na verwerking resultaat)

ACTIEF	31.12.2009	31.12.2008
	€	€
Beleggingen (longposities)		
Aandelen	49.519.292	39.918.636
Vastgoedfondsen	2.645.294	-
Gekochte opties	1.031.365	278.462
	53.195.951	40.197.098
Vorderingen		
Overige vorderingen	-	33.473
Overlopende activa	15.031	44.399
	15.031	77.872
Liquide middelen	450.672	3.267.368
	<u>53.661.654</u>	<u>43.542.338</u>
PASSIEF		
Beleggingen (shortposities)		
Geschreven opties	1.258.690	1.919.955
Kortlopende schulden		
Schulden uit hoofde van transacties in financiële instrumenten	8.210	-
Schulden aan participanten	38.600	2.600
Overige schulden en overlopende passiva	105.170	74.808
	151.980	77.408
TOTAAL ACTIVA MINUS PASSIVA	<u>52.250.984</u>	<u>41.544.975</u>
Eigen vermogen		
Nominale waarde participaties	36.292.357	38.746.656
Agioreserve	37.076.832	37.523.428
Algemene reserve	(21.118.205)	(34.725.109)
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	<u>52.250.984</u>	<u>41.544.975</u>



WINST- EN VERLIESREKENING OVER 2009

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	€	€
Opbrengsten uit beleggingen 6)		
Interest	14.327	219.415
Uitleen financiële instrumenten	31.241	47.702
Dividend	<u>1.335.372</u>	<u>2.713.942</u>
	1.380.940	2.981.059
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(3.889.007)	(2.974.309)
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	16.969.109	(42.915.834)
Overige bedrijfsopbrengsten 7)	<u>10.440</u>	<u>334.830</u>
TOTAAL OPBRENGSTEN	14.471.482	(42.574.254)
TOTAAL KOSTEN 8)	<u>864.578</u>	<u>1.188.228</u>
RESULTAAT	<u>13.606.904</u>	<u>(43.762.482)</u>



KASSTROOMOVERZICHT OVER 2009

(volgens indirecte methode)

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	€	€
KASSTROOM UIT BELEGGINGS- ACTIVITEITEN		
Resultaat	13.606.904	(43.762.482)
Aanpassingen voor:		
• niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(16.969.109)	42.915.833
• aankopen beleggingen	(17.566.215)	(42.271.070)
• verkopen beleggingen	20.875.206	40.223.938
• mutatie vorderingen	62.842	284.210
• mutatie kortlopende schulden (exclusief schulden aan krediet- instellingen)	<u>74.572</u>	<u>(111.287)</u>
	<u>(13.522.704)</u>	<u>41.041.624</u>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	84.200	(2.720.858)
KASSTROOM UIT FINANCIERINGS- ACTIVITEITEN		
Uitgegeven participaties	288.793	267.955
Teruggenomen participaties	<u>(3.189.689)</u>	<u>(7.526.221)</u>
	<u>(2.900.896)</u>	<u>(7.258.266)</u>
Mutatie liquide middelen (inclusief deposito's)	(2.816.696)	(9.979.124)
Stand liquide middelen per 1 januari	<u>3.267.368</u>	<u>13.246.492</u>
Stand liquide middelen per 31 december (inclusief deposito's)	<u>450.672</u>	<u>3.267.368</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 ultimo van het jaar bedraagt:

1 USD = € 0,69845

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 2009 als volgt (opties inclusief shortposities):

	<u>Beginstand</u>	<u>Aankopen</u>	<u>Verkopen</u>	<u>Resultaat</u>	<u>Eindstand</u>
	€	€	€	€	€
Aandelen	39.918.636	1.450.261	4.554.880	12.705.275	49.519.292
Vastgoedfondsen	-	2.091.104	35.344	589.534	2.645.294
Vastrentende waarden	-	748.208	789.489	41.281	-
Opties	<u>(1.641.493)</u>	<u>13.276.642</u>	<u>11.606.486</u>	<u>(255.988)</u>	<u>(227.325)</u>
	<u>38.277.143</u>	<u>17.566.215</u>	<u>16.986.199</u>	<u>13.080.102</u>	<u>51.937.261</u>

Bovengenoemd resultaat kan als volgt worden gespecificeerd: _____
€

Gerealiseerde waardeveranderingen bij verkoop	(3.889.007)
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	<u>16.969.109</u>
	<u>13.080.102</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 2009 bedraagt 70% (2008: 106%).

Per 31 december 2009 heeft het Pyramidefonds financiële instrumenten uitgeleend ter waarde van € 11.500.256 (31 december 2008: € 14.031.992). 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 2010 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 het jaar 2009 zijn in totaal 5.327 participaties uitgegeven en 59.410 teruggenomen. Per 31 december 2009 zijn er 799.743 participaties uitstaande.

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	€	€
Stand per 1 januari	38.746.656	42.634.615
Uitgegeven participaties	241.727	150.825
Teruggenomen participaties	<u>(2.696.026)</u>	<u>(4.038.784)</u>
Stand per 31 december	<u>36.292.357</u>	<u>38.746.656</u>
 <i>Agioreserve</i>		
Stand per 1 januari	37.523.428	40.893.735
Gestort bij uitgave van participaties	47.066	117.130
Onttrokken bij terugname van participaties	<u>(493.662)</u>	<u>(3.487.437)</u>
Stand per 31 december	<u>37.076.832</u>	<u>37.523.428</u>
 <i>Algemene reserve</i>		
Stand per 1 januari	(34.725.109)	9.037.373
Resultaat	<u>13.606.904</u>	<u>(43.762.482)</u>
Stand per 31 december	<u>(21.118.205)</u>	<u>(34.725.109)</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>2009</u>	<u>2008</u>
	€	€
Bruto dividend	1.540.848	3.133.185
Dividendbelasting	<u>205.476</u>	<u>419.243</u>
Netto dividend	<u>1.335.372</u>	<u>2.713.942</u>

7. OVERIGE OPBRENGSTEN

Vergoeding transactiekosten bij toe- en uittreding

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, 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%. In de verslagperiode heeft het fonds in dit kader een vergoeding ontvangen van € 10.440.



8. KOSTEN

Aanpassing indeling kostenoverzicht

De specificatie van de kosten van het fonds is aangepast en is nu gelijk aan de indeling van de beschrijving van de kosten in het prospectus van het fonds.

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>2009</u>	<u>2008</u>
	€	€
Beheervergoeding	538.793	791.741
Kosten bewaring en margin	188.193	201.136
Dotatie reservering toezichtkosten	-	18.000
Drukwerk, promotie- en portiekosten	81.618	130.328
Dotatie reservering accountants- en advieskosten	69.200	45.600
Overige kosten (waaronder valutakoersverschillen)	<u>(13.226)</u>	<u>1.423</u>
	<u>864.578</u>	<u>1.188.228</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 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.



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, 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 2008 heeft beheerder Wijs & van Oostveen in totaal € 369.081 aan transactiekosten bij het Pyramidefonds in rekening gebracht. Van dit bedrag komt € 152.318 (41%) 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 over de verslagperiode bedraagt 1,95% (2008: 1,75%).

Personeel

Het Pyramidefonds heeft geen werknemers in dienst.

Amsterdam, 25 februari 2010

Beheerder:
Wijs & van Oostveen B.V.

De directie,
S. Sarphatie
P.J. Schäfer



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 2009	13.606.904
Toegevoegd aan de algemene reserve	13.606.904

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	538.793
Transactiekosten bij aan- en verkoop van financiële instrumenten	369.081
Kosten toe- en uittreden	33.191
Vergoeding transactiekosten bij toe- en uittreding	(10.440)

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.



AAN DE BEHEERDER EN PARTICIPANTEN VAN HET PYRAMIDEFONDS

Accountantsverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit jaarbericht opgenomen jaarrekening 2009 van het Pyramidefonds te Amsterdam bestaande uit de balans per 31 december 2009 en de winst- en verliesrekening over 2009 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van de beheerder

De beheerder van de entiteit is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht, alsmede voor het opstellen van het verslag van de beheerder in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

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. Dienovereenkomstig zijn wij verplicht te voldoen aan de voor ons geldende gedragsnormen en zijn wij gehouden onze controle zodanig te plannen en uit te voeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen 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 keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten. In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van de entiteit. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die de beheerder van de entiteit heeft gemaakt, 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 als basis voor ons oordeel.



Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van het Pyramidefonds per 31 december 2009 en van het resultaat over 2009 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht.

Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften en/of voorschriften van regelgevende instanties

Op grond van de wettelijke verplichting ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder f BW melden 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, 25 februari 2010

Deloitte Accountants B.V.

Drs. W.H.E. van Ommeren RA MBA



AANDELENPORTEFEUILLE PER 31 DECEMBER 2009

<u>Aantal</u>	<u>Fonds</u>	<u>Beurswaarde per 31.12.2009 €</u>
395.000	Aegon N.V.	1.793.300
2.032.360	AEX Sprint Notes	1.414.523
246.742	Ahold N.V., Koninklijke	2.284.831
42.250	AkzoNobel N.V.	1.960.400
127.300	ArcelorMittal SA (AEX)	4.096.514
25.500	ASML Holding N.V.	612.000
12.500	BinckBank N.V.	156.750
5.000	Cisco Systems Inc	83.604
21.900	DSM N.V., Koninklijke	754.674
150.000	Dutch Power Notes VII	-
329.450	Fortis N.V.	864.147
71.000	Heineken Holding N.V.	2.075.685
625.050	ING Groep N.V. Cert.	4.312.845
357.650	KPN N.V., Koninklijke	4.234.576
19.000	LogicaCMG plc (AEX)	24.396
12.500	Microsoft Corp	266.108
9.000	Nokia Oyj (Depository Receipt)	80.775
226.000	Philips Electronics N.V., Koninklijke	4.673.680
12.400	Randstad Holding N.V.	432.760
177.750	Reed Elsevier N.V.	1.528.828
393.750	Royal Dutch Shell plc (A)	8.308.125
29.000	SBM Offshore N.V.	399.475
56.500	TNT N.V.	1.214.750
80.560	TomTom N.V.	503.500
282.250	Unilever N.V. Cert.	6.421.188
53.000	Wolters Kluwer N.V.	810.900
18.000	Yahoo! Inc	210.958
	Totaal aandelen tegen beurswaarde per 31 december 2009	49.519.292



VASTGOEDPORTEFEUILLE PER 31 DECEMBER 2009

<u>Aantal</u>	<u>Fonds</u>	<u>Beurswaarde per 31.12.2009 €</u>
9.600	Corio N.V.	457.824
12.800	Unibail-Rodamco SA	1.967.360
3.300	Wereldhave N.V.	220.110
Totaal vastgoed tegen beurswaarde per 31 december 2009		<u>2.645.294</u>

GEKOCHTE OPTIEPORTEFEUILLE PER 31 DECEMBER 2009

<u>Aantal</u>	<u>Fonds</u>	<u>Uitoefenprijs €</u>	<u>Beurswaarde per 31.12.2009 €</u>
Putopties long			
434	AEX Put 03/2010	240	30.380
160	AEX Put 03/2010	280	36.000
844	AEX Put 06/2010	240	240.540
303	AEX Put 06/2010	280	222.705
467	AEX Put 09/2010	240	247.510
22	CIO Put 06/2010	40	3.410
1.000	RD Put 03/2010	17	5.000
313	UL Put 03/2010	110	6.260
215	UL Put 03/2010	120	8.600
560	UL Put 06/2010	120	134.400
136	UL Put 06/2010	140	96.560
Totaal gekochte opties tegen beurswaarde per 31 december 2009			<u>1.031.365</u>



GESCHREVEN OPTIEPORTEFEUILLE PER 31 DECEMBER 2009

<u>Aantal</u>	<u>Fonds</u>	<u>Uitoefenprijs</u>	<u>Beurswaarde</u> <u>per</u> <u>31.12.2009</u>
		€	€
	Callopties short		
-151	AGN Call 06/2010	5,40	(5.285)
-88	CIO Call 03/2010	48,00	(17.600)
-30	CIO Call 06/2010	56,00	(1.650)
-646	FOR Call 06/2010	3,20	(7.752)
-199	ING Call 03/2010	7,68	(6.965)
-100	ING Call 03/2010	9,21	(900)
-450	ING Call 06/2010	10,75	(5.400)
-243	ING Call 06/2010	7,06	(21.870)
-799	ING Call 06/2010	9,21	(23.970)
-199	INO Call 03/2010	7,68	(2.090)
-100	INO Call 06/2010	10,75	(390)
-450	INO Call 06/2010	9,21	(4.050)
-65	TTM Call 03/2010	8,27	(1.950)
-171	TTM Call 03/2010	9,92	(2.223)
-33	TTM Call 06/2010	14,00	(362)
-88	TTM Call 06/2010	16,00	(704)
-117	TTM Call 06/2010	8,27	(6.435)
-150	UL Call 06/2010	160,00	(92.250)
	Putopties short		
-1.654	AEX Put 03/2010	160,00	(16.540)
-843	AEX Put 03/2010	200,00	(25.290)
-3.822	AEX Put 06/2010	160,00	(171.990)
-1.253	AEX Put 06/2010	200,00	(156.625)
-1.845	AEX Put 09/2010	160,00	(175.275)
-191	AGN Put 06/2010	5,40	(21.965)
-104	CIO Put 06/2010	28,00	(3.120)
-330	FOR Put 06/2010	3,20	(24.750)
-325	FOR Put 09/2010	3,00	(22.750)
-199	ING Put 03/2010	7,68	(21.890)
-1.230	ING Put 06/2010	5,84	(61.500)
-333	ING Put 06/2010	7,06	(34.965)
-199	INO Put 03/2010	7,68	(6.866)
-3.003	RD Put 03/2010	14,00	(9.009)
-117	TTM Put 06/2010	8,27	(29.835)
-545	TTM Put 09/2010	6,40	(81.750)
-1.041	UL Put 03/2010	88,00	(9.369)
-265	UL Put 03/2010	96,00	(3.445)
-557	UL Put 06/2010	110,00	(83.550)
-1.606	UL Put 06/2010	96,00	(96.360)
	Totaal geschreven opties tegen beurswaarde per 31 december 2009		<u>(1.258.690)</u>



SAMENSTELLING BELEGGINGS- PORTEFEUILLE PER 31 DECEMBER 2009

	Beurswaarde		
	per		
	<u>31.12.2009</u>	<u>31.12.2009</u>	<u>31.12.2008</u>
	€	%	%
Totaalwaarde binnenlandse financiële instrumenten	36.035.273	69	98
Totaalwaarde buitenlandse financiële instrumenten	<u>15.901.988</u>	<u>31</u>	<u>2</u>
Totaalwaarde portefeuille	<u>51.937.261</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



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.

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 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>2009</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	€	€	€	€	€
Gerealiseerde waarde- veranderingen	(3.889.007)	(2.974.309)	6.142.832	(9.561.109)	(17.531.907)
Niet-gerealiseerde waarde- veranderingen	16.969.109	(42.915.834)	(537.747)	19.319.144	32.909.929
Interest, dividend en uitleen financiële instrumenten	1.380.940	2.981.059	2.956.415	2.743.567	2.932.216
Overige bedrijfs- opbrengsten	10.440	334.830	(287.016)	950.000	-
Lasten	<u>(864.578)</u>	<u>(1.188.228)</u>	<u>(1.718.420)</u>	<u>(1.842.188)</u>	<u>(1.966.259)</u>
	<u>13.606.904</u>	<u>(43.762.482)</u>	<u>6.556.064</u>	<u>11.609.414</u>	<u>16.343.979</u>
Fondsvermogen einde boekjaar	<u>52.250.984</u>	<u>41.544.975</u>	<u>92.565.723</u>	<u>108.464.766</u>	<u>113.773.354</u>

Het Pyramidefonds is een initiatief van:

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



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
• Accountantsverklaring	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.
Busitel II
Orlyplein 50
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 eindspurt 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.

Vooruitzichten

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)		
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		
Overlopende activa	47.458	15.031
Liquide middelen	<u>910.932</u>	<u>450.672</u>
	<u>52.422.874</u>	<u>53.661.654</u>
PASSIEF		
Beleggingen (shortposities)		
Geschreven opties	678.517	1.258.690
Kortlopende schulden		
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		
Nominale waarde participaties	33.094.942	36.292.357
Agioreserve	35.647.869	37.076.832
Algemene reserve	<u>(17.165.340)</u>	<u>(21.118.205)</u>
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 KASTROOMOVERZICHT

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 KASSTROOMOVERZICHT

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 portkosten	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 rentereseigening. 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 afgifteprijs 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 Euronext 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 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>2010</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	€	€	€	€	€
Gerealiseerde waarde- veranderingen	(2.432.044)	(3.889.007)	(2.974.309)	6.142.832	(9.561.109)
Niet-gerealiseerde waarde- veranderingen	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 bedrijfs- opbrengsten	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

