

50

05-03-2012

NAT.

Datum neerlegging

492

1

EUR

Nr.

Blz.

E.

D.

12036 00048

JAARREKENING IN EURO

VERBETERING

NAAM: KBC INSTITUTIONAL FUND

Rechtsvorm: Naamloze vennootschap

Adres: Havenlaan Nr.: 2 Bus:

Postnummer: 1080 Gemeente: Brussel

Rechtspersonenregister (RPR) - Rechtbank van Koophandel van: Brussel

Internetadres *:

Ondernemingsnummer

0445.684.118

DATUM 19/11/1991 van de neerlegging van de oprichtingsakte OF van het recentste stuk dat de datum van bekendmaking van de oprichtingsakte en van de akte tot statutenwijziging vermeldt.

JAARREKENING goedgekeurd door de algemene vergadering van 30/03/2011
 met betrekking tot het boekjaar dat de periode dekt van 01/01/2010 tot 31/12/2010
 Vorig boekjaar van 01/01/2009 tot 31/12/2009

De bedragen van het vorige boekjaar zijn / zijn niet** identiek met die welke eerder openbaar werden gemaakt.

VOLLEDIGE LIJST met naam, voornamen, beroep, woonplaats (adres, nummer, postnummer en gemeente) en functie in de onderneming, van de BESTUURDERS, ZAAKVOERDERS EN COMMISSARISSEN

Johan Dewolfs, Gedelegeerd Bestuurder KBC Asset Management NV,

Havenlaan 2, B-1080 Brussel, België

Voorzitter

Paul Beller, Afdelingshoofd Finance & Organisation KBC Asset Management NV,

Havenlaan 2, B-1080 Brussel, België

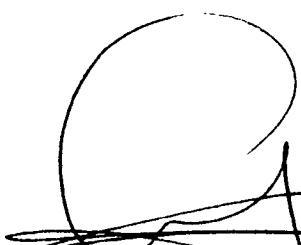
Bestuurder

(eventueel vervolg op blz. A.VOL 1bis)

Zijn gevoegd bij deze jaarrekening: - het jaarverslag**
 - het verslag van de commissarissen**

Totaal aantal neergelegde bladen: 492 Nummers van de bladen van het standaardformulier die niet werden neergelegd omdat ze niet dienstig zijn:

Handtekening
 (naam en hoedanigheid)



Walter Cauwenberghs
 Hoofd Back Office Operations

* Facultatieve vermelding.

** Schrappen wat niet van toepassing is.

LIJST VAN DE BESTUURDERS, ZAAKVOERDERS EN COMMISSARISSEN (vervolg van blz. A.VOL 1)

Eric De Vos, Gedelogeerd Bestuurder CBC Banque NV,

Grote Markt 5, B-1000 Brussel, België

Bestuurder

Guido Billion, Afdelingshoofd Effecten Centea NV,

Mechelsesteenweg 180, B-2018 Antwerpen

Bestuurder

Jef Vuchelen, Onafhankelijk bestuurder,

Havenlaan 2, B-1080 Brussel, België

Bestuurder

Koen Schoors, Onafhankelijk bestuurder,

Havenlaan 2, B-1080 Brussel, België

Bestuurder

Luc Vanderhaegen, KBC Bank NV,

Havenlaan 2, B-1080 Brussel, België

Bestuurder

Deloitte Bedrijfsrevisoren BV o.v.v.e. CVBA,

Lange Lozanastraat 270, B-2018 Antwerpen

Commissaris

Wordt vertegenwoordigd door:

de heer Frank Verhaegen, bedrijfsrevisor en revisor erkend door de Commissie voor het Bank- Financie- en Assurantiewezen

(eventueel vervolg op blz.)

- Het bestuursorgaan verklaart dat geen enkele opdracht voor nazicht of correctie werd gegeven aan iemand die daar wettelijk niet toe gemachtigd is met toepassing van de artikelen 34 en 37 van de wet van 22 april 1999 betreffende de boekhoudkundige en fiscale beroepen.

- De jaarrekening werd / werd niet¹ geverifieerd of gecorrigeerd door een externe accountant of door een bedrijfsrevisor die niet de commissaris is.

In bevestigend geval, moeten hierna worden vermeld: naam, voornamen, beroep en woonplaats van elke externe accountant of bedrijfsrevisor en zijn lidmaatschapsnummer bij zijn Instituut, evenals de aard van zijn opdracht (A. Het voeren van de boekhouding van de onderneming²; B. Het opstellen van de jaarrekening van de onderneming²; C. Het verifiëren van deze jaarrekening; D. Het corrigeren van deze jaarrekening).

- Indien taken bedoeld onder A. (Het voeren van de boekhouding van de onderneming) of onder B. (Het opstellen van de jaarrekening) uitgevoerd zijn door erkende boekhouders of door erkende boekhouders-fiscalisten, kunnen hierna worden vermeld: naam, voornamen, beroep en woonplaats van elke erkende boekhouder of erkende boekhouder-fiscalist en zijn lidmaatschapsnummer bij het Beroepsinstituut van erkende Boekhouders en Fiscalisten, evenals de aard van zijn opdracht .

¹ Schrappen wat niet van toepassing is.

² Facultatieve vermelding.

0445.684.118

Deloitte

Deloitte Bedrijfsrevisoren
Berkenlaan 8b
1831 Diegem
Belgium
Tel. + 32 2 800 20 00
Fax + 32 2 800 20 01
www.deloitte.be

**KBC Institutional Fund NV
Bevek naar Belgisch recht,
categorie ICBE**

**Verslag van de commissaris
over het boekjaar afgesloten op
31 december 2010**

Deloitte Bedrijfsrevisoren / Reviseurs d'Entreprises
Burgerlijke vennootschap onder de vorm van een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid
Maatschappelijke zetel: Berkenlaan 8b, B-1831 Diegem
BTW BE 0429.053.863 - RPR Brussel - IBAN BE 17 2300 0465 6121 - BIC GEBABEBB

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

0445.684 118

Deloitte

Deloitte Bedrijfsrevisoren
Berkenlaan 8b
1831 Diegem
Belgium
Tel. + 32 2 800 20 00
Fax + 32 2 800 20 01
www.deloitte.be

KBC Institutional Fund NV Bevek naar Belgisch recht, categorie ICBE

Verslag van de commissaris over het boekjaar afgesloten op 31 december 2010 gericht tot de algemene vergadering van aandeelhouders

Aan de aandeelhouders

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen brengen wij u verslag uit in het kader van het mandaat van commissaris dat ons werd toevertrouwd. Dit verslag omvat ons oordeel over de jaarrekening evenals de vereiste bijkomende vermeldingen.

Verklaring over de jaarrekening zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van de jaarrekening van KBC Institutional Fund NV over het boekjaar afgesloten op 31 december 2010, opgesteld op basis van het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel, met een eigen vermogen van 3.127.974.526,55 EUR en waarvan de resultatenrekening afsluit met een winst van het boekjaar van 105.626.281,16 EUR. Een overzicht van het eigen vermogen en het resultaat per compartiment wordt in onderstaande tabel opgenomen.

Naam compartiment	Munt	Eigen vermogen	Resultaat
KBC Institutional Fund - Belgian Equity	EUR	10.765.529,92	718.507,07
KBC Institutional Fund - Belgian Bonds	EUR	162.708.173,30	3.299.726,44
KBC Institutional Fund - Euro Bonds Short	EUR	86.040.949,78	829.247,83
KBC Institutional Fund - Euro Bonds Long	EUR	23.446.396,22	501.418,87
KBC Institutional Fund - Euro Bonds Defensive	EUR	16.400.406,98	514.694,53
KBC Institutional Fund - US Equity	USD	36.886.989,33	5.312.021,06
KBC Institutional fund - SRJ Euro Bonds	EUR	424.649.299,39	14.019.437,00
KBC Institutional Fund - Upper Grade Euro Corp Bonds	EUR	181.453.613,63	6.876.410,36
KBC Institutional Fund - Global SRI Defensive I	EUR	230.722.559,97	6.180.433,99
KBC Institutional Fund - International Bonds	EUR	2.017.350,25	223.366,85
KBC Institutional Fund - Euro Bonds	EUR	663.372.966,44	2.191.238,01
KBC Institutional Fund - Dollar Bonds	USD	23.187.587,23	1.492.929,34
KBC Institutional Fund - European Satellite Bonds	EUR	2.940.644,06	614.748,77
KBC Institutional Fund - Euro Corporate Bonds	EUR	459.137.481,68	13.190.752,08
KBC Institutional Fund - Euro Eq Small & Medium Caps	EUR	7.217.942,69	1.107.103,42
KBC Institutional Fund - Euro Equity	EUR	438.341.918,86	9.097.853,69
KBC Institutional Fund - Euro Satellite Equity	EUR	100.385.322,97	16.971.796,53
KBC Institutional Fund - Sri World Equity	EUR	12.394.833,71	1.681.489,41
KBC Institutional Fund - Global	EUR	111.434.490,64	7.218.150,78
KBC Institutional Fund - Sri Euro Equities	EUR	45.996.743,03	1.334.903,37

Deloitte Bedrijfsrevisoren / Reviseurs d'Entreprises
Burgerlijke vennootschap onder de vorm van een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid
Maatschappelijke zetel: Berkenlaan 8b, B-1831 Diegem
BTW BE 0429.053.863 - RPR Brussel - IBAN BE 17 2300 0465 6121 - BIC GEBABEBB

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

0445.684.118

Deloitte.

Naam compartiment	Munt	Eigen vermogen	Resultaat
KBC Institutional Fund – European Real Estate	EUR	93.394.727,02	12.643.047,92
KBC Institutional Fund - European Equity	EUR	7.401.522,73	914.258,51
KBC Institutional Fund - Global Dynamic	EUR	2.973.346,36	425.430,97

Het opstellen van de jaarrekening valt onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, implementeren en in stand houden van een interne controle met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de jaarrekening zodat deze geen afwijkingen van materieel belang, als gevolg van fraude of van fouten, bevat; het kiezen en toepassen van geschikte waarderingsregels; en het maken van boekhoudkundige ramingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle uitgevoerd overeenkomstig de wettelijke bepalingen en volgens de in België geldende controlesnormen, zoals uitgevaardigd door het Instituut der Bedrijfsrevisoren. Deze controlesnormen vereisen dat onze controle zo wordt georganiseerd en uitgevoerd dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Overeenkomstig deze controlesnormen, hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd ter verkrijging van controle-informatie over de in de jaarrekening opgenomen bedragen en toelichtingen. De selectie van deze controlewerkzaamheden is afhankelijk van onze beoordeling welke een inschatting omvat van het risico dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of van fouten. Bij het maken van onze risico-inschatting houden wij rekening met de bestaande interne controle van de vennootschap met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de jaarrekening ten einde in de gegeven omstandigheden de gepaste werkzaamheden te bepalen maar niet om een oordeel over de effectiviteit van de interne controle van de vennootschap te geven. Wij hebben tevens de gegrondheid van de waarderingsregels, de redelijkheid van de boekhoudkundige ramingen gemaakt door de vennootschap, alsook de voorstelling van de jaarrekening als geheel beoordeeld.

Ten slotte, hebben wij van de raad van bestuur en van de verantwoordelijken van de vennootschap de voor onze controlewerkzaamheden vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen. Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie een redelijke basis vormt voor het uitbrengen van ons oordeel.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening afgesloten op 31 december 2010 een getrouw beeld van het vermogen, de financiële toestand en de resultaten van de vennootschap, in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel.

Bijkomende vermeldingen

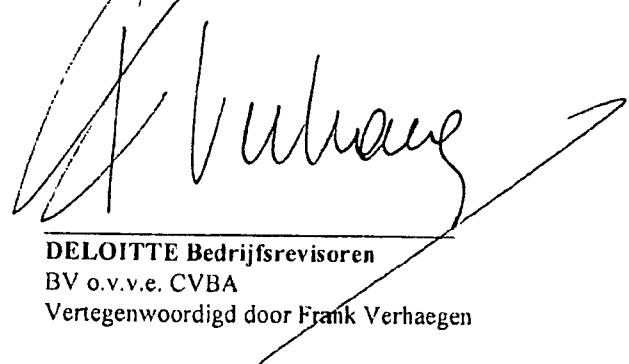
Het opstellen en de inhoud van het jaarverslag, alsook het naleven door de vennootschap van het Wetboek van Vennootschappen en van de statuten, vallen onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur.

Het is onze verantwoordelijkheid om in ons verslag de volgende bijkomende vermeldingen op te nemen die niet van aard zijn om de draagwijdte van onze verklaring over de jaarrekening te wijzigen:

- Het jaarverslag behandelt de door de wet vereiste inlichtingen en stemt overeen met de jaarrekening. Wij kunnen ons echter niet uitspreken over de beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de vennootschap wordt geconfronteerd, alsook van haar positie, haar voorzienbare evolutie of de aanmerkelijke invloed van bepaalde feiten op haar toekomstige ontwikkeling. Wij kunnen evenwel bevestigen dat de verstrekte gegevens geen onmiskenbare inconsistenties vertonen met de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat.
- Onvermindert formele aspecten van ondergeschikt belang, werd de boekhouding gevoerd overeenkomstig de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften.
- Wij dienen u geen verrichtingen of beslissingen mede te delen die in overtreding met de statuten of het Wetboek van vennootschappen zijn gedaan of genomen. De verwerking van het resultaat die aan de algemene vergadering wordt voorgesteld, stemt overeen met de wettelijke en statutaire bepalingen.

Diegem, 7 maart 2011

De commissaris



A handwritten signature in black ink, appearing to read "Frank Verhaegen". The signature is written in a cursive style with a long horizontal stroke extending from the right side of the name.

DELOITTE Bedrijfsrevisoren
BV o.v.v.e. CVBA
Vertegenwoordigd door Frank Verhaegen

Gereviseerd jaarverslag per 31 december 2010

KBC Institutional Fund

Openbare Bevek naar Belgisch recht
met een veranderlijk aantal rechten van deelneming opterend voor
Beleggingen die voldoen aan de voorwaarden van de Richtlijn 85/611/EEG
ICBE

Geen enkele inschrijving mag worden aanvaard op basis van dit verslag. Inschrijvingen zijn slechts geldig als ze worden uitgevoerd na kosteloze overlegging van het vereenvoudigd prospectus of het prospectus.

INHOUDSOPGAVE

1. Algemene informatie over de bevek
 - 1.1. Organisatie van de bevek
 - 1.2. Beheerverslag
 - 1.2.1. Informatie aan de aandeelhouders
 - 1.2.2. Algemeen overzicht van de markten
 - 1.3. Verslag van de commissaris
 - 1.4. Geglobaliseerde balans
 - 1.5. Geglobaliseerde resultatenrekening
 - 1.6. Samenvatting van de boekings- en waarderingsregels
 - 1.6.1. Samenvatting van de regels
 - 1.6.2. Wisselkoersen

1. ALGEMENE INFORMATIE OVER DE BEVEK

1.1 ORGANISATIE VAN DE BEVEK

MAATSCHAPPELIJKE ZETEL VAN DE BEVEK:

Havenlaan 2, B-1080 Brussel, België.

OPRICHTINGSDATUM VAN DE BEVEK:

19 november 1991

BESTAANSDUUR:

Onbeperkte duur.

RAAD VAN BESTUUR VAN DE BEVEK:*Voorzitter:*

Johan Dewolfs, Gedelegeerd Bestuurder KBC Asset Management NV.

Natuurlijke personen aan wie de effectieve leiding van de Bevek is toevertrouwd:

Johan Dewolfs, Gedelegeerd Bestuurder KBC Asset Management NV

Paul Beller, Afdelingshoofd Finance & Organisation KBC Asset Management NV

Overige bestuurders:

Guido Billion, Afdelingshoofd Effecten Centea NV
Eric De Vos, Gedelegeerd Bestuurder CBC Banque NV
Jef Vuchelen, Onafhankelijk bestuurder
Koen Schoors, Onafhankelijk bestuurder
Luc Vanderhaegen, KBC Bank NV

BEHEERTYPE:

Bevek die een beheervennootschap van instellingen voor collectieve belegging heeft aangesteld.

De aangestelde beheervennootschap is KBC Asset Management N.V., Havenlaan 2,

B-1080 Brussel.

OPRICHTINGSDATUM VAN DE BEHEERVENNOOTSCHAP:

30 december 1999.

NAAM VAN DE BESTUURDERS VAN DE BEHEERVENNOOTSCHAP:*Voorzitter:*

D. De Raymaeker

Bestuurders:

A. Termote, Voorzitter van het Directiecomité
J. Aerts, Onafhankelijk bestuurder
P. Buelens, Gedelegeerd Bestuurder
J. Daemen, Niet-uitvoerend Bestuurder
M. Debaillie, Onafhankelijk bestuurder
J. Dewolfs, Gedelegeerd Bestuurder
K. Heyndrickx, Gedelegeerd Bestuurder
J. Thijs, Niet-uitvoerend Bestuurder
B. Van Bauwel, Onafhankelijk bestuurder
W. Vanden Eynde, Gedelegeerd Bestuurder
C. Sterckx, Gedelegeerd Bestuurder
P. Marchand, Gedelegeerd Bestuurder

NAAM EN FUNCTIE VAN DE NATUURLIJKE PERSONEN AAN WIE DE EFFECTIEVE LEIDING VAN DE BEHEERVENNOOTSCHAP IS TOEVERTROUWD:

A. Termote, Voorzitter van het Directiecomité
P. Buelens, Gedelegeerd Bestuurder
J. Dewolfs, Gedelegeerd Bestuurder
K. Heyndrickx, Gedelegeerd Bestuurder
W. Vanden Eynde, Gedelegeerd Bestuurder
C. Sterckx, Gedelegeerd Bestuurder
P. Marchand, Gedelegeerd Bestuurder;
Deze personen kunnen tevens bestuurder zijn in diverse beveks.

COMMISSARIS VAN DE BEHEERVENNOOTSCHAP:

Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BCVBA, met als vertegenwoordigend vennoot Marc Van Steenvoort, bedrijfsrevisor en revisor erkend door de Commissie voor het Bank- Financie- en Assurantiewezen, Marcel Thirylaan 204, B-1200 Brussel.

STATUUT VAN DE BEVEK:

Bevek met verschillende compartimenten die geopteerd heeft voor beleggingen die voldoen aan de voorwaarden van de richtlijn 85/611/EWG en die, wat haar werking en beleggingen betreft, wordt beheerst door de wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles.

FINANCIËEL PORTEFEUILLEBEHEER:

Wat de delegatie van de beleggingsportefeuille betreft, wordt verwezen naar de Informatie betreffende het Compartiment.

FINANCIËLE DIENST:

De financiële dienst zal in België verzekerd worden door:
KBC Bank NV, Havenlaan 2, B-1080 Brussel
CBC Banque NV, Grote Markt 5, B-1000 Brussel

BEWAARDER:

KBC Bank N.V., Havenlaan 2, B-1080 Brussel.

ADMINISTRATIEF EN BOEKHOUDKUNDIG BEHEER:

KBC Asset Management N.V., Havenlaan 2 , B-1080 Brussel.

COMMISSARIS, ERKENDE REVISOR VAN DE BEVEK:

Deloitte Bedrijfsrevisoren BV o.v.v.e. CVBA, met als vertegenwoordigend vennoot de heer Frank Verhaegen, bedrijfsrevisor en revisor erkend door de Commissie voor het Bank- Financie- en Assurantiewezen, Lange Lozanastraat 270, B-2018 Antwerpen.

DISTRIBUTEUR:

KBC Asset Management S.A., 5, Place de la Gare, L-1616 Luxembourg.

PROMOTOR:

KBC

LIJST VAN DE COMPARTIMENTEN VAN KBC INSTITUTIONAL FUND

1. Belgian Bonds
2. Belgian Equity
3. Dollar Bonds
4. Euro Bonds
5. Euro Bonds Defensive
6. Euro Bonds Long
7. Euro Bonds Short
8. Euro Corporate Bonds
9. Euro Equity
10. Euro Equity Small & Medium Caps
11. Euro Satellite Equity
12. European Equity
13. European Real Estate
14. European Satellite Bonds
15. Global
16. Global Dynamic
17. Global SRI Defensive 1
18. International Bonds
19. SRI Euro Bonds
20. SRI Euro Equities
21. SRI World Equity
22. Upper Grade Euro Corporate Bonds
23. US Equity

Aandelenklassen

Er is een retail-aandelenklasse ('Classic Shares' genaamd) en een institutionele aandelenklasse ('Institutional Shares' genaamd) voor de volgende compartimenten; de institutionele aandelenklasse is voorbehouden aan institutionele beleggers zoals gedefinieerd in artikel 5, § 3 van de wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles; de retailaandelenklasse is voorbehouden aan alle andere beleggers.

- European Equity
- Euro Bonds
- Euro Equity Small & Medium Caps
- Euro Satellite Equity
- Euro Equity
- European Real Estate

In geval van afwijkingen tussen de Nederlandstalige en anderstalige uitgaven van het prospectus, heeft de Nederlandse tekst de voorrang.

1.2 BEHEERVERSLAG

1.2.1 INFORMATIE AAN DE AANDEELHOUĐERS

Overeenkomstig artikel 96 van het wetboek van vennootschappen worden volgende elementen meegedeeld:

- De balans en de resultatenrekening geven een getrouw overzicht van de ontwikkeling en de resultaten van de instelling voor collectieve belegging. Het deel "Algemeen overzicht van de markten" geeft een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de instelling voor collectieve belegging geconfronteerd wordt.
- Er hebben geen belangrijke gebeurtenissen plaatsgevonden na het einde van het boekjaar.
- Voor omstandigheden die de ontwikkeling van de instelling voor collectieve belegging aanzienlijk kunnen beïnvloeden, wordt verwezen naar de paragraaf "Vooruitzichten" in het deel "Algemeen overzicht van de markten" van dit verslag.
- In de instelling voor collectieve belegging zijn er geen werkzaamheden op het gebied van onderzoek en ontwikkeling.
- De instelling voor collectieve belegging heeft geen bijkantoren.
- Bij de vaststelling en toepassing van de waarderingsregels, wordt er steeds van uitgegaan dat de instelling voor collectieve belegging haar activiteiten zal voortzetten, zelfs wanneer een verlies blijkt uit de resultatenrekening gedurende twee opeenvolgende boekjaren.
- Alle gegevens, die noodzakelijk zijn volgens het wetboek van vennootschappen, werden opgenomen in dit verslag.
- Het risicoprofiel van de instelling voor collectieve belegging, vermeld in de prospectus, geeft een overzicht inzake de beheersing van de risico's.

1.2.2 ALGEMEEN OVERZICHT VAN DE MARKTEN

De wereldconomie dreigde in een negatieve spiraal verzeild te geraken als gevolg van de kredietcrisis van 2008–2009. Enorme budgettaire stimuli en een agressieve monetaire politiek waren nodig om dat negatieve sentiment te doorbreken. Midden 2009 keerde het tij, maar het herstel bleef erg afhankelijk van de stimuli. De Amerikaanse auto- en huizenverkopen verzwakten weer zodra de budgetten voor de schrootpremies uitgeput raakten en de belastingverminderingen voor de aankoop van een eerste woning ophielden.

De vrees voor een 'double dip' bleek onterecht.

In 2010 werden in de VS meer banen gecreëerd dan geschrapt, maar het tempo van de werkgelegenheidsgroei bleef ondermaats. Weinig werkgelegenheidsgroei en nauwelijks loonstijgingen: de toename van de koopkracht van de gezinnen kwam grotendeels op het conto van de fiscale stimuli. Die ondersteunden de consumptie maar matig en werden vooral aangewend om schulden af te bouwen. In de VS werd de groei (+2,8% in 2010) verder afgeremd door de sanering van de financiën van de staten en lokale besturen en door het verder groeiende invoerlek.

In Europa bleef de groei (+1,6%) bescheiden, maar vooral ongelijkmatig. In Duitsland, Oostenrijk en Scandinavië was de groei behoorlijk sterk (+3,5 à 4%). De binnenlandse vraag (daling van de werkloosheid, daling van de spaarquote, herneming van de bedrijfsinvesteringen, inhaalbeweging van de bouw) vulde de uitvoer aan als motor van de groei. Griekenland, Ierland en Spanje zijn landen met een vrij bescheiden uitvoersector. Zij kregen te weinig zuurstof om de gevolgen van een restrictief begrotingsbeleid te verzachten. Negatieve groeicijfers konden niet uitblijven. België (+2%) sloot eerder aan bij de sterke kern van de eurozone dan bij de zwakke periferie.

De voorbije recessie en de eerste fase van het herstel hebben ons veel geleerd over de rol van de groeilanden in de wereldconjunctuur. Ze blijven afhankelijk van de uitvoer. De uiteindelijke motor van de economische groei van de regio ligt nog altijd in het Westen (en dat is de Amerikaanse consument), maar de interregionale handel in Azië neemt hand over hand toe.

Al even scherp als de inzinking was het economisch herstel sinds het tweede kwartaal van 2009. Dat herstel vond een vervolg in 2010. In vergelijking met het verleden is Azië meer bestand tegen financiële crises. De overheidsfinanciën zijn gezond, de betalingsbalans is meestal in evenwicht (de Chinese vertoont zelfs een astronomisch overschat), de binnenlandse spaarbuffer is hoog. De balansen van de banken zijn minder besmet door toxische activa dan in het Westen. Azië is voor zijn economische ontwikkeling niet langer afhankelijk van het vluchtlige buitenlandse kapitaal.

Azië is uitgegroeid tot de onbetwistbare groeipool van de wereld. Uitvoer, investeringen in infrastructuur en consumptie vullen elkaar aan in het groeiverhaal. In 2010 is China de VS voorbij gestoken als belangrijkste automarkt in de wereld. In Hongkong, Zuid-Korea en Taiwan lagen de kleinhandelsverkopen eind 2010 respectievelijk 18%, 9% en 7% hoger dan een jaar geleden.

De eurocrisis, een nieuwe fase in de kredietcrisis

Rond de jaarwisseling 2009-'10 was er grote bezorgdheid dat de kredietcrisis in 2010 in een tweede, en voor de echte doemdenkers dodelijke, fase zou belanden. Dat scenario bleef uit. De Amerikaanse huizenmarkt gleed niet verder af, maar van een herstel is nog geen sprake. De huizenverkopen blijven hangen op het lage activiteitsniveau dat in 2009 werd bereikt, het vertrouwen van promotoren en aannemers blijft onder het vriespunt, huizenprijzen schommelen sinds het voorjaar van 2009 rond een zijaartse trend die toch ongeveer een kwart lager ligt dan de recordprijzen van september 2005.

De hoge schuldgraad van de Amerikaanse gezinnen had een gevvaarlijk punt bereikt, waarna instabiliteit dreigde. Ze was zo hoog opgelopen dat een rentestijging al vlug een rentesneeuwbal op gang bracht: elk jaar zou een steeds grotere hap uit het gezinsbudget voor aflossingen en rentebetalingen gereserveerd moeten worden. In 2010 werd de dreiging afgewend. De Amerikaanse consument heeft van de verbetering van zijn inkomenssituatie, hoe zwak die ook was, en de fiscale tegemoetkomingen gebruik gemaakt om zijn excessieve schuldgraad af te bouwen. De lont is uit het kruitvat, tenminste als de rente niet dramatisch begint te stijgen.

Belangrijke faillissementen in de bedrijfensector bleven uit. Zelden waren de solvabiliteit en de liquiditeit van de bedrijven zo sterk als vandaag.

De vrees voor kredietrisico's is geweken. De banken rapporteerden dat hun kredietvoorwaarden doorheen het voorbije jaar minder streng zijn geworden. Vandaag kunnen ze als 'normaal' (dus noch strak, noch soepel) bestempeld worden. De vraag naar krediet blijft evenwel zwak.

Nieuw was dat aan overheidspapier, vroeger als volkomen risicolos beschouwd, ook een dimensie van kredietrisico begon te kleven. Wat begon als een geïsoleerd probleem in de periferie van de eurozone groeide uit tot een geloofwaardigheidsprobleem van de muntunie en zijn instellingen. In het najaar van 2009 werd het duidelijk dat de Griekse begrotingssituatie dramatisch slechter was dan de officiële statistieken hadden doen uitschijnen. De vertrouwensbreuk met de geldschieters was compleet en het land stevende af op een bankroet. Na veel gekibbel kwam Europa samen met het Internationaal Monetair Fonds (IMF) op 23 april 2010 over de brug met een reddingsplan van 110 miljard euro. Dat plan moest de financiering van de Griekse overheidsschuld voor de periode tot 2013 veiligstellen. Een precedent was echter geschapen. Na Griekenland kwamen Portugal, Ierland, Spanje en uiteindelijk ook België in het vizier. De oprichting van een European Financial Stability Facility (EFSF), dat over 750 miljard euro beschikt als vangnet voor de schuldfinanciering van andere EMU-lidstaten, kon de gemoederen niet bedaren. De Ierse dominostenen viel in het laatste weekend van november.

Een excessieve schuldgraad bij een aantal landen is niet het enige probleem van de EMU. Even belangrijk zijn een almaar wijder wordende kloof in de looncompetitiviteit (Italië, Spanje, Portugal en Griekenland hebben in de loop der tijd een handicap van 30 à 35% opgebouwd tegenover Duitsland) en de chronische tekorten op de betalingsbalans (voornamelijk in Griekenland, Portugal, Spanje, Italië en zelfs Frankrijk).

De economische crisis en de noodzakelijke overheidsinterventies om de financiële sector overeind te houden hebben zowat overal in de westerse wereld de overheidsfinanciën ontwricht. De manier waarop de verschillende overheden met dat probleem omgaan is sterk verschillend. In de VS is (nog) geen sprake van sanering. Het expansieve beleid wordt verder gezet. Het VK, Ierland en Griekenland voeren vrijwillig (VK) of onder druk draconische besparingen door. Duitsland en Nederland saneren ook, maar de saneringen zijn er minder dwingend en minder verstrekend. Japan, Portugal en Spanje doen inspanningen, maar vooralsnog te weinig om de schuldgraad te stabiliseren. Frankrijk, Italië en België ten slotte moeten nog concrete plannen voorleggen.

Het V-vormig herstel van de bedrijfswinsten

Even spectaculair als de winstval tijdens de recessie was het herstel van de bedrijfswinsten vanaf het vierde kwartaal van 2009. Het conjunctuurherstel in het Westen mag dan mager uitvallen, bij de bedrijfswinsten was dat zeker niet het geval. Na een omslag van verlies naar winst in het laatste kwartaal van 2009 steeg de winst per aandeel met +99% in het eerste, met +57% in het tweede en met +38% in het derde kwartaal van 2010 (voor het geheel van de ondernemingen uit de Amerikaanse S&P 500). Dat krachtige herstel was niet toe te schrijven aan uitzonderlijke of eenmalige gebeurtenissen, maar deed zich voor in zowat alle sectoren. De laagconjunctuur in het Westen stond een sterke omzetstijging niet in de weg. De opkomende economieën, in hoogconjunctuur, werden almaar belangrijker als afzetmarkt voor westerse bedrijven. Maar meer dan aan de omzetstijging was de winststijging te danken aan een scherpe daling van de (loon)kostendruk.

Stijgende grondstofprijzen: meer dan graadmeter van het economische herstel

De olieprijs schommelde lange tijd tussen 70 en 80 USD per vat, maar zette in de laatste maanden van 2010 een steil opwaartse beweging in. Eind december werd een prijs van 93 USD betaald, 20% meer dan eind 2009. Ook andere grondstoffen zetten in het voorbije jaar de hausse van 2009 door: goud (+26%), nikkel (+23%), koper (+15%), graan (+13%).

Die prijsstijgingen lijken door verschillende factoren te worden aangedreven. Sommige daarvan zijn fundamenteel, andere speculatief. Dankzij de sterke wereldconjunctuur is de vraag, voornamelijk vanuit China, hoog. Dat land lijkt bewust een politiek te voeren om grote reserves industriële metalen aan te leggen en zijn bevoorrading veilig te stellen. Het aanbod hapert door een gebrek aan investeringen in nieuwe mijnen door de onderschatting van de structureel sterke vraag. Meer speculatief is de sterke interesse van beleggers, opgezwept door de recente prijsstijgingen en aangemoedigd door de lage rente en een stuk wantrouwen tegenover 'papieren' activa.

Toch was er in 2010 nauwelijks of geen opwaartse druk op de inflatie, althans niet in het Westen. In november bedroeg de jaarstijging van de consumptieprijzenindex 1,2% in de VS en 1,9% in de EMU. De kerninflatie, d.i. de stijging van de prijzenindex gezuiverd van de effecten van voedings- en olieprijzen, brokkelde in de loop van het jaar verder af. In de VS daalde de kerninflatie van 1,6% in december 2009 naar 0,7%, in de EMU van 1,3% naar 1,1%. Tegen een achtergrond van een hoog blijvende werkloosheidsgraad, overtollige capaciteiten, loonmatiging en kostenbeheersing kon men moeilijk anders verwachten. Lange tijd was de markt bevreesd voor een nieuwe conjunctuurinzinking die de desinflatoire trend zou ombuigen in een ware deflatie. Dat heeft zich niet voltrokken. De economische groei bleef op peil en begon aan het eind van het jaar zelfs wat te versnellen.

Een beleid van (bijna) gratis geld en andere niet-conventionele maatregelen

De Fed heeft haar beleidsrente al heel vroeg in de crisis verlaagd. Ze begon daarmee in september 2007, toen de beleidsrente nog 5,25% bedroeg. In december 2008 was die gedaald tot een symbolische 0,25%. De ECB wachtte veel langer en verlaagde haar beleidsrente pas voor het eerst in september 2008. Tussen september 2008 en mei 2009 werd de rente verlaagd van 4,25% tot 1,00%. Het officiële rentetarief bleef sindsdien ongewijzigd.

Een vuistregel stelt dat het ongeveer zes maanden duurt voor een renteverlaging een positief effect op de reële economie heeft en dat de effecten uitgewerkt zijn na ongeveer achttien maanden. Niet te verwonderen dat de Amerikaanse centrale bank zich midden 2010 zorgen begon te maken over de effectiviteit van haar monetaire beleid. In juli kondigde zij aan eventueel op grote schaal overheidsobligaties op te kopen. Dat tweede programma van 'Quantitative Easing' (vaak aangeduid door QE2) werd op 2 november 2010 effectief opgestart. Het betreft het opkopen van overheidsobligaties voor 600 miljard USD (het equivalent van 5% van de Amerikaanse staatsschuld) in een poging de lange rente ook te beïnvloeden en laag te houden. Dat laatste is misschien niet echt gelukt, maar de actie heeft wel de vrees voor deflatie definitief doen wijken.

Onrustige obligatiemarkten

In 2010 daalde de obligatierente lange tijd. Conjunctuur pessimisme en de vlucht naar (Duitse) kwaliteit wegens de eurocrisis voerde de Duitse tienjaarsrente van 3,38% eind 2009 naar een dieptepunt van 2,10% eind augustus 2010. Nadien keerde het beeld. In de voorbije vier maanden steeg de Duitse obligatierente met zo'n 80 basispunten, voornamelijk geïnspireerd door de betere conjunctuurcijfers.

In de VS tekende de obligatierente eenzelfde patroon op. De maatregelen van de Fed om op grote schaal staatsobligaties op te kopen, met het uitdrukkelijke doel de lange rente laag te houden of verder te doen dalen, lijken hun doel te missen. Eind 2010 beliep de Amerikaanse tienjaarsrente 3,30%.

Op grote schaal werden obligatieportefeuilles herschikt. Schuldpapier van in opspraak geraakte Europese overheden werd gedumpt, internationale garanties ten spijt en gearbitreerd voor Duits papier. Het Belgisch-Duitse renteverschil leed ook onder de spanningen binnen de eurozone. Op een bepaald ogenblik lag de Belgische tienjaarsrente 105 basispunten hoger dan de Duitse. De tijd dat de Belgische overheid nauwelijks een risicopremie betaalde (gemiddeld 5 basispunten in de periode 2002-2007), lijkt wel definitief voorbij.

De rentepremie voor Europese bedrijven van goede kwaliteit bedraagt nog altijd ongeveer 195 basispunten. In de loop van 2010 heeft de daling van de creditspreads – die in 2009 heel uitgesproken was geweest – aan kracht ingeboet. Ze werden soms meegesleurd in een negatieve spiraal waarbij de schuldbroblemen van een aantal europartners alles wat met kredietrisico te maken had, verdacht maakte. Binnen het segment van bedrijfsobligaties is die opflakkering van risicoafkeer elke keer van korte duur gebleken. Hoe dan ook weerspiegelt een premie van 195 basispunten de verwachting dat over een tijdspanne van vijf jaar meer dan 10% van de debiteuren met 'investment grade' failliet zou gaan. Zoets heeft zich in de voorbije dertig jaar nooit voorgedaan. In de voorbije drie jaar, toch gekenmerkt door een diepe recessie, zijn de verliezen op bedrijfskredieten zelfs opmerkelijk laag gebleven.

De kwelling van een sterke munt

De euro leed onder het gekraak van zijn instellingen. De dollar wist daar niet echt van te profiteren. Het imago van de wereldreservemunt had te lijden onder de QE2. De Braziliaanse minister van Financiën zag er een bewuste politiek van de VS in om via een ondergewaardeerde munt (en dus op de rug van de rest van de wereld) uit de problemen te groeien. Hij waarschuwd voor een valutaoorlog. Toch noteerde de dollar eind 2010 tegen 1,338 USD per EUR, ruim 7% hoger dan eind 2009.

De Chinese renminbi liet formeel de dollarbinding varen. Officieus veranderde er niet veel. In de loop van 2010 apprecieerde de munt een littele 2,5% tegenover de dollar.

De Japanse yen zette zijn opmars verder. De munt was de voorbije vijftien jaar nooit zo duur. De Zwitserse frank en grondstoffengebonden munten als de Australische dollar, de Zuid-Afrikaanse rand of de Braziliaanse real stegen ook in waarde.

Estland is op 1 januari 2011 toegetreden tot de EMU. Binnen het ERM-II zitten Denemarken, Litouwen en Letland in de wachtkamer.

Mede dankzij de overvloedige olie-inkomsten is de Noorse economie er veel beter aan toe dan elders in Europa. Zij herstelt zich krachtiger dan de eurozone, en de Noorse centrale bank heeft daar al op gereageerd door zijn beleidsrente te verhogen van 0,25% tot 2,00%. Die actie gaf de kroon de jongste maanden een duwtje in de rug. De NOK sloot de verslagperiode af tegen een koers van 7,88 Noorse kroon per euro, een appreciatie van 5,1%. De Zweedse kroon steeg 14,1% in waarde. De forse conjunctuurverbetering gaf voeding aan de verwachting dat ook de Zweedse centrale bank sneller dan de ECB de rente zou optrekken. De munt was tijdens de kredietcrisis ook sterk verzwakt, toen de markt bevangen raakte van de weerslag op de Zweedse banken van een escalatie van de crisis in de Baltische regio.

In de eerste helft van 2010 presteerden de Centraal-Europese financiële markten sterk in zowat alle domeinen: aandelenmarkten, obligatiemarkten en munten. Tegen het jaareinde begon de schuldenproblematiek binnen de eurozone de regio aan te tasten.

De Hongaarse regering, die de afgelopen jaren werk had gemaakt van de gezondmaking van de macro-economische fundamenten, werd voor die inspanningen electoraal niet beloond. Na de verkiezingen in mei nam een populistische partij het roer over. De regering-Orban worstelt evenwel met haar verkiezingsbeloften. Een revolutionaire verlaging van de inkomenbelasting (invoering van een enkelvoudig tarief van 16%) wordt gefinancierd door hoge belastingen op de banken, telecomoperatoren, warenhuizen en nutsbedrijven en een nationalisering van de tweede pijler van het pensioensparen. Dat was tot groot ongenoegen van het IMF dat haar steun opschorste. Ook in Polen werden de budgettaire teugels gevierd en begint het begrotingstekort zorgwekkend op te lopen.

Aandelen: wel koersstijging, geen opwaardering

Een sterk beursjaar werd afgesloten, al zullen myopische Europese beleggers daar weinig van genoten hebben.

Traditioneel zijn de aandelenmarkten over hun dieptepunt heen op een ogenblik dat de markt nog overspoeld wordt door barslecht economisch nieuws en het bavloeken van onheilsprofeten regent. Dat was in deze cyclus niet anders. De S&P 500 bereikte een dieptepunt op 9 maart 2009. De beurs keerde dus ongeveer vier maanden voor het dieptepunt van de recessie. Vooruitlopend op het herstel van de bedrijfswinsten maakt de beurs dan een mooie rally. Dat 'normale' cyclische patroon tilde eind april 2010 de S&P 500 75% hoger dan zijn dieptepunt van 9 maart 2009.

Nadien kregen de aandelenmarkten het moeilijk om een tweede adem te vinden. Mooie conjunctuur- en winstcijfers verrasten allang niet meer. De schuldcrisis in Griekenland bracht het algemene probleem van de zieke overheidsfinanciën voor het voetlicht, niet alleen in een aantal periferielanden van de eurozone, maar ook in kernlanden als de VS en het VK. De markt raakte beducht voor de negatieve effecten op de groei, als overal in de wereld simultaan draconische besparingsmaatregelen zouden worden genomen. Die vrees voor een *double dip* werd ook ingegeven door het uitblijven van enig herstel op de Amerikaanse huizenmarkt, de vrees dat het economisch de kracht miste om genoeg werkgelegenheid voort te brengen en een niet-aflatende vrees voor kredietsschaarste. Pas tegen het jaareinde werd de teneur opnieuw positief, niet toevallig rond de tijd dat de Fed. haar plannen voor QE2 concretiseerde en daarmee alle vrees voor deflatie week. Al bij al bedroeg de return in euro van de MSCI All Countries (de ruimste wereldindex) in 2010 meer dan 20%. Uiteraard speelde de wisselkoersontwikkeling (zowel USD/EUR als JPY/EUR) een belangrijke rol.

De Aziatische opkomende markten bleven profiteren van de economische heropleving in de regio, dat niet uitsluitend afhankelijk bleek van de ontwikkelingen in het Westen, maar ook een eigen dynamiek vertoonde. De returnindex in euro van de MSCI Emerging Asia steeg met 27,8%. Als er ergens sprake is van hoogconjunctuur is het wel hier, want de inflatie begint al wat op te lopen en de centrale banken voeren een strakker monetair beleid. De waardering blijft gunstig, zeker tegen de achtergrond van de hoge groeivooruitzichten, het gezonde macro-economische evenwicht en een banksector die nauwelijks of niet werd getroffen door de kredietcrisis.

Centraal-Europa (+24,6%) bleef worstelen met de gevaarlijke nevenwerkingen van de internationale kredietcrisis. Nu eens kwam de bedreiging uit de Baltische regio of uit Griekenland, dan weer gooiden politici roet in het eten (Hongarije). De Poolse beurs was de meest dynamische en mocht meer dan 80 nieuwe noteringen verwelkomen.

Voor Latijns-Amerika (+23,0%) was de link met de grondstofmarkten nooit ver weg. Mexico leed onder het moeizame economische herstel in de VS. Brazilië wist zich geen raad met de toevloed van buitenlands kapitaal en kon de appreciatie van zijn munt onvoldoende afremmen.

Onder de klassieke markten was West-Europa (+12,8%), met name de eurozone, een achterblijver. Niet te verwonderen: hier is het risico van een *double dip* het grootst, hier zijn de zwaarste budgettaire ingrepen te verwachten, en een dreigend faillissement van Griekenland of een andere EMU-partner kan niet zonder zware gevolgen blijven voor de Europese banksector.

Onder meer door het overwicht van de bankaandelen bleef de Belgische beurs (koersstijging van de BEL 20: +2,7%) ter plaatse trappelen. Uitschoter was vooral Bekaert, dat kon profiteren van zijn sterke aanwezigheid op de Chinese markt. Verder zetten ook Umicore, Telenet, Ackermans & Van Haaren, AB Inbev en Colruyt sterke prestaties neer.

Het positieve beleggingsresultaat van de Japanse beurs (+23,6%) was alleen te danken aan de forse versteiging van de yen. In lokale munt (+1,3%) stelde Japan andermaal teleur. Binnenlandse beleggers zijn sceptisch over de economische en politieke stabiliteit van het land. Buitenlandse beleggers, die vroeger via de beurs van Tokio inspeelden op het Aziatische groeiverhaal, hebben nu betere (en rechtstreekse) alternatieven.

Stijlfactoren konden het verschil maken, vooral in de periode april-september, toen de markt zijdelings bewoog. Over de voorbije verslagperiode deden smallcaps het gemiddeld 9,6% beter dan blue chips. De factor *groei* overtroefde de factor *waarde* met ongeveer 6%.

Tot de best presterende sectoren behoorden de Basismaterialen, de Industriële sectoren en de Cycatische consumentensectoren. Onder de achterblijvers vermelden we de Financiële sectoren, Gezondheidszorg en andermaal de Nutsbedrijven. Mijnbouwers waren de evidentie winnaars van de prijshausse in de grondstofmarkten. De producenten van kapitaalgoederen hebben in de recessie sterk in hun kosten gesnoeid. Dat verschafte hen een uitstekende uitgangspositie in de eerste fase van het economische herstel. Een prille heropleving van de omzet bracht een sterke stijging van de winstmarges mee. De autosector floreerde met dank aan de schrootpremies in het Westen en bloeiende verkopen in Azië. Op 18 november werd het nieuwe GM op de beurs ge(her)introduceerd.

De bankensector is erg verzwakt uit de kredietcrisis gekomen. De kapitaalbasis was smal geworden, wat haar kwetsbaarheid voor elk accident heeft verhoogd. Vandaar de scherpe reactie van de bankaandelen op iedere opstoot van het kredietrisico. Gelukkig bleef de rentecurve steil waardoor de sector veel zuurstof kreeg. Farmabedrijven leden onder de onzekerheid over de hervorming van het Amerikaans gezondheidsbeleid en de lage visibiliteit van hun resultaten in een jaar, waarin de heropstanding van de bedrijfswinst zo sterk de aandacht trok. Het defensieve karakter speelde ook de Nutsbedrijven parten. Electriciteitsproducenten hebben in toenemende mate last van overcapaciteit.

Vastgoed (+29,7%) ging door op zijn elan van 2009. De financiële turbulenties waren zwaar aangekomen in dit segment, waar schuldfinanciering traditioneel een grote rol speelt. Uitzonderlijk was dan weer dat de recessie het commerciële vastgoed en de kantorenmarkt in Europa minder hard heeft getroffen dan in voorgaande recessies was gebeurd en op grond van de ernst van de recessie gevreesd werd. De leegstand is niet abnormaal hoog opgelopen en de huurinkomsten bleven min of meer intact. Dat segment was dan ook een outperformer tijdens het herstel van de beurzen vanaf maart 2009. Daardoor is de korting, waartegen de sector noteerde tegenover zijn intrinsieke waarde, weggewerkt. Van een premie is evenwel nog geen sprake.

Al bij al bleef de beursstijging achter op de winststijging van de genoteerde ondernemingen. De waardering is in 2010 dus niet opgelopen.

Vooruitzichten

De Amerikaanse ISM, de vertrouwensbarometer voor de verwerkende nijverheid, staat al een aantal maanden op een niveau (57,0 in december) dat voor de komende zes maanden een bbp-groei van 4 tot 4,5% suggereert. Dat is allicht moeilijk haalbaar, gezien het gebrek aan nieuwe banen, de neerwaartse druk op de loonstijgingen en het uitblijven van een herstel in de huizenmarkt. Maar de graadmeter geeft wel aan dat conjunctuurpessimisme evenmin gewettigd is. In 2010 werd namelijk de basis gelegd voor een meer duurzame groei in 2011. De Amerikaanse gezinnen hebben hun schuldraad sterk afgebouwd, de spaarquote is al fors gestegen en de financiële dienstenlast, (aflossingen en rentebetalingen samen) slorpen nog maar 17% (komt van 19,5%) van het gezinsbudget op. Stilaan ontstaat ademruimte om een groter deel van de koopkracht aan consumptie te besteden. De explosive winsten in 2010 dikten de al ruime cashposities van de bedrijven verder aan. Tijdens de crisis waren de investeringen sterk teruggeschoefd. De fundamenten worden gelegd om een inhaalbeweging op gang te brengen.

Het kerstprogramma van Obama veranderde het Amerikaanse begrotingsbeleid voor 2011 van restrictief naar stimulerend. Op 18 december stemde het Congres in met een nieuw stimuleringspakket van 850 miljard USD (6% van het bbp). De belastingverlagingen van de vorige president Bush worden verlengd tot eind 2012. Die verlenging werd gekoppeld aan een verlaging van de sociale lasten op het loon, een verlenging in de tijd van de werkloosheidssuitkeringen, een aantal consumptieondersteunende maatregelen en, niet onbelangrijk, belastingvoordelen aan bedrijven (versnelde afschrijvingen van investeringen, vrijstelling van dividendbelastingen, ... voor 150 miljard USD of 7,5% van de totale winstmassa van de bedrijven). Het programma verlengt de bestaande stimuli en voegt nieuwe toe. Het programma zou in 2011 voor 0,5 procentpunt meer groei kunnen zorgen. Keerzijde van de medaille: het begrotingstekort zal in 2011 maar lichtjes dalen (tot ongeveer 9% van het bbp).

Ten slotte plant de Amerikaanse centrale bank (Fed) met zijn aankoopprogramma van staatsobligaties nooit geziene liquiditeitsinjecties. Die zullen ofwel hun weg vinden naar de reële economie, ofwel inflatieverwachtingen creëren. In ieder geval zullen ze de lange rente laag houden en alle vrees voor deflatie wegnemen.

Traditioneel stralen de conjunctuurontwikkelingen in de VS af op Europa. De economische groei (+1,5 à 2%) zal in 2011 lager uitvallen dan in de VS (+2,5 à 3%). In Europa is er een grotere noodzaak voor budgettaire sanering en is de monetaire politiek minder agressief. Daar staat wel tegenover dat de reële loonstijgingen, hoe beperkt ook, in Europa toch groter zijn dan in de VS.

De wereld van vandaag is er één met twee snelheden. De klassieke, geïndustrialiseerde economieën (VS, Europa, Japan) blijven in een omgeving van laagconjunctuur, zonder inflatie, een aanhoudend lage rente en ontwrichte overheidsfinanciën. Een geheel ander beeld is het in de Nieuwe Wereld. De sterke economische groei heeft in Azië al inflatoire spanningen gekwekt. In China bedroeg de jaarstijging van de consumptieprijsindex in november 4,4%. Toegegeven, de sterk gestegen voedingsprijzen (+10,4%) verklaren een groot deel van die stijging. Onderliggend is er evenwel meer aan de hand. De lonen stijgen heel snel (met 12 tot 16%). Dat deed de kerninflatie – die begin 2009 nog negatief was – al oplopen tot 1,6%. Die ontwikkelingen doen zich ook elders in Azië voor.

Het monetaire beleid heeft heel alert op die ontwikkelingen gereageerd. Onder meer in China werd de beleidsrente al verhoogd, reserveverplichtingen opgetrokken, kredietrestricties aangescherpt, enz. De verkrapping van het monetaire beleid lijkt al vruchten af te werpen. Zo is in China het stijgingstempo van de huizenprijzen gedaald van nog 13% op jaarbasis eind 2009 tot 8,5% nu. Het risico op oververhitting lijkt dus onder controle. Wel beperkt de dollarbinding van de Aziatische munten de manoeuvreerruimte van het monetaire beleid van hun centrale banken.

Een van de grote uitdagingen voor het nieuwe decennium is het verder ontwikkelen van de consumptie in Azië en in China. Dat kan een bijdrage leveren tot een meer evenwichtige economische wereldorde. Het vermindert niet alleen de uitvoerafhankelijkheid van de regio, maar minstens even belangrijk is de weerslag op de internationale kapitaalstromen. Meer consumptie in China betekent minder besparingen en meer invoer, ook uit de VS. Dat helpt het Westen uit zijn schuldproblemen te 'groeien'.

Voor de eurozone dringt de tijd. Iedereen weet dat de EMU geen optimale muntunie is. In de twaalf jaar van zijn bestaan werd er weinig ondernomen om de interne werking te versterken. De vesting 'nationale autonomie' was niet te slopen. De crisis heeft het besef doen rijpen dat er dringend werk moet worden gemaakt van 'economic governance', zoals het nu heet in eurojargon. Concreet gaat het onder meer om een op supranationaal niveau georganiseerd toezicht op de banken, een strikte bewaking en sanctionering van het begrotingsbeleid, bewaking van het loonbeleid en het uitbouwen van een Europese fiscaliteit.

In 2011 moet ook de blauwdruk van een nieuwe architectuur voor de euro-obligatiemarkt uitgetekend worden. Het EFSF is goed gespijsd en kan, indien nodig, nog aangedikt worden. Er is een politiek akkoord om het fonds ook na 2013 veilig te stellen. Ook de Europese Centrale Bank (ECB) kan een grotere rol gaan spelen en op ruimere schaal overheidsobligaties van bedreigde lidstaten opkopen. Daarmee wordt tijd gekocht. Een periode van drie jaar is kort om een ambitieus programma te realiseren.

Om de stabiliteit van het financieel systeem te garanderen, moet de kapitaalbasis van de banken verder worden verstevigd, zodat voldoende buffers aanwezig zijn om provisies en onverwachte afschrijvingen op te vangen. Dat blijft in 2011 even belangrijk als in 2010 en allicht ook nog in de jaren daarna. Daartoe worden inderdaad alle noodzakelijke maatregelen genomen, zoals de oprichting van het EFSF met de garantie dat de overheidsobligaties van alle EMU-partners correct hun verplichtingen honoreren, de goedkeuring van een nieuwe bankenwet in de VS, het organiseren van stresstests om na te gaan of de banken over voldoende kapitaal beschikken om een nieuwe ernstige crisis het hoofd te bieden en het geleidelijk invoeren van strengere kapitaalnormen in het kader van Basel III.

Het handhaven van een (quasi-) nultarief voor de geldmarktrente past ook in dat kader. Zolang de laagconjunctuur in het Westen aanhoudt en er geen inflatoire spanningen optreden, zijn er overigens macro-economisch geen dwingende redenen om een restrictiever beleid te voeren.

Toch een nuance. De ECB is altijd wat wereldvreemd en zou wel eens kunnen verrassen. Als de sterke conjunctuurcijfers in Duitsland blijven aanhouden, is het niet uitgesloten dat de harde vleugel van het directiecomité het pleit wint en dat vroeger dan verwacht de rente wordt 'genormaliseerd' om zo 'vroegtijdig' een inflatieprobleem te voorkomen.

Allicht heeft de obligatierente de bocht genomen. De obligatierente kan verder stijgen, gevoed door een betere economische omgeving (of toch het verder afschrijven van neerwaartse groeirisico's). Daardoor zal de markt al in de loop van het jaar kunnen anticiperen op een strakker monetair beleid. Eerst zullen een aantal 'onconventionele maatregelen' worden teruggeschroefd, pas daarna kan de markt anticiperen op een normalisering van de beleidsrente. De vrees voor een complete budgettaire ontsporing in de VS en/of inflatievrees door het onorthodoxe beleid in het recente verleden kunnen de risicopremie opvoeren.

Die rentestijging hoeft niet heel sterk te zijn. De steilheid van de rentecurve is uitzonderlijk en de beweging van de voorbije vier maanden heeft al op die ontwikkelingen vooruit gelopen.

De markt zal volatiel blijven. Op korte termijn is een neerwaartse correctie heel waarschijnlijk. De Fed zal dat zeker proberen te forceren.

De premie voor het debiteurenrisico in de markt van de bedrijfsobligaties is zeer hoog, zowel in een historisch perspectief als tegen de achtergrond van de gezonde financiële structuur van de meeste ondernemingen. Er is dus nog veel potentieel voor spreadvernauwing. De renteverzillen binnen de EMU zullen allicht nog lang hoog blijven en zeker volatiel, gegeven de veelheid aan knelpunten die de muntunie het hoofd moet bieden.

Dankzij de groei in de opkomende markten kan de groei van de wereldconomie in 2011 op 4,5 à 5% uitkomen. Dat groeicijfer is sterk vergelijkbaar met dat van 2010 en meer dan het gemiddelde van de afgelopen veertig jaar. Het is een van de redenen om te verwachten dat in 2011 de bedrijfswinsten alweer sterk kunnen stijgen.

Het lijkt een paradox: de bedrijven zijn als overwinnaars uit de crisis van 2008–2009 gekomen. Ze hebben tijdens de recessie zwaar geherstructureerd en plukken daar nu de vruchten van. De kostenbeheersing gaat verder dan (eenmalige en soms spectaculaire) herstructureringsoperaties en is ingebet geraakt in de bedrijfscultuur. De recessie van 2008–2009 heeft bedrijven aangezet nog bewuster met risico's (geld en dus kosten) om te springen. Investeringsprojecten worden aan een grondigere rendabiliteitsstudie onderworpen. Een combinatie van schuldafbouw en de lage rente doet de financiële kosten scherp dalen. De globalisering (druk van delokalisatie) en de hoog blijvende werkloosheidsgraad ontnemen werknemers alle macht om scherpe looneisen te stellen. Veel meer dan koopkrachtbehoud valt er niet te rapen. Van reële loonstijging is geen sprake. Kortom, elke eurocent bijkomende omzet vloeit (bijna) volledig als vergoeding naar de factor 'Kapitaal' af.

Voor kalenderjaar 2011 wordt op het niveau van de S&P 500 een winststijging met 13,5% verwacht. Voor de MSCI Europe-index bedraagt de verwachte winststijging 15%. Tegen de achtergrond van een behoorlijke groei op wereldvlak (+4,5 à 5%), zal prijsstijging (ca. +2%) en verdere margeverruiming gemakkelijk haalbaar zijn. In die verwachtingen voor de VS zijn de effecten van Obama's kerstprogramma bovenbien nog niet verwerkt, waardoor de winststijging in 2011 met 5 à 7 procentpunt kan worden opgekrikt.

Als die verwachtingen werkelijkheid worden – en niets wijst op het tegendeel – zou de gezamenlijke winstmassa van de bedrijven uit de S&P 500 al in het eerste kwartaal van 2011 het niveau van het tweede kwartaal van 2007 (het hoogste niveau ooit) overstijgen.

De geldmarktrente zal niet snel stijgen, de obligatierente bevindt zich dichtbij historische dieptepunten. Het lijkt wel of alles naar aandelen wijst als meest interessante beleggingsalternatief voor de komende maanden. Maar sinds de dieptepunten van maart 2009 staat de Euro Stoxx 50 54%, de BEL 20 69%, de Dow Jones zelfs 77% hoger.

Zit al het goede nieuws dan al niet in de koersen verrekend? Wellicht niet. De bovenvermelde indices staan nog altijd 18% (Dow Jones), 39% (Euro Stoxx 50) en 46% (BEL 20) onder hun historische piek van oktober 2007. Zowel de wereldconomie als de bedrijfswinsten zullen de niveaus van voor de crisis tegen het einde van dit jaar al opnieuw overschrijden. Aandelen zijn op dit ogenblik dus veeleer goedkoop. Op basis van de verwachte winst voor 2011 bedraagt de koers-winstverhouding (K/W) 14,2 voor de S&P 500 en 10,9 voor de MSCI Europe. Dat is respectievelijk 20% en 30% lager dan het historische gemiddelde. In vergelijking met obligaties zijn aandelen zeker goedkoop. Het winstrendement, d.i. het omgekeerde van de K/W, bedraagt voor de MSCI Europe nu 9,20%, een nooit geziene premie van 640 basispunten boven de Duitse obligatierente.

1.3 VERSLAG VAN DE COMMISSARIS

**KBC INSTITUTIONAL FUND NV
BEVEK NAAR BELGISCH RECHT, CATEGORIE ICBE,**

**VERSLAG VAN DE COMMISSARIS
OVER HET BOEKJAAR AFGESLOTEN OP 31 DECEMBER 2010
GERICHT TOT DE ALGEMENE VERGADERING VAN AANDEELHOUĐERS**

Aan de aandeelhouders

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen brengen wij u verslag uit in het kader van het mandaat van commissaris dat ons werd toevertrouwd. Dit verslag omvat ons oordeel over de jaarrekening evenals de vereiste bijkomende vermeldingen.

Verklaring over de jaarrekening zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van de jaarrekening van *KBC INSTITUTIONAL FUND NV* over het boekjaar afgesloten op 31 december 2010, opgesteld op basis van het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel, met een eigen vermogen van 3.127.974.526,55 EUR en waarvan de resultatenrekening afsluit met een winst van het boekjaar van 105.626.281,16 EUR. Een overzicht van het eigen vermogen en het resultaat per compartiment wordt in onderstaande tabel opgenomen.

Naam compartiment	Munt	Eigen vermogen	Resultaat
KBC INSTITUTIONAL FUND - BELGIAN EQUITY	EUR	10.765.529,92	718.507,07
KBC INSTITUTIONAL FUND - BELGIAN BONDS	EUR	162.708.173,30	3.299.726,44
KBC INSTITUTIONAL FUND - EURO BONDS SHORT	EUR	86.040.949,78	829.247,83
KBC INSTITUTIONAL FUND - EURO BONDS LONG	EUR	23.446.396,22	501.418,87
KBC INSTITUTIONAL FUND - EURO BONDS DEFENSIVE	EUR	16.400.406,98	514.694,53
KBC INSTITUTIONAL FUND - US EQUITY	USD	36.886.989,33	5.312.021,06
KBC INSTITUTIONAL FUND - SRI EURO BONDS	EUR	424.649.299,39	14.019.437,00
KBC INSTITUTIONAL FUND - UPPER GRADE EURO CORP BONDS	EUR	181.453.613,63	6.876.410,36
KBC INSTITUTIONAL FUND - GLOBAL SRI DEFENSIVE 1	EUR	230.722.559,97	6.180.433,99
KBC INSTITUTIONAL FUND - INTERNATIONAL BONDS	EUR	2.017.350,25	223.366,85
KBC INSTITUTIONAL FUND - EURO BONDS	EUR	663.372.966,44	2.191.238,01
KBC INSTITUTIONAL FUND - DOLLAR BONDS	USD	23.187.587,23	1.492.929,34
KBC INSTITUTIONAL FUND - EUROPEAN SATELLITE BONDS	EUR	2.940.644,06	614.748,77
KBC INSTITUTIONAL FUND - EURO CORPORATE BONDS	EUR	459.137.481,68	13.190.752,08
KBC INSTITUTIONAL FUND - EURO EQ SMALL & MEDIUM CAPS	EUR	7.217.942,69	1.107.103,42
KBC INSTITUTIONAL FUND - EURO EQUITY	EUR	438.341.918,86	9.097.853,69
KBC INSTITUTIONAL FUND - EURO SATELLITE EQUITY	EUR	100.385.322,97	16.971.796,53
KBC INSTITUTIONAL FUND - SRI WORLD EQUITY	EUR	12.394.833,71	1.681.489,41
KBC INSTITUTIONAL FUND - GLOBAL	EUR	111.434.490,64	7.218.150,78
KBC INSTITUTIONAL FUND - SRI EURO EQUITIES	EUR	45.996.743,03	1.334.903,37
KBC INSTITUTIONAL FUND - EUROPEAN REAL ESTATE	EUR	93.394.727,02	12.643.047,92
KBC INSTITUTIONAL FUND - EUROPEAN EQUITY	EUR	7.401.522,73	914.258,51
KBC INSTITUTIONAL FUND - GLOBAL DYNAMIC	EUR	2.973.346,36	425.430,97

Het opstellen van de jaarrekening valt onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, implementeren en in stand houden van een interne controle met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de jaarrekening zodat deze geen afwijkingen van materieel belang, als gevolg van fraude of van fouten, bevat; het kiezen en toepassen van geschikte waarderingsregels; en het maken van boekhoudkundige ramingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle uitgevoerd overeenkomstig de wettelijke bepalingen en volgens de in België geldende controlesnormen, zoals uitgevaardigd door het Instituut der Bedrijfsrevisoren. Deze controlesnormen vereisen dat onze controle zo wordt georganiseerd en uitgevoerd dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Overeenkomstig deze controlesnormen, hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd ter verkrijging van controle-informatie over de in de jaarrekening opgenomen bedragen en toelichtingen. De selectie van deze controlewerkzaamheden is afhankelijk van onze beoordeling welke een inschatting omvat van het risico dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of van fouten. Bij het maken van onze risico-inschatting houden wij rekening met de bestaande interne controle van de vennootschap met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de jaarrekening ten einde in de gegeven omstandigheden de gepaste werkzaamheden te bepalen maar niet om een oordeel over de effectiviteit van de interne controle van de vennootschap te geven. Wij hebben tevens de gegrondheid van de waarderingsregels, de redelijkheid van de boekhoudkundige ramingen gemaakt door de vennootschap, alsook de voorstelling van de jaarrekening als geheel beoordeeld.

Ten slotte, hebben wij van de raad van bestuur en van de verantwoordelijken van de vennootschap de voor onze controlewerkzaamheden vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen. Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie een redelijke basis vormt voor het uitbrengen van ons oordeel.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening afgesloten op 31 december 2010 een getrouw beeld van het vermogen, de financiële toestand en de resultaten van de vennootschap, in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel.

Bijkomende vermeldingen

Het opstellen en de inhoud van het jaarverslag, alsook het naleven door de vennootschap van het Wetboek van Vennootschappen en van de statuten, vallen onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur.

Het is onze verantwoordelijkheid om in ons verslag de volgende bijkomende vermeldingen op te nemen die niet van aard zijn om de draagwijdte van onze verklaring over de jaarrekening te wijzigen:

- Het jaarverslag behandelt de door de wet vereiste inlichtingen en stemt overeen met de jaarrekening. Wij kunnen ons echter niet uitspreken over de beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de vennootschap wordt geconfronteerd, alsook van haar positie, haar voorzienbare evolutie of de aanmerkelijke invloed van bepaalde feiten op haar toekomstige ontwikkeling. Wij kunnen evenwel bevestigen dat de verstrekte gegevens geen onmiskenbare inconsistenties vertonen met de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat.
- Onverminderd formele aspecten van ondergeschikt belang, werd de boekhouding gevoerd overeenkomstig de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften.
- Wij dienen u geen verrichtingen of beslissingen mede te delen die in overtreding met de statuten of het Wetboek van vennootschappen zijn gedaan of genomen. De verwerking van het resultaat die aan de algemene vergadering wordt voorgesteld, stemt overeen met de wettelijke en statutaire bepalingen.

Diegem, 7 maart 2011

De commissaris

DELOITTE Bedrijfsrevisoren
BV o.v.v.e. CVBA
Vertegenwoordigd door Frank Verhaegen

1.4 GEGLOBALISEERDE BALANS (IN EUR)

Balansschema	31/12/2010 (in de valuta van de bevek)	31/12/2009 (in de valuta van de bevek)
TOTAAL NETTO ACTIEF	3.127.974.526,55	2.863.810.570,79
II. Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten		
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a) Obligaties		
a) Ontvangen collateral in obligaties	2.183.305.954,09	1.981.706.716,16
B. Geldmarktinstrumenten	47.874.766,18	85.575.014,67
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren	6.851.493,42	7.612.685,68
a) Aandelen		
Waarvan uitgeleende aandelen	795.585.349,23	689.768.038,17
b) ICB's met een vast aantal rechten van deelneming	43.983.351,99	81.219.648,83
D. Andere effecten	58.329,17	
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	20.580,98	45.597,21
F. Financiële derivaten	114.240.964,98	136.661.475,50
a) Op obligaties		
Termijncontracten (+/-)	-11.562,65	145.500,00
j) Op deviezen		
Termijncontracten (+/-)	30.092,86	12.655,38
m) Op financiële indexen		
Termijncontracten (+/-)	-25.662,41	888.026,31
IV. Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar		
A. Vorderingen		
a) Te ontvangen bedragen	8.110.920,42	494.404,19
b) Fiscale tegoeden	326.359,17	719.868,98
c) Collateral	281.106,51	3.013.075,19
B. Schulden		
a) Te betalen bedragen (-)	-517.799,88	-484.633,59
c) Ontleningen (-)	-1.920.002,34	-1.004.969,69
d) Collateral (-)	-47.874.766,18	-85.575.014,67
V. Deposito's en liquide middelen		
A. Banktegoeden op zicht	22.159.214,29	44.628.370,15
VI. Overlopende rekeningen		
A. Over te dragen kosten	-2.887,35	-4,32
B. Verkregen opbrengsten	2.046.839,79	1.858.821,01
C. Toe te rekenen kosten (-)	-2.564.763,73	-2.255.055,54
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	3.127.974.526,55	2.863.810.570,79
A. Kapitaal	2.575.074.253,77	2.410.105.529,51
B. Deelneming in het resultaat	1.487.800,26	-70.311,05
C. Overgedragen resultaat	445.786.191,35	129.955.780,19
D. Resultaat van het boekjaar	105.626.281,16	323.819.570,31

Posten buiten-balanstelling

I Zakelijke zekerheden (+/-)		
IA Collateral (+/-)		
I.A Effecten/geldmarktinstrumenten	47.874.766,18	85.575.014,67
I.A.B Liquide middelen/deposito's	281.106,51	3.013.075,19
III Notionele bedragen van de termijncontracten(+)		
III.A Gekochte termijncontracten	6.384.564,18	34.484.032,21
III.B Verkochte termijncontracten	-10.595.060,00	-21.323.344,51
IX Uitgeleende financiële instrumenten	43.983.351,99	81.364.980,67

1.5 GEGLOBALISEERDE RESULTATENREKENING (IN EUR)

Resultatenrekening	31/12/2010 (in de valuta van de bevek)	31/12/2009 (in de valuta van de bevek)
I. Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden		
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a) Obligaties	-23.378.385,59	45.887.931,13
B. Geldmarktinstrumenten	-543.716,26	-78.367,74
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a) Aandelen	25.385.848,60	149.880.624,16
b) ICB's met een vast aantal rechten van deelneming	2.011,43	
D. Andere effecten	-114.092,24	-101.816,84
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	4.377.577,54	19.930.372,23
F. Financiële derivaten		
a) Op obligaties		
Termijncontracten	-13.712.543,48	452.367,27
k) Op kredietrisico (creditderivatives)		
Swapcontracten (+/-)		-986.211,50
l) Op financiële indexen		
Termijncontracten	7.572.103,59	6.555.673,09
m) Op financiële derivaten		
Swapcontracten (+/-)		2.265,43
G. Vorderingen, deposito's, liquide middelen en schulden	0,02	-0,01
H. Wisselposities en -verrichtingen		
a) Financiële derivaten		
Termijncontracten	16.061,94	12.655,38
b) Andere wisselposities en verrichtingen	14.130.401,73	9.283.970,38
II. Opbrengsten en kosten van de beleggingen		
A. Dividenden	20.200.028,21	21.503.723,16
B. Interesten		
a) Effecten en geldmarkt instrumenten	89.637.205,96	86.472.226,55
b) Deposito's en liquide middelen	141.922,61	248.722,18
c) Collateral (+/-)	66,18	
C. Interesten in gevolge ontleningen (-)	-208.866,56	-68.772,52
D. Swapcontracten (+/-)		-105.472,20
F. Andere opbrengsten van beleggingen		83,83
III. Andere opbrengsten		
B. Andere	107.136,76	

IV. Exploitatiekosten		
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-1.110.415,56	-985.736,59
B. Financiële kosten (-)	-352.872,03	-17.362,06
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-685.381,07	-512.095,43
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a) Financieel beheer	-9.658.941,34	-8.212.991,98
b) Administratief- en boekhoudkundig beheer	-3.014.064,42	-2.726.350,33
E. Administratiekosten (-)	-35.182,67	-42.214,96
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)	-101.001,64	-59.099,99
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-941,50	-852,18
H. Diensten en diverse goederen (-)	-86.907,89	-148.145,92
J. Taksen	-1.687.957,33	-1.474.312,10
K. Andere kosten (-)	-1.252.813,84	-891.242,14
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)		
Subtotaal II + III + IV vóór belasting op het resultaat	91.891.013,89	92.980.107,33
V. Winst (verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening	105.626.281,16	323.819.570,31
VII. Resultaat van het boekjaar	105.626.281,16	323.819.570,31

Bestemming van de resultaten	31/12/2010 (in de valuta van de bevek)	31/12/2009 (in de valuta van de bevek)
I. Te bestemmen winst (te verwerken verlies)		
Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar	552.900.272,77	453.705.039,44
Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	445.786.191,35	129.955.780,19
Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelnemingen in het resultaat)	105.626.281,16	323.819.570,31
	1.487.800,26	-70.311,05
III. Over te dragen winst (over te dragen verlies)	546.465.202,22	444.929.133,24
IV. (Dividenduitkering)	-6.435.070,55	-8.775.906,20

1.6 SAMENVATTING VAN DE BOEKINGS- EN WAARDERINGSREGELS

1.6.1 SAMENVATTING VAN DE REGELS

Samenvatting van de waarderingsregels overeenkomstig het KB van 10/11/2006 op de boekhouding, de jaarrekening en de periodieke verslagen van bepaalde openbare instellingen voor collectieve belegging met een veranderlijk aantal rechten van deelneming.

De waardering van de activa van de verschillende compartimenten gebeurt op de volgende manier:

- De effecten, geldmarktinstrumenten, rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging en financiële derivaten worden bij aankoop en verkoop in de boekhouding opgenomen tegen hun aankoopsprijs, respectievelijk verkoopprijs. De bijkomende kosten zoals verhandelings- en leveringskosten worden onmiddellijk ten laste gebracht van de resultatenrekening.
- De effecten, geldmarktinstrumenten en financiële derivaten worden na de eerste opname gewaardeerd tegen hun reële waarde op basis van volgende regels:
 - Voor de waarden die op een actieve markt worden verhandeld zonder toedoen van derde financiële instellingen wordt de slotkoers weerhouden voor de waardering aan reële waarde;
 - Voor vermogensbestanddelen waarvoor een actieve markt bestaat die functioneert door toedoen van derde financiële instellingen die een doorlopende notering waarborgen van bied- en laatkoersen, wordt de op die markt gevormde actuele biedkoers weerhouden voor de waardering van de activa. Gezien evenwel de meeste internationale benchmarks midprijzen gebruiken, en de dataproviders geen biedprijzen kunnen aanleveren (vb. JP Morgan, iBoxx, MSCI, ...) worden voor de waardering van schuldinstrumenten aan reële waarde de midprijzen weerhouden, zoals voorzien in de toelichting bij voornoemd KB. De methode om deze midprijzen te corrigeren ten einde te komen tot de biedkoers wordt niet weerhouden wegens onvoldoende betrouwbaarheid en mogelijke grote schommelingen.
 - Voor de waarden waarvan de laatst gekende koers niet representatief is, en voor de waarden die niet toegelet zijn tot een officiële notering of een andere georganiseerde markt, gebeurt de waardering als volgt:
 - Voor de waardering aan reële waarde wordt de actuele reële waarde van soortgelijke vermogens-bestanddelen waarvoor een actieve markt bestaat weerhouden, mits deze reële waarde wordt aangepast rekening houdend met de verschillen tussen de gelijkaardige vermogensbestanddelen.
 - Indien geen reële waarde van soortgelijke vermogensbestanddelen bestaat, wordt de reële waarde bepaald aan de hand van andere waarderingstechnieken die maximaal gebruik maken van marktgegevens, die consistent zijn met de algemeen aanvaarde economische methodes, en die op regelmatige basis worden geijkt en getest.
 - Indien er voor vermogensbestanddelen geen georganiseerde of onderhandse markt bestaat, wordt bij de waardering bovendien rekening gehouden met hun onzeker karakter op grond van het risico dat de betrokken tegenpartijen hun verplichtingen niet zouden nakomen.
 - Aandelen waarvoor geen georganiseerde of onderhandse markt bestaat, en waarvan de reële waarde niet betrouwbaar kan worden bepaald zoals hierboven vermeld, worden gewaardeerd aan kostprijs. Op deze aandelen worden bijzondere waardeverminderingen toegepast zo er hiervoor objectieve aanwijzingen zijn.
 - Voor de rechten van deelneming in instellingen voor collectieve beleggingen (waarvoor geen georganiseerde markt bestaat) gebeurt de waardering aan reële waarde tegen hun laatste netto-inventariswaarde.

- De liquiditeiten, met inbegrip van tegoeden op zicht bij kredietinstellingen, de verbintenis in rekening-courant ten aanzien van kredietinstellingen, op korte termijn te betalen en te ontvangen bedragen die niet belichaamd zijn in verhandelbare effecten of geldmarktinstrumenten (andere dan ten aanzien van kredietinstellingen), fiscale tegoeden en schulden worden gewaardeerd tegen hun nominale waarde.
Andere vorderingen op termijn die niet belichaamd zijn in verhandelbare effecten of geldmarktinstrumenten worden gewaardeerd tegen hun reële waarde.
Op tegoeden, te ontvangen bedragen en vorderingen worden waardeverminderingen toegepast zo er voor het geheel of een gedeelte ervan onzekerheid bestaat over de betaling hiervan op de vervaldag of zo de realisatiewaarde van deze activa lager is dan de aanschaffingswaarde. Er worden aanvullende waardeverminderingen geboekt op de in de vorige alinea bedoelde tegoeden, bedragen en vorderingen om rekening te houden met hetzij de evolutie van hun waarde, hetzij met de risico's inherent aan de aard van de betrokken activa.
- De opbrengsten die voortvloeien uit effectenleningen worden verwerkt als leningrente. Deze opbrengsten worden prorata temporis voor de looptijd van de verrichting in de resultatenrekening opgenomen.
- De waarden uitgedrukt in een andere munt dan die van het desbetreffende compartiment worden omgezet in de munt van het compartiment tegen een wisselkoers op basis van de laatst gekende middenkoers.

VERSCHILLEN

Soms kan er een licht verschil voorkomen tussen de netto-inventariswaarde zoals gepubliceerd in de pers en deze in onderhavig verslag. Dan betreft dit minimale afwijkingen in de berekening van de netto-activa, die na de publicatie in de pers werden opgemerkt.

Indien een dergelijke afwijking een bepaalde tolerantiegrens bereikt of overschrijdt, wordt het verschil vergoed. Deze tolerantiegrens wordt voor de toe- en uitreders en de bevek bepaald als een bepaald percentage van de inventariswaarde respectievelijk de netto-activa.

Deze tolerantiegrens bedraagt:

- geldmarktfondsen: 0,25%
- obligatiefondsen, gemengde fondsen en kapitaalgegarandeerde fondsen: 0,50%
- aandelenfondsen: 1%
- andere fondsen (vastgoedfondsen, ...): 0,50%

Aangezien onderstaande effectenbeurzen gesloten waren op 31/12/2010 en de onderstaande compartimenten voor 20 % of meer belegd waren in effecten genoteerd op deze gesloten effectenbeurzen, gebeurt de waardering van de financiële staten voor die compartimenten op 30/12/2010 in plaats van op 31/12/2010.

Gesloten effectenbeurzen: Buenos Aires, Wenen, Sao Paolo, Zurich, Santiago, Bogota, Tsjechoslowakije, Frankfurt, Optiebeurs Duitsland, Copenhagen, Madrid, Talin, Helsinki, Jakarta, Milaan, Rome, Jasdaq, Osaka, Tokyo, Seoel, Kosdaq, Kuala Lumpur, Oslo, Manila, Boekarest, Sofia, Stockholm, Bangkok

Betrokken compartimenten:

Euro Equity
 Euro Satellite Equity
 European Equity
 European Real Estate
 Global
 Global Dynamic
 SRI Euro Equities
 SRI World Equity

1.6.2 WISSELKOERSEN

	30.12.2010		31.12.2010		30.12.2009		31.12.2009	
1 EUR =	5,281300	ARS	5,328700	ARS	5,457950	ARS	5,453500	ARS
	1,312200	AUD	1,308800	AUD	1,600750	AUD	1,595300	AUD
	2,210200	BRL	2,227000	BRL	2,499550	BRL	2,501050	BRL
	1,327900	CAD	1,333000	CAD	1,503050	CAD	1,504100	CAD
	1,244300	CHF	1,250500	CHF	1,488700	CHF	1,483150	CHF
	8,767200	CNY	8,840400	CNY	9,760850	CNY	9,795050	CNY
	25,177000	CZK	25,09000	CZK	26,409500	CZK	26,405000	CZK
	7,454800	DKK	7,452100	DKK	7,441550	DKK	7,440950	DKK
	0,862950	GBP	0,856850	GBP	0,893250	GBP	0,888450	GBP
	10,334900	HKD	10,428800	HKD	11,090900	HKD	11,125100	HKD
	279,580000	HUF	278,350000	HUF	272,700000	HUF	270,230000	HUF
	11947,160000	IDR	12087,370000	IDR	13490,850000	IDR	13479,48000	IDR
	59,709300	INR	59,987400	INR	66,850000	INR	66,766050	INR
	255,000000	ISK	242,500000	ISK	285,000000	ISK	287,500000	ISK
	108,570000	JPY	108,810000	JPY	132,541700	JPY	133,568100	JPY
	1507,374146	KRW	1522,525146	KRW	1665,315796	KRW	1670,730591	KRW
	16,447700	MXN	16,546700	MXN	18,636000	MXN	18,731250	MXN
	4,095500	MYR	4,136700	MYR	4,899500	MYR	4,912600	MYR
	7,822000	NOK	7,797800	NOK	8,308650	NOK	8,288250	NOK
	1,729600	NZD	1,717300	NZD	1,987050	NZD	1,971750	NZD
	3,731600	PEN	3,7765100	PEN	4,133700	PEN	4,145000	PEN
	58,188400	PHP	58,773300	PHP	66,113550	PHP	66,328500	PHP
	3,967500	PLN	3,963600	PLN	4,133450	PLN	4,105850	PLN
	40,603100	RUB	40,953500	RUB	43,367800	RUB	43,492300	RUB
	1,711300	SGD	1,718600	SGD	2,009400	SGD	2,014300	SGD
	239,640000	SIT	239,640000	SIT	239,640000	SIT	239,640000	SIT
	40,038600	THB	40,441100	THB	47,679550	THB	47,834550	THB
	2,062900	TRY	2,064700	TRY	2,163150	TRY	2,150650	TRY
	38,683800	TWD	39,114900	TWD	46,017050	TWD	45,890500	TWD
	1,328200	USD	1,341600	USD	1,430100	USD	1,434750	USD
	8,853900	ZAR	8,875400	ZAR	10,567200	ZAR	10,565100	ZAR

Gereviseerd jaarverslag per 31 december 2010

INHOUDSOPGAVE

2. Informatie over KBC Institutional Fund Euro Bonds Defensive
 - 2.1. Beheerverslag
 - 2.1.1. Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs
 - 2.1.2. Beursnotering
 - 2.1.3. Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid
 - 2.1.4. Financieel portefeuillebeheer
 - 2.1.5. Distributeurs
 - 2.1.6. Index en benchmark
 - 2.1.7. Tijdens het boekjaar gevoerd beleid
 - 2.1.8. Toekomstig beleid
 - 2.1.9. Risicoklasse
 - 2.2. Balans
 - 2.3. Resultatenrekening
 - 2.4. Samenstelling van de activa en kerncijfers
 - 2.4.1. Samenstelling van de activa
 - 2.4.2. Wijziging in de samenstelling van de activa
 - 2.4.3. Bedrag van de verplichtingen inzake financiële derivatenposities
 - 2.4.4. Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde
 - 2.4.5. Rendementscijfers
 - 2.4.6. Kosten
 - 2.4.7. Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens

In geval van afwijkingen tussen de Nederlandstalige en anderstalige uitgaven van het (half)jaarverslag, heeft de Nederlandse tekst de voorrang.

2 INFORMATIE OVER KBC INSTITUTIONAL FUND EURO BONDS DEFENSIVE

2.1 BEHEERVERSLAG

2.1.1 LANCERINGSDATUM EN INSCHRIJVINGSPRIJS

Lanceringsdatum: 3 augustus 2001

Initiële inschrijvingsprijs: 5000 EUR

Uitdrukkingsmunt: EUR

2.1.2 BEURSNOTERING

Niet van toepassing.

2.1.3 DOEL EN KRACHTLIJNEN VAN HET BELEGGINGSBELEID

DOEL VAN HET COMPARTIMENT :

Het voornaamste doel van het compartiment bestaat erin de aandeelhouders een zo hoog mogelijk rendement te bieden d.m.v. rechtstreekse of onrechtstreekse beleggingen in verhandelbare effecten. Dit komt tot uiting in een streven naar meerwaarden en inkomsten. Daartoe worden de activa, rechtstreeks of onrechtstreeks via financiële instrumenten met een gelijklopende evolutie, hoofdzakelijk belegd in obligaties.

BELEGGINGSBELEID VAN HET COMPARTIMENT :

CATEGORIEËN VAN TOEGELATEN ACTIVA :

De beleggingen van het compartiment kunnen bestaan uit effecten, geldmarktinstrumenten, rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging, deposito's, financiële derivaten, liquide middelen en alle andere instrumenten voorzover en in de mate dit toegelaten is door de toepasselijke regelgeving en kadert binnen het vermelde doel.

Het compartiment zal maximaal 10% van zijn activa beleggen in rechten van deelneming in andere instellingen voor collectieve belegging.

TOEGELATEN DERIVATENTRANSACTIES :

Het gebruik van derivaten dient ter risicodekking dan wel ter verwezenlijking van beleggingsdoelstellingen.

De beleggingen worden op geregelde tijdstippen aangepast aan de beleggingsstrategie van het compartiment. **Bovendien kan met al dan niet genoteerde derivaten worden gewerkt om de doelstellingen te verwezenlijken:** het kan gaan om termijncontracten, opties of swaps m.b.t. effecten, indexen, munten of rente of om andere transacties met derivaten. Niet genoteerde derivatentransacties worden enkel afgesloten met financiële instellingen van eerste rang die gespecialiseerd zijn in dit type van transacties. **Dergelijke derivaten kunnen ook worden gebruikt om de activa te beschermen tegen wisselkoersschommelingen.** Het compartiment streeft ernaar om, binnen de toepasselijke regelgeving en de statuten, steeds de meest doelgerichte transacties af te sluiten.

De ICB kan contracten afsluiten die betrekking hebben op een kredietrisico op emittenten van schuldinstrumenten. Het kredietrisico is het risico dat de emittent van het schuldinstrument in gebreke blijft. Dit kredietrisico heeft betrekking op partijen, waarvan de kredietwaardigheid op het moment van het sluiten van het contract evenwaardig is aan die van de emittenten van wie de ICB rechtstreeks schuldinstrumenten aanhoudt. Alvorens een dergelijk contract af te sluiten, legt de ICB een specifiek activiteitenprogramma ter goedkeuring voor aan de CBFA.

BEPALDE STRATEGIE:

De activa van het compartiment worden hoofdzakelijk belegd in obligaties uitgedrukt in EUR.

KENMERKEN VAN DE OBLIGATIES EN SCHULDINSTRUMENTEN:

De activa worden belegd in obligaties en schuldbewijzen, zowel uitgegeven door bedrijven als door overheidsinstanties. De minimum rating van de beleggingen is A Standard&Poors of Moody's. De maximale restlooptijd van de obligaties en schuldinstrumenten is 7 jaar.

AFWIJKING VOOR BELEGGING IN PUBLIEKRECHTELIJKE EMITTENTEN:

Het compartiment heeft een afwijking gekregen om tot 100% van zijn activa te beleggen in verschillende uitgiften van effecten en geldmarktinstrumenten die worden uitgegeven of gewaarborgd door een lidstaat van de Europese Economische Ruimte, haar plaatselijke besturen, een staat die geen lidstaat is van de Europese Economische Ruimte of internationale publiekrechtelijke instellingen waarin één of meer lidstaten van de Europese Economische Ruimte deelnemen. Het compartiment kan meer dan 35% van zijn activa beleggen in effecten of geldmarktinstrumenten van:

- De lidstaten van de Economische en Monetaire Unie

Europese spaarfiscaliteit en heffing op het rendement bekomen naar aanleiding van de inkoop van eigen rechten van deelname in collectieve beleggingsinstellingen in effecten:**Europese spaarfiscaliteit:**

De ICBE zal altijd rechtstreeks of onrechtstreeks meer dan 40% van haar activa beleggen in schuldvorderingen als bedoeld in de Wet van 17 mei 2004 – Wet tot omzetting in het Belgisch recht van de richtlijn 2003/48/EG van 3 juni 2003 van de Raad van de Europese Unie betreffende belastingheffing op inkomsten uit spaargelden in de vorm van rentebetaling en tot wijziging van het Wetboek van de inkomstenbelastingen 1992 inzake de roerende voorheffing. Deze heffing is van toepassing op natuurlijke personen maar niet indien een belegger met fiscale woonplaats in België int bij één van de in dit prospectus vermelde Belgische financiële dienstverleners.

Elke natuurlijke persoon die inkomsten ontvangt van de ICBE via een betaalagent die gevestigd is in een ander land dan het land waarvan hij ingezetene is, moet informatie inwinnen over de wettelijke en reglementaire bepalingen die voor hem van toepassing zijn.

Heffing op het rendement bekomen naar aanleiding van de inkoop van eigen rechten van deelname in collectieve beleggingsinstellingen in effecten:

De inkomsten uit kapitalisatie-aandelen en uit dividendgerechtigde aandelen van deze ICBE zijn onderworpen aan de heffing op het rendement bekomen naar aanleiding van de inkoop van eigen rechten van deelname in collectieve beleggingsinstellingen zoals ingevoerd door de Programmawet van 27 december 2005. De heffing bedraagt 15% op het belastbare bedrag van de inkomsten bedoeld in voornoemde wet (enkel de inkomsten vanaf 1 juli 2005 of, bij verwerving na 1 juli 2005, vanaf de datum van verwerving worden in rekening gebracht). Deze heffing is van toepassing op natuurlijke personen onderworpen aan de Belgische personenbelasting.

2.1.4 FINANCIËEL PORTEFEUILLEBEHEER

Het intellectueel beheer wordt door de beheervennootschap gedelegeerd aan KBC Asset Management SA, 5, Place de la Gare, L-1616 Luxembourg, Luxemburg.

2.1.5 DISTRIBUTEURS

KBC Asset Management S.A., 5, Place de la Gare, L-1616 Luxembourg.

2.1.6 INDEX EN BENCHMARK

Niet van toepassing

2.1.7 TIJDENS HET BOEKJAAR GEVOERD BELEID

OBLIGATIES

De vrees voor een “double dip” bleek onterecht. In 2010 werden in de VS meer banen gecreëerd dan geschrapt, maar het tempo van de werkgelegenheidsgroei bleef ondermaats. In Europa bleef de groei (+1,6%) bescheiden, maar vooral ongelijkmatig. In Duitsland, Oostenrijk en Scandinavië was de groei behoorlijk sterk (+3,5 à 4%). Griekenland, Ierland en Spanje echter zijn landen met een eerder bescheiden uitvoersector en tekenden negatieve groeicijfers op.

In het najaar van 2009 werd het duidelijk dat de Griekse begrotingssituatie dramatisch slechter was dan de officiële statistieken hadden doen uitschijnen. De vertrouwensbreuk met de geldschutters was compleet en het land stevende af op een bankroet. Uiteindelijk kwam Europa samen met het Internationaal Monetair Fonds (IMF) op 23 april 2010 over de brug met een redningsplan van 110 miljard euro. Dat plan moest de financiering van de Griekse overheidsschuld voor de periode tot 2013 veilig stellen. Een precedent was echter geschapen. Na Griekenland kwamen Portugal, Ierland, Spanje en uiteindelijk ook België in het vizier. De oprichting van een “European Financial Stability Facility” (EFSF), dat over 750 miljard euro beschikt als vangnet voor schuldfinanciering van andere EMU-lidstaten, kon de gemoeideren niet bedaren. De Ierse domino viel in het laatste weekend van november.

De rentepremie voor Europese bedrijven van goede kwaliteit bedraagt nog altijd ongeveer 195 basispunten. In de loop van 2010 heeft de daling van de credit spreads – die in 2009 heel uitgesproken was geweest – aan kracht ingeboet en uiteindelijk zijn de spreads op een hoger niveau afgesloten dan ze het jaar begonnen waren. Voornamelijk de financiële sector en telecom en nutsbedrijven uit de perifere landen kwamen onder druk door de financiële problemen van de overheden.

In het fonds werd een defensieve houding behouden door enkel waarden met een hoge rating op te nemen. Dit heeft wel geleid tot een overweging van de financiële sector. Bovendien werd bij de selectie van de aangekochte obligaties veel belang gehecht aan de liquiditeit van de gekochte waarden.

2.1.8 TOEKOMSTIG BELEID

De Amerikaanse ISM, vertrouwensbarometer voor de verwerkende nijverheid, staat al een aantal maanden op een hoog niveau zodat conjunctuurpessimisme niet gewettigd is. Zowel de VS als Europa en de UK kampen echter met begrotingstekorten die wegen op de economische groei. Bovendien hebben sommige Europese landen moeilijkheden bij het herfinancieren van de schulden. Daarom zal de beleidsrente in deze landen wellicht niet opgetrokken worden in 2011.

De spreads op kredietobligaties blijven interessant in een historisch perspectief. Qua sectoren streven we een evenwichtige verdeling na. We blijven de nadruk leggen op kwaliteit en liquiditeit bij de aankoop van obligaties.

2.1.9 RISICOKLASSE

Op een schaal van 0 tot 6.

Huidige Risicoklasse : 0

Risicoklasse bij lancering: 1

De synthetische risico-indicator geeft een aanduiding van het risico dat is verbonden aan de belegging in een instelling voor collectieve belegging of een compartiment. Die aanduiding geeft een risico aan op een schaal tussen nul (kleinste risico) en zes (grootste risico).

Wijziging in de risicoklasse:

De (her)berekening van de risicoklasse gebeurt volgens de circulaire ICB 3/2007 van de CBFA van 8 juni 2007.

Een risicoklasse kan in de loop van de tijd evolueren. Wijziging van de marktvolatiliteit, bijvoorbeeld, zal het risicoprofiel beïnvloeden.

De risicoklasse dient aangepast indien een ICB-compartiment gedurende twee opeenvolgende semestriële berekeningen in een andere risicoklasse scoort dan de oorspronkelijk toegekende. De aangepaste risicoklasse wordt opgenomen in de (half)jaarverslagen, samen met de risicoklasse bij lancering.

2.2 BALANS

Balansschema	31/12/2010 (in de valuta van het compartiment)	31/12/2009 (in de valuta van het compartiment)
TOTAAL NETTO ACTIEF	16.400.406,98	15.403.419,84
II. Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten		
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a) Obligaties	16.195.465,94	15.132.998,58
B. Geldmarktinstrumenten		123.639,97
V. Deposito's en liquide middelen		
A. Banktegoeden op zicht	171.098,15	111.829,40
VI. Overlopende rekeningen		
A. Over te dragen kosten	-15,62	
B. Verkregen opbrengsten	48.750,00	48.750,00
C. Toe te rekenen kosten (-)	-14.891,49	-13.798,11
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	16.400.406,98	15.403.419,84
A. Kapitaal	13.802.039,33	13.325.959,97
B. Deelneming in het resultaat	6.213,25	-7.166,28
C. Overgedragen resultaat	2.077.459,87	1.233.893,90
D. Resultaat van het boekjaar	514.694,53	850.732,25

2.3 RESULTATENREKENING

Resultatenrekening	31/12/2010 (in de valuta van het compartiment)	31/12/2009 (in de valuta van het compartiment)
I. Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden		
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a) Obligaties	-6.120,88	336.259,73
B. Geldmarktinstrumenten	-1.545,72	-6.076,78
II. Opbrengsten en kosten van de beleggingen		
B. Interesten		
a) Effecten en geldmarkt instrumenten	599.224,06	590.847,50
b) Deposito's en liquide middelen	507,76	1.897,21
C. Interesten in gevolge ontleningen (-)		-32,82
III. Andere opbrengsten		
B. Andere	219,34	
IV. Exploitatiekosten		
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-300,00	-1.575,00
B. Financiële kosten (-)	-1.910,53	-116,62
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-2.824,65	-2.833,66
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a) Financieel beheer	-40.198,91	-38.044,88
b) Administratief- en boekhoudkundig beheer	-16.172,25	-15.162,78
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)	-398,98	-724,55
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)		-3,33
H. Diensten en diverse goederen (-)	-1.240,54	-1.576,62
J. Taksen	-13.121,22	-12.322,63
K. Andere kosten (-)	-1.422,95	197,48
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)		
Subtotaal II + III + IV vóór belasting op het resultaat	522.361,13	520.549,30
V. Winst (verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening	514.694,53	850.732,25
VII. Resultaat van het boekjaar	514.694,53	850.732,25

Bestemming van de resultaten		31/12/2010 (in de valuta van het compartiment)	31/12/2009 (in de valuta van het compartiment)
I.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies)	2.598.367,65	2.077.459,87
	Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar	2.077.459,87	1.233.893,90
	Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	514.694,53	850.732,25
	Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelnemingen in het resultaat)	6.213,25	-7.166,28
III.	Over te dragen winst (over te dragen verlies)	2.598.367,65	2.077.459,87

2.4 SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS

2.4.1 SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA VAN KBC INSTITUTIONAL FUND EURO BONDS DEFENSIVE

Benaming	Hoeveelheid op 31/12/2010	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (In de valuta van het compartiment)	% in het bezit van de ICB	% Portefeuille	% Netto- actief
NETTOACTIVA							
EFFECTENPORTEFEUILLE							
Obligaties							
Obligaties van staten							
<u>België</u>							
FLEMISH COMMUNITY 09/14 3.75% 31/03	1.000.000,00	EUR	104,103	1.069.797,12		6,61	6,52
<u>Duitsland</u>							
GERMANY 04/15 3.75 04/01	1.300.000,00	EUR	108,278	1.407.751,04		8,69	8,59
<u>Frankrijk</u>							
FRANCE 04/15 3.5% 25/04	1.000.000,00	EUR	106,004	1.084.492,05		6,70	6,61
<u>Nederland</u>							
NETHERLANDS 08/11 4.00% 15/01	850.000,00	EUR	100,112	884.020,49		5,46	5,39
Obligaties internationale instellingen							
<u>Instel.EU buiten grondgebied BLEU</u>							
EUR. INV. BANK 03/13 3.625% 15/10	500.000,00	EUR	105,519	531.666,92		3,28	3,24
EUR. INV. BANK 06/11 3.625% 15/10	500.000,00	EUR	102,174	514.941,92		3,18	3,14
Obligaties krediet instellingen							
<u>Australië</u>							
COMMONWEALTH BK OF AUSTRALIA 06/11 3.625% 05/04	300.000,00	EUR	100,657	310.164,79		1,92	1,89
NATIONAL AUSTRALIA BANK 07/12 4.625% 07/06	250.000,00	EUR	104,206	267.230,75		1,65	1,63
WESTPAC BANKING 08/11 4.625% 03/14	500.000,00	EUR	100,706	522.347,28		3,23	3,19
<u>Canada</u>							
TORONTO DOMINION BK 08/15 5.375% 14/05	500.000,00	EUR	111,620	575.478,21		3,55	3,51
<u>Duitsland</u>							
KFW 04/14 4.25% 04/07	700.000,00	EUR	108,032	771.304,87		4,76	4,70
<u>Frankrijk</u>							
BNP PARIBAS 08-13 5.00% 16/12	500.000,00	EUR	108,003	541.385,86		3,34	3,30
CIF EUROMORTGAGE 06/13 3.625 25/03	1.000.000,00	EUR	103,809	1.066.498,11		6,59	6,50
<u>Ierland</u>							
GENERAL ELEC CAP CORP 08/11 4.75 16/01	750.000,00	EUR	100,137	785.581,87		4,85	4,79
<u>Luxemburg</u>							
NOVARTIS FINANCE SA 09/16 4.25% 15/06	300.000,00	EUR	106,743	327.355,63		2,02	2,00
<u>Nederland</u>							
BANK NED. GEMEENTEN 06/16 4.125 28/06	300.000,00	EUR	107,028	327.558,48		2,02	2,00
NED. WATERSCH. BK 09/12 3.125% 20/01	650.000,00	EUR	102,030	682.675,34		4,22	4,16
RABOBANK NEDERLAND NV 09/14 4.375% 22/01	350.000,00	EUR	106,064	385.821,56		2,38	2,35
SHELL INTERNATIONAL FIN 09/13 3.00% 14/05	400.000,00	EUR	102,642	418.328,10		2,58	2,55

<u>Noorwegen</u>							
DNB NOR BANK ASA 08/11 4.750% 28/03	500.000,00	EUR	100,856	522.696,38		3,23	3,19
STATOILHYDRO ASA 09/15 4.375% 11/03	400.000,00	EUR	107,497	444.370,76		2,74	2,71
<u>V.K.</u>							
BNZ INTL FINDING LTD 10/17 4.00% 08/03	250.000,00	EUR	100,787	260.269,37		1,61	1,59
HBOS TREASURY SERVICES PLC 06/14 3.875% 17/11	500.000,00	EUR	102,699	532.339,18		3,29	3,25
<u>Zweden</u>							
NORDEA BANK AB 07/14 4.25% 06/02	1.000.000,00	EUR	106,376	1.102.531,97		6,81	6,72
SVENSKA HANDBK 10/17 3.75% 24/02	300.000,00	EUR	101,695	314.793,60		1,94	1,92
Obligaties private bedrijven							
<u>V.S.A.</u>							
PFIZER 07/14 4.75 15/12	500.000,00	EUR	108,540	544.064,29		3,36	3,32
Totaal obligaties				16.195.465,94		100,00	98,75
TOTAAL EFFECTENPORTEFEUILLE				16.195.465,94		100,00	98,75
LIQUIDE MIDDELEN							
<u>Zichtrekeningen</u>							
<u>België</u>							
KBC GROUP EURO	171.084,02	EUR	1,000	171.084,02			1,04
Totaal zichtrekeningen				171.084,02			1,04
<u>Beheerde futuresrekeningen</u>							
<u>België</u>							
KBC GROUP EURO FUT REK	14,13	EUR	1,000	14,13			
Totaal beheerde futureresrekeningen				14,13			
TOTAAL LIQUIDE MIDDELEN				171.098,15			1,04
ANDERE							
Te ontvangen interesten		EUR		48.750,00			0,30
Te betalen kosten		EUR		-14.891,49			-0,09
Over te dragen kosten		EUR		-15,62			
TOTAAL ANDERE				33.842,89			0,21
TOTAAL VAN DE NETTOACTIVA				16.400.406,98			100,00

Geografische spreiding (in % van de effectenportefeuille)

	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	31/12/2010
Australië	3,56	5,54	6,85	6,74
België	7,04	6,96	6,73	6,59
Canada	3,69	3,68	3,58	3,53
Duitsland	15,44	15,06	14,72	13,69
Spanje	1,38	1,36	1,26	0,00
Frankrijk	17,78	17,54	16,91	16,70
V.K.	3,34	6,15	3,26	4,84
Ierland	5,33	5,18	4,83	4,75
Luxemburg	0,00	0,00	2,07	2,03
Nederland	18,07	14,56	16,80	16,56
Noorwegen	6,43	6,32	6,00	5,91
Zweden	7,11	7,05	6,83	8,66
V.S.A.	3,65	3,61	3,50	3,43
Instel.EU buiten grondgebied BLEU	7,18	6,99	6,66	6,57
Totaal	100,00	100,00	100,00	100,00

Sectorale spreiding (in % van de effectenportefeuille)

	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	31/12/2010
Cyclische Sectoren	6,48	6,40	6,13	5,32
Farma	3,65	3,61	5,58	5,46
Financiële sectoren	53,99	54,98	53,52	55,07
Overheid	35,88	35,01	34,77	34,15
Totaal	100,00	100,00	100,00	100,00

Muntspreiding (in % van de nettoactiva)

	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	31/12/2010
EUR	100,00	100,00	100,00	100,00
Totaal	100,00	100,00	100,00	100,00

**2.4.2 WIJZIGING IN DE SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA VAN HET COMPARTIMENT KBC
INSTITUTIONAL FUND EURO BONDS DEFENSIVE (IN DE VALUTA VAN HET COMPARTIMENT)**

	1 ^{ste} halfjaar	2 ^{de} halfjaar	Jaar
Aankopen	1.646.002,21	580.831,34	2.226.833,55
Verkopen	954.515,75	327.035,67	1.281.551,42
Totaal 1	2.600.517,96	907.867,01	3.508.384,97
Inschrijvingen	255.519,94	220.559,42	476.079,36
Terugbetalingen	0,00	0,00	0,00
Totaal 2	255.519,94	220.559,42	476.079,36
Gemiddelde van de totale activa	15.810.920,57	16.404.604,94	16.114.830,43
Omloopsnelheid	14,83 %	4,19 %	18,82 %

	1 ^{ste} halfjaar	2 ^{de} halfjaar	Jaar
Aankopen	1.646.002,21	580.831,34	2.226.833,55
Verkopen	954.515,75	327.035,67	1.281.551,42
Totaal 1	2.600.517,96	907.867,01	3.508.384,97
Inschrijvingen	255.519,94	220.559,42	476.079,36
Terugbetalingen	0,00	0,00	0,00
Totaal 2	255.519,94	220.559,42	476.079,36
Gemiddelde van de totale gecorrigeerde activa	15.659.419,17	16.137.769,19	15.882.598,00
Gecorrigeerde Omloopsnelheid	14,98 %	4,26 %	19,09 %

De tabel hierboven toont het kapitaalvolume van de in de portefeuille uitgevoerde transacties. Dit volume (verbeterd voor de som van de inschrijvingen en de terugbetalingen) wordt ook vergeleken met het gemiddelde netto-actief aan het begin en het einde van de periode.

Een cijfer dat de 0% benadert, impliceert dat de transacties met betrekking tot de effecten, respectievelijk met betrekking tot de activa met uitzondering van deposito's en liquide middelen tijdens een bepaalde periode uitsluitend in functie van de inschrijvingen en de terugbetalingen zijn uitgevoerd.

Een negatief percentage toont aan dat de inschrijvingen en de terugbetalingen slechts weinig of, in voorkomend geval, helemaal geen transacties in de portefeuille teweeg hebben gebracht.

Een actief beheer van het vermogen kan resulteren in hoge omloopsnelheidpercentages (maandelijks percentage > 50%).

De gedetailleerde lijst van de transacties kan gratis worden ingekijken op de zetel van de Bevek of het Fonds, Havenlaan 2, 1080 Brussel.

2.4.3 BEDRAG VAN DE VERPLICHTINGEN INZAKE FINANCIËLE DERIVATENPOSITIES
Nihil

**2.4.4 EVOLUTIE VAN HET AANTAL INSCHRIJVINGEN, TERUGBETALINGEN EN
VAN DE NETTO-INVENTARISWAARDE**

Periode	Evolutie van het aantal rechten van deelneming in omloop						
	Inschrijvingen		Terugbetalingen		Einde periode		
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Totaal
2008 - 12	0,00	0,00	1.048,00	0,00	2.356,94	0,00	2.356,94
2009 - 12	35,00	0,00	200,94	0,00	2.191,00	0,00	2.191,00
2010 - 12	67,00	0,00	0,00	0,00	2.258,00	0,00	2.258,00

Periode	Bedragen ontvangen en betaald door de ICB (in de valuta van het compartiment)						
	Inschrijvingen			Terugbetalingen			
	Kapitalisatie	Distributie	Kapitalisatie	Distributie			
2008 - 12	0,00	0,00	6.724.735,74		0,00		
2009 - 12	246.771,70	0,00	1.351.650,79		0,00		
2010 - 12	482.292,61	0,00	0,00		0,00		

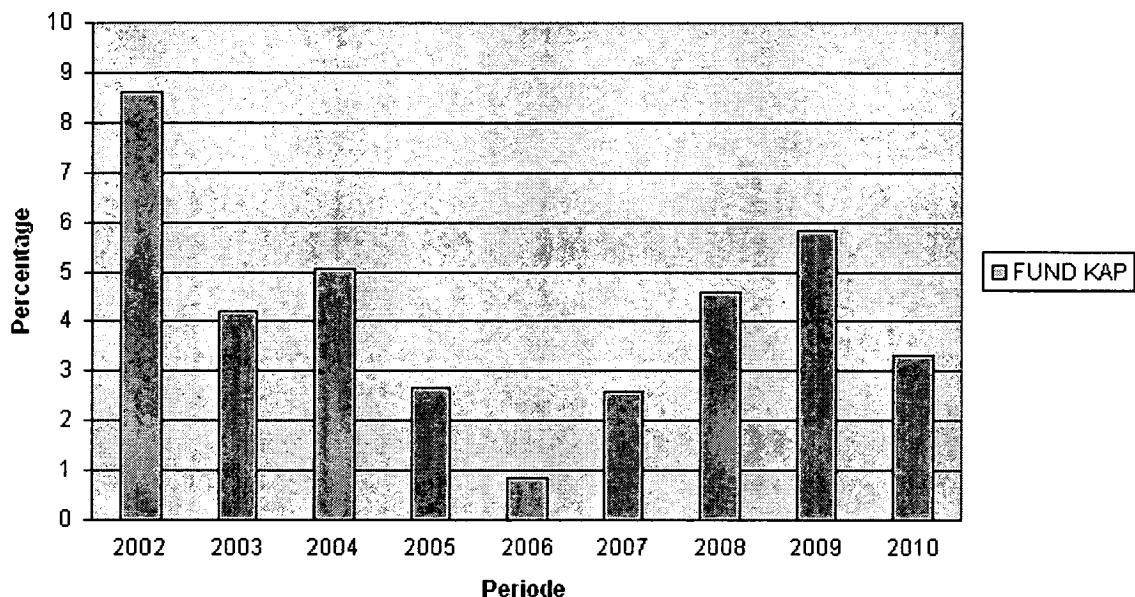
Periode	Netto-inventariswaarde Einde periode (in de valuta van het compartiment)			
	van het compartiment		van één recht van deelneming	
			Kapitalisatie	Distributie
2008 - 12		15.657.566,68	6.643,17	6.067,70
2009 - 12		15.403.419,84	7.030,32	6.421,31
2010 - 12		16.400.406,98	7.263,24	n.v.t.

2.4.5 RENDEMENTSCIJFERS

BE0177543338

KBC Institutional Fund - Euro Bonds Defensive - KAP:

Jaarlijkse performance op 31/12/2010 (in EUR)



Kap Div	ISIN code	Munt	1 Jaar		3 Jaar*		5 Jaar*		10 Jaar*		Sinds start*	
			Aandelen klassen	Bench mark	Startdatum	Aandelen klassen						
KAP	BE0177543338	EUR	3.31%		4.58%		3.42%				03/08/2001	4.05%

* De rendementscijfers zijn op jaarbasis.

Rendementen uit het verleden bieden geen enkele garantie voor de toekomst.

- Het staafdiagram geeft de performance weer van volledige boekjaren.
- Deze cijfers houden geen rekening met eventuele herstructureringen.
- Berekend in EUR.
- Het rendement wordt berekend als de wijziging van de inventariswaarde tussen twee tijdstippen uitgedrukt in procent. Voor deelbewijzen die een dividend uitbetalen, wordt het dividend geometrisch verrekend in het rendement.
- Berekeningsmethode voor datum D waarbij NIW staat voor inventariswaarde:
Kapitalisatie deelbewijzen (KAP)

Return op datum D over een periode van X jaar:

$$[NIW(D) / NIW(Y)] ^ [1 / X] - 1$$

met Y = D-X

Return op datum D sinds de startdatum S van het deelbewijs:

$$[NIW(D) / NIW(S)] ^ [1 / F] - 1$$

met F = 1 indien het deelbewijs minder dan één jaar bestaat op datum D

met F = (D-S) / 365.25 indien het deelbewijs langer dan één jaar bestaat op datum D

Distributie deelbewijzen (DIV)

Return op datum D over een periode van X jaar:

$$[C * NIW(D) / NIW(Y)] ^ [1 / X] - 1$$

met Y = D-X

Return op datum D sinds de startdatum S van het deelbewijs:

$$[C * NIW(D) / NIW(S)] ^ [1 / F] - 1$$

met F = 1 indien het deelbewijs minder dan één jaar bestaat op datum D

met F = (D-S) / 365.25 indien het deelbewijs langer dan één jaar bestaat op datum D
met C een factor die wordt bepaald door alle N dividenden tussen de berekeningsdatum D
en referentiedatum.

Voor dividend i op datum Di met waarde Wi geldt:

$$Ci = [Wi / NIW(Di)] + 1$$

i = 1 ... N

waaruit C = C0 * * CN.

- Indien de periode tussen de twee tijdstippen groter is dan één jaar, dan wordt de gewone rendementsberekening omgezet in een rendement op jaarbasis door de n-de machtswortel te nemen van 1 plus het totale rendement van het deelbewijs.
- De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgiften en terugkopen van de rechten van deelneming.
- Het gaat om de rendementscijfers van kapitalisatie- en distributie rechten van deelneming.

2.4.6 KOSTEN

Totale-kostenpercentage: * 0.48%

* De volgende kosten zijn niet in de TKP opgenomen:

- transactiekosten
- rentebetalingen op aangegane leningen
- betalingen uit hoofde van financiële derivaten
- provisies en kosten die rechtstreeks door de belegger worden betaald
- eventuele soft commissions

SOFT COMMISSIONS

Niet van toepassing.

BESTAAN VAN FEE SHARING AGREEMENTS EN REBATES:

De beheervennootschap kan haar vergoeding delen met de Distributeur, institutionele en/of professionele partijen.

Fee sharing heeft geen invloed op de hoogte van de beheercommissie die het compartiment betaalt aan de beheervennootschap. Deze beheercommissie is onderworpen aan de beperkingen bepaald in de statuten. Deze beperkingen kunnen enkel gewijzigd worden na goedkeuring van de algemene vergadering.

De beheervennootschap heeft een distributieovereenkomst afgesloten met de Distributeur om een ruimere verspreiding van de rechten van deelneming van het compartiment mogelijk te maken, door gebruik te maken van meerdere distributiekanalen.

Het is in het belang van de deelnemers, van het compartiment en van de Distributeur dat een zo groot mogelijk aantal rechten van deelneming wordt verkocht, en dat de activa van het compartiment dus zo hoog mogelijk zijn. In dit opzicht is er dus geen sprake van tegenstrijdige belangen.

2.4.7 TOELICHTING BIJ DE FINANCIËLE STATEN EN ANDERE GEGEVENS

Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: Maximum 0.25% per jaar berekend op basis van de gemiddelde totale netto activa van het compartiment, behalve op de activa die belegd zijn in beleggingsinstellingen beheerd door een financiële instelling van de KBC Groep.

KBC Asset Management SA ontvangt van de beheervennootschap een vergoeding van maximum 0.25% berekend op het deel van de door haar beheerde portefeuille, zonder dat het totale beheerloon dat de beheervennootschap ontvangt zal worden overschreden.

De vergoeding voor administratief agent is betaalbaar op het einde van elk trimester en is gebaseerd op de toestand van het laatst gekende vermogen bij het einde van het betreffende trimester.

Vergoeding van de commissaris: 2.837 EUR per jaar. Deze vergoeding is exclusief BTW en wordt jaarlijks geïndexeerd.

Het bewaarloon is berekend op de waarde van de stukken die de bewaarder in depot heeft op de laatste bankwerkdag van het voorafgaande kalenderjaar, behalve op de activa die belegd zijn in beleggingsinstellingen beheerd door een financiële instelling van de KBC Groep. Het bewaarloon wordt betaald in het begin van het kalenderjaar.

Sociale, ethische en milieuspecten :

Alle producenten van controversiële wapens, waarvan de voorbije vijf decennia bij internationale consensus is vastgesteld dat het gebruik ervan onevenredig veel menselijk leed veroorzaakt aan de burgerbevolking, zijn uitgesloten van opname. Het betreft de producenten van antipersoonsmijnen, clusterbommen en -munitie en wapens met verarmd uranium. Op deze wijze streeft het compartiment ernaar niet alleen een louter financiële realiteit weer te geven, maar ook een sociale realiteit van de sector of regio.

Uitoefenen van stemrechten:

Indien nodig, relevant en in het belang van de aandeelhouders zal de beheervennootschap de stemrechten uitoefenen die verbonden zijn aan de aandelen in de portefeuille van de Bevek.

De beheervennootschap hanteert de volgende criteria bij het bepalen van haar houding m.b.t. de agendapunten die ter stemming worden voorgelegd:

- De waarde voor de aandeelhouders mag niet negatief beïnvloed worden.
- De regels inzake corporate governance, inzonderheid deze met betrekking tot de rechten van de minderheidsaandeelhouders, moeten gerespecteerd worden.
- Er moet aan de minimumnormen inzake duurzaam en maatschappelijk ondernemen voldaan worden.

De lijst van ondernemingen waarvoor het stemrecht werd uitgeoefend, is verkrijgbaar op de maatschappelijke zetel van de Bevek.

Gereviseerd jaarverslag per 31 december 2010

INHOUDSOPGAVE

2. Informatie over KBC Institutional Fund European Satellite Bonds
 - 2.1. Beheerverslag
 - 2.1.1. Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs
 - 2.1.2. Beursnotering
 - 2.1.3. Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid
 - 2.1.4. Financieel portefeuillebeheer
 - 2.1.5. Distributeurs
 - 2.1.6. Index en benchmark
 - 2.1.7. Tijdens het boekjaar gevoerd beleid
 - 2.1.8. Toekomstig beleid
 - 2.1.9. Risicoklasse
 - 2.2. Balans
 - 2.3. Resultatenrekening
 - 2.4. Samenstelling van de activa en kerncijfers
 - 2.4.1. Samenstelling van de activa
 - 2.4.2. Wijziging in de samenstelling van de activa
 - 2.4.3. Bedrag van de verplichtingen inzake financiële derivatenposities
 - 2.4.4. Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde
 - 2.4.5. Rendementscijfers
 - 2.4.6. Kosten
 - 2.4.7. Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens

In geval van afwijkingen tussen de Nederlandstalige en anderstalige uitgaven van het (half)jaarverslag, heeft de Nederlandse tekst de voorrang.

2 INFORMATIE OVER KBC INSTITUTIONAL FUND EUROPEAN SATELLITE BONDS

2.1 BEHEERVERSLAG

2.1.1 LANCERINGSDATUM EN INSCHRIJVINGSPRIJS

Lanceringsdatum: 1 augustus 1997
Initiële inschrijvingsprijs: 25000 XEU
Uitdrukkingssmunt: EUR

2.1.2 BEURSNOTERING

Niet van toepassing.

2.1.3 DOEL EN KRACHTLIJNEN VAN HET BELEGGINGSBELEID

DOEL VAN HET COMPARTIMENT :

Het voornaamste doel van het compartiment bestaat erin de aandeelhouders een zo hoog mogelijk rendement te bieden d.m.v. rechtstreekse of onrechtstreekse beleggingen in verhandelbare effecten. Dit komt tot uiting in een streven naar meerwaarden en inkomsten. Daartoe worden de activa, rechtstreeks of onrechtstreeks via financiële instrumenten met een gelijklopende evolutie, hoofdzakelijk belegd in obligaties.

BELEGGINGSBELEID VAN HET COMPARTIMENT :

CATEGORIEËN VAN TOEGELATEN ACTIVA :

De beleggingen van het compartiment kunnen bestaan uit effecten, geldmarktinstrumenten, rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging, deposito's, financiële derivaten, liquide middelen en alle andere instrumenten voorzover en in de mate dit toegelaten is door de toepasselijke regelgeving en kadert binnen het vermelde doel.

Het compartiment zal maximaal 10% van zijn activa beleggen in rechten van deelneming in andere instellingen voor collectieve belegging.

TOEGELATEN DERIVATENTRANSACTIES :

Het gebruik van derivaten dient ter risicodekking dan wel ter verwezenlijking van beleggingsdoelstellingen.

De beleggingen worden op geregelde tijdstippen aangepast aan de beleggingsstrategie van het compartiment. **Bovendien kan met al dan niet genoteerde derivaten worden gewerkt om de doelstellingen te verwezenlijken:** het kan gaan om termijncontracten, opties of swaps m.b.t. effecten, indexen, munten of rente of om andere transacties met derivaten. Niet genoteerde derivatentransacties worden enkel afgesloten met financiële instellingen van eerste rang die gespecialiseerd zijn in dit type van transacties. **Dergelijke derivaten kunnen ook worden gebruikt om de activa te beschermen tegen wisselkoersschommelingen.** Het compartiment streeft ernaar om, binnen de toepasselijke regelgeving en de statuten, steeds de meest doelgerichte transacties af te sluiten.

De ICB kan contracten afsluiten die betrekking hebben op een kredietrisico op emittenten van schuldinstrumenten. Het kredietrisico is het risico dat de emittent van het schuldinstrument in gebreke blijft. Dit kredietrisico heeft betrekking op partijen, waarvan de kredietwaardigheid op het moment van het sluiten van het contract evenwaardig is aan die van de emittenten van wie de ICB rechtstreeks schuldinstrumenten aanhoudt. Alvorens een dergelijk contract af te sluiten, legt de ICB een specifiek activiteitenprogramma ter goedkeuring voor aan de CBFA.

BEPAAALDE STRATEGIE:

De activa zijn hoofdzakelijk belegd in obligaties in Europese munten die geen deel uitmaken van de Economische en Monetaire Unie.

KENMERKEN VAN DE OBLIGATIES EN SCHULDINSTRUMENTEN:

De activa worden belegd in obligaties en schuldbewijzen, zowel uitgegeven door bedrijven als door overheidsinstanties. De gemiddelde rating van de beleggingen is AA Standard&Poors of een equivalente rating van Moody's of Fitch. Bij de selectie van de obligaties en schuldinstrumenten worden alle looptijden in aanmerking genomen.

AFWIJKING VOOR BELEGGING IN PUBLIEKRECHTELIJKE EMITTENTEN:

Het compartiment heeft een afwijking gekregen om tot 100% van zijn activa te beleggen in verschillende uitgiften van effecten en geldmarktinstrumenten die worden uitgegeven of gewaarborgd door een lidstaat van de Europese Economische Ruimte, haar plaatselijke besturen, een staat die geen lidstaat is van de Europese Economische Ruimte of internationale publiekrechtelijke instellingen waarin één of meer lidstaten van de Europese Economische Ruimte deelnemen. Het compartiment kan meer dan 35% van zijn activa beleggen in effecten of geldmarktinstrumenten van:

- Denemarken
- Zweden
- Verenigd Koninkrijk

Europese spaarfiscaliteit en heffing op het rendement bekomen naar aanleiding van de inkoop van eigen rechten van deelneming in collectieve beleggingsinstellingen in effecten:

Europese spaarfiscaliteit:

De ICBE zal altijd rechtstreeks of onrechtstreeks meer dan 40% van haar activa beleggen in schuldvorderingen als bedoeld in de Wet van 17 mei 2004 – Wet tot omzetting in het Belgisch recht van de richtlijn 2003/48/EG van 3 juni 2003 van de Raad van de Europese Unie betreffende belastingheffing op inkomsten uit spaargelden in de vorm van rentebetaling en tot wijziging van het Wetboek van de inkomstenbelastingen 1992 inzake de roerende voorheffing. Deze heffing is van toepassing op natuurlijke personen maar niet indien een belegger met fiscale woonplaats in België int bij één van de in dit prospectus vermelde Belgische financiële dienstverleners.

Elke natuurlijke persoon die inkomsten ontvangt van de ICBE via een betaalagent die gevestigd is in een ander land dan het land waarvan hij ingezetene is, moet informatie inwinnen over de wettelijke en reglementaire bepalingen die voor hem van toepassing zijn.

Heffing op het rendement bekomen naar aanleiding van de inkoop van eigen rechten van deelneming in collectieve beleggingsinstellingen in effecten:

De inkomsten uit kapitalisatie-aandelen en uit dividendgerechtigde aandelen van deze ICBE zijn onderworpen aan de heffing op het rendement bekomen naar aanleiding van de inkoop van eigen rechten van deelneming in collectieve beleggingsinstellingen zoals ingevoerd door de Programmawet van 27 december 2005. De heffing bedraagt 15% op het belastbare bedrag van de inkomsten bedoeld in voornoemde wet (enkel de inkomsten vanaf 1 juli 2005 of, bij verwerving na 1 juli 2005, vanaf de datum van verwerving worden in rekening gebracht). Deze heffing is van toepassing op natuurlijke personen onderworpen aan de Belgische personenbelasting.

2.1.4 FINANCIËEL PORTEFEUILLEBEHEER

Het intellectueel beheer wordt door de beheervennootschap gedelegeerd aan KBC Asset Management SA, 5, Place de la Gare, L-1616 Luxembourg, Luxemburg.

2.1.5 DISTRIBUTEURS

KBC Asset Management S.A., 5, Place de la Gare, L-1616 Luxembourg.

2.1.6 INDEX EN BENCHMARK

Niet van toepassing

2.1.7 TIJDENS HET BOEKJAAR GEVOERD BELEID

OBLIGATIES

De vrees voor een “double dip” bleek onterecht. In 2010 werden in de VS meer banen gecreëerd dan geschrapt, maar het tempo van de werkgelegenheidsgroei bleef ondermaats. In Europa bleef de groei (+1,6%) bescheiden, maar vooral ongelijkmatig. In Duitsland, Oostenrijk en Scandinavië was de groei behoorlijk sterk (+3,5 à 4%). Griekenland, Ierland en Spanje echter zijn landen met een eerder bescheiden uitvoersector en tekenden negatieve groeicijfers op.

In het najaar van 2009 werd het duidelijk dat de Griekse begrotingssituatie dramatisch slechter was dan de officiële statistieken hadden doen uitschijnen. De vertrouwensbreuk met de geldschutters was compleet en het land stevende af op een bankroet. Uiteindelijk kwam Europa samen met het Internationaal Monetair Fonds (IMF) op 23 april 2010 over de brug met een reddingsplan van 110 miljard euro. Investeerders aanschouwden de Scandinavische landen als een deel van core Europa en ontsnapten zo aan de negatieve visie van de markten over de perifere landen.

De Zweedse kroon steeg 14,1% in waarde. De forseconjunctuurverbetering gaf voeding aan de verwachting dat ook de Zweedse centrale bank sneller dan de ECB de rente zou optrekken. De munt was tijdens de kredietcrisis ook sterk verzwakt, toen de markt bevangen raakte van de weerslag op de Zweedse banken van een escalatie van de crisis in de Baltische regio.

In de portefeuille werden de looptijden in lijn gehouden met de benchmark. Qua muntallocatie werd het Britse pond lichtjes onderwogen gegeven de zwakkere economische vooruitzichten ten opzichte van de Scandinavische landen.

2.1.8 TOEKOMSTIG BELEID

De Amerikaanse ISM, vertrouwensbarometer voor de verwerkende nijverheid, staat al een aantal maanden op een hoog niveau zodat conjunctuurpessimisme niet gewettigd is. Zowel de VS als Europa en de UK kampen echter met begrotingstekorten die wegen op de economische groei. Bovendien hebben sommige Europese landen moeilijkheden bij het herfinancieren van de schulden. Daarom zal de beleidsrente wellicht niet opgetrokken worden in 2011. Het herstel in Zweden is sterker en we verwachten dan ook dat de beleidsrente aldaar verder zal stijgen.

In de portefeuille hebben we momenteel het Britse Pond lichtjes onderwogen. In Zweden hebben we een lichte voorkeur voor obligaties met kortere looptijden. Overal leunt de duratie van de portefeuille dicht aan bij de benchmark.

2.1.9 RISICOKLASSE

Op een schaal van 0 tot 6.

Huidige Risicoklasse : 2

Risicoklasse bij lancering: 3

De synthetische risico-indicator geeft een aanduiding van het risico dat is verbonden aan de belegging in een instelling voor collectieve belegging of een compartiment. Die aanduiding geeft een risico aan op een schaal tussen nul (kleinste risico) en zes (grootste risico).

Wijziging in de risicoklasse:

De (her)berekening van de risicoklasse gebeurt volgens de circulaire ICB 3/2007 van de CBFA van 8 juni 2007.

Een risicoklasse kan in de loop van de tijd evolueren. Wijziging van de marktvolatiliteit, bijvoorbeeld, zal het risicoprofiel beïnvloeden.

De risicoklasse dient aangepast indien een ICB-compartiment gedurende twee opeenvolgende semestriële berekeningen in een andere risicoklasse scoort dan de oorspronkelijk toegekende. De aangepaste risicoklasse wordt opgenomen in de (half)jaarverslagen, samen met de risicoklasse bij lancering.

2.2 BALANS

Balansschema	31/12/2010 (in de valuta van het compartiment)	31/12/2009 (in de valuta van het compartiment)
TOTAAL NETTO ACTIEF	2.940.644,06	5.730.671,90
II. Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten		
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a) Obligaties	2.914.442,18	5.677.682,98
IV. Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar		
B. Schulden		
c) Ontleningen (-)		-5,14
V. Deposito's en liquide middelen		
A. Banktegoeden op zicht	28.843,13	58.206,78
VI. Overlopende rekeningen		
A. Over te dragen kosten	-5,69	
C. Toe te rekenen kosten (-)	-2.635,56	-5.212,72
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	2.940.644,06	5.730.671,90
A. Kapitaal	2.065.713,07	5.399.068,21
B. Deelneming in het resultaat	-71.421,47	-4.315,21
C. Overgedragen resultaat	331.603,69	
D. Resultaat van het boekjaar	614.748,77	335.918,90

2.3 RESULTATENREKENING

Resultatenrekening	31/12/2010 (in de valuta van het compartiment)	31/12/2009 (in de valuta van het compartiment)
I. Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden		
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a) Obligaties	140.421,45	-264.376,73
B. Geldmarktinstrumenten	-1.587,89	
H. Wisselposities en -verrichtingen		
b) Andere wisselposities en verrichtingen	283.332,93	361.921,19
II. Opbrengsten en kosten van de beleggingen		
B. Interesten		
a) Effecten en geldmarkt instrumenten	213.772,70	267.410,80
b) Deposito's en liquide middelen	128,25	589,39
C. Interesten in gevolge ontleningen (-)	-0,68	-9,61
III. Andere opbrengsten		
B. Andere	590,43	
IV. Exploitatiekosten		
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-375,00	-2.025,00
B. Financiële kosten (-)	-744,24	-56,72
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-1.126,77	-1.239,53
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a) Financieel beheer	-11.348,34	-14.331,27
b) Administratief- en boekhoudkundig beheer	-4.523,88	-5.663,11
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)	-134,80	-549,43
H. Diensten en diverse goederen (-)	-1.083,10	-1.216,51
J. Taksen	-2.350,46	-4.582,09
K. Andere kosten (-)	-221,83	47,52
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)		
Subtotaal II + III + IV vóór belasting op het resultaat		
	192.582,28	238.374,44
V. Winst (verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening	614.748,77	335.918,90
VII. Resultaat van het boekjaar	614.748,77	335.918,90

Bestemming van de resultaten		31/12/2010 (in de valuta van het compartiment)	31/12/2009 (in de valuta van het compartiment)
I.	Te bestemmen winst (te verwerken verlies)	874.930,99	331.603,69
	Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar	331.603,69	
	Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	614.748,77	335.918,90
	Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelnemingen in het resultaat)	-71.421,47	-4.315,21
III.	Over te dragen winst (over te dragen verlies)	874.930,99	331.603,69

2.4 SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS

2.4.1 SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA VAN KBC INSTITUTIONAL FUND EUROPEAN SATELLITE BONDS

Benaming	Hoeveelheid op 31/12/2010	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in de valuta van het compartiment)	% in het bezit van de ICB	% Portefeuille	% Netto- actief
NETTOACTIVA							
EFFECTENPORTEFEUILLE							
Obligaties							
Obligaties van staten							
<u>Denemarken</u>							
DENMARK 02/13 5% 15/11	450.000,00	DKK	110,316	67.036,69		2,30	2,28
DENMARK 05/17 4.00 15/11	1.600.000,00	DKK	108,914	235.044,32		8,07	7,99
DENMARK 93/24 7% 10/11	1.400.000,00	DKK	140,178	265.364,53		9,11	9,02
<u>V.K.</u>							
UNITED KINGDOM 00/32 4.25% 07/12-06	350.000,00	GBP	101,360	415.407,42		14,25	14,13
UNITED KINGDOM 01/12 5% 07/03-09	375.000,00	GBP	105,026	466.841,78		16,02	15,88
UNITED KINGDOM 03/36 4.25 % 07/03-09	225.000,00	GBP	100,819	268.408,61		9,21	9,13
UNITED KINGDOM 04/38 4.75% 07/12-06	135.000,00	GBP	109,426	172.998,68		5,94	5,88
UNITED KINGDOM 95/15 8% 7/12-06	290.000,00	GBP	126,995	431.963,83		14,82	14,69
<u>Zweden</u>							
SWEDEN 03/20 5.00 01/12	1.900.000,00	SEK	114,398	241.992,92		8,30	8,23
SWEDEN 09/39_3.5% 30/03	50.000,00	SEK	94,202	5.370,64		0,18	0,18
SWEDEN 97/14 6.75% 5/5	1.150.000,00	SEK	113,622	150.615,24		5,17	5,12
Obligaties krediet instellingen							
<u>Zweden</u>							
SWEDEN 06/17 3.75% 12/08	1.650.000,00	SEK	104,223	193.397,52		6,64	6,58
Totaal obligaties				2.914.442,18		100,00	99,11
TOTAAL EFFECTENPORTEFEUILLE				2.914.442,18		100,00	99,11
LIQUIDE MIDDELEN							
Zichtrekeningen							
<u>België</u>							
KBC GROUP DKK	653,87	DKK	1,000	87,74			0,00
KBC GROUP EURO	1.271,84	EUR	1,000	1.271,84			0,04
KBC GROUP GBP	20.667,18	GBP	1,000	24.119,95			0,82
KBC GROUP SEK	2.037,69	SEK	1,000	225,93			0,01
Totaal zichtrekeningen				25.705,46			0,87
Beheerde futuresrekeningen							
<u>België</u>							
KBC GROUP EURO FUT REK	2.555,68	EUR	1,000	2.555,68			0,09
KBC GROUP FUT.REK.GBP	498,68	GBP	1,000	581,99			0,02
Totaal beheerde futurereskeningen				3.137,67			0,11
TOTAAL LIQUIDE MIDDELEN				28.843,13			0,98
ANDERE					:		
Te betalen kosten		EUR		-2.635,56			-0,09

Over te dragen kosten		EUR		-5,69			
TOTAAL ANDERE				-2.641,25			-0,09
TOTAAL VAN DE NETTOACTIVA				2.940.644,06			100,00

Geografische spreiding (in % van de effectenportefeuille)

	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	31/12/2010
Denemarken	20,56	20,88	20,27	19,53
V.K.	58,93	58,16	59,48	60,31
Zweden	20,51	20,96	20,25	20,16
Totaal	100,00	100,00	100,00	100,00

Sectorale spreiding (in % van de effectenportefeuille)

	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	31/12/2010
Overheid	100,00	100,00	100,00	100,00
Totaal	100,00	100,00	100,00	100,00

Muntspreiding (in % van de nettoactiva)

	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	31/12/2010
DKK	20,55	20,79	20,27	19,34
EUR	0,14	0,04	0,11	0,13
GBP	58,84	58,40	59,40	60,56
SEK	20,47	20,77	20,22	19,97
Totaal	100,00	100,00	100,00	100,00

**2.4.2 WIJZIGING IN DE SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA VAN HET COMPARTIMENT KBC
INSTITUTIONAL FUND EUROPEAN SATELLITE BONDS (IN DE VALUTA VAN HET
COMPARTIMENT)**

	1 ^{ste} halfjaar	2 ^{de} halfjaar	Jaar
Aankopen	487.930,14	185.405,90	673.336,04
Verkopen	561.773,69	3.311.474,28	3.873.247,97
Totaal 1	1.049.703,83	3.496.880,18	4.546.584,01
Inschrijvingen	3.645,04	0,00	3.645,04
Terugbetalingen	219.995,35	3.117.004,83	3.337.000,18
Totaal 2	223.640,39	3.117.004,83	3.340.645,22
Gemiddelde van de totale activa	5.879.666,46	3.242.344,43	4.529.608,75
Omloopsnelheid	14,05 %	11,72 %	26,62 %

	1 ^{ste} halfjaar	2 ^{de} halfjaar	Jaar
Aankopen	487.930,14	185.405,90	673.336,04
Verkopen	561.773,69	3.311.474,28	3.873.247,97
Totaal 1	1.049.703,83	3.496.880,18	4.546.584,01
Inschrijvingen	3.645,04	0,00	3.645,04
Terugbetalingen	219.995,35	3.117.004,83	3.337.000,18
Totaal 2	223.640,39	3.117.004,83	3.340.645,22
Gemiddelde van de totale gecorrigeerde activa	5.871.932,31	2.994.681,53	4.381.249,01
Gecorrigeerde Omloopsnelheid	14,07 %	12,68 %	27,52 %

De tabel hierboven toont het kapitaalvolume van de in de portefeuille uitgevoerde transacties. Dit volume (verbeterd voor de som van de inschrijvingen en de terugbetalingen) wordt ook vergeleken met het gemiddelde netto-actief aan het begin en het einde van de periode.

Een cijfer dat de 0% benadert, impliceert dat de transacties met betrekking tot de effecten, respectievelijk met betrekking tot de activa met uitzondering van deposito's en liquide middelen tijdens een bepaalde periode uitsluitend in functie van de inschrijvingen en de terugbetalingen zijn uitgevoerd.

Een negatief percentage toont aan dat de inschrijvingen en de terugbetalingen slechts weinig of, in voorkomend geval, helemaal geen transacties in de portefeuille teweeg hebben gebracht.

Een actief beheer van het vermogen kan resulteren in hoge omloopsnelheidpercentages (maandelijks percentage > 50%).

De gedetailleerde lijst van de transacties kan gratis worden ingekijken op de zetel van de Bevek of het Fonds, Havenlaan 2, 1080 Brussel.

2.4.3 BEDRAG VAN DE VERPLICHTINGEN INZAKE FINANCIËLE DERIVATENPOSITIES
Nihil

**2.4.4 EVOLUTIE VAN HET AANTAL INSCHRIJVINGEN, TERUGBETALINGEN EN
VAN DE NETTO-INVENTARISWAARDE**

Periode	Evolutie van het aantal rechten van deelneming in omloop						
	Inschrijvingen		Terugbetalingen		Einde periode		
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Totaal
2008 - 12	1.830,00	0,00	2.785,00	0,00	1.845,00	0,00	1.845,00
2009 - 12	80,00	0,00	339,00	0,00	1.586,00	0,00	1.586,00
2010 - 12	1,00	0,00	850,00	0,00	737,00	0,00	737,00

Periode	Bedragen ontvangen en betaald door de ICB (in de valuta van het compartiment)						
	Inschrijvingen			Terugbetalingen			
	Kapitalisatie	Distributie	Kapitalisatie	Distributie			
2008 - 12	6.724.952,63	0,00	10.083.327,43	0,00			
2009 - 12	292.592,80	0,00	1.179.397,17	0,00			
2010 - 12	3.666,61	0,00	3.408.443,22	0,00			

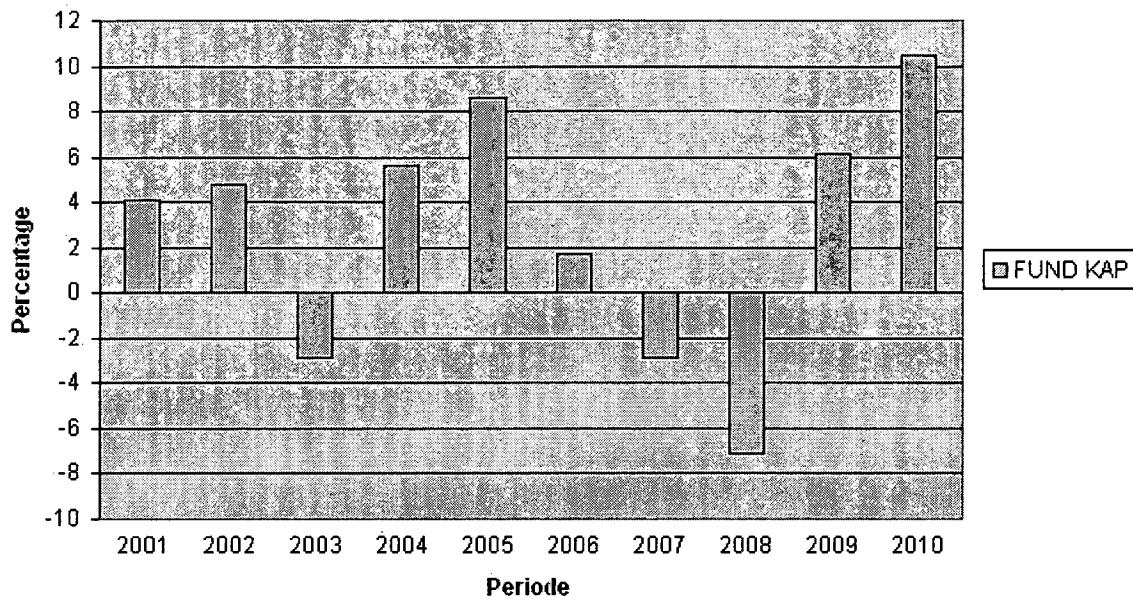
Periode	Netto-inventariswaarde Einde periode (in de valuta van het compartiment)				
	van het compartiment		van één recht van deelneming		
			Kapitalisatie	Distributie	
2008 - 12		6.281.557,37	3.404,64	3.239,41	
2009 - 12		5.730.671,90	3.613,29	3.437,93	
2010 - 12		2.940.644,06	3.990,02	n.v.t.	

2.4.5 RENDEMENTSCIJFERS

BE0164854516

KBC Institutional Fund - European Satellite Bonds - KAP:

Jaarlijkse performance op 31/12/2010 (in EUR)



Kap Div	ISIN code	Munt	1 Jaar		3 Jaar*		5 Jaar*		10 Jaar*		Sinds start*	
			Aandelen klassen	Bench mark	Aandelen klassen	Bench mark	Aandelen klassen	Bench mark	Aandelen klassen	Bench mark	Startdatum	Aandelen klassen
KAP	BE0164854516	EUR	10.43%		2.86%		1.45%		2.70%		04/08/1997	3.56%

* De rendementscijfers zijn op jaarbasis.

Rendementen uit het verleden bieden geen enkele garantie voor de toekomst.

- Het staafdiagram geeft de performance weer van volledige boekjaren.
- Deze cijfers houden geen rekening met eventuele herstructureringen.
- Berekend in EUR (ex XEU).
- Het rendement wordt berekend als de wijziging van de inventariswaarde tussen twee tijdstippen uitgedrukt in procent. Voor deelbewijzen die een dividend uitbetalen, wordt het dividend geometrisch verrekend in het rendement.
- Berekeningsmethode voor datum D waarbij NIW staat voor inventariswaarde:
Kapitalisatie deelbewijzen (KAP)

Return op datum D over een periode van X jaar:

$$[NIW(D) / NIW(Y)] ^ [1 / X] - 1$$

met Y = D-X

Return op datum D sinds de startdatum S van het deelbewijs:

$$[NIW(D) / NIW(S)] ^ [1 / F] - 1$$

met F = 1 indien het deelbewijs minder dan één jaar bestaat op datum D

met F = (D-S) / 365.25 indien het deelbewijs langer dan één jaar bestaat op datum D

Distributie deelbewijzen (DIV)

Return op datum D over een periode van X jaar:

$$[C * NIW(D) / NIW(Y)] ^ [1 / X] - 1$$

met Y = D-X

Return op datum D sinds de startdatum S van het deelbewijs:

$$[C * NIW(D) / NIW(S)] ^ [1 / F] - 1$$

met F = 1 indien het deelbewijs minder dan één jaar bestaat op datum D

met F = (D-S) / 365.25 indien het deelbewijs langer dan één jaar bestaat op datum D
met C een factor die wordt bepaald door alle N dividenden tussen de berekeningsdatum D en referentiedatum.

Voor dividend i op datum Di met waarde Wi geldt:

$$Ci = [Wi / NIW(Di)] + 1$$

i = 1 ... N

waaruit C = C0 * * CN.

- Indien de periode tussen de twee tijdstippen groter is dan één jaar, dan wordt de gewone rendementsberekening omgezet in een rendement op jaarbasis door de n-de machtswortel te nemen van 1 plus het totale rendement van het deelbewijs.
- De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgiften en terugkopen van de rechten van deelneming.
- Het gaat om de rendementscijfers van kapitalisatie- en distributie rechten van deelneming.

2.4.6 KOSTEN**Totale-kostenpercentage: * 0.471%**

* De volgende kosten zijn niet in de TKP opgenomen:

- transactiekosten
- rentebetalingen op aangegane leningen
- betalingen uit hoofde van financiële derivaten
- provisies en kosten die rechtstreeks door de belegger worden betaald
- eventuele soft commissions

SOFT COMMISSIONS

Niet van toepassing.

BESTAAN VAN FEE SHARING AGREEMENTS EN REBATES:

De beheervennootschap kan haar vergoeding delen met de Distributeur, institutionele en/of professionele partijen.

Fee sharing heeft geen invloed op de hoogte van de beheercommissie die het compartiment betaalt aan de beheervennootschap. Deze beheercommissie is onderworpen aan de beperkingen bepaald in de statuten. Deze beperkingen kunnen enkel gewijzigd worden na goedkeuring van de algemene vergadering.

De beheervennootschap heeft een distributieovereenkomst afgesloten met de Distributeur om een ruimere verspreiding van de rechten van deelneming van het compartiment mogelijk te maken, door gebruik te maken van meerdere distributiekanalen.

Het is in het belang van de deelnemers, van het compartiment en van de Distributeur dat een zo groot mogelijk aantal rechten van deelneming wordt verkocht, en dat de activa van het compartiment dus zo hoog mogelijk zijn. In dit opzicht is er dus geen sprake van tegenstrijdige belangen.

2.4.7 TOELICHTING BIJ DE FINANCIËLE STATEN EN ANDERE GEGEVENS

Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: 0.25% per jaar berekend op basis van de gemiddelde totale netto activa van het compartiment, behalve op de activa die belegd zijn in beleggingsinstellingen beheerd door een financiële instelling van de KBC Groep.

KBC Asset Management SA ontvangt van de beheervennootschap een vergoeding van maximum 0.25% berekend op het deel van de door haar beheerde portefeuille, zonder dat het totale beheerloon dat de beheervennootschap ontvangt zal worden overschreden.

De vergoeding voor administratief agent is betaalbaar op het einde van elk trimester en is gebaseerd op de toestand van het laatst gekende vermogen bij het einde van het betreffende trimester.

Vergoeding van de commissaris: 2.837 EUR per jaar. Deze vergoeding is exclusief BTW en wordt jaarlijks geïndexeerd.

Het bewaarloon is berekend op de waarde van de stukken die de bewaarder in depot heeft op de laatste bankwerkdag van het voorafgaande kalenderjaar, behalve op de activa die belegd zijn in beleggingsinstellingen beheerd door een financiële instelling van de KBC Groep. Het bewaarloon wordt betaald in het begin van het kalenderjaar.

Sociale, ethische en milieuaspecten :

Alle producenten van controversiële wapens, waarvan de voorbije vijf decennia bij internationale consensus is vastgesteld dat het gebruik ervan onevenredig veel menselijk leed veroorzaakt aan de burgerbevolking, zijn uitgesloten van opname. Het betreft de producenten van antipersoonsmijnen, clusterbommen en -munitie en wapens met verarmd uranium. Op deze wijze streeft het compartiment ernaar niet alleen een louter financiële realiteit weer te geven, maar ook een sociale realiteit van de sector of regio.

Uitoefenen van stemrechten:

Indien nodig, relevant en in het belang van de aandeelhouders zal de beheervennootschap de stemrechten uitoefenen die verbonden zijn aan de aandelen in de portefeuille van de Bevek.

De beheervennootschap hanteert de volgende criteria bij het bepalen van haar houding m.b.t. de agendapunten die ter stemming worden voorgelegd:

- De waarde voor de aandeelhouders mag niet negatief beïnvloed worden.
- De regels inzake corporate governance, inzonderheid deze met betrekking tot de rechten van de minderheidsaandeelhouders, moeten gerespecteerd worden.
- Er moet aan de minimumnormen inzake duurzaam en maatschappelijk ondernemen voldaan worden.

De lijst van ondernemingen waarvoor het stemrecht werd uitgeoefend, is verkrijgbaar op de maatschappelijke zetel van de Bevek.

Gereviseerd jaarverslag per 31 december 2010**INHOUDSOPGAVE**

2. Informatie over KBC Institutional Fund Euro Corporate Bonds
 - 2.1. Beheerverslag
 - 2.1.1. Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs
 - 2.1.2. Beursnotering
 - 2.1.3. Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid
 - 2.1.4. Financieel portefeuillebeheer
 - 2.1.5. Distributeurs
 - 2.1.6. Index en benchmark
 - 2.1.7. Tijdens het boekjaar gevoerd beleid
 - 2.1.8. Toekomstig beleid
 - 2.1.9. Risicoklasse
 - 2.2. Balans
 - 2.3. Resultatenrekening
 - 2.4. Samenstelling van de activa en kerncijfers
 - 2.4.1. Samenstelling van de activa
 - 2.4.2. Wijziging in de samenstelling van de activa
 - 2.4.3. Bedrag van de verplichtingen inzake financiële derivatenposities
 - 2.4.4. Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde
 - 2.4.5. Rendementscijfers
 - 2.4.6. Kosten
 - 2.4.7. Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens

In geval van afwijkingen tussen de Nederlandstalige en anderstalige uitgaven van het (half)jaarverslag, heeft de Nederlandse tekst de voorrang.

2 INFORMATIE OVER KBC INSTITUTIONAL FUND EURO CORPORATE BONDS

2.1 BEHEERVERSLAG

2.1.1 LANCERINGSDATUM EN INSCHRIJVINGSPRIJS

Lanceringsdatum: 4 september 1998

Initiële inschrijvingsprijs: 200000 BEF

Uitdrukkingsmunt: EUR

2.1.2 BEURSNOTERING

Niet van toepassing.

2.1.3 DOEL EN KRACHTLIJNEN VAN HET BELEGGINGSBELEID

DOEL VAN HET COMPARTIMENT :

Het voornaamste doel van het compartiment bestaat erin de aandeelhouders een zo hoog mogelijk rendement te bieden d.m.v. rechtstreekse of onrechtstreekse beleggingen in verhandelbare effecten. Dit komt tot uiting in een streven naar meerwaarden en inkomsten. Daartoe worden de activa, rechtstreeks of onrechtstreeks via financiële instrumenten met een gelijklopende evolutie, hoofdzakelijk belegd in obligaties.

BELEGGINGSBELEID VAN HET COMPARTIMENT :

CATEGORIEËN VAN TOEGELATEN ACTIVA :

De beleggingen van het compartiment kunnen bestaan uit effecten, geldmarktinstrumenten, rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging, deposito's, financiële derivaten, liquide middelen en alle andere instrumenten voorzover en in de mate dit toegelaten is door de toepasselijke regelgeving en kadert binnen het vermelde doel.

Het compartiment zal maximaal 10% van zijn activa beleggen in rechten van deelneming in andere instellingen voor collectieve belegging.

TOEGELATEN DERIVATENTRANSACTIES :

Het gebruik van derivaten dient ter risicodekking dan wel ter verwezenlijking van beleggingsdoelstellingen.

De beleggingen worden op geregelde tijdstippen aangepast aan de beleggingsstrategie van het compartiment. Bovendien kan met al dan niet genoteerde derivaten worden gewerkt om de doelstellingen te verwezenlijken: het kan gaan om termijncontracten, opties of swaps m.b.t. effecten, indexen, munten of rente of om andere transacties met derivaten. Niet genoteerde derivatentransacties worden enkel afgesloten met financiële instellingen van eerste rang die gespecialiseerd zijn in dit type van transacties. **Dergelijke derivaten kunnen ook worden gebruikt om de activa te beschermen tegen wisselkoersschommelingen.** Het compartiment streeft ernaar om, binnen de toepasselijke regelgeving en de statuten, steeds de meest doelgerichte transacties af te sluiten.

De ICB kan contracten afrsluiten die betrekking hebben op een kredietrisico op emittenten van schuldinstrumenten. Het kredietrisico is het risico dat de emittent van het schuldinstrument in gebreke blijft. Dit kredietrisico heeft betrekking op partijen, waarvan de kredietwaardigheid op het moment van het sluiten van het contract evenwaardig is aan die van de emittenten van wie de ICB rechtstreeks schuldinstrumenten aanhoudt. Alvorens een dergelijk contract af te sluiten, legt de ICB een specifiek activiteitenprogramma ter goedkeuring voor aan de CBFA.

BEPAALEDE STRATEGIE:

De activa zijn hoofdzakelijk belegd in obligaties uitgedrukt in euro of in munten met een vaste conversiekoers in euro.

KENMERKEN VAN DE OBLIGATIES EN SCHULDINSTRUMENTEN:

De activa worden belegd in obligaties en schuldbewijzen, uitgegeven door bedrijven, die hoofdzakelijk een investment grade rating hebben bij Standard&Poor's of Moody's of Fitch. Bij de selectie van de obligaties en schuldinstrumenten worden alle looptijden in aanmerking genomen.

Europese spaarfiscaliteit en heffing op het rendement bekomen naar aanleiding van de inkoop van eigen rechten van deelname in collectieve beleggingsinstellingen in effect:**Europese spaarfiscaliteit:**

De ICBE zal altijd rechtstreeks of onrechtstreeks meer dan 40% van haar activa beleggen in schuldvorderingen als bedoeld in de Wet van 17 mei 2004 – Wet tot omzetting in het Belgisch recht van de richtlijn 2003/48/EG van 3 juni 2003 van de Raad van de Europese Unie betreffende belastingheffing op inkomsten uit spaargelden in de vorm van rentebetaling en tot wijziging van het Wetboek van de inkomstenbelastingen 1992 inzake de roerende voorheffing. Deze heffing is van toepassing op natuurlijke personen maar niet indien een belegger met fiscale woonplaats in België int bij één van de in dit prospectus vermelde Belgische financiële dienstverleners. Elke natuurlijke persoon die inkomsten ontvangt van de ICBE via een betaalagent die gevestigd is in een ander land dan het land waarvan hij ingezetene is, moet informatie inwinnen over de wettelijke en reglementaire bepalingen die voor hem van toepassing zijn.

Heffing op het rendement bekomen naar aanleiding van de inkoop van eigen rechten van deelname in collectieve beleggingsinstellingen in effect:

De inkomsten uit kapitalisatie-aandelen en uit dividendgerechtigde aandelen van deze ICBE zijn onderworpen aan de heffing op het rendement bekomen naar aanleiding van de inkoop van eigen rechten van deelname in collectieve beleggingsinstellingen zoals ingevoerd door de Programmatief van 27 december 2005. De heffing bedraagt 15% op het belastbare bedrag van de inkomsten bedoeld in voornoemde wet (enkel de inkomsten vanaf 1 juli 2005 of, bij verwerving na 1 juli 2005, vanaf de datum van verwerving worden in rekening gebracht). Deze heffing is van toepassing op natuurlijke personen onderworpen aan de Belgische personenbelasting.

2.1.4 FINANCIËEL PORTEFEUILLEBEHEER

Het intellectueel beheer wordt door de beheervennootschap gedelegeerd aan KBC Asset Management SA, 5, Place de la Gare, L-1616 Luxembourg, Luxemburg.

2.1.5 DISTRIBUTEURS

KBC Asset Management S.A., 5, Place de la Gare, L-1616 Luxembourg.

2.1.6 INDEX EN BENCHMARK

Niet van toepassing

2.1.7 TIJDENS HET BOEKJAAR GEVOERD BELEID

Na een uitzonderlijk sterk 2009 kenden bedrijfsobligaties in 2010 een kleine terugval. Voornamelijk de crisis binnen de perifere Europese landen leidde tot een verwijding van de spreads. Maar ook de onzekerheid over de economie waren aanleiding tot stress momenten.

De vrees voor een "double dip" bleek nochtans onterecht. In 2010 werden in de VS meer banen gecreëerd dan geschrapt, maar het tempo van de werkgelegenheidsgroei bleef ondermaats. In Europa bleef de groei (+1,6%) bescheiden, maar vooral ongelijkmatig. In Duitsland, Oostenrijk en Scandinavië was de groei behoorlijk sterk (+3,5 à 4%). Griekenland, Ierland en Spanje echter zijn landen met een eerder bescheiden uitvoersector en tekenden negatieve groeicijfers op.

In het najaar van 2009 werd het duidelijk dat de Griekse begrotingssituatie dramatisch slechter was dan de officiële statistieken hadden doen uitschijnen. De vertrouwensbreuk met de geldschieters was compleet en het land stevende af op een bankroet. Uiteindelijk kwam Europa samen met het Internationaal Monetair Fonds (IMF) op 23 april 2010 over de brug met een reddingsplan van 110 miljard euro. Dat plan moest de financiering van de Griekse overheidsschuld voor de periode tot 2013 veilig stellen. Een precedent was echter geschapen. Na Griekenland kwamen Portugal, Ierland, Spanje en uiteindelijk ook België in het vizier. De oprichting van een "European Financial Stability Facility" (EFSF), dat over 750 miljard euro beschikt als vangnet voor schuldfinanciering van andere EMU-lidstaten, kon de gemoederen niet bedaren. De Ierse domino viel in het laatste weekend van november.

De evolutie van de perifere Europese landen had wel degelijk een invloed op de prestaties van de bedrijfsobligaties. Financials, Telecom en Nutsbedrijven bleken het meest gevoelig voor de veranderende situatie in Europa. Overheden zijn meestal nog vertegenwoordigd in het kapitaal van deze bedrijven en de grote budgettekorten kunnen aanleiding geven tot bijkomende belastingen. Wat de financiële waarden betreft, in het verleden kwam de overheid meestal tussen om de financiële instelling te redden. Nu zijn vele overheden niet meer in staat dit te verwezenlijken.

De portefeuille was gedurende de voorbije verslagperiode gepositioneerd voor een daling van de spreads. Daarbij werd voornamelijk LT2 papier overwogen, ten nadele van senior bankpapier. Ook achtergestelde obligaties van verzekeraars en niet-financiële instellingen werden overwogen. Wat de positionering betreft in het niet-financiële segment, daar gaven we de voorkeur aan de grondstoffensector en aan de auto-en tabaksector. De sterke prijzen van de grondstoffen ondersteunen de bedrijven uit die sector terwijl de autosector uit het dal klimt met sterke resultaten. De tabaksector is een defensieve sector waar bedrijven hun schulden afbouwen na recente overnames.

Gemiddeld was de portefeuille onderwogen in bedrijven met hoofdzetel in een perifeer Europees land.

Tijdens de loop van het jaar werd de convertibles positie afgebouwd.

2.1.8 TOEKOMSTIG BELEID

De Amerikaanse ISM, vertrouwensbarometer voor de verwerkende nijverheid, staat al een aantal maanden op een hoog niveau zodat conjunctuurpessimisme niet gewettigd is. Zowel de VS als Europa en de UK kampen echter met begrotingstekorten die wegen op de economische groei. Bovendien hebben sommige Europese landen moeilijkheden bij het herfinancieren van de schulden. Daarom zal de beleidsrente wellicht niet opgetrokken worden in 2011. De obligatierente heeft allicht wel de bocht genomen naar hogere niveaus en zou een strakker monetair beleid kunnen anticiperen.

De spreads op bedrijfsobligaties blijven interessant in een historisch perspectief. Daarom is de portefeuille nog steeds geïnvesteerd om voordeel te halen uit een daling van de kredietpreads. Qua sectoren is onze voorkeur voor financials gemilderd. De overweging in LT2 zal gestaag afgebouwd worden ten voordele van T1 papier. De onderweging in senior papier blijft, zo ook de overweging van verzekeraars en niet-financieel achtergesteld papier.

2.1.9 RISICOKLASSE

Op een schaal van 0 tot 6.

Huidige Risicoklasse : 2

Risicoklasse bij lancering: 2

De synthetische risico-indicator geeft een aanduiding van het risico dat is verbonden aan de belegging in een instelling voor collectieve belegging of een compartiment. Die aanduiding geeft een risico aan op een schaal tussen nul (kleinste risico) en zes (grootste risico).

Wijziging in de risicoklasse:

De (her)berekening van de risicoklasse gebeurt volgens de circulaire ICB 3/2007 van de CBFA van 8 juni 2007.

Een risicoklasse kan in de loop van de tijd evolueren. Wijziging van de marktvolatiliteit, bijvoorbeeld, zal het risicoprofiel beïnvloeden.

De risicoklasse dient aangepast indien een ICB-compartiment gedurende twee opeenvolgende semestriële berekeningen in een andere risicoklasse scoort dan de oorspronkelijk toegekende. De aangepaste risicoklasse wordt opgenomen in de (half)jaarverslagen, samen met de risicoklasse bij lancering.

2.2 BALANS

Balansschema	31/12/2010 (in de valuta van het compartiment)	31/12/2009 (in de valuta van het compartiment)
TOTAAL NETTO ACTIEF	459.137.481,68	326.778.132,55
II. Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten		
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a) Obligaties	442.960.845,80	313.240.476,70
B. Geldmarktinstrumenten	837.210,41	1.276.908,94
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming		8.582.271,60
F. Financiële derivaten		
a) Op obligaties		
Termijncontracten (+/-)	24.630,00	145.500,00
IV. Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar		
A. Vorderingen		
a) Te ontvangen bedragen	7.000.000,00	38.072,90
c) Collateral	77.450,00	214.600,00
V. Deposito's en liquide middelen		
A. Banktegoeden op zicht	8.721.081,22	3.631.808,15
VI. Overlopende rekeningen		
A. Over te dragen kosten	-324,97	
C. Toe te rekenen kosten (-)	-483.410,78	-351.505,74
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	459.137.481,68	326.778.132,55
A. Kapitaal	406.422.084,44	284.564.263,48
B. Deelneming in het resultaat	3.289.991,65	2.564.571,50
C. Overgedragen resultaat	36.234.653,51	
D. Resultaat van het boekjaar	13.190.752,08	39.649.297,57

Posten buiten-balanstelling

I Zakelijke zekerheden (+/-)		
IA Collateral (+/-)		
IA.B Liquide middelen/deposito's	77.450,00	214.600,00
III Notionele bedragen van de termijncontracten(+)		
III.B Verkochte termijncontracten	-7.462.310,00	-20.929.400,00

2.3 RESULTATENREKENING

Resultatenrekening	31/12/2010 (in de valuta van het compartiment)	31/12/2009 (in de valuta van het compartiment)
I. Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden		
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a) Obligaties	-2.325.588,65	27.998.914,68
B. Geldmarktinstrumenten	36.533,07	369.714,49
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	-814.533,74	564.735,81
F. Financiële derivaten		
a) Op obligaties		
Termijncontracten	-1.374.470,00	-184.814,99
k) Op kredietrisico (creditderivatives)		
Swapcontracten (+/-)		-1.220.663,50
H. Wisselposities en -verrichtingen		
b) Andere wisselposities en verrichtingen	0,02	-0,01
II. Opbrengsten en kosten van de beleggingen		
B. Interesten		
a) Effecten en geldmarkt instrumenten	19.822.972,55	13.689.295,39
b) Deposito's en liquide middelen	25.404,46	27.464,95
C. Interesten in gevolge ontleningen (-)	-2.194,32	-730,87
D. Swapcontracten (+/-)		-164.472,22
III. Andere opbrengsten		
B. Andere	8.565,38	
IV. Exploitatiekosten		
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-14.585,63	-33.931,44
B. Financiële kosten (-)	-49.188,58	-1.415,67
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-61.339,11	-28.277,27
D. Vergoeding van de beheerder (-)		-727.198,58
a) Financieel beheer		
Classic Shares	-1.147.535,14	
b) Administratief- en boekhoudkundig beheer	-392.238,53	-268.497,27
E. Administratiekosten (-)	-25.543,44	-17.803,45
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)	-11.555,88	-4.576,30
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-224,59	-62,94
H. Diensten en diverse goederen (-)	-11.751,57	-10.409,11
J. Taksen		-253.583,69
Classic Shares	-367.480,39	
K. Andere kosten (-)	-104.493,83	-84.390,44
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)		
Subtotaal II + III + IV vóór belasting op het resultaat	17.668.811,38	12.121.411,09
V. Winst (verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening	13.190.752,08	39.649.297,57
VII. Resultaat van het boekjaar	13.190.752,08	39.649.297,57

Bestemming van de resultaten

- I. **Te bestemmen winst (te verwerken verlies)**
 Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar
 Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar
 Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelnemingen in het resultaat)
- III. **Over te dragen winst (over te dragen verlies)**
- IV. **(Dividenduitkering)**

	31/12/2010 (in de valuta van het compartiment)	31/12/2009 (in de valuta van het compartiment)
	52.715.397,24	42.213.869,07
	36.234.653,51	
	13.190.752,08	39.649.297,57
	3.289.991,65	2.564.571,50
III.	47.151.990,22	36.234.653,51
IV.	-5.563.407,02	-5.979.215,56

2.4 SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS

2.4.1 SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA VAN KBC INSTITUTIONAL FUND EURO CORPORATE BONDS

Benaming	Hoeveelheid op 31/12/2010	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in de valuta van het compartiment)	% in het bezit van de ICB	% Portefeuille	% Netto- actief
NETTOACTIVA							
EFFECTENPORTEFEUILLE							
Obligaties							
Obligaties van staten							
<u>Brazilië</u>							
BANCO NATIONAL DE DESENVOLVIMENTO FEDERATIVO 10/17 4.125% 15/09	2.000.000,00	EUR	98,520	1.995.711,07		0,45	0,44
Obligaties krediet instellingen							
<u>Australië</u>							
BHP BILLITON FINANCE LTD 09/16 6.375% 04/04	500.000,00	EUR	116,343	605.819,24		0,14	0,13
COMMONWEALTH BK OF AUSTRALIA 09/16 4.25% 10/11	1.000.000,00	EUR	104,856	1.055.078,55		0,24	0,23
NATIONAL AUSTRALIA BANK 08/18 6.75% 26/06	2.000.000,00	EUR	110,370	2.278.787,56		0,51	0,50
NATIONAL AUSTRALIA BANK 10/20 4.00 13/07	2.500.000,00	EUR	98,300	2.505.729,18		0,57	0,55
POTUS FINANCE PTY LTD 10/20 3.5% 15/09	1.000.000,00	EUR	95,178	962.514,73		0,22	0,21
ST GEORGE BANK LTD 08/13 6.50% 24/06	1.000.000,00	EUR	110,333	1.138.060,03		0,26	0,25
WESTPAC BANKING 10/17 3.875% 19/03	2.000.000,00	EUR	100,440	2.070.798,00		0,47	0,45
<u>België</u>							
ELIA SYSTEM OPERATOR 09/16 5.625% 22/04	1.500.000,00	EUR	111,355	1.729.963,91		0,39	0,38
FORTIS FINANCE 07/17 5.757% 04/10	1.500.000,00	EUR	107,555	1.635.332,24		0,37	0,36
INBEV 09/17 8.625% 30/01	2.250.000,00	EUR	127,210	3.043.002,30		0,69	0,66
SOLVAY 06/2104 6.375 % 02/06	750.000,00	EUR	102,461	796.881,51		0,18	0,17
<u>Brazilië</u>							
VALE SA 10/18 4.375% 24/03	1.000.000,00	EUR	100,863	1.043.029,68		0,24	0,23
<u>Canada</u>							
TORONTO DOMINION BK 08/15 5.375% 14/05	1.000.000,00	EUR	111,620	1.150.956,42		0,26	0,25
XSTRATA FINANCE CANADA 07/17 5.25% 13/06	2.000.000,00	EUR	105,944	2.178.146,67		0,49	0,47
<u>Denemarken</u>							
NYKREDIT A/S 04/14 4.901% 22/09	1.000.000,00	EUR	93,768	951.780,22		0,21	0,21
<u>Duitsland</u>							
BERTELSMANN AG 05/15 3.625% 06/10	150.000,00	EUR	101,840	154.116,27		0,04	0,03
BERTELSMANN AG 09/14 7.875% 16/01	550.000,00	EUR	114,835	673.597,49		0,15	0,15
COMMERZBANK AG 10/20 4.00 % 16/09	1.000.000,00	EUR	94,406	956.228,38		0,22	0,21
DAIMLER AG 09/14 4.625% 02/09	5.250.000,00	EUR	106,964	5.698.738,72		1,28	1,24
DEUTSCHE BANK AG 07/17 5.125% 31/08	750.000,00	EUR	109,278	832.959,14		0,19	0,18
DEUTSCHE BANK AG 10/20 5.00 24/06	2.000.000,00	EUR	99,821	2.049.842,66		0,46	0,45
DEUTSCHE BOERSE AG 08/13 5.000% 22/04	500.000,00	EUR	106,294	549.138,83		0,12	0,12
DEUTSCHE BOERSE AG 08/13 7.50% 13/06	1.000.000,00	EUR	105,677	1.099.098,27		0,25	0,24
DEUTSCHE TELEKOM INT FIN 02/12 8.125% 29/05	1.900.000,00	EUR	108,820	2.161.053,08		0,49	0,47
HENKEL KGAA 05/15 5.375% 25/11	1.500.000,00	EUR	101,568	1.532.575,69		0,35	0,33
METRO AG 08/13 9.375% 28/11	2.250.000,00	EUR	118,691	2.692.501,36		0,61	0,59
METRO AG 09/15 7.625% 05/03	1.500.000,00	EUR	117,666	1.860.876,99		0,42	0,41
NORDDEUTSCHE LANDESBANK 10/20 6.00 29/06	1.500.000,00	EUR	98,300	1.521.344,81		0,34	0,33

RWE AG 03/33 5.75% 14/02	500.000,00	EUR	108,918	570.187,30		0,13	0,12
<u>Frankrijk</u>							
AREVA SA 09/24 4.875% 23/09	750.000,00	EUR	100,561	764.621,56		0,17	0,17
AXA 08/17 6.211% 05/10	2.000.000,00	EUR	85,690	1.745.100,90		0,39	0,38
AXA 10/20 5.25% 16/04	1.000.000,00	EUR	90,100	938.974,60		0,21	0,21
BNP PARIBAS 07/17 5.019% 13/04	1.500.000,00	EUR	87,939	1.374.159,49		0,31	0,30
BNP PARIBAS 08/18 7.781% 02/07	1.000.000,00	EUR	103,854	1.078.406,30		0,24	0,24
BNP PARIBAS 09/12 3.25% 27/03	1.000.000,00	EUR	102,123	1.046.515,67		0,24	0,23
BNP PARIBAS 10/15 2.875% 13/07	1.000.000,00	EUR	100,379	1.017.654,01		0,23	0,22
BNP PARIBAS 10/16 2.625% 16/09	5.000.000,00	EUR	97,061	4.892.959,38		1,10	1,07
BOUYGUES 06/16 4.75 24/05	500.000,00	EUR	107,534	552.373,28		0,12	0,12
COMP. FIN. ET INDUS. 06/21 5% 24/05	2.500.000,00	EUR	106,236	2.733.296,26		0,62	0,60
CREDIT AGRICOLE (LONDON) 08/13 6.00% 24/06	2.000.000,00	EUR	108,882	2.241.755,59		0,51	0,49
CREDIT LOGEMENT SA 06/11 4.604 % 16/03	1.000.000,00	EUR	80,000	837.210,41		0,19	0,18
DEXIA CREDIT LOCAL 09/14 5.375% 21/07	1.500.000,00	EUR	105,119	1.613.888,59		0,36	0,35
ELECTR. DE FRANCE 03/33 5.625 21/02	250.000,00	EUR	107,640	281.351,92		0,06	0,06
ELECTR. DE FRANCE 08/20 5.375% 29/05	4.500.000,00	EUR	111,679	5.172.000,84		1,17	1,13
ETAB ECON CASINO GUICH-P 09/15 5.50 30/01	1.500.000,00	EUR	108,547	1.705.054,31		0,38	0,37
FRANCE TELECOM 08/18 5.625% 22/05	2.250.000,00	EUR	112,498	2.610.263,22		0,59	0,57
FRANCE TELECOM 09/14 5.00% 22/01	6.000.000,00	EUR	107,831	6.755.899,39		1,52	1,47
GAZ DE FRANCE 10/17 2.75 18/10	1.000.000,00	EUR	96,746	973.408,05		0,22	0,21
GDF SUEZ 09/16 5.625% 18/01	6.000.000,00	EUR	112,594	7.081.101,45		1,60	1,54
PINAULT-PRINTEMPS-REDOUTE 09/14 8.625% 03/04	3.000.000,00	EUR	117,420	3.718.975,44		0,84	0,81
PINAULT-PRINTEMPS-REDOUTE 10/15 3.75% 08/04	2.750.000,00	EUR	101,902	2.879.146,06		0,65	0,63
PUBLICIS GROUPE SA 05/12 4.125 % 31/01	3.000.000,00	EUR	102,650	3.194.419,93		0,72	0,70
SOCIETE GENERALE 05/15 4.196% 26/01	1.000.000,00	EUR	80,987	849.416,46		0,19	0,19
SOCIETE GENERALE 07/17 6.999% 19/12	1.000.000,00	EUR	93,986	943.116,81		0,21	0,21
SOCIETE GENERALE 08/13 5.125% 19/12	1.000.000,00	EUR	107,246	1.074.842,99		0,24	0,23
SOCIETE GENERALE 08/18 6.125% 20/08	1.000.000,00	EUR	109,717	1.120.323,53		0,25	0,24
SUEZ ENVIRONNEMENT SA 10/49 4.82% 21.09	1.000.000,00	EUR	96,463	978.623,81		0,22	0,21
VEOLIA ENVIRONNEMENT 03/18 5.375% 28/05	2.500.000,00	EUR	111,231	2.862.500,20		0,65	0,62
VEOLIA ENVIRONNEMENT 03/33 6.125% 25/11	500.000,00	EUR	109,681	551.846,57		0,12	0,12
VEOLIA ENVIRONNEMENT 05/20 4.375 11/12	1.200.000,00	EUR	102,420	1.232.636,61		0,28	0,27
VEOLIA ENVIRONNEMENT 09/19 6.75% 24/04	1.000.000,00	EUR	119,141	1.238.748,72		0,28	0,27
VINCI S.A. 06/15 6.25% 13/11	1.000.000,00	EUR	101,494	1.024.016,09		0,23	0,22
VIVENDI 09/14 7.75% 23/01	500.000,00	EUR	114,622	609.949,04		0,14	0,13
<u>Hong Kong</u>							
HUTCHISON WHAMPOA 06/16 4.625 % 21/09	1.500.000,00	EUR	103,967	1.579.649,19		0,36	0,34
HUTCHISON WHAMPOA 09/16 4.75% 14/11	1.000.000,00	EUR	104,451	1.051.276,12		0,24	0,23
<u>Ierland</u>							
GE CAPITAL EURO FUNDING 09/14 4.75% 30/07	3.000.000,00	EUR	105,918	3.239.606,34		0,73	0,71
GE CAPITAL EURO FUNDING 10/17 4.25% 01/03	2.750.000,00	EUR	101,713	2.896.365,70		0,65	0,63
GENERAL ELEC CAP CORP 08/15 5.25% 18/05	4.000.000,00	EUR	108,378	4.468.603,45		1,01	0,97
GENERAL ELEC CAP CORP 08/19 6.00% 15/01	1.000.000,00	EUR	109,762	1.155.979,16		0,26	0,25
TRANSCAPIT (TRANSNEFT) 07/12 5.381 27/6	2.000.000,00	EUR	103,893	2.134.477,07		0,48	0,47
<u>Italië</u>							
ASSICURAZIONI GENERALI 09/24 5.125% 16/09	1.000.000,00	EUR	99,830	1.013.889,62		0,23	0,22
ATLANTIA SPA 09/16 5.625% 06/05	3.000.000,00	EUR	107,533	3.338.810,22		0,75	0,73
ATLANTIA SPA 10/17 3.375% 18/09	1.000.000,00	EUR	94,736	957.619,70		0,22	0,21
INTESA SANPAOLO SPA 08/18 6.625% 08/05	2.500.000,00	EUR	99,397	2.594.746,64		0,59	0,57
INTESA SANPAOLO SPA 09/19 8.375% 14/10	1.000.000,00	EUR	96,229	981.334,82		0,22	0,21
INTESA SANPAOLO SPA 10/20 5.15 16/07	500.000,00	EUR	99,767	511.039,29		0,12	0,11
TELECOM ITALIA 04/19 5.375% 29/01	1.500.000,00	EUR	103,137	1.622.374,96		0,37	0,35
UNICREDIT SPA 05/15 4.028% 27/10	750.000,00	EUR	74,103	561.565,17		0,13	0,12
UNICREDIT SPA 08-18 6.7% 05/06	1.000.000,00	EUR	98,753	1.026.814,19		0,23	0,22

UNICREDIT SPA 09/14 5.25% 14/01	500.000,00	EUR	105,381	552.505,74		0,12	0,12
<u>Jersey Kanaaleilanden</u>							
HSBC CAPITAL FUNDING LP 03/49 5.3687% 24/3	2.000.000,00	EUR	93,893	1.962.281,02		0,44	0,43
UBS AG JERSEY BRANCH 06/13 4.125% 25/09	1.000.000,00	EUR	98,894	1.000.465,65		0,23	0,22
<u>Luxemburg</u>							
ARCELORMITTAL 09/16 9.375% 03/06	3.000.000,00	EUR	122,396	3.838.327,35		0,87	0,84
ARCELORMITTAL 10/17 4.625% 17/11	500.000,00	EUR	100,375	504.915,60		0,11	0,11
ENEL FINANCE INT 09/22 5.00% 14/09	2.500.000,00	EUR	101,574	2.578.041,13		0,58	0,56
GAZ CAPITAL (GAZPROM) 07/18 6.605% 13/02	1.000.000,00	EUR	106,761	1.126.606,60		0,25	0,25
GAZ CAPITAL (GAZPROM) 09/15 8.125% 04/02	2.750.000,00	EUR	114,030	3.340.889,52		0,75	0,73
GAZPROM INTERNATIONAL 07/14 5.36% 31/10	3.500.000,00	EUR	104,815	3.702.445,09		0,83	0,81
GLENCORE FIN EUROPE LUX 08/15 7.125% 23/04	2.000.000,00	EUR	110,395	2.308.233,32		0,52	0,50
GLENCORE FIN EUROPE LUX 10/17 5.25% 22/03	2.000.000,00	EUR	100,830	2.099.736,99		0,47	0,46
<u>Mexico</u>							
AMERICA MOVIL S.A. DE C.V. 10/17 3.75 28/06	1.000.000,00	EUR	100,033	1.019.953,29		0,23	0,22
AMERICA MOVIL S.A. DE C.V. 10/22 4.75 % 28/06	1.000.000,00	EUR	100,835	1.033.201,16		0,23	0,23
<u>Nederland</u>							
AEGON 09/12 7.00% 29/04	1.000.000,00	EUR	105,944	1.107.571,99		0,25	0,24
B.M.W. FIN 08/13 8.875% 19/09	4.500.000,00	EUR	117,384	5.400.469,23		1,22	1,18
BAT HOLDINGS BV 10/20 4.00% 07/07	500.000,00	EUR	98,539	502.665,60		0,11	0,11
CORIO N.V. 10/18 4.625% 22/01	500.000,00	EUR	100,532	507.535,92		0,11	0,11
DAIMLER INTL FINANCE BV 08/12 9.00% 30/01	5.800.000,00	EUR	107,678	6.731.564,77		1,52	1,47
DEUTSCHE BAHN FIN 10/25 3.75 09/07	1.000.000,00	EUR	96,854	987.033,15		0,22	0,22
E.ON INTERNATIONAL FIN 02/10/17	750.000,00	EUR	112,479	854.327,30		0,19	0,19
E.ON INTERNATIONAL FIN 08/20 5.75% 07/05	1.700.000,00	EUR	115,078	2.021.400,00		0,46	0,44
E.ON INTL FINANCE BV 09/16 5.50% 19/01	6.500.000,00	EUR	111,889	7.616.540,17		1,72	1,66
EUREKO BV 09/14 7.375% 16/06	1.500.000,00	EUR	111,696	1.736.961,18		0,39	0,38
FORTIS BK NEDERLAND NV 10/15 4.00% 03/02	1.500.000,00	EUR	101,992	1.585.114,38		0,36	0,35
ING BANK 05/20 3.50 16/09	2.000.000,00	EUR	92,935	1.879.980,77		0,42	0,41
ING BANK 08/18 6.125% 29/05	3.250.000,00	EUR	101,194	3.409.333,25		0,77	0,74
ING GROEP NV 08/13 5.625% 03/09	1.000.000,00	EUR	107,017	1.089.280,59		0,25	0,24
ING VERZEKERINGEN 06/13 4% 18/09	3.500.000,00	EUR	101,871	3.607.303,72		0,81	0,79
KBC IFIMA 09/14 4.50% 17/09	3.500.000,00	EUR	100,878	3.578.202,75		0,81	0,78
KBC IFIMA 10/15 3.875% 31/03	1.000.000,00	EUR	98,046	1.010.188,03		0,23	0,22
KONINKLIJKE KPN NV 07/12 5.00% 13/11	1.500.000,00	EUR	105,594	1.594.796,66		0,36	0,35
KONINKLIJKE KPN NV 09/19 7.50 % 04/02	2.000.000,00	EUR	121,935	2.576.379,23		0,58	0,56
KONINKLIJKE KPN NV 10/20 3.75% 21/09	1.000.000,00	EUR	95,013	961.022,41		0,22	0,21
LINDE FINANCE BV 06/16 7.375% 14/07	5.000.000,00	EUR	110,146	5.684.098,69		1,28	1,24
MUNICH RE FINANCE BV 03/23 6.75% 21/6 CALL 21/06/13	500.000,00	EUR	104,421	540.413,57		0,12	0,12
MUNICH RE FINANCE BV 07/17 5.767% 12/06	2.700.000,00	EUR	93,500	2.612.803,50		0,59	0,57
NED.GASUNIE 08/13 6.00% 30/10	1.750.000,00	EUR	110,829	1.958.781,47		0,44	0,43
RABOBANK NEDERLAND NV 08/18 4.750% 15/01	2.500.000,00	EUR	106,600	2.780.506,33		0,63	0,61
RABOBANK NEDERLAND NV 09/14 4.375% 22/01	2.000.000,00	EUR	106,064	2.204.694,66		0,50	0,48
RABOBANK NEDERLAND NV 09/19 5.875% 20/05	2.000.000,00	EUR	109,577	2.265.589,09		0,51	0,49
RABOBANK NEDERLAND NV 10/17 3.375 % 21/04	5.000.000,00	EUR	99,551	5.097.268,15		1,15	1,11
RABOBANK NEDERLAND NV 10/20 4.125% 14/01	1.000.000,00	EUR	100,490	1.045.131,88		0,24	0,23
RABOBANK NEDERLAND NV 10/25 4.125 14/07	1.000.000,00	EUR	95,885	978.629,40		0,22	0,21
RWE FINANCE 09/21 6.50% 10/08	1.000.000,00	EUR	119,176	1.218.119,16		0,27	0,27
SHELL INTERNATIONAL FIN 09/13 3.00% 14/05	1.500.000,00	EUR	102,642	1.568.730,39		0,35	0,34
SIEMENS FINANCIERINGS NV 06/66 5.25% 14/09	3.650.000,00	EUR	100,826	3.739.481,85		0,84	0,81
SIEMENS FINANCIERINGS NV 08/18 5.625% 11/06	3.000.000,00	EUR	114,910	3.543.476,38		0,80	0,77
VOLKSWAGEN INTL.FIN. NV 09/16 7.00 09/02	1.750.000,00	EUR	117,909	2.174.164,42		0,49	0,47
<u>Nederlandse Antillen</u>							
COMMERZBANK O/S FIN NV 06/16 4.125% 13/09	1.300.000,00	EUR	84,500	1.115.248,63		0,25	0,24

<u>Noorwegen</u>							
DNB NOR BANK ASA 10/20 3.875% 29/06	3.000.000,00	EUR	98,981	3.029.952,70		0,68	0,66
<u>Oostenrijk</u>							
AUST&NZ BANKING GROUP 08/13 5.25% 20/05	1.500.000,00	EUR	107,300	1.659.127,79		0,37	0,36
AUST&NZ BANKING GROUP 10/17 3.75% 10/03	2.000.000,00	EUR	101,303	2.087.899,31		0,47	0,46
ERSTE OEST. SPAR. 07/12 4.375% 25/04	800.000,00	EUR	102,999	848.445,53		0,19	0,19
<u>Spanje</u>							
SANTANDER INTL 07/12 5.435 24/10	1.000.000,00	EUR	90,903	919.902,00		0,21	0,20
TELEFONICA EMISIONES SAU 07/14 4.674 07/02	1.000.000,00	EUR	103,820	1.080.715,99		0,24	0,24
TELEFONICA EMISIONES SAU 08/13 5.58% 12/06	2.000.000,00	EUR	106,783	2.198.952,84		0,50	0,48
TELEFONICA EMISIONES SAU 09-16 5.496% 01/04	1.000.000,00	EUR	106,297	1.104.983,44		0,25	0,24
TELEFONICA EMISIONES SAU 09/19 4.693% 10/11	1.000.000,00	EUR	98,530	992.369,63		0,22	0,22
<u>Tsjechië</u>							
CEZ A.S. 09/21 5.00% 19/10	750.000,00	EUR	102,119	773.907,70		0,17	0,17
CEZ A.S. 10/20 4.50% 29/06	1.000.000,00	EUR	99,580	1.019.350,95		0,23	0,22
<u>V.K.</u>							
ANGLIAN WATER PLC 03/13 4.625% 07/10	1.000.000,00	EUR	105,952	1.070.921,26		0,24	0,23
ANGLIAN WATER PLC 08/09 6.25% 27/06	500.000,00	EUR	114,378	588.328,86		0,13	0,13
ANGLO AMERICAN CAPITAL 08/15 5.875% 17/04	1.000.000,00	EUR	111,126	1.153.590,24		0,26	0,25
ANGLO AMERICAN CAPITAL 09/16 4.375% 02/12	1.000.000,00	EUR	104,122	1.045.299,34		0,24	0,23
BARCLAYS BANK PLC 04/19 4.5% 04/03 CALL 04/03/14	2.000.000,00	EUR	97,578	2.027.250,13		0,46	0,44
BARCLAYS BANK PLC 09/14 5.25% 27/05	4.000.000,00	EUR	106,877	4.403.361,37		0,99	0,96
BARCLAYS BANK PLC 10/21 6.00 14/01	4.000.000,00	EUR	97,186	4.002.496,49		0,90	0,87
BAT HOLDINS BV 06/14 4.375% 15/09	2.500.000,00	EUR	105,917	2.681.480,14		0,60	0,58
BAT INTL FINANCE 09/21 4.875% 24/02	1.500.000,00	EUR	105,047	1.638.805,38		0,37	0,36
HSBC BANK PLC 09/16 3.75% 30/11	750.000,00	EUR	102,010	767.851,97		0,17	0,17
HSBC HOLDING PLC 08/18 6.25% 19/03	1.000.000,00	EUR	108,607	1.136.072,95		0,26	0,25
IMPERIAL TOBACCO FINANCE 09/12 5.00 % 25/06	3.750.000,00	EUR	104,269	4.009.737,53		0,90	0,87
IMPERIAL TOBACCO FINANCE 09/16 8.375% 17/02	4.250.000,00	EUR	122,056	5.501.368,13		1,24	1,20
LLOYDS BANKING GROUP PLC 08/13 5.625% 05/03	2.000.000,00	EUR	96,777	2.029.861,07		0,46	0,44
LLOYDS BANKING GROUP PLC 09/12 3.25 26/11	500.000,00	EUR	100,848	506.018,32		0,11	0,11
LLOYDS BANKING GROUP PLC 10/20 6.50% 24/03	2.000.000,00	EUR	92,354	1.949.303,18		0,44	0,43
LLOYDS TSB BANK PLC 09/16 6.375% 17/06	2.000.000,00	EUR	107,597	2.222.499,64		0,50	0,48
NAT. GRID PLC 06/13 4.125% 21/03	1.500.000,00	EUR	104,495	1.616.585,36		0,36	0,35
NATIONAL GRID ELECT TRANS 08/14 6.625% 28/01	7.000.000,00	EUR	112,542	8.312.460,39		1,88	1,82
ROYAL BANK OF SCOTLAND GROUP PLC 08/18 6.934% 09/04	1.000.000,00	EUR	94,773	999.217,33		0,23	0,22
ROYAL BANK OF SCOTLAND GROUP PLC 09/14 5.75% 21/05	1.000.000,00	EUR	104,154	1.077.618,34		0,24	0,24
ROYAL BANK OF SCOTLAND GROUP PLC 10/20 5.50% 23/03	1.000.000,00	EUR	95,273	996.126,26		0,22	0,22
STANDARD CHARTERED 10/15 3.625 15/12	1.000.000,00	EUR	101,732	1.019.402,62		0,23	0,22
UBS LONDON 08/13 6.25% 03/09	1.000.000,00	EUR	109,350	1.114.730,88		0,25	0,24
UBS LONDON 08/18 6.00% 18/04	500.000,00	EUR	112,506	584.146,37		0,13	0,13
UBS LONDON 09/14 5.625% 19/05	3.000.000,00	EUR	108,451	3.360.315,95		0,76	0,73
UBS LONDON 10/15 3.50 15/07	500.000,00	EUR	101,085	513.768,47		0,12	0,11
UNITED UTILITIES WATER PLC 05/20 4.25% 24/01	500.000,00	EUR	102,256	531.423,49		0,12	0,12
VODAFONE GROUP PLC 09/16 6.25% 15/01	5.500.000,00	EUR	114,165	6.613.407,19		1,49	1,44
WPP GROUP PLC 08/16 6.625% 12/05	2.000.000,00	EUR	112,672	2.339.829,26		0,53	0,51
<u>V.S.A.</u>							
BANK OF AMERICA 06/13 4% 28/03	2.500.000,00	EUR	90,028	2.328.233,38		0,53	0,51
BANK OF AMERICA 07/14 5.125% 26/09	5.000.000,00	EUR	102,564	5.199.102,53		1,17	1,13
BMW US CAPITAL LLC 09/12 6.375% 23/07	2.800.000,00	EUR	106,950	3.075.783,62		0,69	0,67
BNP PARIBAS CAPITAL TRST 01/- 6.625% 23/10 CALL 24/10/11	970.000,00	EUR	100,018	983.202,19		0,22	0,21
CITIGROUP INC 04/19 4.75% 10/02 CALL 10/02/14	1.500.000,00	EUR	91,629	1.438.655,20		0,32	0,31

CITIGROUP INC 04/19 5% 02/08	1.300.000,00	EUR	98,265	1.305.226,93		0,29	0,28
CITIGROUP INC 05/15 3,5% 05/08	4.000.000,00	EUR	97,672	3.965.550,73		0,89	0,86
CITIGROUP INC 09/19 7.375% 04/09	500.000,00	EUR	112,281	573.830,37		0,13	0,13
DB CONT CAP TRUST IV 08/18 8.00% 15/05	750.000,00	EUR	101,493	799.828,09		0,18	0,17
GE CAPITAL TRUST II 09/17 5.50% 15/09	1.000.000,00	EUR	87,125	888.123,71		0,20	0,19
GE CAPITAL TRUST IV 09/16 4.625% 15/09	500.000,00	EUR	84,011	427.151,39		0,10	0,09
GOLDMAN SACHS 06/21 4.75 % 12/10	3.000.000,00	EUR	87,843	2.668.476,73		0,60	0,58
GOLDMAN SACHS 09/19 5.125% 23/10	1.000.000,00	EUR	98,593	996.324,41		0,22	0,22
GOLDMAN SACHS 10/17 4.375 % 16/03	2.500.000,00	EUR	98,464	2.550.008,97		0,58	0,56
HSBC FINANCE CORP 07/17 4.875% 30/05	3.500.000,00	EUR	104,631	3.764.930,09		0,85	0,82
ITW FINANCE EUROPE SA 07/14 5.25% 01/10	1.000.000,00	EUR	109,209	1.105.902,22		0,25	0,24
JOHN DEERE CAPITAL CORP 09/14 7.50% 24/01	1.000.000,00	EUR	114,621	1.217.306,89		0,27	0,27
JPMORGAN CHASE & CO 04/19 4.375 12/11	2.000.000,00	EUR	98,489	1.982.715,60		0,45	0,43
MORGAN J.P. & CO 06/16 4.375% 14/11	1.000.000,00	EUR	94,947	955.701,48		0,22	0,21
MORGAN J.P. & CO 08/13 5.25% 08/05	1.000.000,00	EUR	106,165	1.096.462,22		0,25	0,24
MORGAN J.P. & CO 09/14 6.125% 01/04	4.500.000,00	EUR	109,367	5.132.198,22		1,16	1,12
MORGAN STANLEY 07/12 4.375% 10/02	1.500.000,00	EUR	102,101	1.590.673,40		0,36	0,35
MORGAN STANLEY 09/14 4.50% 29/10	1.500.000,00	EUR	101,838	1.540.149,84		0,35	0,34
MORGAN STANLEY 10/20 5.375 10/08	2.000.000,00	EUR	96,751	1.978.615,04		0,45	0,43
NYSE GROUP INC 08/15 5.375% 30/06	1.000.000,00	EUR	108,403	1.111.859,54		0,25	0,24
PHILIP MORRIS INTERNATIONAL INC. 08/15 5.875% 04/09	2.500.000,00	EUR	113,392	2.884.302,36		0,65	0,63
PROCTER & GAMBLE 07/14 4.5% 12/05	3.000.000,00	EUR	107,553	3.314.617,40		0,75	0,72
PROCTER & GAMBLE 07/27 4.875% 11/05	300.000,00	EUR	105,759	326.853,07		0,07	0,07
ROCHE HOLDING 09/21 6.50% 04/03	3.000.000,00	EUR	121,290	3.802.710,70		0,86	0,83
SES GLOBAL AMERICAS HLDG 09/14 4.875% 09/07	1.000.000,00	EUR	106,556	1.089.601,10		0,25	0,24
SG CAPITAL TRUST III 03/49 5.419% 10/11	1.000.000,00	EUR	90,224	910.553,88		0,21	0,20
SWISS RE AMERICA HOLDING 06/16 5.252 25/05-11	1.250.000,00	EUR	88,115	1.108.809,00		0,25	0,24
SWISS RE TREASURY (US) 09/12 6.00% 18/05	500.000,00	EUR	105,404	546.089,99		0,12	0,12
US BANK NA 07/12 4.375% 28/02	2.500.000,00	EUR	98,426	2.553.836,12		0,58	0,56
WACHOVIA CORP 06/16 4.375% 01/08	3.500.000,00	EUR	102,443	3.651.386,53		0,82	0,80
WAL-MART STORES 09-29 4.875% 21/09	500.000,00	EUR	104,190	528.029,27		0,12	0,12
ZURICH FINANCE USA INC 05/15 4.5% 15/06	2.000.000,00	EUR	99,440	2.039.109,97		0,46	0,44
ZURICH FINANCE USA INC 09/15 6.50% 14/10	3.500.000,00	EUR	113,450	4.022.465,37		0,91	0,88
<u>Ver.Arab.Emir.</u>							
TAQA ABU DHABI NATIONAL 06/13 4.375% 28/10	2.200.000,00	EUR	102,162	2.265.749,74		0,51	0,49
<u>Zweden</u>							
INVESTOR AB 09/21 4.875% 18/11	1.000.000,00	EUR	105,951	1.065.915,96		0,24	0,23
NORDEA BANK AB 09/14 4.50% 12/05	3.000.000,00	EUR	106,332	3.277.975,40		0,74	0,71
NORDEA BANK AB 10/20 4.00 29/06	2.000.000,00	EUR	98,815	2.017.933,83		0,46	0,44
NORDEA BANK AB 10/21 4% 29/03	2.000.000,00	EUR	92,856	1.878.589,45		0,42	0,41
SKANDINAViska ENSKILDA 09/14 5.50 06/05	500.000,00	EUR	108,521	560.988,06		0,13	0,12
VATTENFALL TREASURY 05/15 5.25% 29/06	2.000.000,00	EUR	101,432	2.084.160,85		0,47	0,45
VATTENFALL TREASURY 09/14 4.25% 19/05	1.000.000,00	EUR	106,131	1.088.204,26		0,25	0,24
VOLVO TREASURY AB 07-17 5.00% 31/05	1.000.000,00	EUR	105,458	1.084.575,25		0,24	0,24
VOLVO TREASURY AB 09/12 7.875% 01/10	830.000,00	EUR	109,891	929.285,70		0,21	0,20
<u>Zwitserland</u>							
CREDIT SUISSE 05/15 3.625% 14/09	2.500.000,00	EUR	93,544	2.366.653,51		0,53	0,52
CREDIT SUISSE LONDON 09/19 4.75% 05/08	5.000.000,00	EUR	102,988	5.248.954,79		1,18	1,14
U.B.S. 08/13 8.836% 11/04	1.000.000,00	EUR	103,878	1.089.128,10		0,25	0,24
Obligaties private bedrijven							
<u>Ierland</u>							
ARCADE FINANCE PLC R17 SUB 14/05/13	1.050.000,00	EUR	78,390	823.095,00		0,19	0,18
D-STAR FINANCE PLC SUB 14/05/13	2.750.000,00	EUR	78,370	2.155.175,00		0,49	0,47

<u>Italië</u>							
TELECOM ITALIA 02/12 6.25% 1/2	2.000.000,00	EUR	104,384	2.203.437,42		0,50	0,48
Totaal obligaties				443.798.056,21		99,99	96,66
Opties en futures							
Futures genoteerd op beurs							
<u>Duitsland</u>							
EURO BOBL 5 YEARS FUTURE MAR 11	-47,00	EUR	118,780	-5.582.660,00		-1,26	-1,22
EUROBUND MAR 11	-15,00	EUR	125,310	-1.879.650,00		-0,42	-0,41
Orderrekeningen (future)							
<u>Duitsland</u>							
EURO BOBL 5 YEARS FUTURE MAR 11	5.600.990,00	EUR	1,000	5.600.990,00		1,26	1,22
EUROBUND MAR 11	1.885.950,00	EUR	1,000	1.885.950,00		0,43	0,41
Totaal opties en futures				24.630,00		0,01	0,01
TOTAAL EFFECTENPORTEFEUILLE				443.822.686,21		100,00	96,66
LIQUIDE MIDDELEN							
Zichtrekeningen							
<u>België</u>							
KBC GROUP EURO	8.229.471,67	EUR	1,000	8.229.471,67			1,79
KBC GROUP USD	0,67	USD	1,000	0,51			
Totaal zichtrekeningen				8.229.472,18			1,79
Beheerde futuresrekeningen							
<u>België</u>							
KBC GROUP EURO FUT REK	491.609,04	EUR	1,000	491.609,04			0,11
Totaal beheerde futureresrekeningen				491.609,04			0,11
TOTAAL LIQUIDE MIDDELEN				8.721.081,22			1,90
OVERIGE VORDERINGEN EN SCHULDEN							
Vorderingen							
<u>België</u>							
KBC GROUP EUR TE ONTVANGEN	7.000.000,00	EUR	1,000	7.000.000,00			1,53
<u>Nederland</u>							
KBC CLEARING NV DEKKING EUR	77.450,00	EUR	1,000	77.450,00			0,02
Totaal vorderingen				7.077.450,00			1,54
TOTAAL VORDERINGEN EN SCHULDEN				7.077.450,00			1,54
ANDERE							
Te betalen kosten		EUR		-483.410,78			-0,11
Over te dragen kosten		EUR		-324,97			
TOTAAL ANDERE				-483.735,75			-0,11
TOTAAL VAN DE NETTOACTIVA				459.137.481,68			100,00

Geografische spreiding (in % van de effectenportefeuille)

	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	31/12/2010
Nederlandse Antillen	0,24	1,53	0,32	0,26
Ver.Arab.Emir.	0,48	0,37	0,33	0,52
Australië	1,59	1,75	2,31	2,40
Oostenrijk	0,55	0,78	1,21	1,04
België	1,94	1,77	1,91	1,61
Bermuda	0,45	0,62	0,30	0,00
Brazilië	0,00	0,02	0,28	0,69
Centr.Amerika	0,01	0,03	0,00	0,00
Canada	1,02	0,84	0,86	0,75
Zwitserland	2,37	1,75	2,04	1,98
Tsjechië	0,61	0,73	0,21	0,41
Kaaimaneilanden	1,65	1,96	0,29	0,00
Duitsland	3,32	3,25	5,17	4,59
Denemarken	0,00	0,17	0,14	0,22
Spanje	4,53	3,21	2,11	1,42
Finland	0,21	0,00	0,00	0,00
Frankrijk	16,22	14,06	14,87	15,24
V.K.	7,90	9,93	11,18	14,10
Griekenland	0,01	1,94	0,00	0,00
Hong Kong	0,17	0,14	0,70	0,60
Ierland	-15,17	-10,06	-7,21	3,82
Israël	0,00	0,02	0,00	0,00
Italië	5,67	5,12	3,14	3,44
Jersey Kanaaleilanden	0,27	0,37	0,75	0,67
Japan	1,58	0,57	0,00	0,00
Zuid-Korea	0,01	0,03	0,00	0,00
Luxemburg	21,89	18,49	15,95	4,37
Mexico	0,00	0,00	0,54	0,47
Nederland	19,50	17,24	19,63	20,44
Noorwegen	1,06	0,54	1,29	0,69
Portugal	0,70	0,64	0,28	0,00
Slovenie	0,00	0,32	0,00	0,00
Zweden	2,07	1,95	2,91	3,18
V.S.A.	19,15	19,92	18,49	17,09
Totaal	100,00	100,00	100,00	100,00

Sectorale spreiding (in % van de effectenportefeuille)

	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	31/12/2010
Cyclische Sectoren	8,33	10,24	7,87	6,43
Consumenten(Cyclisch)	6,84	6,45	6,72	7,07
Consumenten(Niet cyclisch)	4,43	5,12	6,45	6,81
Farma	2,07	1,06	1,36	0,85
Financiële sectoren	36,32	46,04	47,01	58,34
Technologie	0,25	0,24	0,00	0,00
Telecommunicatie	9,67	7,09	7,67	7,85
Nutsbedrijven	11,60	8,27	9,58	10,45
Vastgoed	0,02	0,13	0,00	0,12
Overheid	0,34	0,32	0,22	0,46
Beleggingsfondsen	19,25	14,70	12,30	0,00
Diversen	0,88	0,34	0,82	1,62
Totaal	100,00	100,00	100,00	100,00

Muntspreiding (in % van de nettoactiva)

	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	31/12/2010
CHF	0,02	0,03	0,00	0,00
EUR	99,21	98,13	100,00	100,00
GBP	0,01	0,09	0,00	0,00
JPY	0,12	0,25	0,00	0,00
USD	0,64	1,50	0,00	0,00
Totaal	100,00	100,00	100,00	100,00

**2.4.2 WIJZIGING IN DE SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA VAN HET COMPARTIMENT KBC
INSTITUTIONAL FUND EURO CORPORATE BONDS (IN DE VALUTA VAN HET COMPARTIMENT)**

	1 ^{ste} halfjaar	2 ^{de} halfjaar	Jaar
Aankopen	142.304.752,23	110.342.130,55	252.646.882,78
Verkopen	83.863.058,07	44.985.464,20	128.848.522,27
Totaal 1	226.167.810,30	155.327.594,75	381.495.405,05
Inschrijvingen	29.720.961,43	140.955.080,41	170.676.041,84
Terugbetalingen	26.359.164,52	22.442.985,00	48.802.149,52
Totaal 2	56.080.125,95	163.398.065,41	219.478.191,36
Gemiddelde van de totale activa	330.352.592,33	445.563.827,38	389.329.772,18
Omloopsnelheid	51,49 %	-1,81 %	41,61 %

	1 ^{ste} halfjaar	2 ^{de} halfjaar	Jaar
Aankopen	142.304.752,23	110.342.130,55	252.646.882,78
Verkopen	83.863.058,07	44.985.464,20	128.848.522,27
Totaal 1	226.167.810,30	155.327.594,75	381.495.405,05
Inschrijvingen	29.720.961,43	140.955.080,41	170.676.041,84
Terugbetalingen	26.359.164,52	22.442.985,00	48.802.149,52
Totaal 2	56.080.125,95	163.398.065,41	219.478.191,36
Gemiddelde van de totale gecorrigeerde activa	396.752.237,82	1.327.380.042,76	360.078.261,35
Gecorrigeerde Omloopsnelheid	42,87 %	-0,61 %	45,00 %

De tabel hierboven toont het kapitaalvolume van de in de portefeuille uitgevoerde transacties. Dit volume (verbeterd voor de som van de inschrijvingen en de terugbetalingen) wordt ook vergeleken met het gemiddelde netto-actief aan het begin en het einde van de periode.

Een cijfer dat de 0% benadert, impliceert dat de transacties met betrekking tot de effecten, respectievelijk met betrekking tot de activa met uitzondering van deposito's en liquide middelen tijdens een bepaalde periode uitsluitend in functie van de inschrijvingen en de terugbetalingen zijn uitgevoerd.

Een negatief percentage toont aan dat de inschrijvingen en de terugbetalingen slechts weinig of, in voorkomend geval, helemaal geen transacties in de portefeuille teweeg hebben gebracht.

Een actief beheer van het vermogen kan resulteren in hoge omloopsnelheidpercentages (maandelijks percentage > 50%).

De gedetailleerde lijst van de transacties kan gratis worden ingekijken op de zetel van de Bevek of het Fonds, Havenlaan 2, 1080 Brussel.

2.4.3 BEDRAG VAN DE VERPLICHTINGEN INZAKE FINANCIËLE DERIVATENPOSITIES

In effecten	Valuta	In valuta	In valuta van het compartiment	Lot-size	Verrichtings-datum
KBCCLEAR DEKKING EUR	EUR	77.450,00	77.450,00	n.v.t	17.12.2010
EURBU 03/11/2011	EUR	- 1.879.650,00	-1.879.650,00	1.000,00	07.12.2010
EUROBOBL 03/11/2011	EUR	- 5.582.660,00	-5.582.660,00	1.000,00	16.12.2010

2.4.4 EVOLUTIE VAN HET AANTAL INSCHRIJVINGEN, TERUGBETALINGEN EN VAN DE NETTO-INVENTARISWAARDE

Classic Shares

Periode	Evolutie van het aantal rechten van deelneming in omloop						
	Inschrijvingen		Terugbetalingen		Einde periode		
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Totaal
2008 - 12	5.718,00	7.052,00	591,00	2,00	13.722,00	13.290,00	27.012,00
2009 - 12	19.424,00	5.105,00	5.654,50	537,00	27.491,50	17.858,00	45.349,50
2010 - 12	21.010,90	1.563,00	5.679,50	775,00	42.822,90	18.646,00	61.468,90

Periode	Bedragen ontvangen en betaald door de ICB (in de valuta van de klasse)				
	Inschrijvingen		Terugbetalingen		
	Kapitalisatie	Distributie	Kapitalisatie	Distributie	
2008 - 12	39.015.296,03	43.968.978,15	4.006.562,41		12.497,48
2009 - 12	135.877.888,56	31.369.051,43	41.474.169,73		3.297.594,99
2010 - 12	164.921.734,43	10.202.218,00	44.897.630,98		5.062.437,48

Periode	Netto-inventariswaarde Einde periode (in de valuta van de klasse)			
	Van de klasse		van één recht van deelneming	
			Kapitalisatie	Distributie
2008 - 12		168.858.490,27	6.528,31	5.965,16
2009 - 12		326.778.132,55	7.609,07	6.584,91
2010 - 12		459.137.481,68	7.894,24	6.493,80

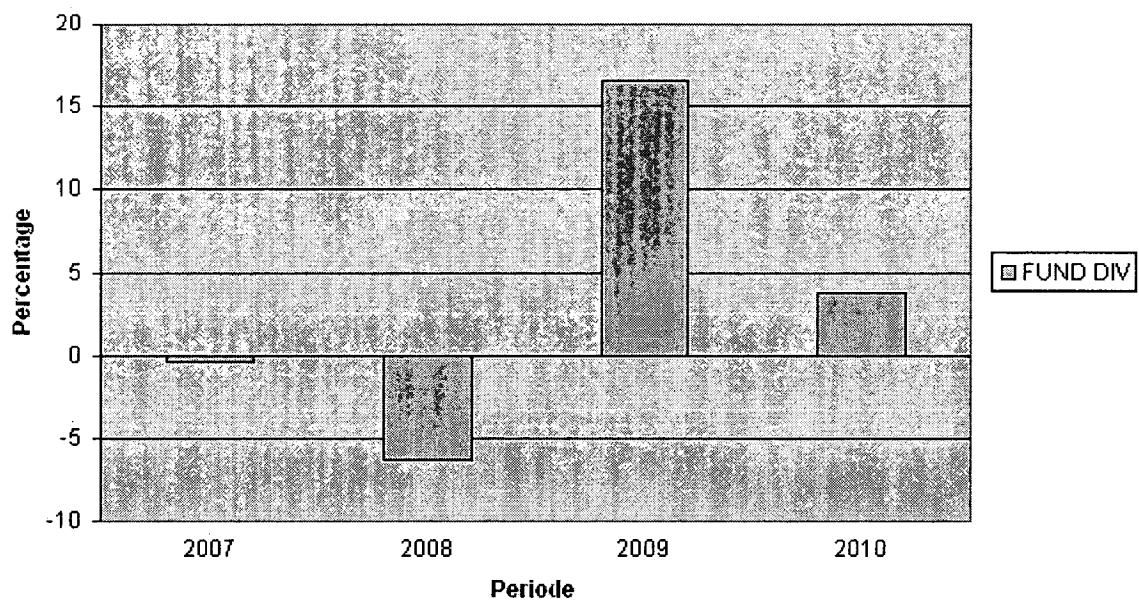
2.4.5 RENDEMMENTSCIJFERS

Classic Shares

BE0945990464

KBC Institutional Fund - Euro Corporate Bonds - DIV:

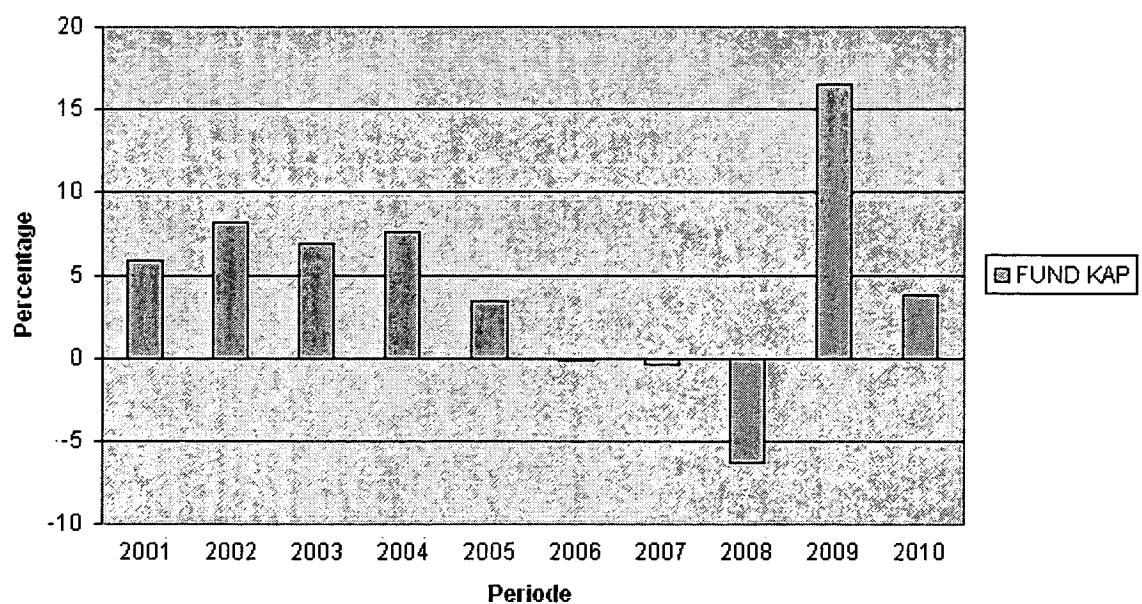
Jaarlijkse performance op 31/12/2010 (in EUR)



BE0168961846

KBC Institutional Fund - Euro Corporate Bonds - KAP:

Jaarlijkse performance op 31/12/2010 (in EUR)



Kap Div	ISIN code	Munt	1 Jaar		3 Jaar*		5 Jaar*		10 Jaar*		Sinds start*	
			Aandelen klassen	Bench mark	Startdatum	Aandelen klassen						
KAP	BE0168961846	EUR	3.75%		4.25%		2.41%		4.39%		04/09/1998	3.85%
DIV	BE0945990464	EUR	3.76%		4.24%						15/03/2006	2.81%

* De rendementscijfers zijn op jaarbasis.

Rendementen uit het verleden bieden geen enkele garantie voor de toekomst.

- Het staafdiagram geeft de performance weer van volledige boekjaren.
- Deze cijfers houden geen rekening met eventuele herstructureringen.
- Berekend in EUR (ex BEF).
- Het rendement wordt berekend als de wijziging van de inventariswaarde tussen twee tijdstippen uitgedrukt in procent. Voor deelbewijzen die een dividend uitbetalen, wordt het dividend geometrisch verrekend in het rendement.
- Berekeningsmethode voor datum D waarbij NIW staat voor inventariswaarde:

Kapitalisatie deelbewijzen (KAP)

Return op datum D over een periode van X jaar:

$$[NIW(D) / NIW(Y)] ^ [1 / X] - 1$$

met Y = D-X

Return op datum D sinds de startdatum S van het deelbewijs:

$$[NIW(D) / NIW(S)] ^ [1 / F] - 1$$

met F = 1 indien het deelbewijs minder dan één jaar bestaat op datum D

met F = (D-S) / 365.25 indien het deelbewijs langer dan één jaar bestaat op datum D

Distributie deelbewijzen (DIV)

Return op datum D over een periode van X jaar:

$$[C * NIW(D) / NIW(Y)] ^ [1 / X] - 1$$

met Y = D-X

Return op datum D sinds de startdatum S van het deelbewijs:

$$[C * NIW(D) / NIW(S)] ^ [1 / F] - 1$$

met F = 1 indien het deelbewijs minder dan één jaar bestaat op datum D

met F = (D-S) / 365.25 indien het deelbewijs langer dan één jaar bestaat op datum D

met C een factor die wordt bepaald door alle N dividenden tussen de berekeningsdatum D en referentiedatum.

Voor dividend i op datum Di met waarde Wi geldt:

$$Ci = [Wi / NIW(Di)] + 1$$

i = 1 ... N

waaruit C = C0 * * CN.

- Indien de periode tussen de twee tijdstippen groter is dan één jaar, dan wordt de gewone rendementsberekening omgezet in een rendement op jaarbasis door de n-de machtswortel te nemen van 1 plus het totale rendement van het deelbewijs.
- De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgiften en terugkopen van de rechten van deelneming.
- Het gaat om de rendementscijfers van kapitalisatie- en distributie rechten van deelneming.

Dividend op ex-dividenddatum 31/03/2011: 253,61 EUR netto (298,37 EUR bruto).

2.4.6 KOSTEN

Totale-kostenpercentage: * 0.559%

- * De volgende kosten zijn niet in de TKP opgenomen:
- transactiekosten
- rentebetalingen op aangegane leningen
- betalingen uit hoofde van financiële derivaten
- provisies en kosten die rechtstreeks door de belegger worden betaald
- eventuele soft commissions

SOFT COMMISSIONS

Niet van toepassing.

BESTAAN VAN FEE SHARING AGREEMENTS EN REBATES:

De beheervennootschap kan haar vergoeding delen met de Distributeur, institutionele en/of professionele partijen.

Fee sharing heeft geen invloed op de hoogte van de beheercommissie die het compartiment betaalt aan de beheervennootschap. Deze beheercommissie is onderworpen aan de beperkingen bepaald in de statuten. Deze beperkingen kunnen enkel gewijzigd worden na goedkeuring van de algemene vergadering.

De beheervennootschap heeft een distributieovereenkomst afgesloten met de Distributeur om een ruimere verspreiding van de rechten van deelneming van het compartiment mogelijk te maken, door gebruik te maken van meerdere distributiekanalen.

Het is in het belang van de deelnemers, van het compartiment en van de Distributeur dat een zo groot mogelijk aantal rechten van deelneming wordt verkocht, en dat de activa van het compartiment dus zo hoog mogelijk zijn. In dit opzicht is er dus geen sprake van tegenstrijdige belangen.

2.4.7 TOELICHTING BIJ DE FINANCIËLE STATEN EN ANDERE GEGEVENS

Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: 0.3% per jaar berekend op basis van de gemiddelde totale netto activa van het compartiment, behalve op de activa die belegd zijn in beleggingsinstellingen beheerd door een financiële instelling van de KBC Groep.

KBC Asset Management SA ontvangt van de beheervennootschap een vergoeding van maximum 0.3% berekend op het deel van de door haar beheerde portefeuille, zonder dat het totale beheerloon dat de beheervennootschap ontvangt zal worden overschreden.

De vergoeding voor administratief agent is betaalbaar op het einde van elk trimester en is gebaseerd op de toestand van het laatst gekende vermogen bij het einde van het betreffende trimester.

Vergoeding van de commissaris: 2.837 EUR per jaar. Deze vergoeding is exclusief BTW en wordt jaarlijks geïndexeerd.

Het bewaarloon is berekend op de waarde van de stukken die de bewaarder in depot heeft op de laatste bankwerkdag van het voorafgaande kalenderjaar, behalve op de activa die belegd zijn in beleggingsinstellingen beheerd door een financiële instelling van de KBC Groep. Het bewaarloon wordt betaald in het begin van het kalenderjaar.

Sociale, ethische en milieuaspecten :

Alle producenten van controversiële wapens, waarvan de voorbije vijf decennia bij internationale consensus is vastgesteld dat het gebruik ervan onevenredig veel menselijk leed veroorzaakt aan de burgerbevolking, zijn uitgesloten van opname. Het betreft de producenten van antipersoonsmijnen, clusterbommen en -munitie en wapens met verarmd uranium. Op deze wijze streeft het compartiment ernaar niet alleen een louter financiële realiteit weer te geven, maar ook een sociale realiteit van de sector of regio.

Uitoefenen van stemrechten:

Indien nodig, relevant en in het belang van de aandeelhouders zal de beheervennootschap de stemrechten uitoefenen die verbonden zijn aan de aandelen in de portefeuille van de Bevek.

De beheervennootschap hanteert de volgende criteria bij het bepalen van haar houding m.b.t. de agendapunten die ter stemming worden voorgelegd:

- De waarde voor de aandeelhouders mag niet negatief beïnvloed worden.
- De regels inzake corporate governance, inzonderheid deze met betrekking tot de rechten van de minderheidsaandeelhouders, moeten gerespecteerd worden.
- Er moet aan de minimumnormen inzake duurzaam en maatschappelijk ondernemen voldaan worden.

De lijst van ondernemingen waarvoor het stemrecht werd uitgeoefend, is verkrijgbaar op de maatschappelijke zetel van de Bevek.

Gereviseerd jaarverslag per 31 december 2010

INHOUDSOPGAVE

2. Informatie over KBC Institutional Fund Global Dynamic
 - 2.1. Beheerverslag
 - 2.1.1. Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs
 - 2.1.2. Beursnotering
 - 2.1.3. Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid
 - 2.1.4. Financieel portefeuillebeheer
 - 2.1.5. Distributeurs
 - 2.1.6. Index en benchmark
 - 2.1.7. Tijdens het boekjaar gevoerd beleid
 - 2.1.8. Toekomstig beleid
 - 2.1.9. Risicoklasse
 - 2.2. Balans
 - 2.3. Resultatenrekening
 - 2.4. Samenstelling van de activa en kerncijfers
 - 2.4.1. Samenstelling van de activa
 - 2.4.2. Wijziging in de samenstelling van de activa
 - 2.4.3. Bedrag van de verplichtingen inzake financiële derivatenposities
 - 2.4.4. Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde
 - 2.4.5. Rendementscijfers
 - 2.4.6. Kosten
 - 2.4.7. Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens

In geval van afwijkingen tussen de Nederlandstalige en anderstalige uitgaven van het (half)jaarverslag, heeft de Nederlandse tekst de voorrang.

2 INFORMATIE OVER KBC INSTITUTIONAL FUND GLOBAL DYNAMIC

2.1 BEHEERVERSLAG

2.1.1 LANCERINGSDATUM EN INSCHRIJVINGSPRIJS

Lanceringsdatum: 14 februari 2006
 Initiële inschrijvingsprijs: 1000 EUR
 Uitdrukkingsmunt: EUR

2.1.2 BEURSNOTERING

Niet van toepassing.

2.1.3 DOEL EN KRACHTLIJNEN VAN HET BELEGGINGSBELEID

DOEL VAN HET COMPARTIMENT :

Het voornaamste doel van het compartiment bestaat erin de aandeelhouders een zo hoog mogelijk rendement te bieden d.m.v. rechtstreekse of onrechtstreekse beleggingen in verhandelbare effecten. Dit komt tot uiting in een streven naar meerwaarden en inkomsten. Daartoe worden de activa, rechtstreeks of onrechtstreeks via financiële instrumenten met een gelijklopende evolutie, hoofdzakelijk belegd in aandelen en obligaties.

BELEGGINGSBELEID VAN HET COMPARTIMENT :

CATEGORIEËN VAN TOEGELATEN ACTIVA :

De beleggingen van het compartiment kunnen bestaan uit effecten, geldmarktinstrumenten, rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging, deposito's, financiële derivaten, liquide middelen en alle andere instrumenten voorzover en in de mate dit toegelaten is door de toepasselijke regelgeving en kadert binnen het vermelde doel.

TOEGELATEN DERIVATENTRANSACTIES :

Het gebruik van derivaten dient ter risicodekking dan wel ter verwezenlijking van beleggingsdoelstellingen.

De beleggingen worden op geregelde tijdstippen aangepast aan de beleggingsstrategie van het compartiment. **Bovendien kan met al dan niet genoteerde derivaten worden gewerkt om de doelstellingen te verwezenlijken:** het kan gaan om termijncontracten, opties of swaps m.b.t. effecten, indexen, munten of rente of om andere transacties met derivaten. Niet genoteerde derivatentransacties worden enkel afgesloten met financiële instellingen van eerste rang die gespecialiseerd zijn in dit type van transacties. **Dergelijke derivaten kunnen ook worden gebruikt om de activa te beschermen tegen wisselkoersschommelingen.** Het compartiment streeft ernaar om, binnen de toepasselijke regelgeving en de statuten, steeds de meest doelgerichte transacties af te sluiten.

De ICB kan contracten afsluiten die betrekking hebben op een kredietrisico op emittenten van schuldinstrumenten. Het kredietrisico is het risico dat de emittent van het schuldsinstrument in gebreke blijft. Dit kredietrisico heeft betrekking op partijen, waarvan de kredietwaardigheid op het moment van het sluiten van het contract evenwaardig is aan die van de emittenten van wie de ICB rechtstreeks schuldinstrumenten aanhoudt. Alvorens een dergelijk contract af te sluiten, legt de ICB een specifiek activiteitenprogramma ter goedkeuring voor aan de CBFA.

BEPAALEDE STRATEGIE:

Er wordt rechtstreeks of onrechtstreeks zowel in aandelen als in obligaties belegd. Het percentage aandelen van het compartiment is hoger dan in het compartiment Global.

De spreiding van de activa is congruent met de door KBC Asset Management NV aanbevolen beleggingsstrategie voor een dynamische belegger. Het rendement is afhankelijk van de marktvolutie.

KENMERKEN VAN DE OBLIGATIES EN SCHULDINSTRUMENTEN:

De activa worden rechtstreeks of onrechtstreeks gedeeltelijk belegd in obligaties en schuldbewijzen, zowel uitgegeven door bedrijven als door overheidsinstanties met rating 'investment grade'. De minimum rating van de beleggingen is BBB- Standard&Poors of een equivalente rating van Moody's of Fitch. Bij de selectie van de obligaties en schuldinstrumenten worden alle looptijden in aanmerking genomen..

VOORNAMELIJKE BELEGGING IN ANDERE ACTIVA DAN EFFECTEN EN GELDMARKTINSTRUMENTEN:

Het compartiment zal voornamelijk beleggen in andere toegelaten activa dan effecten en geldmarktinstrumenten.

Europese spaarfiscaliteit en heffing op het rendement bekomen naar aanleiding van de inkoop van eigen rechten van deelneming in collectieve beleggingsinstellingen in effecten:

Europese spaarfiscaliteit:

De ICBE zal altijd rechtstreeks of onrechtstreeks meer dan 15% maar minder dan of gelijk aan 40% van haar activa beleggen in schuldvorderingen als bedoeld in de Wet van 17 mei 2004 – Wet tot omzetting in het Belgisch recht van de richtlijn 2003/48/EG van 3 juni 2003 van de Raad van de Europese Unie betreffende belastingheffing op inkomsten uit spaargelden in de vorm van rentebetaling en tot wijziging van het Wetboek van de inkomstenbelastingen 1992 inzake de roerende voorheffing.

Elke natuurlijke persoon die inkomsten ontvangt van de ICBE via een betaalagent die gevestigd is in een ander land dan het land waarvan hij ingezetene is, moet informatie inwinnen over de wettelijke en reglementaire bepalingen die voor hem van toepassing zijn.

Heffing op het rendement bekomen naar aanleiding van de inkoop van eigen rechten van deelneming in collectieve beleggingsinstellingen in effecten:

De inkomsten uit deze ICBE zijn niet onderworpen aan de heffing op het rendement bekomen naar aanleiding van de inkoop van eigen rechten van deelneming in collectieve beleggingsinstellingen zoals ingevoerd door de Programmawet van 27 december 2005.

2.1.4 FINANCIËEL PORTEFEUILLEBEHEER

Er is geen delegatie van het beheer van de beleggingsportefeuille.

2.1.5 DISTRIBUTEURS

KBC Asset Management S.A., 5, Place de la Gare, L-1616 Luxembourg.

2.1.6 INDEX EN BENCHMARK

Niet van toepassing

2.1.7 TIJDENS HET BOEKJAAR GEVOERD BELEID

De richtportefeuille is 37.5 % obligaties en 62.5 % aandelen. Voor de aandelen wordt belegd in de belangrijkste werelddelen (Europa, Noord-Amerika en Zuidoost-Azië) met sterke overweging in de Eurozone. Het vastrentend luik wordt voornamelijk belegd in euro-obligaties.

De wereldconomie dreigde in een negatieve spiraal verzeild te geraken als gevolg van de kredietcrisis van 2008-'09. Massieve budgettaire stimuli en een agressieve monetaire politiek waren nodig om die negatieve spiraal te doorbreken. Midden 2009 keerde het tij, maar het herstel bleef erg afhankelijk van die stimuli. De Amerikaanse auto- en huizenverkopen verwakten weer van zodra de budgetten voor de schrootpremies uitgeput raakten en de belastingverminderingen voor de aankoop van een eerste woning ophielden.

De vrees voor een “double dip” bleek onterecht

In 2010 werden in de VS meer banen gecreëerd dan geschrapt, maar het tempo van de werkgelegenheidsgroei bleef ondermaats. Weinig werkgelegenheidsgroei en nauwelijks loonstijgingen: de toename van de koopkracht van de gezinnen kwam grotendeels op het conto van de fiscale stimuli. Die ondersteunden de consumptie maar matig en werden vooral aangewend om schulden af te bouwen. In de VS werd de groei (+2,8% in 2010) verder afgeremd door de sanering van de financiën van de staten en lokale besturen en door het verder groeiende invoerlek.

In Europa bleef de groei (+1,6%) bescheiden, maar vooral ongelijkmatig. In Duitsland, Oostenrijk en Scandinavië was de groei behoorlijk sterk (+3,5 à 4%). De binnenlandse vraag (daling van de werkloosheid, daling van de spaarquote, herneming van de bedrijfsinvesteringen, inhaalbeweging van de bouw) vulde de uitvoer aan als motor van de groei. Griekenland, Ierland en Spanje zijn landen met een eerder bescheiden uitvoersector. Zij kregen te weinig zuurstof om de gevolgen van een restrictief begrotingsbeleid te verzachten. Negatieve groeicijfers konden niet uitbliven. België (+2%) sloot eerder aan bij de sterke kern van de eurozone dan bij de zwakke periferie.

De voorbije recessie en de eerste fase van het herstel hebben ons veel geleerd over de rol van de groeilanden in de wereldconjunctuur. Ze blijven afhankelijk van de uitvoer. De uiteindelijke motor van de economische groei van de regio ligt nog altijd in het Westen (en dat is de Amerikaanse consument), maar de interregionale handel in Azië neemt hand over hand toe.

Azië is uitgegroeid tot de onbetwistbare groepool van de wereld. Uitvoer, investeringen in infrastructuur en consumptie vullen elkaar aan in het groeiverhaal. In 2010 is China de VS voorbij gestoken als belangrijkste automarkt in de wereld. In Hongkong, Zuid-Korea en Taiwan lagen de kleinhandelsverkopen eind 2010 respectievelijk 18%, 9% en 7% hoger dan een jaar geleden.

Onrustige obligatiemarkten

In 2010 daalde de obligatierrente lange tijd. Conjunctuurpessimisme en vlucht naar (Duitse) kwaliteit omwille van de eurocrisis voerde de Duitse tienjaarsrente van 3,38% eind 2009 naar een dieptepunt van 2,10% eind augustus 2010. Nadien keerde het beeld. In de voorbije vier maanden steeg de Duitse obligatierrente met zo'n 80 basispunten, voornamelijk geïnspireerd door de betere conjunctuurcijfers.

In de VS tekende de obligatierrente eenzelfde patroon op. De maatregelen van de Fed om op grote schaal staatsobligaties op te kopen, met het uitdrukkelijke doel de lange rente laag te houden of verder te doen dalen, lijken hun doel te missen. Eind 2010 beliep de Amerikaanse tienjaarsrente 3,30%.

Op grote schaal werden obligatieportefeuilles herschikt. Schuldpapier van in opspraak geraakte Europese overheden werd gedumpt, internationale garanties ten spijt en gearbitreerd voor Duits papier. Het Belgisch-Duitse renteverschil leidt ook onder de spanningen binnen de eurozone. Op een bepaald ogenblik lag de Belgische tienjaarsrente 105 basispunten hoger dan de Duitse. De tijd dat de Belgische overheid nauwelijks een risicopremie betaalde (gemiddeld 5 basispunten in de periode 2002-2007), lijkt wel definitief voorbij.

De rentepremie voor Europese bedrijven van goede kwaliteit bedraagt nog altijd ongeveer 195 basispunten. In de loop van 2010 heeft de daling van de credit spreads – die in 2009 heel uitgesproken was geweest – aan kracht ingeboet. Ze werden soms meegesleurd in een negatieve spiraal waarbij de schuldproblemen van een aantal europartners alles wat met “kredietrisico” te maken heeft, verdacht maakte. Binnen het segment van bedrijfsobligaties is die opflakkering van risicoafkeer elke keer van korte duur gebleken. Hoe dan ook weerspiegelt een premie van 195 basispunten de verwachting dat over een tijdspanne van vijf jaar meer dan 10% van de ‘investment grade’ debiteuren failliet zou gaan. Zoets heeft zich in de voorbije dertig jaar nooit voorgedaan. In de voorbije drie jaar, toch gekenmerkt door een diepe recessie, zijn de verliezen op bedrijfskredieten zelfs opmerkelijk laag gebleven.

Aandelen: wel koersstijging, geen opwaardering

Een sterk beursjaar werd afgesloten, al zullen myopische Europese beleggers daar weinig van genoten hebben.

Traditioneel zijn de aandelenmarkten over hun dieptepunt heen op een ogenblik dat de markt nog overspoeld wordt door barslecht economisch nieuws en het bavloeken van onheilsprofeten regent. Dat was in deze cyclus niet anders. De S&P 500 bereikte een dieptepunt op 9 maart 2009. De beurs keerde dus ongeveer vier maanden voor het dieptepunt van de recessie. Vooruitlopend op het herstel van de bedrijfswinsten maakt de beurs dan een mooie rally. Dit 'normale' cyclische patroon tilde eind april 2010 de S&P 500 75% hoger dan zijn dieptepunt van 9 maart 2009.

Nadien kregen de aandelenmarkten het moeilijk om een tweede adem te vinden. Mooie conjunctuur-en winstcijfers verrasten allang niet meer. De schuldcrisis in Griekenland bracht het algemene probleem van de zieke overheidsfinanciën voor het voetlicht, niet alleen in een aantal periferielanden van de eurozone, maar ook in kernlanden als de VS en het VK. De markt raakte beducht voor de negatieve effecten op de groei, alsover in de wereld simultaan draconische besparingsmaatregelen zouden worden genomen. Die vrees voor een *double dip* werd ook ingegeven door het uitbliven van enig herstel op de Amerikaanse huizenmarkt, de vrees dat het economisch kracht miste om genoeg werkgelegenheid voort te brengen en een niet-aflatende vrees voor kredietsschaarste. Pas naar het jaareinde toe werd de teneur opnieuw positief, niet toevallig rond de tijd dat de Fed. haar plannen voor QE2 concretiseerde en daarmee alle vrees voor deflatie week. Al bij al bedroeg de return in euro van de MSCI All Countries (de ruimste wereldindex) in 2010 meer dan 20%. Uiteraard speelde de wisselkoersontwikkeling (zowel USD/EUR als JPY/EUR) een belangrijke rol.

De Aziatische opkomende markten bleven profiteren van de economische herleving in de regio, dat niet uitsluitend afhankelijk bleek van de ontwikkelingen in het Westen, maar ook een eigen dynamiek vertoonde. De returnindex in euro van de MSCI Emerging Asia steeg met 27,8%. Als er ergens sprake is van hoogconjunctuur is het wel hier, want de inflatie begint al wat op te lopen en de centrale banken voeren een strakker monetair beleid. De waardering blijft gunstig, zeker tegen de achtergrond van de hoge groeivooruitzichten, het gezonde macro-economische evenwicht en een banksector die nauwelijks of niet werd getroffen door de kredietcrisis.

Het positieve beleggingsresultaat van de Japanse beurs (+23,6%) was alleen te danken aan de forse versteviging van de yen. In lokale munt (+1,3%) stelde Japan andermaal teleur. Binnenlandse beleggers zijn sceptisch over de economische en politieke stabiliteit van het land. Buitenlandse beleggers, die vroeger via de beurs van Tokio inspeelden op het Aziatische groeiverhaal, hebben nu betere (en rechtstreekse) alternatieven.

Tot de best presterende sectoren behoorden de Basismaterialen, de Industriële sectoren en de Cyclische consumentensectoren. Onder de achterblijvers vermelden we de Financiële sectoren, Gezondheidszorg en andermaal de Nutsbedrijven. Mijnbouwers waren de evidentie winnaars van de prijshausse in de grondstoffenmarkten. De producenten van kapitaalgoederen hebben in de recessie sterk in hun kosten gesnoeid. Dat verschafte hen een uitstekende uitgangspositie in de eerste fase van het economisch herstel. Een prille herleving van de omzet bracht een sterke stijging van de winstmarges mee. De autosector floreerde met dank aan de schrootpremies in het Westen en bloeiende verkopen in Azië. Op 18 november werd het nieuwe GM op de beurs ge(her)introduceerd.

Al bij al bleef de beursstijging achter op de winststijging van de genoteerde ondernemingen. De waardering is in 2010 dus niet opgelopen.

2.1.8 TOEKOMSTIG BELEID

De Amerikaanse ISM, vertrouwensbarometer voor de verwerkende nijverheid, staat al een aantal maanden op een niveau (57,0 in december) dat voor de komende zes maanden een bbp-groei van 4 tot 4,5% suggereert. Dat is allicht moeilijk haalbaar, gezien het gebrek aan nieuwe banen, de neerwaartse druk op de loonstijgingen en het uitbliven van een herstel in de huizenmarkt. Maar deze graadmeter geeft wel aan dat conjunctuurpessimisme evenmin gewettigd is. In 2010 werd namelijk de basis gelegd voor een meer duurzame groei in 2011. De Amerikaanse gezinnen hebben hun schuldgraad sterk afgebouwd, de spaarquote is al fors gestegen en de financiële dienstenlast, (aflossingen en rentebetalingen samen) slorpen nog maar 17% (komt van 19,5%) van het gezinsbudget op. Stilaan ontstaat ademruimte om een groter deel van de koopkracht aan consumptie te besteden. De explosieve winsten in 2010 dikten de al ruime cashposities van de bedrijven verder aan. Tijdens de crisis waren de investeringen sterk teruggeschroefd. De fundamenteiten worden gelegd om een inhaalbeweging op gang te brengen.

Traditioneel stralen de conjunctuurontwikkelingen in de VS af op Europa. De economische groei (+1,5 à 2%) zal in 2011 lager uitvallen dan in de VS (+2,5 à 3%). In Europa is er een grotere noodzaak voor budgettaire sanering en is de monetaire politiek minder agressief. Daar staat wel tegenover dat de reële loonstijgingen, hoe beperkt ook, in Europa toch groter zijn dan in de VS.

De wereld van vandaag is er een met twee snelheden. De klassieke geïndustrialiseerde economieën (VS, Europa, Japan) blijven in een omgeving van laagconjunctuur, zonder inflatie, een aanhoudend lage rente en ontwrichte overheidsfinanciën. Een geheel ander beeld in de Nieuwe Wereld. De sterke economische groei heeft in Azië al inflatoire spanningen gekwekt. In China bedroeg de jaarstijging van de consumptieprijsindex in november 4,4%. Toegegeven, de sterk gestegen voedingsprijzen (+10,4%) verklaart een groot deel van deze stijging. Onderliggend is er evenwel meer aan de hand. De lonen stijgen heel snel (met 12 tot 16%). Dat deed de kerninflatie – die begin 2009 nog negatief was – al oplopen tot 1,6%. Deze ontwikkelingen doen zich ook elders in Azië voor.

Het monetair beleid heeft heel alert op deze ontwikkelingen gereageerd. Onder meer in China werd de beleidsrente al verhoogd, reserveverplichtingen opgetrokken, kredietrestricties aangescherpt, ... De verkrapping van het monetair beleid lijkt al vruchten af te werpen. Zo is in China het stijgingstempo van de huizenprijzen gedaald van nog 13% op jaarbasis eind 2009 tot 8,5% nu. Het risico op oververhitting lijkt dus onder controle. Wel beperkt de dollarbinding van de Aziatische munten de manoeuvreerruimte van het monetaire beleid van hun centrale banken.

Een van de grote uitdagingen voor het nieuwe decennium is het verder ontwikkelen van de consumptie in Azië en in China. Dat kan een bijdrage leveren tot een meer evenwichtige economische wereldorde. Het vermindert niet alleen de uitvoerafhankelijkheid van de regio, maar minstens even belangrijk is de weerslag op de internationale kapitaalstromen. Meer consumptie in China betekent minder besparingen en meer invoer, ook uit de VS. Dat helpt het Westen uit zijn schuldproblemen te "groeien".

Voor de eurozone dringt de tijd. Iedereen weet dat de EMU geen optimale muntunie is. In de twaalf jaar van zijn bestaan werd weinig ondernomen om de interne werking te versterken. De vesting "nationale autonomie" was niet te slopen. De crisis heeft het besef doen rijpen dat dringend werk moet worden gemaakt van "economic governance", zoals het nu heet in euro-jargon. Concreet gaat het onder meer om een op supra-nationaal niveau georganiseerd toezicht op de banken, een strikte bewaking en sanctionering van het begrotingsbeleid, bewaking van het loonbeleid en het uitbouwen van een Europese fiscaliteit.

Het handhaven van een (quasi) nultarief voor de geldmarktrente past ook in dit kader. Zolang de laagconjunctuur in het Westen aanhoudt en er geen inflatoire spanningen optreden zijn er overigens macro-economisch geen dwingende redenen om een restrictiever beleid te voeren.

Toch een nuance. De ECB is altijd wat wereldvreemd en zou wel eens kunnen verrassen. Als de sterke conjunctuurcijfers in Duitsland blijven aanhouden, is het niet uitgesloten dat de harde vleugel van het directiecomité het pleit wint en dat vroeger dan verwacht de rente wordt "genormaliseerd" om zo "vroegtijdig" een inflatieprobleem te voorkomen.

Allicht heeft de obligatierente de bocht genomen. De obligatierente kan verder stijgen, gevoed door een betere economische omgeving (of toch het verder afschrijven van neerwaartse groeirisico's). Daardoor zal de markt al in de loop van het jaar kunnen gaan anticiperen op een strakker monetair beleid. Eerst zal een aantal "onconventionele maatregelen" worden teruggeschoefd, pas daarna kan de markt gaan anticiperen op een normalisering van de beleidsrente. De vrees voor een complete budgettaire ontsporing in de VS en/of inflatievrees omwille van het onorthodox beleid in het recent verleden kunnen de risicopremie opvoeren.

Die rentestijging hoeft niet heel sterk te zijn. De steilheid van de rentecurve is uitzonderlijk en de beweging van de voorbije vier maanden heeft al op deze ontwikkelingen vooruit gelopen.

De markt zal volatiel blijven. Op korte termijn is een neerwaartse correctie heel waarschijnlijk. De Fed zal dat zeker proberen te forceren.

De premie voor het debiteurenrisico in de markt van de bedrijfsobligaties is zeer hoog, zowel in een historisch perspectief als tegen de achtergrond van de gezonde financiële structuur van de meeste ondernemingen. Er is dus nog veel potentieel voor spreadvernauwing. De renteverzillen binnen de EMU zullen allicht nog lang hoog blijven en zeker volatiel, gegeven de veelheid aan knelpunten, waarvoor de muntunie een antwoord moet bieden.

Dankzij de groei in de Opgomende Markten kan de groei van de wereldconomie in 2011 op 4,5 à 5% uitkomen. Dat groeicijfer is sterk vergelijkbaar met dat van 2010 en meer dan het gemiddelde van de afgelopen veertig jaar. Het is een van de redenen om te verwachten dat in 2011 de bedrijfswinsten alweer sterk kunnen stijgen.

Het lijkt een paradox: de bedrijven zijn als overwinnaars uit de crisis van 2008-'09 gekomen. Ze hebben tijdens de recessie zwaar geherstructureerd en plukken daar nu de vruchten van. De kostenbeheersing gaat verder dan (eenmalige en soms spectaculaire) herstructureringsoperaties en is ingebied geraakt in de bedrijfscultuur. De recessie van 2008-'09 heeft bedrijven aangezet nog bewuster met risico's (geld en dus kosten) om te springen. Investeringsprojecten worden aan een grondiger rendabiliteitstudie onderworpen. Een combinatie van schuldafbouw en de lage rente doet de financiële kosten scherp dalen. De globalisering (druk van delokalisatie) en de hoog blijvende werkloosheidsgraad ontnemen werknemers alle macht scherpe looneisen te stellen. Veel meer dan koopkrachtbehoud valt er niet te rapen. Van reële loonstijging is geen sprake. Kortom, elke eurocent bijkomende omzet vloeit (bijna) volledig als vergoeding naar de factor 'Kapitaal' af.

Voor kalenderjaar 2011 wordt op het niveau van de S&P 500 een winststijging met 13,5% verwacht. Voor de MSCI Europe-index bedraagt de verwachte winststijging 15%. Tegen de achtergrond van een behoorlijke groei op wereldvlak (+4,5 à 5%), zal prijsstijging (ca. +2%) en verdere margeverruiming gemakkelijk haalbaar zijn. In die verwachtingen voor de VS zijn de effecten van Obama's kerstprogramma bovenbien nog niet verwerkt, waardoor de winststijging in 2011 met 5 à 7 procentpunt kan worden opgekrikht.

Als deze verwachtingen werkelijkheid worden – en niets wijst op het tegendeel – zou de gezamenlijke winstmassa van de bedrijven uit de S&P 500 al in het eerste kwartaal van 2011 het niveau van het tweede kwartaal van 2007 (het hoogste niveau ooit) overstijgen.

De geldmarktrente zal niet snel stijgen, de obligatierente bevindt zich dichtbij historische dieptepunten, ... Het lijkt wel of alles naar aandelen wijst als meest interessant beleggingsalternatief voor de komende maanden. Maar sinds de dieptepunten van maart 2009 staat de Euro Stoxx 50 54%, de BEL 20 69%, de Dow Jones zelfs 77% hoger.

Zit al het goede nieuws dan al niet in de koersen verrekend? Wellicht niet. Bovenvermelde indices staan nog altijd 18% (Dow Jones), 39% (Euro Stoxx 50) en 46% (BEL 20) onder hun historische piek van oktober 2007. Zowel de wereldeconomie als de bedrijfswinsten zullen de niveaus van voor de crisis tegen het einde van dit jaar al opnieuw overschrijden. Aandelen zijn op dit ogenblik dus veleer goedkoop. Op basis van de verwachte winst voor 2011 bedraagt de koers-winstverhouding (K/W) 14,2 voor de S&P 500 en 10,9 voor de MSCI Europe. Dat is respectievelijk 20% en 30% lager dan het historisch gemiddelde. In vergelijking met obligaties zijn aandelen zeker goedkoop. Het winstrendement, d.i. het omgekeerde van de K/W, bedraagt voor de MSCI Europe nu 9,20%, een nooit geziene premie van 640 basispunten boven de Duitse obligatierente.

2.1.9 RISICOKLASSE

Op een schaal van 0 tot 6.

Huidige Risicoklasse : 3

Risicoklasse bij lancering: 3

De synthetische risico-indicator geeft een aanduiding van het risico dat is verbonden aan de belegging in een instelling voor collectieve belegging of een compartiment. Die aanduiding geeft een risico aan op een schaal tussen nul (kleinste risico) en zes (grootste risico).

Wijziging in de risicoklasse:

De (her)berekening van de risicoklasse gebeurt volgens de circulaire ICB 3/2007 van de CBFA van 8 juni 2007.

Een risicoklasse kan in de loop van de tijd evolueren. Wijziging van de marktvolatiliteit, bijvoorbeeld, zal het risicoprofiel beïnvloeden.

De risicoklasse dient aangepast indien een ICB-compartiment gedurende twee opeenvolgende semestriële berekeningen in een andere risicoklasse scoort dan de oorspronkelijk toegekende. De aangepaste risicoklasse wordt opgenomen in de (half)jaarverslagen, samen met de risicoklasse bij lancering.

2.2 BALANS

Balansschema	31/12/2010 (in de valuta van het compartiment)	31/12/2009 (in de valuta van het compartiment)
TOTAAL NETTO ACTIEF	2.973.346,36	6.796.659,89
II. Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten		
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a) Aandelen	35,00	175,00
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	2.940.468,51	6.772.015,34
IV. Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar		
B. Schulden		
a) Te betalen bedragen (-)	-752,97	-1.708,77
V. Deposito's en liquide middelen		
A. Banktegoeden op zicht	33.894,24	26.759,50
VI. Overlopende rekeningen		
C. Toe te rekenen kosten (-)	-298,42	-581,18
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	2.973.346,36	6.796.659,89
A. Kapitaal	1.315.715,22	5.565.919,02
B. Deelneming in het resultaat	1.459,30	-105,01
C. Overgedragen resultaat	1.230.740,87	
D. Resultaat van het boekjaar	425.430,97	1.230.845,88

2.3 RESULTATENREKENING

Resultatenrekening	31/12/2010 (in de valuta van het compartiment)	31/12/2009 (in de valuta van het compartiment)
I. Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden		
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a) Aandelen	-140,00	-140,00
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	252.654,40	1.271.808,68
F. Financiële derivaten		
I) Op financiële indexen		
Termijncontracten		2.855,00
H. Wisselposities en -verrichtingen		
b) Andere wisselposities en verrichtingen	180.292,33	-36.861,87
II. Opbrengsten en kosten van de beleggingen		
B. Interesten		
b) Deposito's en liquide middelen	221,17	857,19
C. Interesten in gevolge ontleningen (-)	-221,69	-371,77
III. Andere opbrengsten		
B. Andere	332,87	
IV. Exploitatiekosten		
A. Verhandelings- en leveringkosten betreffende beleggingen (-)	-2.766,52	-970,46
B. Financiële kosten (-)	-357,70	-55,26
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-0,07	
D. Vergoeding van de beheerder (-)		-246,83
a) Financieel beheer		
Classical Shares	-88,85	
b) Administratief- en boekhoudkundig beheer	-3.039,17	-6.084,19
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)	-91,27	-546,85
H. Diensten en diverse goederen (-)	-1.065,56	-1.219,67
J. Taksen		-20,29
Classical Shares	-26,37	
K. Andere kosten (-)	-272,60	1.842,20
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)		
Subtotaal II + III + IV vóór belasting op het resultaat	-7.375,76	-6.815,93
V. Winst (verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening	425.430,97	1.230.845,88
VII. Resultaat van het boekjaar	425.430,97	1.230.845,88

Bestemming van de resultaten

- I. **Te bestemmen winst (te verwerken verlies)**
 Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar
 Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar
 Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelnemingen in het resultaat)
- III. **Over te dragen winst (over te dragen verlies)**

	31/12/2010 (in de valuta van het compartiment)	31/12/2009 (in de valuta van het compartiment)
	1.657.631,14	1.230.740,87
	1.230.740,87	
	425.430,97	1.230.845,88
	1.459,30	-105,01
III.	1.657.631,14	1.230.740,87

2.4 SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS

2.4.1 SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA VAN KBC INSTITUTIONAL FUND GLOBAL DYNAMIC

Benaming	Hoeveelheid op 31/12/2010	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in de valuta van het compartiment)	% in het bezit van de ICB	% Portefeuille	% Netto- actief
NETTOACTIVA							
EFFECTENPORTEFEUILLE							
Beleggingsfondsen							
Open beleggingsfondsen							
ICBE ingeschreven bij de CBFA							
<u>België</u>							
KBC EQUITY FUND BUYBACK EUROPE KAP	35,00	EUR	585,670	20.498,45	0,02	0,70	0,69
KBC EQUITY FUND HIGH DIV N-AMERICA KAP	116,00	USD	502,370	43.875,11	0,11	1,49	1,48
KBC EQUITY FUND HIGH DIVIDEND KAP	40,00	EUR	757,280	30.291,20	0,01	1,03	1,02
KBC EQUITY FUND NEW MARKETS KAP	60,00	EUR	1.608,560	96.513,60	0,12	3,28	3,25
KBC EQUITY FUND OIL KAP	120,00	EUR	655,660	78.679,20	0,05	2,68	2,65
KBC EQUITY FUND TECHNOLOGY KAP	600,00	USD	139,380	62.963,41	0,04	2,14	2,12
KBC INSTITUTIONAL FUND BELG BONDS KAP	20,00	EUR	7.929,000	158.580,00	0,10	5,39	5,33
KBC INSTITUTIONAL FUND EURO BONDS INST	63,00	EUR	4.632,740	291.862,62	0,04	9,93	9,82
KBC INSTITUTIONAL FUND EURO BONDS LONG KAP	25,00	EUR	5.740,280	143.507,00	0,61	4,88	4,83
KBC INSTITUTIONAL FUND EURO BONDS SHORT KAP	24,00	EUR	4.560,010	109.440,24	0,13	3,72	3,68
KBC INSTITUTIONAL FUND EURO CORP BDS KAP	13,00	EUR	7.891,480	102.589,24	0,02	3,49	3,45
KBC INSTITUTIONAL FUND EURO EQUITY INST KAP	55,00	EUR	5.683,240	312.578,20	0,07	10,63	10,51
KBC INSTITUTIONAL FUND US EQUITY KAP	6,00	USD	6.117,320	27.634,33	0,10	0,94	0,93
PLATO INSTITUTIONAL INDEX FUND EURO EQUITY INST KAP	120,00	EUR	3.009,860	361.183,20	0,14	12,28	12,15
PLATO INSTITUTIONAL INDEX FUND EUROPEAN EQUITY INST KAP	78,00	EUR	3.529,220	275.279,16	0,17	9,36	9,26
PLATO INSTITUTIONAL INDEX FUND NORTH AM EQ INST KAP	150,00	USD	4.247,320	479.670,23	0,11	16,31	16,13
PLATO INSTITUTIONAL INDEX FUND PACIFIC EQ INST KAP	30,00	JPY	463.101,000	127.963,80	0,12	4,35	4,30
<u>Luxemburg</u>							
KBC BONDS CONV EURO HEDG KAP2	121,00	EUR	617,170	74.677,57	0,01	2,54	2,51
KBC BONDS HIGH INT KAP	39,00	EUR	1.865,250	72.744,75		2,47	2,45
ICB ingeschreven bij de CBFA							
<u>België</u>							
KBC MULTI TRACK GERMANY KAP	360,00	EUR	194,270	69.937,20	0,04	2,38	2,35
Totaal beleggingsfondsen				2.940.468,51		100,00	98,89
Aandelen							
Aandelen genoteerd op beurs							
<u>België</u>							
ABLYNX STRIP-VVPR	35.000,00	EUR	0,001	35,00		0,00	0,00
Totaal aandelen				35,00		0,00	0,00
TOTAAL EFFECTENPORTEFEUILLE				2.940.503,51		100,00	98,90

LIQUIDE MIDDELEN							
Zichtrekeningen							
<u>België</u>							
KBC GROUP EURO	27.278,75	EUR	1,000	27.278,75			0,92
KBC GROUP GBP	7,56	GBP	1,000	8,76			
KBC GROUP HKD	31,53	HKD	1,000	3,05			
KBC GROUP JPY	43.945,00	JPY	1,000	404,76			0,01
KBC GROUP NOK	28,99	NOK	1,000	3,71			
KBC GROUP TRY	159,84	TRY	1,000	77,48			0,00
KBC GROUP USD	7.937,01	USD	1,000	5.975,75			0,20
Totaal zichtrekeningen				33.752,26			1,14
Beheerde futuresrekeningen							
<u>België</u>							
KBC GROUP EURO FUT REK	100,02	EUR	1,000	100,02			0,00
KBC GROUP USD FUT REK	55,73	USD	1,000	41,96			0,00
Totaal beheerde futurerekeningen				141,98			0,01
TOTAAL LIQUIDE MIDDELEN				33.894,24			1,14
OVERIGE VORDERINGEN EN SCHULDEN							
Schulden							
<u>België</u>							
KBC GROUP EUR TE BETALEN	-752,97	EUR	1,000	-752,97			-0,03
Totaal schulden				-752,97			-0,03
TOTAAL VORDERINGEN EN SCHULDEN				-752,97			-0,03
ANDERE							
Te betalen kosten		EUR		-298,42			-0,01
TOTAAL ANDERE				-298,42			-0,01
TOTAAL VAN DE NETTOACTIVA				2.973.346,36			100,00

Geografische spreiding (in % van de effectenportefeuille)

	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	31/12/2010
Nederlandse Antillen	0,02	0,05	0,01	0,01
Ver. Arab. Emir.	0,05	0,05	0,05	0,05
Argentinië	0,00	0,00	0,01	0,00
Australië	1,15	1,52	1,36	1,32
Oostenrijk	1,52	1,49	1,44	1,47
België	18,96	14,34	13,68	7,84
Bahrein	0,00	0,00	0,01	0,01
Bermuda	0,18	0,25	0,22	0,24
Brazilië	0,02	0,43	0,60	0,82
Centr. Amerika	0,02	0,03	0,05	0,06
Canada	1,65	1,77	2,22	2,31
Zwitserland	1,63	1,69	1,19	1,24
Chili	0,00	0,05	0,03	0,05
China	0,17	0,29	0,29	0,38
Colombië	0,00	0,02	0,02	0,03
Tsjechië	0,22	0,15	0,14	0,17
Kaaimaneilanden	0,13	0,18	0,10	0,08
Cyprus	0,01	0,03	0,18	0,16
Duitsland	8,36	9,03	10,96	14,07
Denemarken	0,34	0,23	0,32	0,58
Egypte	0,00	0,01	0,01	0,01
Spanje	5,22	5,42	4,59	4,39
Europa	0,11	0,09	0,14	0,00
Finland	1,35	1,30	1,27	1,45
Frankrijk	12,28	12,17	10,93	12,11
V.K.	4,36	4,64	4,38	4,67
Griekenland	1,57	1,53	0,34	0,20
Hong Kong	0,52	0,49	0,57	0,64
Hongarije	0,07	0,05	0,21	0,14
Indië	0,10	0,02	0,05	0,05
Indonesië	0,02	0,04	0,05	0,08
Ierland	1,02	1,02	1,47	1,24
Ijsland	0,01	0,01	0,03	0,03
Israël	0,02	0,11	0,05	0,04
Italië	5,74	6,38	5,35	6,85
Jersey Kanaaleilanden	0,06	0,09	0,13	0,12
Japan	3,39	3,42	3,76	3,27
Zuid-Korea	0,21	0,42	0,72	0,83
Luxemburg	1,06	1,05	1,13	1,05
Mexico	0,10	0,13	0,25	0,24
Maleisië	0,03	0,05	0,06	0,14
Nederland	4,18	4,07	4,23	4,48
Noorwegen	0,53	0,45	0,28	0,44
Nieuw Zeeland	0,02	0,02	0,02	0,01
Peru	0,00	0,01	0,01	0,03
Filipijnen	0,02	0,01	0,01	0,02
Polen	0,41	0,30	0,72	0,63
Portugal	0,88	0,98	0,81	0,49
Rusland	0,00	0,19	0,25	0,34
Singapore	0,24	0,22	0,23	0,21
Slovenie	0,32	0,20	0,38	0,47
Int.Org.	0,03	0,01	0,02	0,02

Slovakije	0,09	0,08	0,08	0,27
Zweden	0,72	0,67	1,10	1,21
Thailand	0,02	0,03	0,03	0,06
Turkije	0,00	0,03	0,03	0,05
Taiwan	0,15	0,32	0,31	0,50
V.S.A.	20,29	21,92	22,62	21,99
Buiten grondgebied BLEU(EX.EUINSTEL)	0,01	0,00	0,00	0,00
Instel.EU buiten grondgebied BLEU	0,39	0,26	0,32	0,02
Zuid-Afrika	0,03	0,18	0,18	0,31
Zaire	0,00	0,01	0,00	0,01
Totaal	100,00	100,00	100,00	100,00

Sectorale spreiding (in % van de effectenportefeuille)

	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	31/12/2010
Cyclische Sectoren	17,33	18,90	19,87	21,32
Consumenten(Cyclisch)	8,07	8,14	8,66	9,86
Consumenten(Niet cyclisch)	6,66	6,23	6,26	6,44
Farma	6,40	5,85	4,55	4,05
Financiële sectoren	20,78	19,75	19,71	19,27
Technologie	5,72	7,07	8,15	7,68
Telecommunicatie	4,46	3,98	3,75	3,81
Nutsbedrijven	4,97	4,63	4,22	3,94
Vastgoed	0,91	1,07	1,25	1,26
Overheid	24,56	24,26	23,51	22,29
Beleggingsfondsen	0,09	0,06	0,00	0,00
Diversen	0,05	0,06	0,07	0,08
Totaal	100,00	100,00	100,00	100,00

Muntspreiding (in % van de nettoactiva)

	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	31/12/2010
AUD	1,04	1,28	1,35	1,23
BRL	0,13	0,43	0,61	0,76
CAD	1,44	1,64	2,02	2,09
CHF	1,45	1,55	1,25	1,30
CNY	0,00	0,00	0,00	0,01
CZK	0,04	0,04	0,08	0,13
DKK	0,30	0,22	0,14	0,29
EGP	0,01	0,00	0,00	0,00
EUR	65,76	62,11	59,51	58,99
FRF	0,04	0,00	0,00	0,00
GBP	3,90	4,33	3,72	3,79
HKD	0,67	0,81	0,92	1,07
HUF	0,04	0,04	0,25	0,13
IDR	0,02	0,04	0,10	0,12
ILS	0,00	0,01	0,08	0,08
INR	0,10	0,01	0,03	0,02
ISK	0,03	0,01	0,04	0,04
JPY	3,22	3,37	3,73	3,27
KRW	0,16	0,39	0,69	0,78
MXN	0,14	0,13	0,32	0,32
MYR	0,03	0,05	0,06	0,14
NOK	0,23	0,24	0,26	0,28
NZD	0,05	0,02	0,02	0,01
PHP	0,02	0,01	0,01	0,02
PLN	0,14	0,07	0,31	0,31
RUB	0,09	0,02	0,07	0,11
SEK	0,52	0,49	0,71	0,75
SGD	0,23	0,21	0,22	0,21
SKK	0,04	0,01	0,01	0,01
THB	0,02	0,03	0,03	0,06
TRY	0,10	0,04	0,27	0,25
TWD	0,15	0,30	0,30	0,49
USD	19,86	21,92	22,72	22,64
ZAR	0,03	0,18	0,17	0,30
Totaal	100,00	100,00	100,00	100,00

**2.4.2 WIJZIGING IN DE SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA VAN HET COMPARTIMENT KBC
INSTITUTIONAL FUND GLOBAL DYNAMIC (IN DE VALUTA VAN HET COMPARTIMENT)**

	1 ^{ste} halfjaar	2 ^{de} halfjaar	Jaar
Aankopen	1.072.342,45	413.225,20	1.485.567,65
Verkopen	5.205.164,74	554.359,92	5.759.524,66
Totaal 1	6.277.507,19	967.585,12	7.245.092,31
Inschrijvingen	48.124,74	75.049,01	123.173,75
Terugbetalingen	4.165.826,16	207.551,39	4.373.377,55
Totaal 2	4.213.950,90	282.600,40	4.496.551,30
Gemiddelde van de totale activa	4.981.851,47	2.917.850,17	3.928.616,24
Omloopsnelheid	41,42 %	23,48 %	69,96 %

	1 ^{ste} halfjaar	2 ^{de} halfjaar	Jaar
Aankopen	1.072.342,45	413.225,20	1.485.567,65
Verkopen	5.205.164,74	554.359,92	5.759.524,66
Totaal 1	6.277.507,19	967.585,12	7.245.092,31
Inschrijvingen	48.124,74	75.049,01	123.173,75
Terugbetalingen	4.165.826,16	207.551,39	4.373.377,55
Totaal 2	4.213.950,90	282.600,40	4.496.551,30
Gemiddelde van de totale gecorrigeerde activa	4.835.062,41	2.872.535,10	3.816.304,98
Gecorrigeerde Omloopsnelheid	42,68 %	23,85 %	72,02 %

De tabel hierboven toont het kapitaalvolume van de in de portefeuille uitgevoerde transacties. Dit volume (verbeterd voor de som van de inschrijvingen en de terugbetalingen) wordt ook vergeleken met het gemiddelde netto-actief aan het begin en het einde van de periode.

Een cijfer dat de 0% benadert, impliceert dat de transacties met betrekking tot de effecten, respectievelijk met betrekking tot de activa met uitzondering van deposito's en liquide middelen tijdens een bepaalde periode uitsluitend in functie van de inschrijvingen en de terugbetalingen zijn uitgevoerd.

Een negatief percentage toont aan dat de inschrijvingen en de terugbetalingen slechts weinig of, in voorkomend geval, helemaal geen transacties in de portefeuille teweeg hebben gebracht.

Een actief beheer van het vermogen kan resulteren in hoge omloopsnelheidpercentages (maandelijks percentage > 50%).

De gedetailleerde lijst van de transacties kan gratis worden ingekijken op de zetel van de Bevek of het Fonds, Havenlaan 2, 1080 Brussel.

2.4.3 BEDRAG VAN DE VERPLICHTINGEN INZAKE FINANCIËLE DERIVATENPOSITIES

Nihil

**2.4.4 EVOLUTIE VAN HET AANTAL INSCHRIJVINGEN, TERUGBETALINGEN EN
VAN DE NETTO-INVENTARISWAARDE**

Classical Shares

Periode	Evolutie van het aantal rechten van deelneming in omloop						
	Inschrijvingen		Terugbetalingen		Einde periode		
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Totaal
2008 - 12	3.509,00	0,00	54.504,00	1.798,00	6.825,00	0,00	6.825,00
2009 - 12	146,00	0,00	0,00	0,00	6.971,00	0,00	6.971,00
2010 - 12	122,40	0,00	4.291,00	0,00	2.802,40	0,00	2.802,40

Periode	Bedragen ontvangen en betaald door de ICB (in de valuta van de klasse)						
	Inschrijvingen			Terugbetalingen			
	Kapitalisatie	Distributie	Kapitalisatie	Distributie			
2008 - 12	3.436.223,46	0,00	49.216.957,68		1.725.648,48		
2009 - 12	130.496,50	0,00	0,00		0,00		
2010 - 12	124.041,84	0,00	4.372.786,34		0,00		

Periode	Netto-inventariswaarde Einde periode (in de valuta van de klasse)			
	Van de klasse		van één recht van deelneming	
			Kapitalisatie	Distributie
2008 - 12		5.435.317,51	796,38	779,76
2009 - 12		6.796.659,89	974,99	954,64
2010 - 12		2.973.346,36	1.061,00	n.v.t.

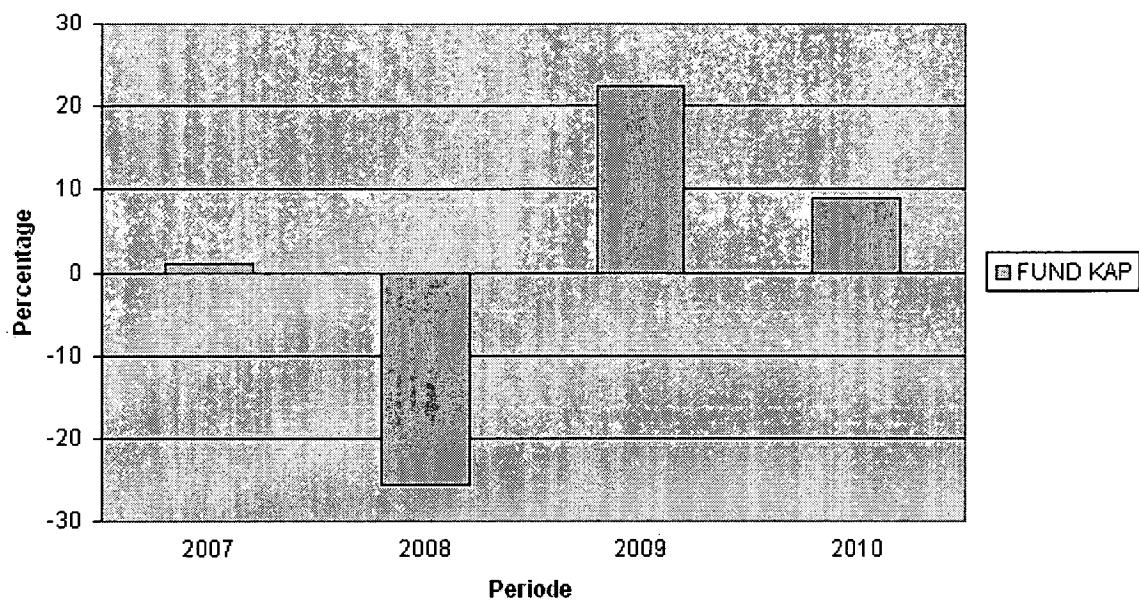
2.4.5 RENDEMENTSCIJFERS

Classical Shares

BE0945892454

KBC Institutional Fund - Global Dynamic - KAP:

Jaarlijkse performance op 31/12/2010 (in EUR)



Kap Div	ISIN code	Munt	1 Jaar		3 Jaar*		5 Jaar*		10 Jaar*		Sinds start*	
			Aandelen klassen	Bench mark	Startdatum	Aandelen klassen						
KAP	BE0945892454	EUR	8.82%		-0.29%						14/02/2006	1.22%

* De rendementscijfers zijn op jaarbasis.

Rendementen uit het verleden bieden geen enkele garantie voor de toekomst.

- Het staafdiagram geeft de performance weer van volledige boekjaren.
- Deze cijfers houden geen rekening met eventuele herstructureringen.
- Berekend in EUR.
- Het rendement wordt berekend als de wijziging van de inventariswaarde tussen twee tijdstippen uitgedrukt in procent. Voor deelbewijzen die een dividend uitbetalen, wordt het dividend geometrisch verrekend in het rendement.
- Berekeningsmethode voor datum D waarbij NIW staat voor inventariswaarde:
Kapitalisatie deelbewijzen (KAP)

Return op datum D over een periode van X jaar:

$$[NIW(D) / NIW(Y)] ^ [1 / X] - 1$$

met Y = D-X

Return op datum D sinds de startdatum S van het deelbewijs:

$$[NIW(D) / NIW(S)] ^ [1 / F] - 1$$

met F = 1 indien het deelbewijs minder dan één jaar bestaat op datum D

met F = (D-S) / 365.25 indien het deelbewijs langer dan één jaar bestaat op datum D

Distributie deelbewijzen (DIV)

Return op datum D over een periode van X jaar:

$$[C * NIW(D) / NIW(Y)] ^ [1 / X] - 1$$

met Y = D-X

Return op datum D sinds de startdatum S van het deelbewijs:

$$[C * NIW(D) / NIW(S)] ^ [1 / F] - 1$$

met F = 1 indien het deelbewijs minder dan één jaar bestaat op datum D

met F = (D-S) / 365.25 indien het deelbewijs langer dan één jaar bestaat op datum D met C een factor die wordt bepaald door alle N dividenden tussen de berekeningsdatum D en referentiedatum.

Voor dividend i op datum Di met waarde Wi geldt:

$$Ci = [Wi / NIW(Di)] + 1$$

i = 1 ... N

waaruit C = C0 * * CN.

- Indien de periode tussen de twee tijdstippen groter is dan één jaar, dan wordt de gewone rendementsberekening omgezet in een rendement op jaarbasis door de n-de machtswortel te nemen van 1 plus het totale rendement van het deelbewijs.
- De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgiften en terugkopen van de rechten van deelneming.
- Het gaat om de rendementscijfers van kapitalisatie- en distributie rechten van deelneming.

2.4.6 KOSTEN

Total-kostenpercentage: * 0.117%

* De volgende kosten zijn niet in de TKP opgenomen:

- transactiekosten
- rentebetalingen op aangegane leningen
- betalingen uit hoofde van financiële derivaten
- provisies en kosten die rechtstreeks door de belegger worden betaald
- eventuele soft commissions

SOFT COMMISSIONS

Niet van toepassing.

BESTAAN VAN FEE SHARING AGREEMENTS EN REBATES:

De beheervennootschap kan haar vergoeding delen met de Distributeur, institutionele en/of professionele partijen.

Fee sharing heeft geen invloed op de hoogte van de beheercommissie die het compartiment betaalt aan de beheervennootschap. Deze beheercommissie is onderworpen aan de beperkingen bepaald in de statuten. Deze beperkingen kunnen enkel gewijzigd worden na goedkeuring van de algemene vergadering.

De beheervennootschap heeft een distributieovereenkomst afgesloten met de Distributeur om een ruimere verspreiding van de rechten van deelneming van het compartiment mogelijk te maken, door gebruik te maken van meerdere distributiekanalen.

Het is in het belang van de deelnemers, van het compartiment en van de Distributeur dat een zo groot mogelijk aantal rechten van deelneming wordt verkocht, en dat de activa van het compartiment dus zo hoog mogelijk zijn. In dit opzicht is er dus geen sprake van tegenstrijdige belangen.

2.4.7 TOELICHTING BIJ DE FINANCIËLE STATEN EN ANDERE GEGEVENS

Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: 0,3% per jaar berekend op basis van de gemiddelde totale netto activa van het compartiment, behalve op de activa die belegd zijn in beleggingsinstellingen beheerd door een financiële instelling van de KBC Groep.

De vergoeding voor administratief agent is betaalbaar op het einde van elk trimester en is gebaseerd op de toestand van het laatst gekende vermogen bij het einde van het betreffende trimester.

Vergoeding van de commissaris: 2.837 EUR per jaar. Deze vergoeding is exclusief BTW en wordt jaarlijks geïndexeerd.

Het bewaarloon is berekend op de waarde van de stukken die de bewaarder in depot heeft op de laatste bankwerkdag van het voorafgaande kalenderjaar, behalve op de activa die belegd zijn in beleggingsinstellingen beheerd door een financiële instelling van de KBC Groep. Het bewaarloon wordt betaald in het begin van het kalenderjaar.

Sociale, ethische en milieuaspecten :

Alle producenten van controversiële wapens, waarvan de voorbije vijf decennia bij internationale consensus is vastgesteld dat het gebruik ervan onevenredig veel menselijk leed veroorzaakt aan de burgerbevolking, zijn uitgesloten van opname. Het betreft de producenten van antipersoonsmijnen, clusterbommen en -munitie en wapens met verarmd uranium. Op deze wijze streeft het compartiment ernaar niet alleen een louter financiële realiteit weer te geven, maar ook een sociale realiteit van de sector of regio.

Uitoefenen van stemrechten:

Indien nodig, relevant en in het belang van de aandeelhouders zal de beheervennootschap de stemrechten uitoefenen die verbonden zijn aan de aandelen in de portefeuille van de Bevek.

De beheervennootschap hanteert de volgende criteria bij het bepalen van haar houding m.b.t. de agendapunten die ter stemming worden voorgelegd:

- De waarde voor de aandeelhouders mag niet negatief beïnvloed worden.
- De regels inzake corporate governance, inzonderheid deze met betrekking tot de rechten van de minderheidsaandeelhouders, moeten gerespecteerd worden.
- Er moet aan de minimumnormen inzake duurzaam en maatschappelijk ondernemen voldaan worden.

De lijst van ondernemingen waarvoor het stemrecht werd uitgeoefend, is verkrijgbaar op de maatschappelijke zetel van de Bevek.

Effect	Maximale beheerloon
KBC Equity Fund-Buyback Europe	1,35
KBC Equity Fund-High Dividend North America	1,35
KBC Equity Fund-High Dividend	1,35
KBC Equity Fund-New Markets	1,50
KBC Equity Fund-Oil	1,35
KBC Institutional Fund-Belgian Bonds-Classic Shares	0,25
KBC Institutional Fund-Euro Bonds-Institutional Shares	0,25
KBC Institutional Fund-Euro Bonds Long-Classic Shares	0,25
KBC Institutional Fund-Euro Bonds Short-Classic Shares	0,25
KBC Institutional Fund-Euro Corporate Bonds-Classic Shares	0,30
KBC Institutional Fund-Euro Equity-Institutional Shares	0,35
KBC Institutional Fund-US Equity	0,35
Plato Institutional Index Fund-Euro Equity-Institutional Shares	0,20
Plato Institutional Index Fund-European Equity-Institutional Shares	0,20
Plato Institutional Index Fund-North American Equity-Institutional Shares	0,20
Plato Institutional Index Fund-Pacific Equity-Institutional Shares	0,20
KBC Bonds-Convertibles-Euro Hedged Share	1,10
KBC Bonds-High Interest-	1,10
KBC Multi Track-Germany	0,70
KBC Institutional Fund-Global Dynamic-Classical Shares	0,30

Gereviseerd jaarverslag per 31 december 2010

INHOUDSOPGAVE

2. Informatie over KBC Institutional Fund Belgian Equity
 - 2.1. Beheerverslag
 - 2.1.1. Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs
 - 2.1.2. Beursnotering
 - 2.1.3. Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid
 - 2.1.4. Financieel portefeuillebeheer
 - 2.1.5. Distributeurs
 - 2.1.6. Index en benchmark
 - 2.1.7. Tijdens het boekjaar gevoerd beleid
 - 2.1.8. Toekomstig beleid
 - 2.1.9. Risicoklasse
 - 2.2. Balans
 - 2.3. Resultatenrekening
 - 2.4. Samenstelling van de activa en kerncijfers
 - 2.4.1. Samenstelling van de activa
 - 2.4.2. Wijziging in de samenstelling van de activa
 - 2.4.3. Bedrag van de verplichtingen inzake financiële derivatenposities
 - 2.4.4. Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde
 - 2.4.5. Rendementscijfers
 - 2.4.6. Kosten
 - 2.4.7. Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens

In geval van afwijkingen tussen de Nederlandstalige en anderstalige uitgaven van het (half)jaarverslag, heeft de Nederlandse tekst de voorrang.

2 INFORMATIE OVER KBC INSTITUTIONAL FUND BELGIAN EQUITY

2.1 BEHEERVERSLAG

2.1.1 LANCERINGSDATUM EN INSCHRIJVINGSPRIJS

Lanceringsdatum: 25 november 1991
Initiële inschrijvingsprijs: 1000000 BEF
Uitdrukkingsmunt: EUR

2.1.2 BEURSNOTERING

Niet van toepassing.

2.1.3 DOEL EN KRACHTLIJNEN VAN HET BELEGGINGSBELEID

DOEL VAN HET COMPARTIMENT :

Het voornaamste doel van het compartiment bestaat erin de aandeelhouders een zo hoog mogelijk rendement te bieden d.m.v. rechtstreekse of onrechtstreekse beleggingen in verhandelbare effecten. Dit komt tot uiting in een streven naar meerwaarden en inkomsten. Daartoe worden de activa, rechtstreeks of onrechtstreeks via financiële instrumenten met een gelijklopende evolutie, hoofdzakelijk belegd in aandelen.

BELEGGINGSBELEID VAN HET COMPARTIMENT :

CATEGORIEËN VAN TOEGELATEN ACTIVA :

De beleggingen van het compartiment kunnen bestaan uit effecten, geldmarktinstrumenten, rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging, deposito's, financiële derivaten, liquide middelen en alle andere instrumenten voorzover en in de mate dit toegelaten is door de toepasselijke regelgeving en kadert binnen het vermelde doel.

Het compartiment zal maximaal 10% van zijn activa beleggen in rechten van deelneming in andere instellingen voor collectieve belegging.

TOEGELATEN DERIVATENTRANSACTIES :

Het gebruik van derivaten dient ter risicodekking dan wel ter verwezenlijking van beleggingsdoelstellingen.

De beleggingen worden op geregelde tijdstippen aangepast aan de beleggingsstrategie van het compartiment. **Bovendien kan met al dan niet genoteerde derivaten worden gewerkt om de doelstellingen te verwezenlijken:** het kan gaan om termijncontracten, opties of swaps m.b.t. effecten, indexen, munten of rente of om andere transacties met derivaten. Niet genoteerde derivatentransacties worden enkel afgesloten met financiële instellingen van eerste rang die gespecialiseerd zijn in dit type van transacties. **Dergelijke derivaten kunnen ook worden gebruikt om de activa te beschermen tegen wisselkoersschommelingen.** Het compartiment streeft ernaar om, binnen de toepasselijke regelgeving en de statuten, steeds de meest doelgerichte transacties af te sluiten.

BEPAALED STRATEGIE:

De activa zijn hoofdzakelijk belegd in aandelen van Belgische bedrijven.

RISICOCONCENTRATIE:

Belgische aandelen.

De volatiliteit van de netto-inventariswaarde kan hoog zijn als gevolg van de samenstelling van de portefeuille.

Europese spaarfiscaliteit en heffing op het rendement bekomen naar aanleiding van de inkoop van eigen rechten van deelneming in collectieve beleggingsinstellingen in effecten :

Europese spaarfiscaliteit:

De ICBE zal altijd rechtstreeks of onrechtstreeks maximaal 15% van haar activa beleggen in schuldvorderingen als bedoeld in de Wet van 17 mei 2004 – Wet tot omzetting in het Belgisch recht van de richtlijn 2003/48/EG van 3 juni 2003 van de Raad van de Europese Unie betreffende belastingheffing op inkomsten uit spaargelden in de vorm van rentebetaling en tot wijziging van het Wetboek van de inkomstenbelastingen 1992 inzake de roerende voorheffing.

Elke natuurlijke persoon die inkomsten ontvangt van de ICBE via een betaalagent die gevestigd is in een ander land dan het land waarvan hij ingezetene is, moet informatie inwinnen over de wettelijke en reglementaire bepalingen die voor hem van toepassing zijn.

Heffing op het rendement bekomen naar aanleiding van de inkoop van eigen rechten van deelneming in collectieve beleggingsinstellingen in effecten:

De inkomsten uit deze ICBE zijn niet onderworpen aan de heffing op het rendement bekomen naar aanleiding van de inkoop van eigen rechten van deelneming in collectieve beleggingsinstellingen zoals ingevoerd door de Programmawet van 27 december 2005.

2.1.4 FINANCIËEL PORTEFEUILLEBEHEER

Er is geen delegatie van het beheer van de beleggingsportefeuille.

2.1.5 DISTRIBUTEURS

KBC Asset Management S.A., 5, Place de la Gare, L-1616 Luxembourg.

2.1.6 INDEX EN BENCHMARK

Niet van toepassing

2.1.7 TIJDENS HET BOEKJAAR GEVOERD BELEID

Het nieuws werd in 2010 gedomineerd door de uitdeinende crisis rond de overheidsschuld van Griekenland en andere perifere landen. Na een lang publiek politiek debat kwamen Europa en het IMF over de brug met een reddingsplan voor Griekenland. De oprichting van een stabiliteitsfonds kon de gemoederen niet bedaren. Het Griekse probleem ontspopte zich tot een Eurocrisis. Ook andere landen kwamen in het vizier en in het laatste weekend van november viel de Ierse dominosten. Het tumult leidde tot dalende obligatiekoersen en vooral de banksector moest het ontgelden.

Verder waren er de aanhoudende twijfels over de kracht van het economische herstel in de VS en een mogelijk groeivertraging van China. Naar het jaareinde toe verbeterden echter de macro economische data en keerde de rust weer.

2010 was een volatil jaar. De BEL20-index daalde met ongeveer 5% over het eerste halfjaar om vervolgens in de tweede jaarhelft met 8% te stijgen. Over heel 2010 resulteert dit in een beperkte stijging van slechts 2,7%.

Vooral de financiële waarden Ageas, Dexia en KBC werden getroffen en zijn samen met GDF Suez en UCB de belangrijke achterblijvers in de BEL20 tijdens 2010. Defensieve sectoren zoals dranken, voedingdistributie en Telecom deden het relatief behoorlijk: Colruyt en Anheuser Bush zitten vooraan in de rangschikking. Opvallende uitschieter in deze turbulente periode was Bekaert dat kan profiteren van zijn blootstelling aan Azië. Het aandeel verraste vriend en vijand met een zeer sterke koersstijging

Na de sterke prestatie van KBC Institutional Fund Belgian Equity van 2009 werd tijdens 2010 een voorzichtige strategie gevoerd. Begin 2010 was het risicoprofiel van het fonds afgebouwd door winstname op sterk gestegen financiële en cyclische aandelen en herbelegging in achtergebleven defensieve waarden.

KBC Institutional Fund Belgian Equity presteerde tijdens 2010 ongeveer 4% beter dan de Bel20 index. Het fonds deed het licht beter dan de BEL20 return index (inclusief dividenden). Dit is het gevolg van een voorzichtige strategie met een klemtouw op defensieve sectoren zoals farma en distributie.

Sterke bijdragen kwamen er van overwogen posities in Melexis, Delhaize, Kinepolis, Nyrstar , Recticel, Arseus, CFE, Sioen, Jensen, Roularta, Thrombogenics, Colruyt, Van De Velde en Galapagos. De gedwongen onderweging van Anheuser Bush en de aanhoudende sterkte van Umicore en Bekaert naar het jaareinde zorgden voor een negatieve bijdrage. De verhoging van het gewicht van de financiële sector na de zomer bleek te vroeg want in het najaar had deze sector opnieuw te lijden onder de Eurocrisis met de redding van de lerland.

2.1.8 TOEKOMSTIG BELEID

De beurzen zijn gunstig georiënteerd voor 2011. De bezorgdheid over het macro economische plaatje lijkt weg. De gepubliceerde bedrijfsresultaten waren beter dan verwacht. De waardering van aandelen tegenover de obligatiemarkten is goedkoop.

Zorgen over de overheidstekorten in de Eurozone en een verdere verstrakking in China kunnen nog steeds roet in het eten gooien. Ook Griekenland en de andere perifere landen zullen vroeg of laat weer op de agenda verschijnen. De aandelenmarkten zullen dus de komende maanden wellicht volatiel blijven.

Het fonds is overwogen in een aantal bedrijfsspecifieke verhalen uit diverse sectoren: Barco, Melexis, Nyrstar, Arseus, Agfa Gevaert, Recticel, Kinepolis, Jensen, Roularta, Omega Pharma, Thrombogenics ea. Voor een aantal aandelen waarvan de koers en de waardering zijn opgelopen, zoals Umicore, zijn we wat voorzichtiger gestemd.

2.1.9 RISICOKLASSE

Op een schaal van 0 tot 6.

Huidige Risicoklasse : 5

Risicoklasse bij lancering: 5

De synthetische risico-indicator geeft een aanduiding van het risico dat is verbonden aan de belegging in een instelling voor collectieve belegging of een compartiment. Die aanduiding geeft een risico aan op een schaal tussen nul (kleinste risico) en zes (grootste risico).

Wijziging in de risicoklasse:

De (her)berekening van de risicoklasse gebeurt volgens de circulaire ICB 3/2007 van de CBFA van 8 juni 2007.

Een risicoklasse kan in de loop van de tijd evolueren. Wijziging van de marktvolatiliteit, bijvoorbeeld, zal het risicoprofiel beïnvloeden.

De risicoklasse dient aangepast indien een ICB-compartiment gedurende twee opeenvolgende semestriële berekeningen in een andere risicoklasse scoort dan de oorspronkelijk toegekende. De aangepaste risicoklasse wordt opgenomen in de (half)jaarverslagen, samen met de risicoklasse bij lancering.

2.2 BALANS

Balansschema	31/12/2010 (in de valuta van het compartiment)	31/12/2009 (in de valuta van het compartiment)
TOTAAL NETTO ACTIEF	10.765.529,92	10.898.349,93
II. Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten		
A. Obligaties en andere schuldinstrumenten		
a) Obligaties		
a) Ontvangen collateral in obligaties		908.354,61
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a) Aandelen		
Waarvan uitgeleende aandelen		863.061,26
D. Andere effecten		
	3,72	130,15
IV. Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar		
A. Vorderingen		
b) Fiscale tegoeden		
B. Schulden		
d) Collateral (-)		-908.354,61
V. Deposito's en liquide middelen		
A. Banktegoeden op zicht		
	109.063,00	127.630,74
VI. Overlopende rekeningen		
A. Over te dragen kosten		
B. Verkregen opbrengsten		
C. Toe te rekenen kosten (-)		
	-0,41	-0,41
	-168,11	
	-9.743,83	-9.751,68
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	10.765.529,92	10.898.349,93
A. Kapitaal		
	5.638.879,56	6.377.954,58
B. Deelneming in het resultaat		
	-112.252,06	-95.816,24
C. Overgedragen resultaat		
	4.520.395,35	
D. Resultaat van het boekjaar		
	718.507,07	4.616.211,59

Posten buiten-balanstelling

I Zakelijke zekerheden (+/-)	
IA Collateral (+/-)	
IAA Effecten/geldmarktinstrumenten	
	908.354,61
IX Uitgeleende financiële instrumenten	
	863.061,26

2.3 RESULTATENREKENING

Resultatenrekening	31/12/2010 (in de valuta van het compartiment)	31/12/2009 (in de valuta van het compartiment)
I. Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden		
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a) Aandelen	490.575,74	4.262.949,30
D. Andere effecten	3.848,06	-334,62
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming		-28.050,00
F. Financiële derivaten		
I) Op financiële indexen		
Termijncontracten		123.090,29
H. Wisselposities en -verrichtingen		
b) Andere wisselposities en verrichtingen	3,70	7,79
II. Opbrengsten en kosten van de beleggingen		
A. Dividenden	310.447,38	359.848,38
B. Interesten		
a) Effecten en geldmarkt instrumenten	-11,29	3.664,25
b) Deposito's en liquide middelen	1.208,61	3.634,29
C. Interesten in gevolge ontleningen (-)	-2.341,27	-5.585,64
III. Andere opbrengsten		
B. Andere	248,02	
IV. Exploitatiekosten		
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-18.441,40	-38.160,42
B. Financiële kosten (-)	-1.242,89	-69,56
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-4.204,99	-3.134,17
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a) Financieel beheer	-38.956,61	-38.484,25
b) Administratief- en boekhoudkundig beheer	-11.085,32	-10.893,44
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)	-403,52	-630,38
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-20,31	
H. Diensten en diverse goederen (-)	-1.138,72	-1.409,74
J. Taksen	-8.612,55	-8.719,26
K. Andere kosten (-)	-1.365,57	-1.511,23
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)		
Subtotaal II + III + IV vóór belasting op het resultaat	224.079,57	258.548,83
V. Winst (verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening	718.507,07	4.616.211,59
VII. Resultaat van het boekjaar	718.507,07	4.616.211,59

Bestemming van de resultaten

- I. **Te bestemmen winst (te verwerken verlies)**
 Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar
 Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar
 Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelnemingen in het resultaat)
- III. **Over te dragen winst (over te dragen verlies)**

31/12/2010 (in de valuta van het compartiment)	31/12/2009 (in de valuta van het compartiment)
5.126.650,36	4.520.395,35
4.520.395,35	
718.507,07	4.616.211,59
-112.252,06	-95.816,24
5.126.650,36	4.520.395,35

2.4 SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS

2.4.1 SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA VAN KBC INSTITUTIONAL FUND BELGIAN EQUITY

Benaming	Hoeveelheid op 31/12/2010	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in de valuta van het compartiment)	% in het bezit van de ICB	% Portefeuille	% Netto- actief
NETTOACTIVA							
EFFECTENPORTEFEUILLE							
Aandelen							
Aandelen genoteerd op beurs							
België							
ABLYNX STRIP-VVPR	10.000,00	EUR	0,001	10,00			
ACKERMANS VH NV -	2.594,00	EUR	62,480	162.073,12		1,54	1,51
AGEAS NV -	415.803,00	EUR	1,710	711.023,13		6,75	6,61
AGFA GEVAERT -	35.320,00	EUR	3,200	113.024,00		1,07	1,05
AGFA GEVAERT STRIP VVPR	3.830,00	EUR	0,003	11,49			
ANHEUSER-BUSCH INBEV NV -	15.168,00	EUR	42,800	649.190,40		6,16	6,03
ANHEUSER-BUSCH INBEV NV STRIP-VVPR	37.192,00	EUR	0,004	148,77		0,00	0,00
ARSEUS NV -	10.425,00	EUR	11,380	118.636,50		1,13	1,10
ARSEUS NV STRIP VVPR	3.160,00	EUR	0,048	151,68		0,00	0,00
BARCO NV NEW	3.372,00	EUR	48,280	162.800,16		1,55	1,51
BEFIMMO -	1.271,00	EUR	61,300	77.912,30		0,74	0,72
BEKAERT -	4.452,00	EUR	85,900	382.426,80		3,63	3,55
BELGACOM -	17.842,00	EUR	25,125	448.280,25		4,26	4,16
C.F.E. (BRU)	1.916,00	EUR	53,710	102.908,36		0,98	0,96
COFINIMMO -	524,00	EUR	97,410	51.042,84		0,49	0,47
COLRUYT -	8.300,00	EUR	38,050	315.815,00		3,00	2,93
D'IETEREN -	3.280,00	EUR	47,200	154.816,00		1,47	1,44
DECEUNINCK -	50.000,00	EUR	1.830	91.500,00		0,87	0,85
DELHAIZE GROEP -	10.678,00	EUR	55,270	590.173,06		5,60	5,48
DEVGEN STRIP-VVPR	10.000,00	EUR	0,000	1,00			
DEXIA -	129.357,00	EUR	2,600	336.328,20		3,19	3,12
ECODIS -	7.370,00	EUR	0,100	737,00		0,01	0,01
ECONOCOM GROUP -	8.284,00	EUR	10,000	82.840,00		0,79	0,77
EVS BROADCAST EQUIPMENT (BRU)	1.320,00	EUR	47,900	63.228,00		0,60	0,59
FINANCIERE DE TUBIZE (BRU)	6.622,00	EUR	21,960	145.419,12		1,38	1,35
G.B.L. (BRU) STRIP-VVPR	2.577,00	EUR	0,008	20,62			
G.B.L. -	7.060,00	EUR	62,930	444.285,80		4,22	4,13
IBA ION BEAM -	7.000,00	EUR	8,280	57.960,00		0,55	0,54
JENSEN-GROUP NV (BRU)	8.000,00	EUR	10,650	85.200,00		0,81	0,79
KBC ANCORA -	17.077,00	EUR	13,150	224.562,55		2,13	2,09
KBC GROUP -	21.085,00	EUR	25,500	537.667,50		5,10	4,99
KINEPOLIS GROUP (BRU)	2.752,00	EUR	50,990	140.324,48		1,33	1,30
MELEXIS NV -	9.478,00	EUR	13,460	127.573,88		1,21	1,19
MOBISTAR -	6.485,00	EUR	48,510	314.587,35		2,99	2,92
NAT. PORT. MIJ -	9.697,00	EUR	36,600	354.910,20		3,37	3,30
NYRSTAR -	9.489,00	EUR	11,210	106.371,69		1,01	0,99
OMEGA PHARMA -	4.851,00	EUR	35,900	174.150,90		1,65	1,62
PINGUIN -	8.940,00	EUR	9,670	86.449,80		0,82	0,80
PINGUIN STRIP VVPR	3.192,00	EUR	0,150	478,80		0,01	0,00
PUNCH INTERNATIONAL (BRU)	20.000,00	EUR	2,940	58.800,00		0,56	0,55
REALDOLMEN BONUS 01/04/09	4.012,00	EUR	14,920	59.859,04		0,57	0,56
REALDOLMEN STRIP VVPR BONUS 01/04/09	1.787,00	EUR	0,010	17,87			

REALDOLMEN STRIP-VVPR	20,00	EUR	0,001	0,02			
RECTICEL -	17.803,00	EUR	7,930	141.177,79		1,34	1,31
ROULARTA MEDIA GROUP -	2.325,00	EUR	25,700	59.752,50		0,57	0,56
SIOEN INDUSTRIES -	6.285,00	EUR	7,380	46.383,30		0,44	0,43
SOFINA -	1.000,00	EUR	68,790	68.790,00		0,65	0,64
SOLVAY -	7.218,00	EUR	79,750	575.635,50		5,46	5,35
SPECTOR (BRU) STRIP-VVPR	125.000,00	EUR	0,001	125,00		0,00	0,00
TELENET -	7.015,00	EUR	29,480	206.802,20		1,96	1,92
TESSENDERLO -	2.360,00	EUR	27,190	64.168,40		0,61	0,60
THROMBOGENICS NV -	1.881,00	EUR	22,990	43.244,19		0,41	0,40
THROMBOGENICS NV STRIP-VVPR	15.449,00	EUR	0,009	139,04		0,00	0,00
TRANSICS INTERNATIONAL NV -	8.167,00	EUR	6,010	49.083,67		0,47	0,46
U.C.B. -	10.059,00	EUR	25,670	258.214,53		2,45	2,40
UMICORE -	11.503,00	EUR	38,920	447.696,76		4,25	4,16
ZETES INDUSTRIES SA -	6.329,00	EUR	17,400	110.124,60		1,05	1,02
Frankrijk							
GDF SUEZ -	34.637,00	EUR	26,850	930.003,45		8,83	8,64
GDF SUEZ STRIP VVPR	114,00	EUR	0,001	0,11			
Totaal aandelen				10.535.058,72		100,00	97,86
Warrants							
België							
ARSEUS NV CALL 28/01/11	1.859,00	EUR	0,002	3,72			
Totaal warrants				3,72			
TOTAAL EFFECTENPORTEFEUILLE				10.535.062,44		100,00	97,86
LIQUIDE MIDDELEN							
Zichtrekeningen							
België							
KBC GROUP EURO	108.941,49	EUR	1,000	108.941,49			1,01
KBC GROUP GBP	89,23	GBP	1,000	104,14			0,00
Totaal zichtrekeningen				109.045,63			1,01
Beheerde futuresrekeningen							
België							
KBC GROUP EURO FUT REK	16,91	EUR	1,000	16,91			
KBC GROUP USD FUT REK	0,62	USD	1,000	0,46			
Totaal beheerde futurereselingen				17,37			
TOTAAL LIQUIDE MIDDELEN				109.063,00			1,01
OVERIGE VORDERINGEN EN SCHULDEN							
Vorderingen							
België							
KBC GROUP TE RECUPEREN RV EUR	131.316,83	EUR	1,000	131.316,83			1,22
Totaal vorderingen				131.316,83			1,22
TOTAAL VORDERINGEN EN SCHULDEN				131.316,83			1,22
ANDERE							
Verlopen interesten		EUR		-168,11			0,00
Te betalen kosten		EUR		-9.743,83			-0,09

Over te dragen kosten		EUR		-0,41			
TOTAAL ANDERE				-9.912,35			-0,09
TOTAAL VAN DE NETTOACTIVA				10.765.529,92			100,00

Geografische spreiding (in % van de effectenportefeuille)

	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	31/12/2010
België	91,99	91,77	91,55	91,17
Frankrijk	8,01	8,23	8,45	8,83
Totaal	100,00	100,00	100,00	100,00

Sectorale spreiding (in % van de effectenportefeuille)

	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	31/12/2010
Cyclische Sectoren	16,03	13,32	16,18	19,51
Consumenten(Cyclisch)	2,71	2,83	2,24	2,94
Consumenten(Niet cyclisch)	15,29	22,92	21,15	17,06
Farma	9,54	8,29	6,35	7,27
Financiële sectoren	31,96	29,87	29,82	28,35
Technologie	4,80	4,58	5,04	5,62
Telecommunicatie	10,76	8,96	9,85	9,20
Nutsbedrijven	8,02	8,24	8,46	8,83
Vastgoed	0,89	0,99	0,91	1,22
Totaal	100,00	100,00	100,00	100,00

Muntspreiding (in % van de nettoactiva)

	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	31/12/2010
EUR	100,00	100,00	100,00	100,00
Totaal	100,00	100,00	100,00	100,00

**2.4.2 WIJZIGING IN DE SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA VAN HET COMPARTIMENT KBC
INSTITUTIONAL FUND BELGIAN EQUITY (IN DE VALUTA VAN HET COMPARTIMENT)**

	1 ^{ste} halfjaar	2 ^{de} halfjaar	Jaar
Aankopen	2.727.555,82	1.840.537,34	4.568.093,16
Verkopen	2.288.379,54	2.586.883,31	4.875.262,86
Totaal 1	5.015.935,37	4.427.420,65	9.443.356,01
Inschrijvingen	15.445,70	0,00	15.445,70
Terugbetalingen	31.343,44	723.177,28	754.520,72
Totaal 2	46.789,14	723.177,28	769.966,42
Gemiddelde van de totale activa	11.205.400,90	11.092.612,21	11.147.663,83
Omloopsnelheid	44,34 %	33,39 %	77,80 %

	1 ^{ste} halfjaar	2 ^{de} halfjaar	Jaar
Aankopen	2.727.555,82	1.840.537,34	4.568.093,16
Verkopen	2.288.379,54	2.586.883,31	4.875.262,86
Totaal 1	5.015.935,37	4.427.420,65	9.443.356,01
Inschrijvingen	15.445,70	0,00	15.445,70
Terugbetalingen	31.343,44	723.177,28	754.520,72
Totaal 2	46.789,14	723.177,28	769.966,42
Gemiddelde van de totale gecorrigeerde activa	11.021.239,44	10.810.259,05	10.888.421,10
Gecorrigeerde Omloopsnelheid	45,09 %	34,27 %	79,66 %

De tabel hierboven toont het kapitaalvolume van de in de portefeuille uitgevoerde transacties. Dit volume (verbeterd voor de som van de inschrijvingen en de terugbetalingen) wordt ook vergeleken met het gemiddelde netto-actief aan het begin en het einde van de periode.

Een cijfer dat de 0% benadert, impliceert dat de transacties met betrekking tot de effecten, respectievelijk met betrekking tot de activa met uitzondering van deposito's en liquide middelen tijdens een bepaalde periode uitsluitend in functie van de inschrijvingen en de terugbetalingen zijn uitgevoerd.

Een negatief percentage toont aan dat de inschrijvingen en de terugbetalingen slechts weinig of, in voorkomend geval, helemaal geen transacties in de portefeuille teweeg hebben gebracht.

Een actief beheer van het vermogen kan resulteren in hoge omloopsnelheidpercentages (maandelijks percentage > 50%).

De gedetailleerde lijst van de transacties kan gratis worden ingekijken op de zetel van de Bevek of het Fonds, Havenlaan 2, 1080 Brussel.

2.4.3 BEDRAG VAN DE VERPLICHTINGEN INZAKE FINANCIËLE DERIVATENPOSITIES

Nihil

**2.4.4 EVOLUTIE VAN HET AANTAL INSCHRIJVINGEN, TERUGBETALINGEN EN
VAN DE NETTO-INVENTARISWAARDE**

Periode	Evolutie van het aantal rechten van deelneming in omloop						
	Inschrijvingen		Terugbetalingen		Einde periode		
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Totaal
2008 - 12	84,00		683,00		1.037,60		1.037,60
2009 - 12	0,00		328,00		709,60		709,60
2010 - 12	1,00		53,60		657,00		657,00

Periode	Bedragen ontvangen en betaald door de ICB (in de valuta van het compartiment)			
	Inschrijvingen		Terugbetalingen	
	Kapitalisatie	Distributie	Kapitalisatie	Distributie
2008 - 12	1.323.540,81		10.578.507,81	
2009 - 12	0,00		4.363.797,38	
2010 - 12	15.790,47		867.117,55	

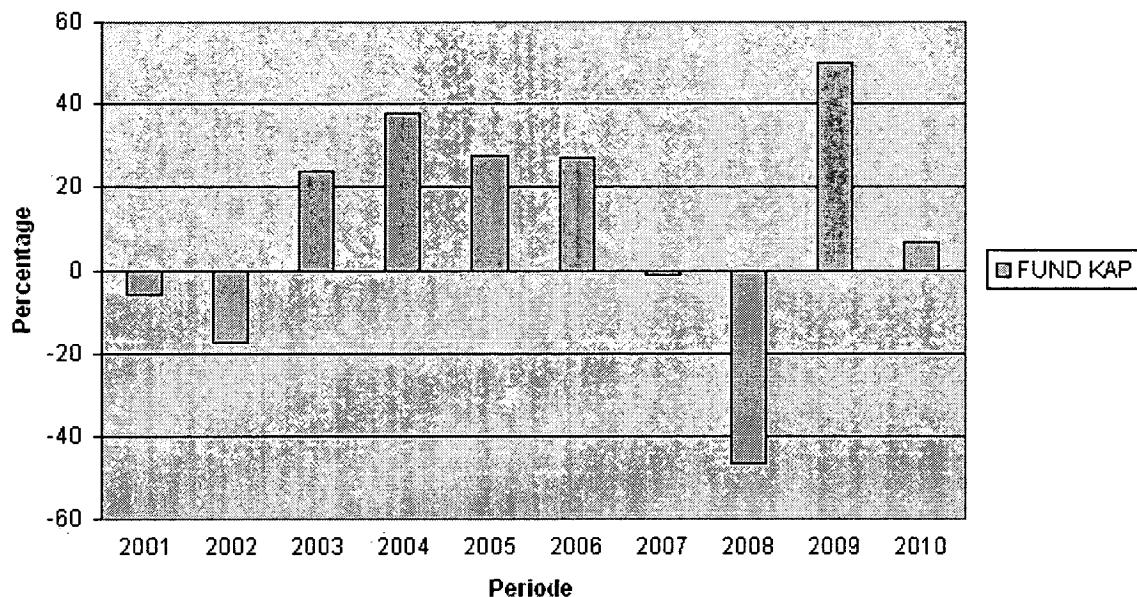
Periode	Netto-inventariswaarde Einde periode (in de valuta van het compartiment)		
	Jaar	van het compartiment	
		Kapitalisatie	Distributie
	2008 - 12	10.645.935,72	10.260,15
	2009 - 12	10.898.349,93	15.358,44
	2010 - 12	10.765.529,92	16.385,89

2.4.5 RENDEMENTSCIJFERS

BE0131007578

KBC Institutional Fund - Belgian Equity - KAP:

Jaarlijkse performance op 31/12/2010 (in EUR)



Kap Div	ISIN code	Munt	1 Jaar		3 Jaar*		5 Jaar*		10 Jaar*		Sinds start*	
			Aandelen klassen	Bench mark	Aandelen klassen	Bench mark	Aandelen klassen	Bench mark	Aandelen klassen	Bench mark	Startdatum	Aandelen klassen
KAP	BE0131007578	EUR	6.69%		-5.15%		1.39%		6.13%		25/11/1991	10.46%

* De rendementscijfers zijn op jaarbasis.

Rendementen uit het verleden bieden geen enkele garantie voor de toekomst.

- Het stafdiagram geeft de performance weer van volledige boekjaren.
- Deze cijfers houden geen rekening met eventuele herstructureringen.
- Berekend in EUR (ex BEF).
- Het rendement wordt berekend als de wijziging van de inventariswaarde tussen twee tijdstippen uitgedrukt in procent.
- Berekeningsmethode voor datum D waarbij NIW staat voor inventariswaarde:
Kapitalisatie deelbewijzen (KAP)

Return op datum D over een periode van X jaar:

$$[NIW(D) / NIW(Y)] ^ [1 / X] - 1$$

met Y = D-X

Return op datum D sinds de startdatum S van het deelbewijs:

$$[NIW(D) / NIW(S)] ^ [1 / F] - 1$$

met F = 1 indien het deelbewijs minder dan één jaar bestaat op datum D

met F = (D-S) / 365.25 indien het deelbewijs langer dan één jaar bestaat op datum D

- Indien de periode tussen de twee tijdstippen groter is dan één jaar, dan wordt de gewone rendementsberekening omgezet in een rendement op jaarbasis door de n-de machtswortel te nemen van 1 plus het totale rendement van het deelbewijs.
- De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgiften en terugkopen van de rechten van deelneming.
- Het gaat om de rendementscijfers van kapitalisatie rechten van deelneming.

2.4.6 KOSTEN

Totale-kostenpercentage: * 0.601%

* De volgende kosten zijn niet in de TKP opgenomen:

- transactiekosten
- rentebetalingen op aangegane leningen
- betalingen uit hoofde van financiële derivaten
- provisies en kosten die rechtstreeks door de belegger worden betaald
- eventuele soft commissions

SOFT COMMISSIONS

Niet van toepassing.

BESTAAN VAN FEE SHARING AGREEMENTS EN REBATES:

De beheervennootschap kan haar vergoeding delen met de Distributeur, institutionele en/of professionele partijen.

Fee sharing heeft geen invloed op de hoogte van de beheercommissie die het compartiment betaalt aan de beheervennootschap. Deze beheercommissie is onderworpen aan de beperkingen bepaald in de statuten. Deze beperkingen kunnen enkel gewijzigd worden na goedkeuring van de algemene vergadering.

De beheervennootschap heeft een distributieovereenkomst afgesloten met de Distributeur om een ruimere verspreiding van de rechten van deelneming van het compartiment mogelijk te maken, door gebruik te maken van meerdere distributiekanalen.

Het is in het belang van de deelnemers, van het compartiment en van de Distributeur dat een zo groot mogelijk aantal rechten van deelneming wordt verkocht, en dat de activa van het compartiment dus zo hoog mogelijk zijn. In dit opzicht is er dus geen sprake van tegenstrijdige belangen.

2.4.7 TOELICHTING BIJ DE FINANCIËLE STATEN EN ANDERE GEGEVENS

Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: 0.35% per jaar berekend op basis van de gemiddelde totale netto activa van het compartiment, behalve op de activa die belegd zijn in beleggingsinstellingen beheerd door een financiële instelling van de KBC Groep.

De vergoeding voor administratief agent is betaalbaar op het einde van elk trimester en is gebaseerd op de toestand van het laatst gekende vermogen bij het einde van het betreffende trimester.

Vergoeding van de commissaris: 2.837 EUR per jaar. Deze vergoeding is exclusief BTW en wordt jaarlijks geïndexeerd.

Het bewaarloon is berekend op de waarde van de stukken die de bewaarder in depot heeft op de laatste bankwerkdag van het voorafgaande kalenderjaar, behalve op de activa die belegd zijn in beleggingsinstellingen beheerd door een financiële instelling van de KBC Groep. Het bewaarloon wordt betaald in het begin van het kalenderjaar.

Sociale, ethische en milieuspecten:

Alle producenten van controversiële wapens, waarvan de voorbije vijf decennia bij internationale consensus is vastgesteld dat het gebruik ervan onevenredig veel menselijk leed veroorzaakt aan de burgerbevolking, zijn uitgesloten van opname. Het betreft de producenten van antipersoonsmijnen, clusterbommen en -munitie en wapens met verarmd uranium. Op deze wijze streeft het compartiment ernaar niet alleen een louter financiële realiteit weer te geven, maar ook een sociale realiteit van de sector of regio.

Uitoefenen van stemrechten:

Indien nodig, relevant en in het belang van de aandeelhouders zal de beheervennootschap de stemrechten uitoefenen die verbonden zijn aan de aandelen in de portefeuille van de Bevek.

De beheervennootschap hanteert de volgende criteria bij het bepalen van haar houding m.b.t. de agendapunten die ter stemming worden voorgelegd:

- De waarde voor de aandeelhouders mag niet negatief beïnvloed worden.
- De regels inzake corporate governance, inzonderheid deze met betrekking tot de rechten van de minderheidsaandeelhouders, moeten gerespecteerd worden.
- Er moet aan de minimumnormen inzake duurzaam en maatschappelijk ondernemen voldaan worden.

De lijst van ondernemingen waarvoor het stemrecht werd uitgeoefend, is verkrijgbaar op de maatschappelijke zetel van de Bevek.

Effectenleningen

Overeenkomstig het Koninklijk Besluit van 7 maart 2006 met betrekking tot effectenleningen, heeft de instelling voor collectieve belegging effectenleningen afgesloten met een Principaal, aan wie de eigendom van de uitgeleende effecten werd overgedragen, zonder dat deze eigendomsoverdracht boekhoudkundig werd uitgedrukt.

Voor de periode van 01/01/2010 tot 31/12/2010 bedraagt de vergoeding voor uitgeleende effecten 1.108,71 EUR. KBC Asset Management NV ontvangt 40% van de ontvangen netto vergoeding voor uitgeleende effecten.

De gedetailleerde lijst van de uitgevoerde transacties met betrekking tot effectenleningen, is verkrijgbaar op de zetel van de instelling voor collectieve belegging, Havenlaan 2, 1080 Brussel.

Gereviseerd jaarverslag per 31 december 2010

INHOUDSOPGAVE

2. Informatie over KBC Institutional Fund SRI World Equity
 - 2.1. Beheerverslag
 - 2.1.1. Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs
 - 2.1.2. Beursnotering
 - 2.1.3. Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid
 - 2.1.4. Financieel portefeuillebeheer
 - 2.1.5. Distributeurs
 - 2.1.6. Index en benchmark
 - 2.1.7. Tijdens het boekjaar gevoerd beleid
 - 2.1.8. Toekomstig beleid
 - 2.1.9. Risicoklasse
 - 2.2. Balans
 - 2.3. Resultatenrekening
 - 2.4. Samenstelling van de activa en kerncijfers
 - 2.4.1. Samenstelling van de activa
 - 2.4.2. Wijziging in de samenstelling van de activa
 - 2.4.3. Bedrag van de verplichtingen inzake financiële derivatenposities
 - 2.4.4. Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde
 - 2.4.5. Rendementscijfers
 - 2.4.6. Kosten
 - 2.4.7. Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens

In geval van afwijkingen tussen de Nederlandstalige en anderstalige uitgaven van het (half)jaarverslag, heeft de Nederlandse tekst de voorrang.

2 INFORMATIE OVER KBC INSTITUTIONAL FUND SRI WORLD EQUITY

2.1 BEHEERVERSLAG

2.1.1 LANCERINGSDATUM EN INSCHRIJVINGSPRIJS

Lanceringsdatum: 24 juni 1998
Initiële inschrijvingsprijs: 200000 BEF
Uitdrukkingsmunt: EUR

2.1.2 BEURSNOTERING

Niet van toepassing.

2.1.3 DOEL EN KRACHTLIJNEN VAN HET BELEGGINGSBELEID

DOEL VAN HET COMPARTIMENT :

Het voornaamste doel van het compartiment bestaat erin de aandeelhouders een zo hoog mogelijk rendement te bieden d.m.v. rechtstreekse of onrechtstreekse beleggingen in verhandelbare effecten. Dit komt tot uiting in een streven naar meerwaarden en inkomsten. Daartoe worden de activa, rechtstreeks of onrechtstreeks via financiële instrumenten met een gelijklopende evolutie, hoofdzakelijk belegd in aandelen.

BELEGGINGSBELEID VAN HET COMPARTIMENT :

CATEGORIEËN VAN TOEGEELATEN ACTIVA :

De beleggingen van het compartiment kunnen bestaan uit effecten, geldmarktinstrumenten, rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging, deposito's, financiële derivaten, liquide middelen en alle andere instrumenten voorzover en in de mate dit toegelaten is door de toepasselijke regelgeving en kadert binnen het vermelde doel.

TOEGEELATEN DERIVATENTRANSACTIES :

Het gebruik van derivaten dient ter risicodekking dan wel ter verwezenlijking van beleggingsdoelstellingen.

De beleggingen worden op geregelde tijdstippen aangepast aan de beleggingsstrategie van het compartiment. **Bovendien kan met al dan niet genoteerde derivaten worden gewerkt om de doelstellingen te verwezenlijken:** het kan gaan om termijncontracten, opties of swaps m.b.t. effecten, indexen, munten of rente of om andere transacties met derivaten. Niet genoteerde derivatentransacties worden enkel afgesloten met financiële instellingen van eerste rang die gespecialiseerd zijn in dit type van transacties. **Dergelijke derivaten kunnen ook worden gebruikt om de activa te beschermen tegen wisselkoersschommelingen.** Het compartiment streeft ernaar om, binnen de toepasselijke regelgeving en de statuten, steeds de meest doelgerichte transacties af te sluiten.

BEPALDE STRATEGIE:

De activa zijn hoofdzakelijk belegd in een wereldwijde selectie van aandelen.

De aandelen moeten voldoen aan volgende vereisten :

Bedrijven moeten best-in-class zijn inzake duurzaam en maatschappelijk verantwoord ondernemen : hiervoor moeten bedrijven gescreend worden op volgende criteria :

- 1) Lange termijn economisch beleid;
- 2) Ondernemingsbestuur;
- 3) Milieu;
- 4) Intern sociaal beleid;
- 5) Mensenrechten en internationale arbeidsnormen.

Elk criterium wordt onderverdeeld in meetbare indicatoren.

De vereisten, criteria en indicatoren worden bepaald door KBC Asset Management in samenwerking met de Externe Adviesraad Duurzaamheidsanalyse. Zij worden voortdurend getoetst op hun relevantie en de methodologie van de duurzaamheidsanalyse kan bijgevolg aangepast worden na goedkeuring van de Externe Adviesraad Duurzaamheidsanalyse.

De screening van de aandelen wordt uitgevoerd door de afdeling duurzaam beleggen van KBC Asset Management, in samenwerking met de Externe Adviesraad Duurzaamheidsanalyse.

De onafhankelijke werking van de Externe Adviesraad Duurzaamheidsanalyse verzekert de objectieve beoordeling van bedrijven en garandeert de geloofwaardigheid van het duurzaamheidsonderzoek. De Externe Adviesraad Duurzaamheidsanalyse bewaakt de kwaliteit van de methodologie en het onderzoek van KBC Asset Management.

De volatiliteit van de netto-inventariswaarde kan hoog zijn als gevolg van de samenstelling van de portefeuille.

Europese spaarfiscaliteit en heffing op het rendement bekomen naar aanleiding van de inkoop van eigen rechten van deelname in collectieve beleggingsinstellingen in effect:

Europese spaarfiscaliteit:

De ICBE zal altijd rechtstreeks of onrechtstreeks maximaal 15% van haar activa beleggen in schuldborderingen als bedoeld in de Wet van 17 mei 2004 – Wet tot omzetting in het Belgisch recht van de richtlijn 2003/48/EG van 3 juni 2003 van de Raad van de Europese Unie betreffende belastingheffing op inkomsten uit spaargelden in de vorm van rentebetaling en tot wijziging van het Wetboek van de inkomstenbelastingen 1992 inzake de roerende voorheffing.

Elke natuurlijke persoon die inkomsten ontvangt van de ICBE via een betaalagent die gevestigd is in een ander land dan het land waarvan hij ingezetene is, moet informatie inwinnen over de wettelijke en reglementaire bepalingen die voor hem van toepassing zijn.

Heffing op het rendement bekomen naar aanleiding van de inkoop van eigen rechten van deelname in collectieve beleggingsinstellingen in effect:

De inkomsten uit deze ICBE zijn niet onderworpen aan de heffing op het rendement bekomen naar aanleiding van de inkoop van eigen rechten van deelname in collectieve beleggingsinstellingen zoals ingevoerd door de Programmawet van 27 december 2005.

2.1.4 FINANCIËEL PORTEFEUILLEBEHEER

Er is geen delegatie van het beheer van de beleggingsportefeuille.

2.1.5 DISTRIBUTEURS

KBC Asset Management S.A., 5, Place de la Gare, L-1616 Luxembourg.

2.1.6 INDEX EN BENCHMARK

Niet van toepassing

2.1.7 TIJDENS HET BOEKJAAR GEVOERD BELEID

Traditioneel zijn de aandelenmarkten over hun dieptepunt heen op een ogenblik dat de markt nog overspoeld wordt door barslecht economisch nieuws en het bavloeken van onheilsprofeten regent. Dat was in deze cyclus niet anders. De S&P 500 bereikte een dieptepunt op 9 maart 2009. De beurs keerde dus ongeveer vier maanden voor het dieptepunt van de recessie. Vooruitlopend op het herstel van de bedrijfswinsten maakt de beurs dan een mooie rally. Dit 'normale' cyclische patroon tilde eind april 2010 de S&P 500 75% hoger dan zijn dieptepunt van 9 maart 2009.

Nadien kregen de aandelenmarkten het moeilijk om een tweede adem te vinden. Mooie conjunctuur-en winstcijfers verrasten allang niet meer. De schuldcrisis in Griekenland bracht het algemene probleem van de zieke overheidsfinanciën voor het voetlicht, niet alleen in een aantal periferielanden van de eurozone, maar ook in kernlanden als de VS en het VK. De markt raakte beducht voor de negatieve effecten op de groei, als overal in de wereld simultaan draconische besparingsmaatregelen zouden worden genomen. Die vrees voor een *double dip* werd ook ingegeven door het uitbliven van enig herstel op de Amerikaanse huizenmarkt, de vrees dat het economisch kracht miste om genoeg werkgelegenheid voort te brengen en een niet-aflatende vrees voor kredietsschaarste. Pas naar het jaareinde toe werd de teneur opnieuw positief, niet toevallig rond de tijd dat de Fed. haar plannen voor QE2 concretiseerde en daarmee alle vrees voor deflatie week. Al bij al bedroeg de return in euro van de MSCI All Countries (de ruimste wereldindex) in 2010 meer dan 20%. Uiteraard speelde de wisselkoersontwikkeling (zowel USD/EUR als JPY/EUR) een belangrijke rol.

Onder de klassieke markten was West-Europa (+12,8%), met name de eurozone, een achterblijver. Niet te verwonderen: hier is het risico op een *double dip* het grootst, hier zijn de zwaarste budgettaire ingrepen te verwachten, en een dreigend faillissement van Griekenland of een andere EMU-partner kan niet zonder zware gevolgen blijven voor de Europese banksector.

Het positieve beleggingsresultaat van de Japanse beurs (+23,6%) was alleen te danken aan de forse versteviging van de yen. In lokale munt (+1,3%) stelde Japan andermaal teleur. Binnenlandse beleggers zijn sceptisch over de economische en politieke stabiliteit van het land. Buitenlandse beleggers, die vroeger via de beurs van Tokio inspeelden op het Aziatische groeiverhaal, hebben nu betere (en rechtstreekse) alternatieven.

Al bij al bleef de beursstijging achter op de winststijging van de genoteerde ondernemingen. De waardering is in 2010 dus niet opgelopen.

2.1.8 TOEKOMSTIG BELEID

Voor kalenderjaar 2011 wordt op het niveau van de S&P 500 een winststijging met 13,5% verwacht. Voor de MSCI Europe-index bedraagt de verwachte winststijging 15%. Tegen de achtergrond van een behoorlijke groei op wereldvlak (+4,5 à 5%), zal prijsstijging (ca. +2%) en verdere margeverruiming gemakkelijk haalbaar zijn. In die verwachtingen voor de VS zijn de effecten van Obama's kerstprogramma bovendien nog niet verwerkt, waardoor de winststijging in 2011 met 5 à 7 procentpunt kan worden opgekrikt.

Als deze verwachtingen werkelijkheid worden – en niets wijst op het tegendeel – zou de gezamenlijke winstmassa van de bedrijven uit de S&P 500 al in het eerste kwartaal van 2011 het niveau van het tweede kwartaal van 2007 (het hoogste niveau ooit) overstijgen.

Zit al het goede nieuws dan al niet in de koersen verrekend? Wellicht niet. Bovenvermelde indices staan nog altijd 18% (Dow Jones), 39% (Euro Stoxx 50) en 46% (BEL 20) onder hun historische piek van oktober 2007. Zowel de wereldeconomie als de bedrijfswinsten zullen de niveaus van voor de crisis tegen het einde van dit jaar al opnieuw overschrijden. Aandelen zijn op dit ogenblik dus veeleer goedkoop. Op basis van de verwachte winst voor 2011 bedraagt de koers-winstverhouding (K/W) 14,2 voor de S&P 500 en 10,9 voor de MSCI Europe. Dat is respectievelijk 20% en 30% lager dan het historisch gemiddelde. In vergelijking met obligaties zijn aandelen zeker goedkoop. Het winstrendement, d.i. het omgekeerde van de K/W, bedraagt voor de MSCI Europe nu 9,20%, een nooit geziene premie van 640 basispunten boven de Duitse obligatierente.

2.1.9 RISICOKLASSE

Op een schaal van 0 tot 6.

Huidige Risicoklasse : 4

Risicoklasse bij lancering: 5

De synthetische risico-indicator geeft een aanduiding van het risico dat is verbonden aan de belegging in een instelling voor collectieve belegging of een compartiment. Die aanduiding geeft een risico aan op een schaal tussen nul (kleinste risico) en zes (grootste risico).

Wijziging in de risicoklasse:

De (her)berekening van de risicoklasse gebeurt volgens de circulaire ICB 3/2007 van de CBFA van 8 juni 2007.

Een risicoklasse kan in de loop van de tijd evolueren. Wijziging van de marktvolatiliteit, bijvoorbeeld, zal het risicoprofiel beïnvloeden.

De risicoklasse dient aangepast indien een ICB-compartiment gedurende twee opeenvolgende semestriële berekeningen in een andere risicoklasse scoort dan de oorspronkelijk toegekende. De aangepaste risicoklasse wordt opgenomen in de (half)jaarverslagen, samen met de risicoklasse bij lancering.

2.2 BALANS

Balansschema	31/12/2010 (in de valuta van het compartiment)	31/12/2009 (in de valuta van het compartiment)
TOTAAL NETTO ACTIEF	12.394.833,71	5.948.779,01
II. Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten		
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a) Aandelen	12.415.929,72	4.350,41
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming		5.921.741,46
IV. Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar		
A. Vorderingen		
b) Fiscale tegoeden	122,20	1.544,35
B. Schulden		
a) Te betalen bedragen (-)	-9.442,22	-78.223,63
c) Ontleningen (-)	-25.747,78	-26.573,56
V. Deposito's en liquide middelen		
A. Banktegoeden op zicht	8.289,18	126.673,27
VI. Overlopende rekeningen		
A. Over te dragen kosten	-0,28	-0,28
B. Verkregen opbrengsten	19.301,91	-0,45
C. Toe te rekenen kosten (-)	-13.619,02	-732,56
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	12.394.833,71	5.948.779,01
A. Kapitaal	9.290.396,95	4.537.663,31
B. Deelneming in het resultaat	12.014,05	2.561,08
C. Overgedragen resultaat	1.410.933,30	
D. Resultaat van het boekjaar	1.681.489,41	1.408.554,62

2.3 RESULTATENREKENING

Resultatenrekening	31/12/2010 (in de valuta van het compartiment)	31/12/2009 (in de valuta van het compartiment)
I. Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden		
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a) Aandelen	898.595,15	202.747,57
D. Andere effecten	-380,87	147,16
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	353.990,25	1.083.242,90
F. Financiële derivaten		
I) Op financiële indexen		
Termijncontracten		33.228,21
m) Op financiële derivaten		
Swapcontracten (+/-)		2.265,43
H. Wisselposities en -verrichtingen		
b) Andere wisselposities en verrichtingen	403.557,24	119.793,47
II. Opbrengsten en kosten van de beleggingen		
A. Dividenden	125.354,01	46.732,22
B. Interesten		
a) Effecten en geldmarkt instrumenten	2.095,59	348,09
b) Deposito's en liquide middelen	124,79	3.898,85
C. Interesten in gevolge ontleningen (-)	-434,73	-8.556,20
F. Andere opbrengsten van beleggingen		53,51
III. Andere opbrengsten		
B. Andere	147,80	
IV. Exploitatiekosten		
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-38.530,09	-58.355,66
B. Financiële kosten (-)	-825,90	-183,81
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-1,72	-938,40
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a) Financieel beheer		-4.800,00
Classical Shares	-33.031,68	
b) Administratief- en boekhoudkundig beheer	-8.200,67	-5.004,26
E. Administratiekosten (-)		-9,53
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)	-5.657,27	-3.775,69
H. Diensten en diverse goederen (-)	-1.094,96	-1.370,00
J. Taksen		-91,53
Classical Shares	-9.913,65	
K. Andere kosten (-)	-4.303,88	-817,71
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)		
Subtotaal II + III + IV vóór belasting op het resultaat	25.727,64	-32.870,12
V. Winst (verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening	1.681.489,41	1.408.554,62
VII. Resultaat van het boekjaar	1.681.489,41	1.408.554,62

Bestemming van de resultaten

- I. **Te bestemmen winst (te verwerken verlies)**
 Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar
 Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar
 Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelnemingen in het resultaat)
- III. **Over te dragen winst (over te dragen verlies)**
- IV. **(Dividenduitkering)**

31/12/2010 (in de valuta van het compartiment)	31/12/2009 (in de valuta van het compartiment)
3.104.436,76	1.411.115,70
1.410.933,30	
1.681.489,41	1.408.554,62
12.014,05	2.561,08
3.104.436,76	1.410.933,30
	-182,40

2.4 SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS

2.4.1 SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA VAN KBC INSTITUTIONAL FUND SRI WORLD EQUITY

Benaming	Hoeveelheid op 31/12/2010	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in de valuta van het compartiment)	% in het bezit van de ICB	% Portefeuille	% Netto- actief
NETTOACTIVA							
EFFECTENPORTEFEUILÉ							
<u>Aandelen</u>							
Aandelen genoteerd op beurs							
<u>Australië</u>							
COMMONWEALTH BK OF AUSTRALIA -	2.540,00	AUD	51,270	99.242,34		0,80	0,80
NEWCREST MINING -	2.107,00	AUD	41,000	65.833,71		0,53	0,53
ORIGIN ENERGY LTD -	5.677,00	AUD	16,950	73.331,16		0,59	0,59
SANTOS LTD. -	5.297,00	AUD	13,190	53.244,50		0,43	0,43
WESFARMERS -	2.129,00	AUD	32,300	52.405,65		0,42	0,42
WESTPAC BANKING -	4.973,00	AUD	22,610	85.687,80		0,69	0,69
WOODSIDE PETROLEUM LTD -	2.639,00	AUD	42,800	86.076,21		0,69	0,69
<u>België</u>							
AGEAS NV (BRU) B STRIP-VVPR	776,00	EUR	0,001	0,78			
ANHEUSER-BUSCH INBEV NV -	1.199,00	EUR	43,100	51.676,90		0,42	0,42
<u>Canada</u>							
BANK OF NOVA SCOTIA -	1.810,00	CAD	57,110	77.844,04		0,63	0,63
CANADIAN NATIONAL RAILWAY CO -	1.430,00	CAD	66,480	71.591,54		0,58	0,58
NEXEN INC -	3.560,00	CAD	22,960	61.554,03		0,50	0,50
POTASH CORP SASKATCH -	354,00	CAD	152,920	40.766,38		0,33	0,33
ROYAL BK CANADA -	2.753,00	CAD	52,190	108.200,22		0,87	0,87
SUNCOR ENERGY INC -	3.151,00	CAD	38,180	90.598,07		0,73	0,73
TALISMAN ENERGY INC. -	3.485,00	CAD	22,250	58.393,89		0,47	0,47
TECK RESOURCES CLASS B	1.840,00	CAD	60,960	84.469,01		0,68	0,68
TORONTO DOMINION BK -	1.963,00	CAD	74,250	109.761,84		0,88	0,89
<u>Denemarken</u>							
NOVO NORDISK A/S "B"	818,00	DKK	629,000	69.018,89		0,56	0,56
<u>Duitsland</u>							
ALLIANZ AG REG	976,00	EUR	88,930	86.795,68		0,70	0,70
BASF SE -	2.065,00	EUR	59,700	123.280,50		0,99	1,00
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG -	801,00	EUR	58,850	47.138,85		0,38	0,38
DAIMLER AG -	1.252,00	EUR	50,730	63.513,96		0,51	0,51
E.ON AG -	4.063,00	EUR	22,935	93.184,91		0,75	0,75
SIEMENS AG REG	1.137,00	EUR	92,700	105.399,90		0,85	0,85
<u>Finland</u>							
NOKIA "A"	7.519,00	EUR	7,740	58.197,06		0,47	0,47
<u>Frankrijk</u>							
AXA -	4.946,00	EUR	12,585	62.245,41		0,50	0,50
BNP PARIBAS -	1.171,00	EUR	48,425	56.705,68		0,46	0,46
FRANCE TELECOM -	4.569,00	EUR	15,700	71.733,30		0,58	0,58
LAFARGE -	1.412,00	EUR	47,265	66.738,18		0,54	0,54
SCHNEIDER ELECTRIC SA -	971,00	EUR	113,700	110.402,70		0,89	0,89
TECHNIP SA (PAR)	1.155,00	EUR	70,620	81.566,10		0,66	0,66

VINCI S.A. -	2.759,00	EUR	41,120	113.450,08		0,91	0,92
<u>Hong Kong</u>							
HONG KONG EXCHANGES & CLEARING LTD. -	5.204,00	HKD	177,200	89.226,68		0,72	0,72
HYSAN DEVELOPMENT CO LTD -	16.000,00	HKD	37,550	58.133,12		0,47	0,47
<u>Ierland</u>							
GENERAL ELEC CAP CORP -	10.877,00	USD	18,190	148.962,98		1,20	1,20
INGERSOLL RAND PLC -	1.626,00	USD	47,360	57.978,74		0,47	0,47
<u>Italië</u>							
E.N.E.L. -	27.198,00	EUR	3,740	101.720,52		0,82	0,82
SAIPEM (MIL)	3.035,00	EUR	36,840	111.809,40		0,90	0,90
<u>Japan</u>							
ASAHI GLASS -	9.541,00	JPY	949,000	83.396,97		0,67	0,67
CANON INC -	3.231,00	JPY	4.210,000	125.287,92		1,01	1,01
COSMO OIL CO LTD -	33.083,00	JPY	266,000	81.054,42		0,65	0,65
KOBE STEEL -	40.000,00	JPY	206,000	75.895,74		0,61	0,61
MITSUBISHI CORP -	4.438,00	JPY	2.198,000	89.847,32		0,72	0,73
MITSUBISHI ELECTRIC -	9.000,00	JPY	852,000	70.627,25		0,57	0,57
MITSUBISHI ESTATE -	6.787,00	JPY	1.506,000	94.144,07		0,76	0,76
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP -	19.450,00	JPY	439,000	78.645,57		0,63	0,64
NIPPON TEL & TEL -	2.400,00	JPY	3.675,000	81.237,91		0,65	0,66
NTT DOCOMO, INC. -	75,00	JPY	141.800,000	97.955,24		0,79	0,79
PANASONIC CORPORATION -	7.646,00	JPY	1.153,000	81.199,58		0,65	0,66
SEVEN & I HOLDINGS CO LTD -	4.718,00	JPY	2.170,000	94.299,16		0,76	0,76
SHOWA SHELL (OIL) SEKIYU -	9.000,00	JPY	744,000	61.674,50		0,50	0,50
SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GROUP INC -	2.210,00	JPY	2.892,000	58.868,20		0,47	0,48
YOKOGAWA ELECTRIC -	8.461,00	JPY	646,000	50.343,61		0,41	0,41
<u>Kaaimaneilanden</u>							
SEAGATE TECHNOLOGY -	1.560,00	USD	15,000	17.617,83		0,14	0,14
<u>Noorwegen</u>							
STATOIL -	5.851,00	NOK	138,600	103.675,35		0,84	0,84
<u>Singapore</u>							
CITY DEVELOPMENTS LTD -	11.261,00	SGD	12,720	83.702,40		0,67	0,68
<u>Spanje</u>							
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA -	8.265,00	EUR	7,560	62.483,40		0,50	0,50
BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO SA -	9.941,00	EUR	7,928	78.812,25		0,64	0,64
<u>V.K.</u>							
ARM HOLDG -	6.123,00	GBP	4,301	30.517,44		0,25	0,25
ASTRAZENECA PLC -	1.642,00	GBP	29,660	56.436,32		0,46	0,46
BARCLAYS BANK PLC -	11.206,00	GBP	2,643	34.321,18		0,28	0,28
BG GROUP PLC -	7.833,00	GBP	13,200	119.816,44		0,97	0,97
CAIRN ENERGY PLC -	11.164,00	GBP	4,227	54.684,78		0,44	0,44
GLAXOSMITHKLINE PLC -	7.069,00	GBP	12,590	103.133,10		0,83	0,83
HSBC HOLDING PLC -	15.914,00	GBP	6,584	121.418,13		0,98	0,98
LLOYDS BANKING GROUP PLC -	50.058,00	GBP	0,670	38.853,76		0,31	0,31
NAT. GRID PLC -	15.655,00	GBP	5,645	102.407,41		0,83	0,83
RIO TINTO PLC -	2.263,00	GBP	45,840	120.210,81		0,97	0,97
ROYAL DUTCH SHELL PLC -B-	6.477,00	GBP	21,345	160.208,08		1,29	1,29
STANDARD CHARTERED -	2.546,00	GBP	17,495	51.616,28		0,42	0,42
VODAFONE GROUP PLC -	75.909,00	GBP	1,670	146.900,78		1,18	1,19
3IGROUP -	10.575,00	GBP	3,320	40.684,86		0,33	0,33
<u>V.S.A.</u>							
ABBOTT LAB. -	2.106,00	USD	47,570	75.427,21		0,61	0,61

ACCENTURE LTD "A"	1.928,00	USD	48,420	70.285,92		0,57	0,57
ADDOBE SYSTEMS -	3.097,00	USD	30,570	71.280,90		0,57	0,58
AGILENT TECHNOLOGIES -	2.916,00	USD	41,590	91.308,87		0,74	0,74
AIR PRODUCTS & CHEMICALS -	1.028,00	USD	90,950	70.393,46		0,57	0,57
ALLERGAN INC. -	1.178,00	USD	68,720	60.948,77		0,49	0,49
AMERICAN EXPRESS -	2.167,00	USD	42,510	69.356,40		0,56	0,56
AMERISOURCEBERGEN CORP -	2.640,00	USD	34,220	68.017,47		0,55	0,55
APPLIED MATERIALS -	8.048,00	USD	14,130	85.618,31		0,69	0,69
BALL CORPORATION -	1.190,00	USD	69,000	61.820,51		0,50	0,50
BANK OF AMERICA -	9.797,00	USD	13,280	97.955,25		0,79	0,79
BANK OF NEW YORK MELLON CORP -	2.608,00	USD	30,180	59.260,23		0,48	0,48
BAXTER INTL INC -	1.887,00	USD	50,720	72.058,91		0,58	0,58
BECTON DICKINSON -	1.436,00	USD	85,140	92.050,17		0,74	0,74
BMC SOFTWARE -	1.600,00	USD	47,550	57.280,53		0,46	0,46
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO -	3.591,00	USD	26,450	71.511,78		0,58	0,58
CA INC -	4.846,00	USD	24,530	89.498,86		0,72	0,72
CHUBB CORPORATION -	2.072,00	USD	59,730	93.179,16		0,75	0,75
CISCO SYSTEMS INC -	7.892,00	USD	20,230	120.204,16		0,97	0,97
CITIGROUP INC -	22.571,00	USD	4,760	80.889,90		0,65	0,65
COCA-COLA CO -	2.338,00	USD	65,500	115.298,15		0,93	0,93
CONSOLIDATED EDISON -	1.854,00	USD	49,420	68.984,10		0,56	0,56
DEERE & COMPANY -	1.556,00	USD	83,300	97.586,81		0,79	0,79
EATON CORP. -	1.042,00	USD	101,160	79.362,08		0,64	0,64
EMC CORPORATION -	4.799,00	USD	22,900	82.741,38		0,67	0,67
FORD MOTOR CY -	4.748,00	USD	16,690	59.662,79		0,48	0,48
FRANKLIN RESOURCES INC -	906,00	USD	110,500	75.374,94		0,61	0,61
GENERAL MILLS IN -	2.381,00	USD	35,500	63.639,14		0,51	0,51
H.J. HEINZ CO -	1.685,00	USD	49,380	62.645,16		0,51	0,51
I.B.M. -	1.574,00	USD	146,670	173.813,12		1,40	1,40
INTEL CORP -	7.961,00	USD	21,020	125.990,23		1,02	1,02
INTERPUBLIC GROUP -	6.557,00	USD	10,630	52.477,72		0,42	0,42
JOHNSON & JOHNSON -	3.083,00	USD	61,940	143.774,30		1,16	1,16
JOHNSON CONTROLS -	2.777,00	USD	38,240	79.952,18		0,64	0,65
JPMORGAN CHASE & CO -	3.544,00	USD	42,230	112.681,16		0,91	0,91
KELLOGG CO. -	2.546,00	USD	51,120	97.990,90		0,79	0,79
KOHL'S CORPORATION -	1.734,00	USD	54,550	71.216,46		0,57	0,58
LOWE'S CIE -	3.617,00	USD	24,990	68.053,63		0,55	0,55
MARRIOTT INTERNATIONAL -	3.010,00	USD	41,460	93.957,69		0,76	0,76
MCKESSON CORP -	1.504,00	USD	70,550	79.887,97		0,64	0,65
MERCK & CO -	4.056,00	USD	36,010	109.965,79		0,89	0,89
METLIFE INC. -	1.908,00	USD	44,450	63.853,79		0,51	0,52
MICROSOFT CORP -	7.850,00	USD	27,850	164.600,59		1,33	1,33
MORGAN STANLEY -	2.117,00	USD	27,330	43.560,92		0,35	0,35
MOTOROLA SOLUTIONS INC -	5.845,00	USD	8,920	39.254,18		0,32	0,32
NEWMONT MINING CORP HOLDING CO -	1.953,00	USD	61,080	89.812,71		0,72	0,73
NEXTERA ENERGY INC -	1.835,00	USD	51,970	71.800,14		0,58	0,58
NIKE "B"	1.216,00	USD	85,760	78.515,40		0,63	0,63
NORDSTROM -	885,00	USD	42,440	28.278,42		0,23	0,23
ORACLE CORP -	6.695,00	USD	31,290	157.722,14		1,27	1,27
PENNEY -	1.063,00	USD	32,400	25.930,73		0,21	0,21
PEPSICO -	2.529,00	USD	65,120	123.993,74		1,00	1,00
PLUM CREEK TIMBER CO INC -	2.405,00	USD	37,410	67.739,08		0,55	0,55
PRAXAIR -	1.423,00	USD	94,850	101.619,90		0,82	0,82
PROCTER & GAMBLE -	3.075,00	USD	64,280	148.818,70		1,20	1,20
ROCHE HOLDING GENOTS	862,00	CHF	137,000	94.907,98		0,76	0,77
ROCKWELL AUTOMATION CORP -	1.857,00	USD	71,900	100.525,75		0,81	0,81
SPECTRA ENERGY CORP -	5.211,00	USD	24,990	98.044,64		0,79	0,79
STAPLES INC -	4.223,00	USD	22,880	72.746,76		0,59	0,59

SYSCO CORPORATION -	4.116,00	USD	29,380	91.046,59		0,73	0,74
TEXAS INSTRUMENTS -	2.234,00	USD	32,500	54.664,21		0,44	0,44
TIME WARNER INC -	4.124,00	USD	32,070	99.575,88		0,80	0,80
TJX COMPANIES INC. -	2.460,00	USD	44,730	82.845,81		0,67	0,67
UNITED PARCEL SERVICE "B"	2.562,00	USD	72,680	140.194,37		1,13	1,13
UNUM GROUP -	3.702,00	USD	24,190	67.423,11		0,54	0,54
WISCONSIN ENERGY CORP -	1.744,00	USD	59,030	77.509,65		0,62	0,63
XEROX CORPORATION -	4.201,00	USD	11,480	36.310,41		0,29	0,29
YUM! BRANDS INC -	2.083,00	USD	49,310	77.332,28		0,62	0,62
ZIMMER HOLDINGS INC. -	1.570,00	USD	53,900	63.712,54		0,51	0,51
3M CO -	1.688,00	USD	86,540	109.983,07		0,89	0,89
<u>Zweden</u>							
BOLIDEN AB -	5.191,00	SEK	136,700	78.987,70		0,64	0,64
ERICSSON "B"	5.756,00	SEK	78,150	50.071,40		0,40	0,40
SSAB AB "A"	5.245,00	SEK	113,000	65.972,64		0,53	0,53
<u>Zwitserland</u>							
ABB LTD -	5.934,00	CHF	20,830	99.337,15		0,80	0,80
CS GROUP REG	2.018,00	CHF	37,670	61.093,03		0,49	0,49
NESTLE AG REG	3.806,00	CHF	54,750	167.466,45		1,35	1,35
U.B.S. REG	5.102,00	CHF	15,350	62.939,56		0,51	0,51
ZURICH FINANCIAL SERVICES AG -	434,00	CHF	242,200	84.477,06		0,68	0,68
Totaal aandelen				12.415.929,72		100,00	100,17
TOTAAL EFFECTENPORTEFEUILLE				12.415.929,72		100,00	100,17
LIQUIDE MIDDELEN							
Zichtrekeningen							
<u>België</u>							
KBC GROUP AUD	178,30	AUD	1,000	135,88			0,00
KBC GROUP CAD	3.705,45	CAD	1,000	2.790,46			0,02
KBC GROUP CHF	619,31	CHF	1,000	497,72			0,00
KBC GROUP CZK	942,87	CZK	1,000	37,45			
KBC GROUP DKK	365,38	DKK	1,000	49,01			
KBC GROUP EURO	-25.529,34	EUR	1,000	-25.529,34			-0,21
KBC GROUP GBP	1.985,28	GBP	1,000	2.300,57			0,02
KBC GROUP HKD	791,32	HKD	1,000	76,57			0,00
KBC GROUP HUF	4.374,59	HUF	1,000	15,65			
KBC GROUP JPY	33.298,00	JPY	1,000	306,70			0,00
KBC GROUP NOK	-110,63	NOK	1,000	-14,14			
KBC GROUP PLN	2.450,42	PLN	1,000	617,62			0,01
KBC GROUP SEK	254,61	SEK	1,000	28,34			
KBC GROUP SGD	-2,16	SGD	1,000	-1,26			
KBC GROUP TRY	-158,07	TRY	1,000	-76,64			0,00
KBC GROUP USD	1.581,13	USD	1,000	1.190,43			0,01
KBC GROUP ZAR	953,59	ZAR	1,000	107,70			0,00
Totaal zichtrekeningen				-17.467,28			-0,14
Beheerde futuresrekeningen							
<u>België</u>							
KBC GROUP EURO FUT REK	-126,39	EUR	1,000	-126,39			0,00
KBC GROUP FUT. REK. HKD	-0,08	HKD	1,000	-0,01			
KBC GROUP FUT.REK. AUD	2,21	AUD	1,000	1,68			
KBC GROUP FUT.REK.CHF	163,64	CHF	1,000	131,51			0,00

KBC GROUP NOK FUT REK	14,80	NOK	1.000	1,89		
Totaal beheerde futurereselingen				8,68		
TOTAAL LIQUIDE MIDDELEN				-17.458,60		-0,14
OVERIGE VORDERINGEN EN SCHULDEN						
Vorderingen						
<u>België</u>						
KBC GROUP TE RECUPEREN RV EUR	122,20	EUR	1.000	122,20		0,00
Totaal vorderingen				122,20		0,00
Schulden						
<u>België</u>						
KBC GROUP EUR TE BETALEN	-9.442,22	EUR	1.000	-9.442,22		-0,08
Totaal schulden				-9.442,22		-0,08
TOTAAL VORDERINGEN EN SCHULDEN				-9.320,02		-0,08
ANDERE						
Te ontvangen interessen		EUR		19.301,91		0,16
Te betalen kosten		EUR		-13.619,02		-0,11
Over te dragen kosten		EUR		-0,28		
TOTAAL ANDERE				5.682,61		0,05
TOTAAL VAN DE NETTOACTIVA				12.394.833,71		100,00

Geografische spreiding (in % van de effectenportefeuille)

	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	31/12/2010
Argentinië	0,00	0,02	0,00	0,00
Australië	1,76	3,71	3,52	4,15
Oostenrijk	0,60	0,20	0,00	0,00
België	3,77	1,61	0,00	0,42
Bermuda	0,27	0,35	0,00	0,00
Brazilië	0,09	0,64	0,00	0,00
Canada	2,03	2,12	5,28	5,66
Zwitserland	2,54	3,26	3,80	3,83
Chili	0,02	0,07	0,00	0,00
China	0,12	0,43	0,00	0,00
Colombië	0,00	0,02	0,00	0,00
Tsjechië	0,02	0,03	0,00	0,00
Kaaimaneilanden	0,04	0,11	0,02	0,00
Cyprus	0,02	0,03	0,00	0,00
Duitsland	9,63	3,49	2,95	4,18
Denemarken	0,35	0,42	0,00	0,56
Egypte	0,00	0,01	0,00	0,00
Spanje	5,76	2,19	3,38	1,14
Finland	1,58	0,55	0,56	0,47
Frankrijk	12,46	4,62	4,45	4,53
V.K.	7,22	8,98	9,49	9,51
Griekenland	0,95	0,34	0,00	0,00
Hong Kong	0,65	1,28	0,84	1,19
Hongarije	0,00	0,03	0,00	0,00
Indië	0,03	0,04	0,00	0,00
Indonesië	0,01	0,06	0,00	0,00
Ierland	0,36	0,21	1,56	1,67
Israël	0,05	0,14	0,00	0,00
Italië	4,20	1,55	2,00	1,72
Jersey Kanaaleilanden	0,05	0,07	0,00	0,00
Japan	5,99	9,28	10,00	9,86
Zuid-Korea	0,02	0,55	0,00	0,00
Luxemburg	0,65	0,28	0,00	0,00
Mexico	0,02	0,19	0,00	0,00
Maleisië	0,02	0,09	0,00	0,00
Nederland	3,36	1,35	0,00	0,00
Noorwegen	0,25	0,38	0,89	0,84
Nieuw Zeeland	0,03	0,05	0,00	0,00
Peru	0,00	0,01	0,00	0,00
Filipijnen	0,03	0,02	0,00	0,00
Polen	0,00	0,03	0,00	0,00
Portugal	0,42	0,14	0,00	0,00
Rusland	0,00	0,28	0,00	0,00
Singapore	0,33	0,65	0,88	0,67
Zweden	0,74	0,95	0,61	1,57
Thailand	0,00	0,04	0,00	0,00
Turkije	0,00	0,05	0,00	0,00
Taiwan	0,00	0,46	0,00	0,00
V.S.A.	33,52	48,35	49,77	48,03
Zuid-Afrika	0,04	0,26	0,00	0,00
Zaïre	0,00	0,01	0,00	0,00
Totaal	100,00	100,00	100,00	100,00

Sectorale spreiding (in % van de effectenportefeuille)

	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	31/12/2010
Cyclische Sectoren	24,98	26,48	28,09	26,87
Consumenten(Cyclisch)	11,31	10,94	9,58	10,27
Consumenten(Niet cyclisch)	9,27	9,86	11,74	9,80
Farma	9,46	10,13	10,47	9,35
Financiële sectoren	19,16	17,20	20,24	20,47
Technologie	9,16	13,49	12,14	14,12
Telecommunicatie	5,55	3,91	2,56	3,20
Nutsbedrijven	9,83	6,18	4,41	4,15
Vastgoed	1,22	1,76	0,77	1,77
Overheid	0,02	0,02	0,00	0,00
Diversen	0,04	0,03	0,00	0,00
Totaal	100,00	100,00	100,00	100,00

Muntspreiding (in % van de nettoactiva)

	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	31/12/2010
AUD	1,68	3,64	3,57	4,16
BRL	0,04	0,63	0,00	0,00
CAD	2,03	2,12	5,33	5,70
CHF	2,79	3,38	5,15	4,61
CZK	0,02	0,03	0,00	0,00
DKK	0,20	0,42	0,00	0,56
EUR	40,73	15,78	12,40	12,20
GBP	7,35	9,06	9,41	9,55
HKD	0,74	1,79	0,88	1,19
HUF	0,00	0,03	0,00	0,00
IDR	0,01	0,06	0,00	0,00
INR	0,03	0,04	0,00	0,00
JPY	6,12	9,19	10,08	9,89
KRW	0,02	0,54	0,00	0,00
MXN	0,00	0,13	0,00	0,00
MYR	0,02	0,09	0,00	0,00
NOK	0,31	0,43	0,94	0,84
NZD	0,02	0,05	0,00	0,00
PHP	0,03	0,02	0,00	0,00
PLN	0,01	0,04	0,01	0,00
SEK	0,78	0,98	0,63	1,57
SGD	0,33	0,65	0,93	0,68
THB	0,00	0,04	0,00	0,00
TRY	0,00	0,02	0,00	0,00
TWD	0,00	0,43	0,00	0,00
USD	36,74	50,17	50,67	49,05
ZAR	0,00	0,24	0,00	0,00
Totaal	100,00	100,00	100,00	100,00

**2.4.2 WIJZIGING IN DE SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA VAN HET COMPARTIMENT KBC
INSTITUTIONAL FUND SRI WORLD EQUITY (IN DE VALUTA VAN HET COMPARTIMENT)**

	1 ^{ste} halfjaar	2 ^{de} halfjaar	Jaar
Aankopen	6.710.624,28	7.829.734,27	14.540.358,55
Verkopen	7.952.953,98	1.966.271,36	9.919.225,35
Totaal 1	14.663.578,26	9.796.005,63	24.459.583,89
Inschrijvingen	79.299,32	5.891.222,14	5.970.521,46
Terugbetalingen	1.057.834,24	159.771,18	1.217.605,42
Totaal 2	1.137.133,56	6.050.993,32	7.188.126,88
Gemiddelde van de totale activa	5.464.202,44	10.141.493,04	7.841.503,03
Omloopsnelheid	247,55 %	36,93 %	220,26 %

	1 ^{ste} halfjaar	2 ^{de} halfjaar	Jaar
Aankopen	6.710.624,28	7.829.734,27	14.540.358,55
Verkopen	7.952.953,98	1.966.271,36	9.919.225,35
Totaal 1	14.663.578,26	9.796.005,63	24.459.583,89
Inschrijvingen	79.299,32	5.891.222,14	5.970.521,46
Terugbetalingen	1.057.834,24	159.771,18	1.217.605,42
Totaal 2	1.137.133,56	6.050.993,32	7.188.126,88
Gemiddelde van de totale gecorrigeerde activa	5.506.859,82	10.186.906,15	7.860.452,11
Gecorrigeerde Omloopsnelheid	245,63 %	36,76 %	219,73 %

De tabel hierboven toont het kapitaalvolume van de in de portefeuille uitgevoerde transacties. Dit volume (verbeterd voor de som van de inschrijvingen en de terugbetalingen) wordt ook vergeleken met het gemiddelde netto-actief aan het begin en het einde van de periode.

Een cijfer dat de 0% benadert, impliceert dat de transacties met betrekking tot de effecten, respectievelijk met betrekking tot de activa met uitzondering van deposito's en liquide middelen tijdens een bepaalde periode uitsluitend in functie van de inschrijvingen en de terugbetalingen zijn uitgevoerd.

Een negatief percentage toont aan dat de inschrijvingen en de terugbetalingen slechts weinig of, in voorkomend geval, helemaal geen transacties in de portefeuille teweeg hebben gebracht.

Een actief beheer van het vermogen kan resulteren in hoge omloopsnelheidpercentages (maandelijks percentage > 50%).

De gedetailleerde lijst van de transacties kan gratis worden ingekijken op de zetel van de Bevek of het Fonds, Havenlaan 2, 1080 Brussel.

2.4.3 BEDRAG VAN DE VERPLICHTINGEN INZAKE FINANCIËLE DERIVATENPOSITIES

Nihil

**2.4.4 EVOLUTIE VAN HET AANTAL INSCHRIJVINGEN, TERUGBETALINGEN EN
VAN DE NETTO-INVENTARISWAARDE**

Classical Shares

Periode	Evolutie van het aantal rechten van deelneming in omloop						
	Inschrijvingen		Terugbetalingen		Einde periode		
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Totaal
2008 - 12	130,00	30,00	247,00	0,00	1.348,00	30,00	1.378,00
2009 - 12	188,00	10,00	10,00	30,00	1.526,00	10,00	1.536,00
2010 - 12	1.471,00	10,00	289,00	20,00	2.708,00	0,00	2.708,00

Periode	Bedragen ontvangen en betaald door de ICB (in de valuta van de klasse)						
	Inschrijvingen			Terugbetalingen			
	Kapitalisatie	Distributie	Kapitalisatie	Distributie			
2008 - 12	525.589,41	99.561,30	792.164,69	0,00			
2009 - 12	631.572,91	33.934,60	29.733,27	97.809,75			
2010 - 12	5.966.997,88	36.377,30	1.159.677,89	78.767,20			

Periode	Netto-inventariswaarde Einde periode (in de valuta van de klasse)			
	Van de klasse		van één recht van deelneming	
			Kapitalisatie	Distributie
2008 - 12		4.004.624,50	2.908,05	2.819,27
2009 - 12		5.948.779,01	3.874,41	3.642,39
2010 - 12		12.394.833,71	4.577,12	n.v.t.

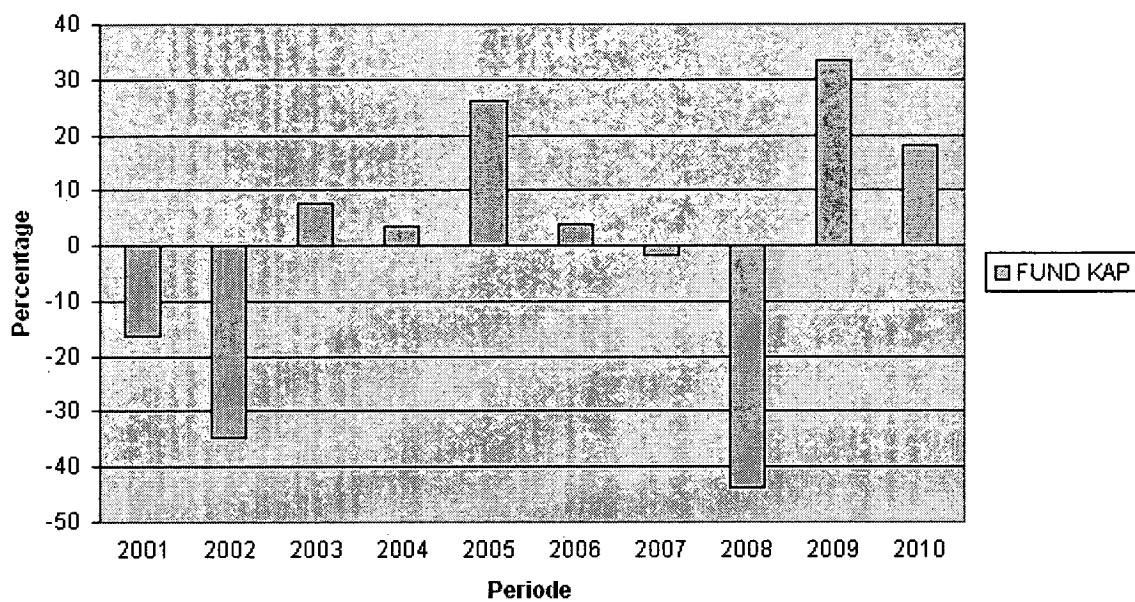
2.4.5 RENDEMENTSCIJFERS

Classical Shares

BE0168344498

KBC Institutional Fund - SRI World Equity - KAP:

Jaarlijkse performance op 31/12/2010 (in EUR)



Kap Div	ISIN code	Munt	1 Jaar		3 Jaar*		5 Jaar*		10 Jaar*		Sinds start*	
			Aandelen klassen	Bench mark	Startdatum	Aandelen klassen						
KAP	BE0168344498	EUR	18.14%		-4.04%		-2.06%		-3.62%		24/06/1998	-0.64%

* De rendementscijfers zijn op jaarbasis.

Rendementen uit het verleden bieden geen enkele garantie voor de toekomst.

- Het staafdiagram geeft de performance weer van volledige boekjaren.
- Deze cijfers houden geen rekening met eventuele herstructureringen.
- Berekend in EUR (ex BEF).
- Het rendement wordt berekend als de wijziging van de inventariswaarde tussen twee tijdstippen uitgedrukt in procent. Voor deelbewijzen die een dividend uitbetalen, wordt het dividend geometrisch verrekend in het rendement.
- Berekeningsmethode voor datum D waarbij NIW staat voor inventariswaarde:
Kapitalisatie deelbewijzen (KAP)

Return op datum D over een periode van X jaar:

$$[NIW(D) / NIW(Y)] ^ [1 / X] - 1$$

met Y = D-X

Return op datum D sinds de startdatum S van het deelbewijs:

$$[NIW(D) / NIW(S)] ^ [1 / F] - 1$$

met F = 1 indien het deelbewijs minder dan één jaar bestaat op datum D

met F = (D-S) / 365.25 indien het deelbewijs langer dan één jaar bestaat op datum D

Distributie deelbewijzen (DIV)

Return op datum D over een periode van X jaar:

$$[C * NIW(D) / NIW(Y)] ^ [1 / X] - 1$$

met Y = D-X

Return op datum D sinds de startdatum S van het deelbewijs:

$$[C * NIW(D) / NIW(S)] ^ [1 / F] - 1$$

met F = 1 indien het deelbewijs minder dan één jaar bestaat op datum D

met F = (D-S) / 365.25 indien het deelbewijs langer dan één jaar bestaat op datum D
met C een factor die wordt bepaald door alle N dividenden tussen de berekeningsdatum D en referentiedatum.

Voor dividend i op datum Di met waarde Wi geldt:

$$Ci = [Wi / NIW(Di)] + 1$$

i = 1 ... N

waaruit C = C0 * * CN.

- Indien de periode tussen de twee tijdstippen groter is dan één jaar, dan wordt de gewone rendementsberekening omgezet in een rendement op jaarbasis door de n-de machtswortel te nemen van 1 plus het totale rendement van het deelbewijs.
- De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgiften en terugkopen van de rechten van deelneming.
- Het gaat om de rendementscijfers van kapitalisatie- en distributie rechten van deelneming.

2.4.6 KOSTEN

Totale-kostenpercentage: * 0.799%

* De volgende kosten zijn niet in de TKP opgenomen:

- transactiekosten
- rentebetalingen op aangegane leningen
- betalingen uit hoofde van financiële derivaten
- provisies en kosten die rechtstreeks door de belegger worden betaald
- eventuele soft commissions

SOFT COMMISSIONS

Niet van toepassing.

BESTAAN VAN FEE SHARING AGREEMENTS EN REBATES:

De beheervennootschap kan haar vergoeding delen met de Distributeur, institutionele en/of professionele partijen.

Fee sharing heeft geen invloed op de hoogte van de beheercommissie die het compartiment betaalt aan de beheervennootschap. Deze beheercommissie is onderworpen aan de beperkingen bepaald in de statuten. Deze beperkingen kunnen enkel gewijzigd worden na goedkeuring van de algemene vergadering.

De beheervennootschap heeft een distributieovereenkomst afgesloten met de Distributeur om een ruimere verspreiding van de rechten van deelneming van het compartiment mogelijk te maken, door gebruik te maken van meerdere distributiekanalen.

Het is in het belang van de deelnemers, van het compartiment en van de Distributeur dat een zo groot mogelijk aantal rechten van deelneming wordt verkocht, en dat de activa van het compartiment dus zo hoog mogelijk zijn. In dit opzicht is er dus geen sprake van tegenstrijdige belangen.

2.4.7 TOELICHTING BIJ DE FINANCIËLE STATEN EN ANDERE GEGEVENS

Vergoeding voor het beheer van de beleggingsportefeuille: 0.55% per jaar (waarvan 0.1% voor de in het prospectus omschreven duurzaamheidsscreening) berekend op basis van de gemiddelde totale netto activa van het compartiment, behalve op de activa die belegd zijn in beleggingsinstellingen beheerd door een financiële instelling van de KBC Groep. Deze vergoeding is degressief als volgt:

0.5% per jaar voor de schijf vanaf 50000000 EUR
0.45% per jaar voor de schijf vanaf 100000000 EUR
0.4% per jaar voor de schijf vanaf 150000000 EUR
0.35% per jaar voor de schijf vanaf 200000000 EUR

De vergoeding voor administratief agent is betaalbaar op het einde van elk trimester en is gebaseerd op de toestand van het laatst gekende vermogen bij het einde van het betreffende trimester.

Vergoeding van de commissaris: 2.837 EUR per jaar. Deze vergoeding is exclusief BTW en wordt jaarlijks geïndexeerd.

Het bewaarloon is berekend op de waarde van de stukken die de bewaarder in depot heeft op de laatste bankwerkdag van het voorafgaande kalenderjaar, behalve op de activa die belegd zijn in beleggingsinstellingen beheerd door een financiële instelling van de KBC Groep. Het bewaarloon wordt betaald in het begin van het kalenderjaar.

Sociale, ethische en milieuspecten :

Alle producenten van controversiële wapens, waarvan de voorbije vijf decennia bij internationale consensus is vastgesteld dat het gebruik ervan onevenredig veel menselijk leed veroorzaakt aan de burgerbevolking, zijn uitgesloten van opname. Het betreft de producenten van antipersoonsmijnen, clusterbommen en -munitie en wapens met verarmd uranium. Op deze wijze streeft het compartiment ernaar niet alleen een louter financiële realiteit weer te geven, maar ook een sociale realiteit van de sector of regio.

Uitoefenen van stemrechten:

Indien nodig, relevant en in het belang van de aandeelhouders zal de beheervennootschap de stemrechten uitoefenen die verbonden zijn aan de aandelen in de portefeuille van de Bevek.

De beheervennootschap hanteert de volgende criteria bij het bepalen van haar houding m.b.t. de agendapunten die ter stemming worden voorgelegd:

- De waarde voor de aandeelhouders mag niet negatief beïnvloed worden.
- De regels inzake corporate governance, inzonderheid deze met betrekking tot de rechten van de minderheidsaandeelhouders, moeten gerespecteerd worden.
- Er moet aan de minimumnormen inzake duurzaam en maatschappelijk ondernemen voldaan worden.

De lijst van ondernemingen waarvoor het stemrecht werd uitgeoefend, is verkrijgbaar op de maatschappelijke zetel van de Bevek.

Effectenleningen

Overeenkomstig het Koninklijk Besluit van 7 maart 2006 met betrekking tot effectenleningen, heeft de instelling voor collectieve belegging effectenleningen afgesloten met een Principaal, aan wie de eigendom van de uitgeleende effecten werd overgedragen, zonder dat deze eigendomsoverdracht boekhoudkundig werd uitgedrukt.

Voor de periode van 01/01/2010 tot 31/12/2010 bedraagt de vergoeding voor uitgeleende effecten 2.292,22 EUR. KBC Asset Management NV ontvangt 40% van de ontvangen netto vergoeding voor uitgeleende effecten.

De gedetailleerde lijst van de uitgevoerde transacties met betrekking tot effectenleningen, is verkrijgbaar op de zetel van de instelling voor collectieve belegging, Havenlaan 2, 1080 Brussel.

Gereviseerd jaarverslag per 31 december 2010

INHOUDSOPGAVE

2. Informatie over KBC Institutional Fund Global
 - 2.1. Beheerverslag
 - 2.1.1. Lanceringsdatum en inschrijvingsprijs
 - 2.1.2. Beursnotering
 - 2.1.3. Doel en krachtlijnen van het beleggingsbeleid
 - 2.1.4. Financieel portefeuillebeheer
 - 2.1.5. Distributeurs
 - 2.1.6. Index en benchmark
 - 2.1.7. Tijdens het boekjaar gevoerd beleid
 - 2.1.8. Toekomstig beleid
 - 2.1.9. Risicoklasse
 - 2.2. Balans
 - 2.3. Resultatenrekening
 - 2.4. Samenstelling van de activa en kerncijfers
 - 2.4.1. Samenstelling van de activa
 - 2.4.2. Wijziging in de samenstelling van de activa
 - 2.4.3. Bedrag van de verplichtingen inzake financiële derivatenposities
 - 2.4.4. Evolutie van het aantal inschrijvingen, terugbetalingen en van de netto-inventariswaarde
 - 2.4.5. Rendementscijfers
 - 2.4.6. Kosten
 - 2.4.7. Toelichting bij de financiële staten en andere gegevens

In geval van afwijkingen tussen de Nederlandstalige en anderstalige uitgaven van het (half)jaarverslag, heeft de Nederlandse tekst de voorrang.

2 INFORMATIE OVER KBC INSTITUTIONAL FUND GLOBAL

2.1 BEHEERVERSLAG

2.1.1 LANCERINGSDATUM EN INSCHRIJVINGSPRIJS

Lanceringsdatum: 29 september 2000

Initiële inschrijvingsprijs: 2500 EUR

Uitdrukkingsmunt: EUR

2.1.2 BEURSNOTERING

Niet van toepassing.

2.1.3 DOEL EN KRACHTLIJNEN VAN HET BELEGGINGSBELEID

DOEL VAN HET COMPARTIMENT :

Het voornaamste doel van het compartiment bestaat erin de aandeelhouders een zo hoog mogelijk rendement te bieden d.m.v. rechtstreekse of onrechtstreekse beleggingen in verhandelbare effecten. Dit komt tot uiting in een streven naar meerwaarden en inkomsten. Daartoe worden de activa, rechtstreeks of onrechtstreeks via financiële instrumenten met een gelijklopende evolutie, hoofdzakelijk belegd in aandelen en obligaties.

BELEGGINGSBELEID VAN HET COMPARTIMENT :

CATEGORIEËN VAN TOEGELATEN ACTIVA :

De beleggingen van het compartiment kunnen bestaan uit effecten, geldmarktinstrumenten, rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging, deposito's, financiële derivaten, liquide middelen en alle andere instrumenten voorzover en in de mate dit toegelaten is door de toepasselijke regelgeving en kadert binnen het vermelde doel.

TOEGELATEN DERIVATENTRANSACTIES :

Het gebruik van derivaten dient ter risicodekking dan wel ter verwezenlijking van beleggingsdoelstellingen.

De beleggingen worden op geregelde tijdstippen aangepast aan de beleggingsstrategie van het compartiment. **Bovendien kan met al dan niet genoteerde derivaten worden gewerkt om de doelstellingen te verwezenlijken:** het kan gaan om termijncontracten, opties of swaps m.b.t. effecten, indexen, munten of rente of om andere transacties met derivaten. Niet genoteerde derivatentransacties worden enkel afgesloten met financiële instellingen van eerste rang die gespecialiseerd zijn in dit type van transacties. **Dergelijke derivaten kunnen ook worden gebruikt om de activa te beschermen tegen wisselkoersschommelingen.** Het compartiment streeft ernaar om, binnen de toepasselijke regelgeving en de statuten, steeds de meest doelgerichte transacties af te sluiten.

De ICB kan contracten afsluiten die betrekking hebben op een kredietrisico op emittenten van schuldinstrumenten. Het kredietrisico is het risico dat de emittent van het schuldsinstrument in gebreke blijft. Dit kredietrisico heeft betrekking op partijen, waarvan de kredietwaardigheid op het moment van het sluiten van het contract evenwaardig is aan die van de emittenten van wie de ICB rechtstreeks schuldinstrumenten aanhoudt. Alvorens een dergelijk contract af te sluiten, legt de ICB een specifiek activiteitenprogramma ter goedkeuring voor aan de CBFA.

BEPALDE STRATEGIE:

Er wordt zowel in aandelen als in obligaties minimaal 25 % van het netto-actief belegd.

KENMERKEN VAN DE OBLIGATIES EN SCHULDINSTRUMENTEN:

De activa worden gedeeltelijk belegd in obligaties en schuldbewijzen, zowel uitgegeven door bedrijven als door overheidsinstanties. De gemiddelde rating van de beleggingen is AA Standard&Poors of een equivalente rating van Moody's of Fitch. Bij de selectie van de obligaties en schuldinstrumenten worden alle looptijden in aanmerking genomen.

VOORNAMELIJKE BELEGGING IN ANDERE ACTIVA DAN EFFECTEN EN GELDMARKTINSTRUMENTEN:

Het compartiment zal voornamelijk beleggen in andere toegelaten activa dan effecten en geldmarktinstrumenten.

Europese spaarfiscaliteit en heffing op het rendement bekomen naar aanleiding van de inkoop van eigen rechten van deelneming in collectieve beleggingsinstellingen in effecten:

Europese spaarfiscaliteit:

De ICBE zal altijd rechtstreeks of onrechtstreeks meer dan 40% van haar activa beleggen in schuldvorderingen als bedoeld in de Wet van 17 mei 2004 – Wet tot omzetting in het Belgisch recht van de richtlijn 2003/48/EG van 3 juni 2003 van de Raad van de Europese Unie betreffende belastingheffing op inkomsten uit spaargelden in de vorm van rentebetaling en tot wijziging van het Wetboek van de inkomstenbelastingen 1992 inzake de roerende voorheffing. Deze heffing is van toepassing op natuurlijke personen maar niet indien een belegger met fiscale woonplaats in België int bij één van de in dit prospectus vermelde Belgische financiële dienstverleners.

Elke natuurlijke persoon die inkomsten ontvangt van de ICBE via een betaalagent die gevestigd is in een ander land dan het land waarvan hij ingezetene is, moet informatie inwinnen over de wettelijke en reglementaire bepalingen die voor hem van toepassing zijn.

Heffing op het rendement bekomen naar aanleiding van de inkoop van eigen rechten van deelneming in collectieve beleggingsinstellingen in effecten:

De inkomsten uit kapitalisatie-aandelen en uit dividendgerechtigde aandelen van deze ICBE zijn onderworpen aan de heffing op het rendement bekomen naar aanleiding van de inkoop van eigen rechten van deelneming in collectieve beleggingsinstellingen zoals ingevoerd door de Programmawet van 27 december 2005. De heffing bedraagt 15% op het belastbare bedrag van de inkomsten bedoeld in voornoemde wet (enkel de inkomsten vanaf 1 juli 2005 of, bij verwerving na 1 juli 2005, vanaf de datum van verwerving worden in rekening gebracht). Deze heffing is van toepassing op natuurlijke personen onderworpen aan de Belgische personenbelasting.

2.1.4 FINANCIËEL PORTEFEUILLEBEHEER

Er is geen delegatie van het beheer van de beleggingsportefeuille.

2.1.5 DISTRIBUTEURS

KBC Asset Management S.A., 5, Place de la Gare, L-1616 Luxembourg.

2.1.6 INDEX EN BENCHMARK

Niet van toepassing

2.1.7 TIJDENS HET BOEKJAAR GEVOERD BELEID

De richtportefeuille is 60 % obligaties en 40 % aandelen. Voor de aandelen wordt belegd in de belangrijkste werelddelen (Europa, Noord-Amerika en Zuidoost-Azië) met sterke overweging in de Eurozone. Het vastrentend luik wordt voornamelijk belegd in euro-obligaties.

De wereldconomie dreigde in een negatieve spiraal verzeild te geraken als gevolg van de kredietcrisis van 2008-'09. Massieve budgettaire stimuli en een agressieve monetaire politiek waren nodig om die negatieve spiraal te doorbreken. Midden 2009 keerde het tij, maar het herstel bleef erg afhankelijk van die stimuli. De Amerikaanse auto- en huizenverkopen verzwakten weer van zodra de budgetten voor de schrootpremies uitgeput raakten en de belastingverminderingen voor de aankoop van een eerste woning ophielden.

De vrees voor een "double dip" bleek onterecht

In 2010 werden in de VS meer banen gecreëerd dan geschrapt, maar het tempo van de werkgelegenheidsgroei bleef ondermaats. Weinig werkgelegenheidsgroei en nauwelijks loonstijgingen: de toename van de koopkracht van de gezinnen kwam grotendeels op het conto van de fiscale stimuli. Die ondersteunden de consumptie maar matig en werden vooral aangewend om schulden af te bouwen. In de VS werd de groei (+2,8% in 2010) verder afgeremd door de sanering van de financiën van de staten en lokale besturen en door het verder groeiende invoerlek.

In Europa bleef de groei (+1,6%) bescheiden, maar vooral ongelijkmatig. In Duitsland, Oostenrijk en Scandinavië was de groei behoorlijk sterk (+3,5 à 4%). De binnenlandse vraag (daling van de werkloosheid, daling van de spaarquote, herneming van de bedrijfsinvesteringen, inhaalbeweging van de bouw) vulde de uitvoer aan als motor van de groei. Griekenland, Ierland en Spanje zijn landen met een eerder bescheiden uitvoersector. Zij kregen te weinig zuurstof om de gevolgen van een restrictief begrotingsbeleid te verzachten. Negatieve groeicijfers konden niet uitblijven. België (+2%) sloot eerder aan bij de sterke kern van de eurozone dan bij de zwakke periferie.

De voorbije recessie en de eerste fase van het herstel hebben ons veel geleerd over de rol van de groeilanden in de wereldconjunctuur. Ze blijven afhankelijk van de uitvoer. De uiteindelijke motor van de economische groei van de regio ligt nog altijd in het Westen (en dat is de Amerikaanse consument), maar de interregionale handel in Azië neemt hand over hand toe.

Azië is uitgegroeid tot de onbetwistbare groeipool van de wereld. Uitvoer, investeringen in infrastructuur en consumptie vullen elkaar aan in het groeiverhaal. In 2010 is China de VS voorbij gestoken als belangrijkste automarkt in de wereld. In Hongkong, Zuid-Korea en Taiwan lagen de kleinhandelsverkopen eind 2010 respectievelijk 18%, 9% en 7% hoger dan een jaar geleden.

Onrustige obligatiemarkten

In 2010 daalde de obligatierente lange tijd. Conjunctuurpessimisme en vlucht naar (Duitse) kwaliteit omwille van de eurocrisis voerde de Duitse tienjaarsrente van 3,38% eind 2009 naar een dieptepunt van 2,10% eind augustus 2010. Nadien keerde het beeld. In de voorbije vier maanden steeg de Duitse obligatierente met zo'n 80 basispunten, voornamelijk geïnspireerd door de betere conjunctuurcijfers.

In de VS tekende de obligatierente eenzelfde patroon op. De maatregelen van de Fed om op grote schaal staatsobligaties op te kopen, met het uitdrukkelijke doel de lange rente laag te houden of verder te doen dalen, lijken hun doel te missen. Eind 2010 beliep de Amerikaanse tienjaarsrente 3,30%.

Op grote schaal werden obligatieportefeuilles herschikt. Schuldpapier van in opspraak geraakte Europese overheden werd gedumpt, internationale garanties ten spijt en gearbitreerd voor Duits papier. Het Belgisch-Duitse renteverschil leed ook onder de spanningen binnen de eurozone. Op een bepaald ogenblik lag de Belgische tienjaarsrente 105 basispunten hoger dan de Duitse. De tijd dat de Belgische overheid nauwelijks een risicopremie betaalde (gemiddeld 5 basispunten in de periode 2002-2007), lijkt wel definitief voorbij.

De rentepremie voor Europese bedrijven van goede kwaliteit bedraagt nog altijd ongeveer 195 basispunten. In de loop van 2010 heeft de daling van de credit spreads – die in 2009 heel uitgesproken was geweest – aan kracht ingeboet. Ze werden soms meegesleurd in een negatieve spiraal waarbij de schuldbroeven van een aantal europartners alles wat met "kredietrisico" te maken heeft, verdacht maakte. Binnen het segment van bedrijfsobligaties is die opflakkering van risicoafkeer elke keer van korte duur gebleken. Hoe dan ook weerspiegelt een premie van 195 basispunten de verwachting dat over een tijspanne van vijf jaar meer dan 10% van de 'investment grade' debiteuren failliet zou gaan. Zoets heeft zich in de voorbije dertig jaar nooit voorgedaan. In de voorbije drie jaar, toch gekenmerkt door een diepe recessie, zijn de verliezen op bedrijfskredieten zelfs opmerkelijk laag gebleven.

Aandelen: wel koersstijging, geen opwaardering

Een sterk beursjaar werd afgesloten, al zullen myopische Europese beleggers daar weinig van genoten hebben.

Traditioneel zijn de aandelenmarkten over hun dieptepunt heen op een ogenblik dat de markt nog overspoeld wordt door barslecht economisch nieuws en het bavloeken van onheilsprofeten regent. Dat was in deze cyclus niet anders. De S&P 500 bereikte een dieptepunt op 9 maart 2009. De beurs keerde dus ongeveer vier maanden voor het dieptepunt van de recessie. Vooruitlopend op het herstel van de bedrijfswinsten maakt de beurs dan een mooie rally. Dit 'normale' cyclische patroon tilde eind april 2010 de S&P 500 75% hoger dan zijn dieptepunt van 9 maart 2009.

Nadien kregen de aandelenmarkten het moeilijk om een tweede adem te vinden. Mooie conjunctuur-en winstcijfers verrasten allang niet meer. De schuldcrisis in Griekenland bracht het algemene probleem van de zieke overheidsfinanciën voor het voetlicht, niet alleen in een aantal periferielanden van de eurozone, maar ook in kernlanden als de VS en het VK. De markt raakte beducht voor de negatieve effecten op de groei, als overal in de wereld simultaan draconische besparingsmaatregelen zouden worden genomen. Die vrees voor een *double dip* werd ook ingegeven door het uitblijven van enig herstel op de Amerikaanse huizenmarkt, de vrees dat het economisch kracht miste om genoeg werkgelegenheid voort te brengen en een niet-aflatende vrees voor kredietsschaarste. Pas naar het jaareinde toe werd de teneur opnieuw positief, niet toevallig rond de tijd dat de Fed. haar plannen voor QE2 concretiseerde en daarmee alle vrees voor deflatie week. Al bij al bedroeg de return in euro van de MSCI All Countries (de ruimste wereldindex) in 2010 meer dan 20%. Uiteraard speelde de wisselkoersontwikkeling (zowel USD/EUR als JPY/EUR) een belangrijke rol.

De Aziatische opkomende markten bleven profiteren van de economische herleving in de regio, dat niet uitsluitend afhankelijk bleek van de ontwikkelingen in het Westen, maar ook een eigen dynamiek vertoonde. De returnindex in euro van de MSCI Emerging Asia steeg met 27,8%. Als er ergens sprake is van hoogconjunctuur is het wel hier, want de inflatie begint al wat op te lopen en de centrale banken voeren een strakker monetair beleid. De waardering blijft gunstig, zeker tegen de achtergrond van de hoge groeivooruitzichten, het gezonde macro-economische evenwicht en een banksector die nauwelijks of niet werd getroffen door de kredietcrisis.

Het positieve beleggingsresultaat van de Japanse beurs (+23,6%) was alleen te danken aan de forse versterking van de yen. In lokale munt (+1,3%) stelde Japan andermaal teleur. Binnenlandse beleggers zijn sceptisch over de economische en politieke stabiliteit van het land. Buitenlandse beleggers, die vroeger via de beurs van Tokio inspeelden op het Aziatische groeiverhaal, hebben nu betere (en rechtstreekse) alternatieven.

Tot de best presterende sectoren behoorden de Basismaterialen, de Industriële sectoren en de Cyclische consumentensectoren. Onder de achterblijvers vermelden we de Financiële sectoren, Gezondheidszorg en andermaal de Nutsbedrijven. Mijnbouwers waren de evidentie winnaars van de prijshausse in de grondstoffenmarkten. De producenten van kapitaalgoederen hebben in de recessie sterk in hun kosten gesnoeid. Dat verschafte hen een uitstekende uitgangspositie in de eerste fase van het economisch herstel. Een prille herleving van de omzet bracht een sterke stijging van de winstmarges mee. De autosector floreerde met dank aan de schrootpremies in het Westen en bloeiende verkopen in Azië. Op 18 november werd het nieuwe GM op de beurs ge(her)introduceerd.

Al bij al bleef de beursstijging achter op de winststijging van de genoteerde ondernemingen. De waardering is in 2010 dus niet opgelopen.

2.1.8 TOEKOMSTIG BELEID

De Amerikaanse ISM, vertrouwensbarometer voor de verwerkende nijverheid, staat al een aantal maanden op een niveau (57,0 in december) dat voor de komende zes maanden een bbp-groei van 4 tot 4,5% suggereert. Dat is allicht moeilijk haalbaar, gezien het gebrek aan nieuwe banen, de neerwaartse druk op de loonstijgingen en het uitblijven van een herstel in de huizenmarkt. Maar deze graadmeter geeft wel aan dat conjunctuurpessimisme evenmin gewettigd is. In 2010 werd namelijk de basis gelegd voor een meer duurzame groei in 2011. De Amerikaanse gezinnen hebben hun schuldgraad sterk afgebouwd, de spaarquote is al fors gestegen en de financiële dienstenlast, (aflossingen en rentebetalingen samen) slorpen nog maar 17% (komt van 19,5%) van het gezinsbudget op. Stilaan ontstaat ademruimte om een groter deel van de koopkracht aan consumptie te besteden. De explosive winsten in 2010 dikten de al ruime cashposities van de bedrijven verder aan. Tijdens de crisis waren de investeringen sterk teruggeschoefd. De fundamenteen worden gelegd om een inhaalbeweging op gang te brengen.

Traditioneel stralen de conjunctuurontwikkelingen in de VS af op Europa. De economische groei (+1,5 à 2%) zal in 2011 lager uitvallen dan in de VS (+2,5 à 3%). In Europa is er een grotere noodzaak voor budgettaire sanering en is de monetaire politiek minder agressief. Daar staat wel tegenover dat de reële loonstijgingen, hoe beperkt ook, in Europa toch groter zijn dan in de VS.

De wereld van vandaag is er een met twee snelheden. De klassieke geïndustrialiseerde economieën (VS, Europa, Japan) blijven in een omgeving van laagconjunctuur, zonder inflatie, een aanhoudend lage rente en ontwrichte overheidsfinanciën. Een geheel ander beeld in de Nieuwe Wereld. De sterke economische groei heeft in Azië al inflatoire spanningen gekweekt. In China bedroeg de jaarstijging van de consumptieprijsindex in november 4,4%. Toegegeven, de sterk gestegen voedingsprijzen (+10,4%) verklaart een groot deel van deze stijging. Onderliggend is er evenwel meer aan de hand. De lonen stijgen heel snel (met 12 tot 16%). Dat deed de kerninflatie – die begin 2009 nog negatief was – al oplopen tot 1,6%. Deze ontwikkelingen doen zich ook elders in Azië voor.

Het monetair beleid heeft heel alert op deze ontwikkelingen gereageerd. Onder meer in China werd de beleidsrente al verhoogd, reserveverplichtingen opgetrokken, kredietrestricties aangescherpt, ... De verkrapping van het monetair beleid lijkt al vruchten af te werpen. Zo is in China het stijgingstempo van de huizenprijzen gedaald van nog 13% op jaarbasis eind 2009 tot 8,5% nu. Het risico op oververhitting lijkt dus onder controle. Wel beperkt de dollarbinding van de Aziatische munten de manoeuvreerruimte van het monetaire beleid van hun centrale banken.

Een van de grote uitdagingen voor het nieuwe decennium is het verder ontwikkelen van de consumptie in Azië en in China. Dat kan een bijdrage leveren tot een meer evenwichtige economische wereldorde. Het vermindert niet alleen de uitvoerafhankelijkheid van de regio, maar minstens even belangrijk is de weerslag op de internationale kapitaalstromen. Meer consumptie in China betekent minder besparingen en meer invoer, ook uit de VS. Dat helpt het Westen uit zijn schuldproblemen te "groeien".

Voor de eurozone dringt de tijd. Iedereen weet dat de EMU geen optimale muntunie is. In de twaalf jaar van zijn bestaan werd weinig ondernomen om de interne werking te versterken. De vesting "nationale autonomie" was niet te slopen. De crisis heeft het besef doen rijpen dat dringend werk moet worden gemaakt van "economic governance", zoals het nu heet in euro-jargon. Concreet gaat het onder meer om een op supra-nationaal niveau georganiseerd toezicht op de banken, een strikte bewaking en sanctionering van het begrotingsbeleid, bewaking van het loonbeleid en het uitbouwen van een Europese fiscaliteit.

Het handhaven van een (quasi) nultarief voor de geldmarktrente past ook in dit kader. Zolang de laagconjunctuur in het Westen aanhoudt en er geen inflatoire spanningen optreden zijn er overigens macro-economisch geen dwingende redenen om een restrictiever beleid te voeren.

Toch een nuance. De ECB is altijd wat wereldvreemd en zou wel eens kunnen verrassen. Als de sterke conjunctuurcijfers in Duitsland blijven aanhouden, is het niet uitgesloten dat de harde vleugel van het directiecomité het pleit wint en dat vroeger dan verwacht de rente wordt "genormaliseerd" om zo "vroegtijdig" een inflatieprobleem te voorkomen.

Allicht heeft de obligatierrente de bocht genomen. De obligatierrente kan verder stijgen, gevoed door een betere economische omgeving (of toch het verder afschrijven van neerwaartse groeirisico's). Daardoor zal de markt al in de loop van het jaar kunnen gaan anticiperen op een strakker monetair beleid. Eerst zal een aantal "onconventionele maatregelen" worden teruggeschroefd, pas daarna kan de markt gaan anticiperen op een normalisering van de beleidsrente. De vrees voor een complete budgettaire ontsporing in de VS en/of inflatievrees omwille van het onorthodox beleid in het recent verleden kunnen de risicopremie opvoeren.

Die rentestijging hoeft niet heel sterk te zijn. De steilheid van de rentecurve is uitzonderlijk en de beweging van de voorbije vier maanden heeft al op deze ontwikkelingen vooruit gelopen.

De markt zal volatiel blijven. Op korte termijn is een neerwaartse correctie heel waarschijnlijk. De Fed zal dat zeker proberen te forceren.

De premie voor het debiteurenrisico in de markt van de bedrijfsobligaties is zeer hoog, zowel in een historisch perspectief als tegen de achtergrond van de gezonde financiële structuur van de meeste ondernemingen. Er is dus nog veel potentieel voor spreadvernauwing. De renteververschillen binnen de EMU zullen allicht nog lang hoog blijven en zeker volatiel, gegeven de veelheid aan knelpunten, waarvoor de muntunie een antwoord moet bieden.

Dankzij de groei in de Opgomende Markten kan de groei van de wereldeconomie in 2011 op 4,5 à 5% uitkomen. Dat groeicijfer is sterk vergelijkbaar met dat van 2010 en meer dan het gemiddelde van de afgelopen veertig jaar. Het is een van de redenen om te verwachten dat in 2011 de bedrijfswinsten alweer sterk kunnen stijgen.

Het lijkt een paradox: de bedrijven zijn als overwinnaars uit de crisis van 2008-'09 gekomen. Ze hebben tijdens de recessie zwaar geherstructureerd en plukken daar nu de vruchten van. De kostenbeheersing gaat verder dan (eenmalige en soms spectaculaire) herstructureringsoperaties en is ingebet geraakt in de bedrijfscultuur. De recessie van 2008-'09 heeft bedrijven aangezet nog bewuster met risico's (geld en dus kosten) om te springen. Investeringsprojecten worden aan een grondiger rendabiliteitstudie onderworpen. Een combinatie van schuldafbouw en de lage rente doet de financiële kosten scherp dalen. De globalisering (druk van delokalisatie) en de hoog blijvende werkloosheidsgraad ontneemt werknemers alle macht scherpe looneisen te stellen. Veel meer dan koopkrachtbehoud valt er niet te rapen. Van reële loonstijging is geen sprake. Kortom, elke eurocent bijkomende omzet vloeit (bijna) volledig als vergoeding naar de factor 'Kapitaal' af.

Voor kalenderjaar 2011 wordt op het niveau van de S&P 500 een winststijging met 13,5% verwacht. Voor de MSCI Europe-index bedraagt de verwachte winststijging 15%. Tegen de achtergrond van een behoorlijke groei op wereldvlak (+4,5 à 5%), zal prijsstijging (ca. +2%) en verdere margeverruiming gemakkelijk haalbaar zijn. In die verwachtingen voor de VS zijn de effecten van Obama's kerstprogramma bovendien nog niet verwerkt, waardoor de winststijging in 2011 met 5 à 7 procentpunt kan worden opgekrikht.

Als deze verwachtingen werkelijkheid worden – en niets wijst op het tegendeel – zou de gezamenlijke winstmassa van de bedrijven uit de S&P 500 al in het eerste kwartaal van 2011 het niveau van het tweede kwartaal van 2007 (het hoogste niveau ooit) overstijgen.

De geldmarktrente zal niet snel stijgen, de obligatirente bevindt zich dichtbij historische dieptepunten, ... Het lijkt wel of alles naar aandelen wijst als meest interessant beleggingsalternatief voor de komende maanden. Maar sinds de dieptepunten van maart 2009 staat de Euro Stoxx 50 54%, de BEL 20 69%, de Dow Jones zelfs 77% hoger.

Zit al het goede nieuws dan al niet in de koersen verrekend? Wellicht niet. Bovenvermelde indices staan nog altijd 18% (Dow Jones), 39% (Euro Stoxx 50) en 46% (BEL 20) onder hun historische piek van oktober 2007. Zowel de wereldeconomie als de bedrijfswinsten zullen de niveaus van voor de crisis tegen het einde van dit jaar al opnieuw overschrijden. Aandelen zijn op dit ogenblik dus veeleer goedkoop. Op basis van de verwachte winst voor 2011 bedraagt de koers-winstverhouding (K/W) 14,2 voor de S&P 500 en 10,9 voor de MSCI Europe. Dat is respectievelijk 20% en 30% lager dan het historisch gemiddelde. In vergelijking met obligaties zijn aandelen zeker goedkoop. Het winstrendement, d.i. het omgekeerde van de K/W, bedraagt voor de MSCI Europe nu 9,20%, een nooit geziene premie van 640 basispunten boven de Duitse obligatirente.

2.1.9 RISICOKLASSE

Op een schaal van 0 tot 6.

Huidige Risicoklasse : 2

Risicoklasse bij lancering: 5

De synthetische risico-indicator geeft een aanduiding van het risico dat is verbonden aan de belegging in een instelling voor collectieve belegging of een compartiment. Die aanduiding geeft een risico aan op een schaal tussen nul (kleinste risico) en zes (grootste risico).

Wijziging in de risicoklasse:

De (her)berekening van de risicoklasse gebeurt volgens de circulaire ICB 3/2007 van de CBFA van 8 juni 2007.

Een risicoklasse kan in de loop van de tijd evolueren. Wijziging van de marktvolatiliteit, bijvoorbeeld, zal het risicoprofiel beïnvloeden.

De risicoklasse dient aangepast indien een ICB-compartiment gedurende twee opeenvolgende semestriële berekeningen in een andere risicoklasse scoort dan de oorspronkelijk toegekende. De aangepaste risicoklasse wordt opgenomen in de (half)jaarverslagen, samen met de risicoklasse bij lancering.

2.2 BALANS

Balansschema	31/12/2010 (in de valuta van het compartiment)	31/12/2009 (in de valuta van het compartiment)
TOTAAL NETTO ACTIEF	111.434.490,64	115.800.373,62
II. Effecten, geldmarktinstrumenten, ICB's en financiële derivaten		
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	111.300.496,47	115.385.447,10
IV. Vorderingen en schulden op ten hoogste één jaar		
B. Schulden		
a) Te betalen bedragen (-)	-27.983,76	-29.081,14
V. Deposito's en liquide middelen		
A. Banktegoeden op zicht	173.000,34	453.819,87
VI. Overlopende rekeningen		
C. Toe te rekenen kosten (-)	-11.022,41	-9.812,21
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	111.434.490,64	115.800.373,62
A. Kapitaal	88.073.483,55	99.741.595,82
B. Deelneming in het resultaat	94.990,11	629,40
C. Overgedragen resultaat	16.047.866,20	
D. Resultaat van het boekjaar	7.218.150,78	16.058.148,40

2.3 RESULTATENREKENING

Resultatenrekening	31/12/2010 (in de valuta van het compartiment)	31/12/2009 (in de valuta van het compartiment)
I. Waardeverminderingen, minderwaarden en meerwaarden		
C. Aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren		
a) Aandelen		-22.305,45
E. ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming	4.585.466,63	16.859.440,76
F. Financiële derivaten		
I) Op financiële indexen		
Termijncontracten		180.937,83
H. Wisselposities en -verrichtingen		
b) Andere wisselposities en verrichtingen	2.788.991,29	-828.297,16
II. Opbrengsten en kosten van de beleggingen		
A. Dividenden		4.343,14
B. Interesten		
b) Deposito's en liquide middelen	529,40	8.882,56
C. Interesten in gevolge ontleningen (-)	-21,91	-956,58
III. Andere opbrengsten		
B. Andere	1.596,07	
IV. Exploitatiekosten		
A. Verhandelings- en leveringskosten betreffende beleggingen (-)	-18.175,50	-13.927,29
B. Financiële kosten (-)	-12.117,80	-681,79
C. Vergoeding van de bewaarder (-)	-0,14	-164,24
D. Vergoeding van de beheerder (-)		
a) Financieel beheer		-2.894,45
Classical Shares	-586,43	
b) Administratief- en boekhoudkundig beheer	-110.523,05	-108.106,13
E. Administratiekosten (-)	-52,36	-13,87
F. Oprichtings- en organisatiekosten (-)	-3.235,26	-2.345,96
G. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (-)	-3,67	-33,90
H. Diensten en diverse goederen (-)	-2.695,15	-9.747,15
J. Taksen		
Classical Shares	-115,47	-343,66
K. Andere kosten (-)	-10.905,87	-5.638,26
Opbrengsten en kosten van het boekjaar (halfjaar)		
Subtotaal II + III + IV vóór belasting op het resultaat	-156.307,14	-131.627,58
V. Winst (verlies) uit gewone bedrijfsuitoefening	7.218.150,78	16.058.148,40
VII. Resultaat van het boekjaar	7.218.150,78	16.058.148,40

Bestemming van de resultaten

- I. **Te bestemmen winst (te verwerken verlies)**
 Overgedragen winst (overgedragen verlies) van het vorige boekjaar
 Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar
 Ontvangen deelnemingen in het resultaat (uitgekeerde deelnemingen in het resultaat)
- III. **Over te dragen winst (over te dragen verlies)**
- IV. **(Dividenduitkering)**

	31/12/2010 (in de valuta van het compartiment)	31/12/2009 (in de valuta van het compartiment)
	23.361.007,09	16.058.777,80
	16.047.866,20	
	7.218.150,78	16.058.148,40
	94.990,11	629,40
III.	23.347.945,75	16.047.866,20
IV.	-13.061,34	-10.911,60

2.4 SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA EN KERNCIJFERS

2.4.1 SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA VAN KBC INSTITUTIONAL FUND GLOBAL

Benaming	Hoeveelheid op 31/12/2010	Valuta	Koers in valuta	Evaluatie (in de valuta van het compartiment)	% in het bezit van de ICB	% Portefeuille	% Netto- actief
NETTOACTIVA							
EFFECTENPORTEFEUILLE							
Beleggingsfondsen							
Open beleggingsfondsen							
ICBE ingeschreven bij de CBFA							
<u>België</u>							
KBC EQUITY FUND BUYBACK EUROPE KAP	840,00	EUR	585,670	491.962,80	0,38	0,44	0,44
KBC EQUITY FUND HIGH DIV N-AMERICA KAP	2.790,00	USD	502,370	1.055.272,02	2,74	0,95	0,95
KBC EQUITY FUND HIGH DIVIDEND KAP	1.630,00	EUR	757,280	1.234.366,40	0,41	1,11	1,11
KBC EQUITY FUND OIL KAP	2.765,00	EUR	655,660	1.812.899,90	1,03	1,63	1,63
KBC EQUITY FUND TECHNOLOGY KAP	15.150,00	USD	139,380	1.589.826,08	1,01	1,43	1,43
KBC INSTITUTIONAL FUND BELG BONDS KAP	1.500,00	EUR	7.929,000	11.893.500,00	7,30	10,69	10,67
KBC INSTITUTIONAL FUND EURO BONDS INST	4.070,00	EUR	4.632,740	18.855.251,80	2,84	16,94	16,92
KBC INSTITUTIONAL FUND EURO BONDS LONG KAP	1.780,00	EUR	5.740,280	10.217.698,40	43,53	9,18	9,17
KBC INSTITUTIONAL FUND EURO BONDS SHORT KAP	1.690,00	EUR	4.560,010	7.706.416,90	8,95	6,92	6,92
KBC INSTITUTIONAL FUND EURO CORP BDS KAP	642,00	EUR	7.891,480	5.066.330,16	1,10	4,55	4,55
KBC INSTITUTIONAL FUND US EQUITY KAP	378,00	USD	6.117,320	1.740.962,93	6,32	1,56	1,56
PLATO INSTITUTIONAL INDEX FUND EMERGING MARKETS EQUITIES (INST)	3.250,00	EUR	739,330	2.402.822,50	2,33	2,16	2,16
PLATO INSTITUTIONAL INDEX FUND EURO EQUITY INST KAP	5.818,00	EUR	3.009,860	17.511.365,48	6,94	15,73	15,71
PLATO INSTITUTIONAL INDEX FUND EUROPEAN EQUITY INST KAP	1.616,00	EUR	3.529,220	5.703.219,52	3,58	5,12	5,12
PLATO INSTITUTIONAL INDEX FUND NORTH AM EQ INST KAP	3.330,00	USD	4.247,320	10.648.679,11	2,47	9,57	9,56
PLATO INSTITUTIONAL INDEX FUND PACIFIC EQ INST KAP	905,00	JPY	463.101,000	3.860.241,37	3,60	3,47	3,46
<u>Luxemburg</u>							
KBC BONDS CONV EURO HEDG KAP2	6.100,00	EUR	618,550	3.773.155,00	0,56	3,39	3,39
KBC BONDS HIGH INTER INST SH KAP2	6.290,00	EUR	652,260	4.102.715,40		3,69	3,68
ICB ingeschreven bij de CBFA							
<u>België</u>							
KBC MULTI TRACK GERMANY KAP	8.410,00	EUR	194,270	1.633.810,70	1,00	1,47	1,47
Totaal beleggingsfondsen				111.300.496,47		100,00	99,88
TOTAAL EFFECTENPORTEFEUILLE				111.300.496,47		100,00	99,88
LIQUIDE MIDDELEN							
Zichtrekeningen							
<u>België</u>							
KBC GROUP AUD	5,70	AUD	1,000	4,34			
KBC GROUP CAD	37,41	CAD	1,000	28,17			
KBC GROUP EURO	169.340,60	EUR	1,000	169.340,60			0,15
KBC GROUP GBP	1,54	GBP	1,000	1,78			
KBC GROUP HKD	54,79	HKD	1,000	5,30			
KBC GROUP JPY	29,00	JPY	1,000	0,27			

KBC GROUP NOK	11,16	NOK	1,000	1,43			
KBC GROUP TRY	2.093,42	TRY	1,000	1.014,82			0,00
KBC GROUP USD	0,98	USD	1,000	0,74			
Totaal zichtrekeningen				170.397,45			0,15
Beheerde futuresrekeningen							
<u>België</u>							
KBC GROUP EURO FUT REK	599,07	EUR	1,000	599,07			0,00
KBC GROUP FUT.REK CAD	63,60	CAD	1,000	47,90			
KBC GROUP FUT.REK AUD	293,85	AUD	1,000	223,94			
KBC GROUP FUT.REK GBP	598,54	GBP	1,000	693,60			0,00
KBC GROUP JPY FUT REK	112.737,00	JPY	1,000	1.038,38			0,00
Totaal beheerde futurerekening				2.602,89			0,00
TOTAAL LIQUIDE MIDDELEN				173.000,34			0,16
OVERIGE VORDERINGEN EN SCHULDEN							
<u>Schulden</u>							
<u>België</u>							
KBC GROUP EUR TE BETALEN	-27.983,76	EUR	1,000	-27.983,76			-0,03
Totaal schulden				-27.983,76			-0,03
TOTAAL VORDERINGEN EN SCHULDEN				-27.983,76			-0,03
<u>ANDERE</u>							
Te betalen kosten		EUR		-11.022,41			-0,01
TOTAAL ANDERE				-11.022,41			-0,01
TOTAAL VAN DE NETTOACTIVA				111.434.490,64			100,00

Geografische spreiding (in % van de effectenportefeuille)

	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	31/12/2010
Nederlandse Antillen	0,02	0,08	0,01	0,01
Ver.Arab.Emir.	0,08	0,05	0,07	0,07
Argentinië	0,00	0,00	0,01	0,00
Australië	0,91	1,05	1,07	1,10
Oostenrijk	2,62	2,36	2,25	2,22
België	21,62	18,93	19,68	13,79
Bahrein	0,00	0,00	0,02	0,02
Bermuda	0,15	0,21	0,17	0,20
Brazilië	0,03	0,31	0,54	0,72
Centr.Amerika	0,02	0,04	0,07	0,08
Canada	1,20	1,17	1,46	1,61
Zwitserland	1,13	1,21	0,78	0,77
Chili	0,01	0,03	0,02	0,03
China	0,13	0,19	0,19	0,25
Colombië	0,00	0,01	0,01	0,02
Tsjechië	0,46	0,22	0,20	0,24
Kaaimaneilanden	0,17	0,19	0,06	0,06
Cyprus	0,01	0,02	0,25	0,24
Duitsland	8,18	9,43	10,79	13,63
Denemarken	0,34	0,25	0,42	0,80
Egypte	0,00	0,01	0,01	0,01
Spanje	5,20	5,62	4,96	4,32
Europa	0,26	0,22	0,30	0,00
Finland	1,16	1,30	1,27	1,36
Frankrijk	12,13	12,07	10,69	11,55
V.K.	3,19	3,50	3,07	3,38
Griekenland	2,51	2,41	0,53	0,14
Hong Kong	0,39	0,35	0,41	0,49
Hongarije	0,06	0,05	0,29	0,20
Indië	0,07	0,02	0,03	0,03
Indonesië	0,02	0,03	0,03	0,05
Ierland	1,61	1,43	1,78	1,50
IJsland	0,01	0,01	0,04	0,04
Israël	0,01	0,08	0,06	0,01
Italië	8,65	9,17	7,67	9,47
Jersey Kanaaleilanden	0,05	0,09	0,15	0,13
Japan	2,55	2,39	2,89	2,73
Zuid-Korea	0,15	0,32	0,68	0,76
Luxemburg	0,96	1,00	1,27	1,13
Mexico	0,08	0,11	0,29	0,23
Maleisië	0,03	0,04	0,04	0,14
Nederland	4,98	4,38	4,72	4,83
Noorwegen	0,64	0,50	0,27	0,51
Nieuw Zeeland	0,01	0,01	0,01	0,01
Peru	0,00	0,01	0,01	0,02
Filipijnen	0,01	0,01	0,00	0,02
Polen	0,54	0,47	1,08	0,97
Portugal	1,51	1,50	1,15	0,59
Rusland	0,00	0,12	0,16	0,22
Singapore	0,16	0,14	0,17	0,17
Slovenie	0,59	0,37	0,61	0,84
Int.Org.	0,02	0,01	0,03	0,03

Slovakije	0,12	0,12	0,11	0,46
Zweden	0,74	0,67	1,19	1,37
Thailand	0,01	0,02	0,02	0,04
Turkije	0,00	0,02	0,02	0,04
Taiwan	0,10	0,21	0,19	0,33
V.S.A.	13,56	14,94	15,12	15,77
Buiten grondgebied BLEU(EX.EUINSTEL)	0,01	0,00	0,00	0,00
Instel.EU buiten grondgebied BLEU	0,81	0,41	0,49	0,03
Zuid-Afrika	0,02	0,12	0,12	0,21
Zaïre	0,00	0,00	0,00	0,01
Totaal	100,00	100,00	100,00	100,00

Sectorale spreiding (in % van de effectenportefeuille)

	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	31/12/2010
Cyclische Sectoren	11,49	12,92	13,71	14,77
Consumenten(Cyclisch)	5,57	5,58	6,07	7,43
Consumenten(Niet cyclisch)	4,22	4,12	4,13	4,52
Farma	4,13	3,79	2,93	2,67
Financiële sectoren	20,15	18,08	17,84	18,27
Technologie	3,48	4,58	5,12	5,27
Telecommunicatie	2,88	2,76	2,55	2,71
Nutsbedrijven	4,45	4,05	2,90	2,84
Vastgoed	0,62	0,74	1,04	1,04
Overheid	42,86	43,24	43,64	40,39
Beleggingsfondsen	0,08	0,10	0,00	0,00
Diversen	0,07	0,04	0,07	0,09
Totaal	100,00	100,00	100,00	100,00

Muntspreiding (in % van de nettoactiva)

	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	31/12/2010
AUD	0,74	0,83	1,15	1,03
BRL	0,12	0,32	0,59	0,69
CAD	0,87	1,00	1,16	1,30
CHF	0,92	1,06	0,76	0,74
CNY	0,00	0,00	0,00	0,01
CZK	0,04	0,05	0,10	0,18
DKK	0,21	0,17	0,09	0,30
EUR	76,92	74,31	71,64	69,67
FRF	0,06	0,00	0,00	0,00
GBP	2,63	3,06	2,32	2,25
HKD	0,50	0,55	0,63	0,76
HUF	0,03	0,04	0,35	0,18
IDR	0,02	0,04	0,11	0,12
ILS	0,00	0,01	0,12	0,12
INR	0,07	0,02	0,02	0,01
ISK	0,02	0,02	0,06	0,05
JPY	2,43	2,35	2,87	2,76
KRW	0,12	0,29	0,64	0,72
MXN	0,11	0,12	0,44	0,43
MYR	0,03	0,04	0,04	0,14
NOK	0,17	0,21	0,24	0,25
NZD	0,04	0,01	0,01	0,01
PHP	0,01	0,01	0,00	0,01
PLN	0,11	0,08	0,44	0,42
RUB	0,07	0,03	0,10	0,16
SEK	0,34	0,36	0,60	0,64
SGD	0,15	0,14	0,17	0,17
SKK	0,03	0,01	0,01	0,01
THB	0,01	0,02	0,02	0,04
TRY	0,08	0,06	0,37	0,34
TWD	0,10	0,19	0,19	0,33
USD	13,02	14,49	14,64	15,96
ZAR	0,03	0,11	0,12	0,20
Totaal	100,00	100,00	100,00	100,00

**2.4.2 WIJZIGING IN DE SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA VAN HET COMPARTIMENT KBC
INSTITUTIONAL FUND GLOBAL (IN DE VALUTA VAN HET COMPARTIMENT)**

	1 ^{ste} halfjaar	2 ^{de} halfjaar	Jaar
Aankopen	16.558.989,89	31.359.795,59	47.918.785,48
Verkopen	30.624.246,35	29.140.211,56	59.764.457,92
Totaal 1	47.183.236,24	60.500.007,16	107.683.243,40
Inschrijvingen	702.514,74	5.564.300,56	6.266.815,30
Terugbetalingen	14.618.617,11	3.314.784,67	17.933.401,78
Totaal 2	15.321.131,85	8.879.085,23	24.200.217,08
Gemiddelde van de totale activa	115.896.335,55	105.747.381,20	110.719.961,24
Omloopsnelheid	27,49 %	48,82 %	75,40 %

	1 ^{ste} halfjaar	2 ^{de} halfjaar	Jaar
Aankopen	16.558.989,89	31.359.795,59	47.918.785,48
Verkopen	30.624.246,35	29.140.211,56	59.764.457,92
Totaal 1	47.183.236,24	60.500.007,16	107.683.243,40
Inschrijvingen	702.514,74	5.564.300,56	6.266.815,30
Terugbetalingen	14.618.617,11	3.314.784,67	17.933.401,78
Totaal 2	15.321.131,85	8.879.085,23	24.200.217,08
Gemiddelde van de totale gecorrigeerde activa	115.656.119,61	105.598.809,27	110.548.653,04
Gecorrigeerde Omloopsnelheid	27,55 %	48,88 %	75,52 %

De tabel hierboven toont het kapitaalvolume van de in de portefeuille uitgevoerde transacties. Dit volume (verbeterd voor de som van de inschrijvingen en de terugbetalingen) wordt ook vergeleken met het gemiddelde netto-actief aan het begin en het einde van de periode.

Een cijfer dat de 0% benadert, impliceert dat de transacties met betrekking tot de effecten, respectievelijk met betrekking tot de activa met uitzondering van deposito's en liquide middelen tijdens een bepaalde periode uitsluitend in functie van de inschrijvingen en de terugbetalingen zijn uitgevoerd.

Een negatief percentage toont aan dat de inschrijvingen en de terugbetalingen slechts weinig of, in voorkomend geval, helemaal geen transacties in de portefeuille teweeg hebben gebracht.

Een actief beheer van het vermogen kan resulteren in hoge omloopsnelheidpercentages (maandelijks percentage > 50%).

De gedetailleerde lijst van de transacties kan gratis worden ingekijken op de zetel van de Bevek of het Fonds, Havenlaan 2, 1080 Brussel.

2.4.3 BEDRAG VAN DE VERPLICHTINGEN INZAKE FINANCIËLE DERIVATENPOSITIONS

Nihil

**2.4.4 EVOLUTIE VAN HET AANTAL INSCHRIJVINGEN, TERUGBETALINGEN EN
VAN DE NETTO-INVENTARISWAARDE**

Classical Shares

Periode	Evolutie van het aantal rechten van deelneming in omloop						
	Inschrijvingen		Terugbetalingen		Einde periode		
	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Kap.	Dis.	Totaal
2008 - 12	883,00	126,60	4.459,00	16,00	39.965,00	127,60	40.092,60
2009 - 12	650,00	82,54	737,00	28,64	39.878,00	181,50	40.059,50
2010 - 12	2.013,00	75,35	5.968,00	49,46	35.923,00	207,38	36.130,38

Periode	Bedragen ontvangen en betaald door de ICB (in de valuta van de klasse)						
	Inschrijvingen			Terugbetalingen			
	Kapitalisatie	Distributie	Kapitalisatie	Distributie			
2008 - 12	2.333.729,32	295.169,98	12.613.393,30		43.275,68		
2009 - 12	1.757.319,48	206.545,11	2.066.554,01		66.736,56		
2010 - 12	6.167.501,16	204.804,69	17.808.279,44		135.622,78		

Periode	Netto-inventariswaarde Einde periode (in de valuta van de klasse)			
	Van de klasse		van één recht van deelneming	
			Kapitalisatie	Distributie
2008 - 12		99.914.774,70	2.492,58	2.340,87
2009 - 12		115.800.373,62	2.891,64	2.685,07
2010 - 12		111.434.490,64	3.085,86	2.802,27

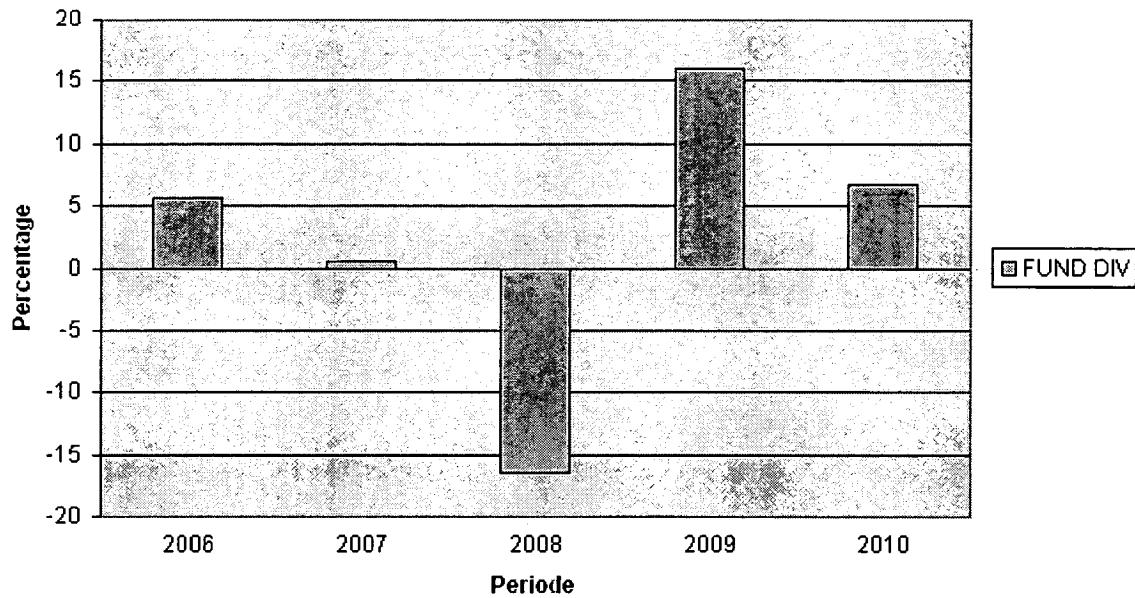
2.4.5 RENDEMENTSCIJFERS

Classical Shares

BE0945776269

KBC Institutional Fund - Global - DIV:

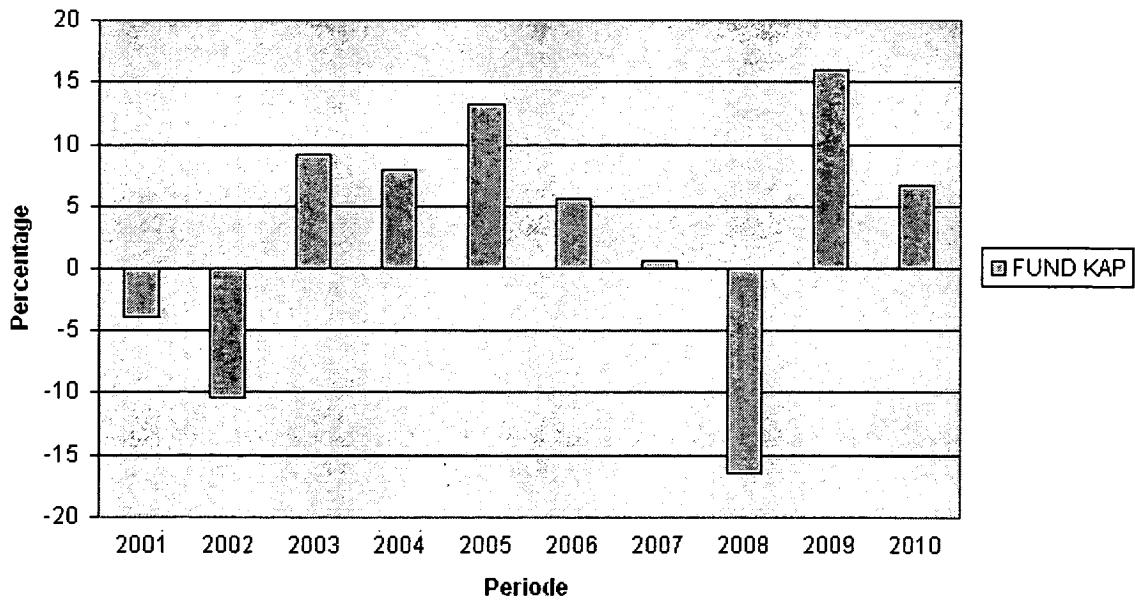
Jaarlijkse performance op 31/12/2010 (in EUR)



BE0174966755

KBC Institutional Fund - Global - KAP:

Jaarlijkse performance op 31/12/2010 (in EUR)



Kap Div	ISIN code	Munt	1 Jaar		3 Jaar*		5 Jaar*		10 Jaar*		Sinds start*	
			Aandelen klassen	Bench mark	Startdatum	Aandelen klassen						
KAP	BE0174966755	EUR	6.72%		1.11%		1.87%		2.30%		29/09/2000	2.07%
DIV	BE0945776269	EUR	6.70%		1.10%		1.86%				28/12/2005	1.86%

* De rendementscijfers zijn op jaarbasis.

Rendementen uit het verleden bieden geen enkele garantie voor de toekomst.

- Het staafdiagram geeft de performance weer van volledige boekjaren.
- Deze cijfers houden geen rekening met eventuele herstructureringen.
- Berekend in EUR.
- Het rendement wordt berekend als de wijziging van de inventariswaarde tussen twee tijdstippen uitgedrukt in procent. Voor deelbewijzen die een dividend uitbetalen, wordt het dividend geometrisch verrekend in het rendement.
- Berekeningsmethode voor datum D waarbij NIW staat voor inventariswaarde:

Kapitalisatie deelbewijzen (KAP)

Return op datum D over een periode van X jaar:

$$[NIW(D) / NIW(Y)] ^ [1 / X] - 1$$

met Y = D-X

Return op datum D sinds de startdatum S van het deelbewijs:

$$[NIW(D) / NIW(S)] ^ [1 / F] - 1$$

met F = 1 indien het deelbewijs minder dan één jaar bestaat op datum D

met F = (D-S) / 365.25 indien het deelbewijs langer dan één jaar bestaat op datum D

Distributie deelbewijzen (DIV)

Return op datum D over een periode van X jaar:

$$[C * NIW(D) / NIW(Y)] ^ [1 / X] - 1$$

met Y = D-X

Return op datum D sinds de startdatum S van het deelbewijs:

$$[C * NIW(D) / NIW(S)] ^ [1 / F] - 1$$

met F = 1 indien het deelbewijs minder dan één jaar bestaat op datum D

met F = (D-S) / 365.25 indien het deelbewijs langer dan één jaar bestaat op datum D

met C een factor die wordt bepaald door alle N dividenden tussen de berekeningsdatum D en referentiedatum.

Voor dividend i op datum Di met waarde Wi geldt:

$$Ci = [Wi / NIW(Di)] + 1$$

i = 1 ... N

waaruit C = C0 * * CN.

- Indien de periode tussen de twee tijdstippen groter is dan één jaar, dan wordt de gewone rendementsberekening omgezet in een rendement op jaarbasis door de n-de machtswortel te nemen van 1 plus het totale rendement van het deelbewijs.
- De hierboven voorgestelde rendementscijfers houden geen rekening met de provisies en kosten verbonden aan de uitgiften en terugkopen van de rechten van deelneming.
- Het gaat om de rendementscijfers van kapitalisatie- en distributie rechten van deelneming.

Dividend op ex-dividendddatum 31/03/2011: 53,63 EUR netto (63,10 EUR bruto).